

Un conflicto cada vez más profundo entre Israel y el grupo islamista palestino Hamás sacudió los mercados globales el lunes y empujó a los inversores hacia activos refugio, donde los bonos del Tesoro americano se encuentran entre los destinos más populares. Por otro lado los precios del crudo volvieron a retomar su tendencia alcista, principalmente debido a que los analistas y el mercado en general temen que una guerra más amplia pudiera afectar el suministro de petróleo de Medio Oriente.

La economía estadounidense tuvo una semana bastante movida gracias a varios reportes de datos macroeconómicos, en los cuales resalta la creación de nuevos empleos mucho mayor de lo esperado el mes de septiembre, mientras el mercado laboral continúa superando los pronósticos y avivando la preocupación por la inflación.

La Oficina de Estadísticas Laborales del Departamento de Trabajo (BLS por sus siglas en inglés), informó el viernes que el mes pasado se crearon 336.000 nuevos empleos, casi el doble del nivel que pronosticaban los analistas de un aumento de 170.000, siendo este el segundo mayor aumento en lo que va de año. Por otro lado el aumento de las nóminas privadas fue 263.000, y la tasa de desempleo se mantuvo en el 3,8%, la cual está por encima del 3,4% registrado a principios de este año pero sin variaciones comparado con la cifra publicada en agosto.

Teniendo en cuenta estos últimos resultados, el BLS ajustó a la baja su estimación de creación de empleos a 227.000 desde su estimación original de 187.000. Adicionalmente, señalaron que los salarios por hora aumentaron un 0,2% en el mes, manteniendo la misma tendencia de agosto con un aumento del 0,2% pero menor al pronóstico de los analistas que estimaban un aumento del 0,3%. En términos anuales, los salarios aumentaron un 4,2%, nuevamente por debajo del pronóstico del mercado del 4,3%.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4309	0.52	0.52	13.66	17.01	34.39
Dow Jones 30	33408	-0.24	-0.24	2.48	14.06	27.83
Russell 2000	4338	-2.19	-2.19	0.29	1.19	15.04
Russell 1000 Growth	1807	2.05	2.05	27.54	24.39	29.09
Russell 1000 Value	910	-1.51	-1.51	0.26	7.79	33.32
MSCI EAFE	1994	-1.85	-1.85	5.60	19.87	15.72
MSCI EM	937	-1.61	-1.61	0.52	6.13	-7.31
NASDAQ	13431	1.62	1.62	29.17	22.37	23.22

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	5.54	-1.17	-1.17	-2.36	-0.73	-15.71
U.S. Corporates	6.23	-1.44	-1.44	-1.42	1.36	-15.47
Municipals (10Yr)	4.08	-0.52	-0.52	-2.08	1.64	-5.73
High Yield	9.34	-1.21	-1.21	4.58	6.86	3.15

Key Rates	Levels (%)					
	10/6/23	9/29/23	9/29/23	12/30/22	10/6/22	10/6/20
2-yr U.S. Treasuries	5.08	5.03	5.03	4.41	4.23	0.14
10-yr U.S. Treasuries	4.78	4.59	4.59	3.88	3.83	0.76
30-yr U.S. Treasuries	4.95	4.73	4.73	3.97	3.81	1.56
10-yr German Bund	2.91	2.82	2.82	2.53	2.10	-0.51
3-mo. LIBOR	5.67	5.66	5.66	4.77	3.83	0.23
3-mo. EURIBOR	3.98	3.95	3.95	2.13	1.25	-0.51
6-mo. CD rate	2.21	2.21	2.21	1.80	1.07	0.30
30-yr fixed mortgage	7.53	7.53	7.53	6.58	6.75	3.01
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	7.50	6.25	3.25

Ahora bien, respecto a los indicadores inflacionarios, el BLS informará el índice de precios al consumidor (CPI) de septiembre este jueves, donde los analistas predicen un aumento del 0,3% mensual, o del 3,6% respecto al año anterior, en comparación con la inflación interanual del 3,7% de agosto.

Las acciones estadounidenses cayeron tras la publicación de los datos: el Dow Jones cayó cerca de 1% mientras que el S&P 500 al igual que el Nasdaq cayeron alrededor de 0,5%.

Por otro lado el rendimiento de los bonos del tesoro americano tuvieron una semana bastante volátil, el bono a 10 años alcanzó un máximo durante la semana de 4,89%, el más alto desde agosto de 2007, para luego caer 25 puntos básicos hasta 4,63% luego del Columbus Day. Similar al movimiento en rendimiento del bono del Tesoro a 30 años el cual subió hasta 5,04%, para luego caer 24 puntos básicos hasta 4,81%. Por otro lado el rendimiento del bono a 2 años subió hasta 5,18%, para luego caer 22 puntos básicos hasta 4.96%.

**PETRÓLEO EN RETROCESO - GUERRA HAMAS-ISRAEL CAMBIO POTENCIAL**

En una semana en la cual los precios del petróleo ya eran noticia por su inesperada caída, el sorpresivo ataque terrorista de Hamás a Israel introduce nuevas complejidades que se suman a las ya existentes en el mercado petrolero y que apenas empezamos a entender.

De manera sorpresiva observamos la caída de los precios del petróleo durante la semana, después de varios meses de aumentos que parecían indetenible. Los argumentos que habíamos esgrimido fueron básicamente que los fundamentos estaban en control del mercado, dada la brecha persistente entre una tenaz demanda y un suministro anémico producto de la falta generalizada de inversiones y reforzado por las políticas de control de Arabia Saudita.

En la actualidad, el mercado petrolero parece reaccionar a algunos eventos y estadísticas recientes que en su conjunto pudieran ocasionar una contracción de la demanda aunada a elementos más coyunturales, como la probabilidad de que la FED cambie de parecer y aumente las tasas de interés y las mantenga por mayor tiempo. Si observamos los precios petroleros de los últimos años, nos encontramos con una volatilidad extrema que convierte a las curvas en verdaderas montañas rusas, con mínimos en los 50 \$/BBL como secuela de la pandemia y máximos de cerca de 120 \$/BBL causados por la crisis energética y la invasión rusa a Ucrania. En las postrimerías de 2022, una vez que los flujos petroleros se reacomodaron, la inflación y las políticas para controlarla se convirtieron en los supuestos verdugos de la demanda petrolera y los precios cayeron hasta 70 \$/BBL.

Pero el verdugo de la demanda nunca llegó, por el contrario, la demanda sobrepasó los 103 MMBPD y poco a poco se fueron consumiendo los inventarios comerciales mundiales para compensar la falta de producción. Ante un hecho tan evidente, la percepción del mercado petrolero cambio de bando y los precios reaccionaron, llegando a 97 \$/BBL

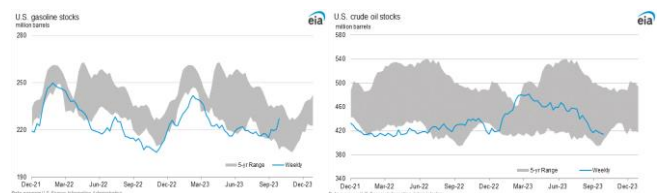
puntualmente. En efecto, el consumo mundial de crudo superó la oferta en casi 2,2 MMBPD en el tercer trimestre de este año y según predicciones de la OPEP esa brecha aumentaría a 3,0 MMBPD para fin de año.



No obstante, durante la semana pasada la tendencia alcista de los precios del crudo repentinamente cambió de rumbo y los precios cayeron más del 10%. ¿Qué pasó? ¿Hubo un cambio inesperado en las realidades del suministro y la demanda? La respuesta es NO. Lo que sí hubo fue una combinación de elementos, algunos concretos y otros interpretativos que tienden a influenciar al mercado petrolero.

Del lado de los hechos:

- Según la EIA los inventarios de gasolina mostraron un incremento sorpresivo, confirmando que la demanda está siendo afectada a pesar de que los inventarios de crudo, los cuales continuaron reduciéndose. La situación de los inventarios de gasolina y diésel pudieran complicarse aún más con el retorno de la gasolina y diésel ruso a los mercados.



- Así mismo, el viernes publicaron el número de empleos creados en USA, mostrando un robusto crecimiento que casi duplicó las expectativas del mercado. Este crecimiento inesperado es un arma de doble filo. Por un lado confirma la resiliencia de la economía de USA, pero también la lectura que el mercado en general y el petrolero en particular le da a este indicador, es que la probabilidad de un aumento adicional en las tasas de interés por la FED antes de fin de año se ha incrementado considerablemente.
- Los “Hedge Funds” y otros especuladores que mantenían una posición alcista, al comenzar a percibir la corrección que estaba iniciándose iniciaron una liquidación de contratos de futuro que potenciaron la caída de los precios.

Del lado Interpretativo:

- Las perspectivas económicas de USA a corto plazo se han empezado a percibir con mayor incertidumbre esta semana. Los bancos centrales de todo el mundo han logrado reducir tanto la inflación general como la subyacente desde los máximos en el segundo semestre de 2022, mediante agresivas subidas de los tipos de interés. Precisamente, la mayor incertidumbre obedece a la percepción de que los efectos de la receta bancaria está empezando a notarse deprimiendo la demanda.
- Las recientes pérdidas en los bonos lo sitúan a la altura de las crisis económicas más relevantes en la historia reciente. A medida que los precios de los bonos caen, su rendimiento crece, al punto que los bonos del tesoro de 10 años están por alcanzar 5 %. Estos aumentos afectan adversamente el sistema financiero al aumentar los costos de endeudamiento para consumidores y

empresas, proyectando negatividad en los mercados, incluyendo al petrolero que no cederá hasta que los banqueros centrales pongan fin a su ciclo de subidas de las tasas de interés.

- Los precios del petróleo también recibieron un breve impulso con el retroceso del dólar de sus máximos recientes.

El desplome de los precios petroleros comenzó el 2 de octubre, perdiendo casi 10 % de su valor en menos de una semana. El último día de la semana el crudo tuvo un modesto repunte, cónsono con el resto de los mercados de capitales. De manera que el crudo al cierre el viernes 6 de octubre, se tranzaba en 84,58 y 82,79 \$/BBL para los crudos Brent y WTI respectivamente.



Así termina con su peor semana desde marzo, habiendo perdido cerca de 8 \$/BBL. Varios analistas, incluyendo a Goldman Sachs, sostienen que la liquidación de los contratos de futuros había sido exagerada.

Mientras tanto, Arabia Saudita y Rusia reafirmaron sus recortes hasta fin de año, pero esto no era más que una reiteración de un anuncio anterior, por lo que no tuvo ningún impacto en los precios; los rumores sobre un aumento de la producción fuera de la OPEP+ también han pesado sobre las perspectivas, aunque ya el mercado había incluido en sus balances los potenciales incrementos.

En resumen, hay un número de situaciones desarrollándose simultáneamente en forma incoherente y que terminará de cuajar en los próximos días y semanas. Goldman Sachs sostuvo que "Si bien una recuperación significativa de los precios del crudo probablemente requiera una recuperación de los márgenes de la gasolina, cierta estabilización de las condiciones financieras y evidencia de caídas de existencias, esperamos que estos tres factores se cumplan".

No podemos cerrar esta sección de entorno energético sin mencionar una potencial transacción de M&A de gran magnitud. Se trata de las conversaciones avanzadas que ExxonMobil adelanta para adquirir Pioneer Natural Resource en un acuerdo que podría valorar al productor de Shale Oil en la Cuenca Pérmian en unos 60 MMM\$.

La adquisición sería la mayor de Exxon desde su acuerdo de 81MMM\$ por Mobil en 1998 y ampliaría su presencia en una de las regiones más lucrativas de las cuencas petroleras de USA.

Mientras tanto, Trinidad lanzó una subasta de 13 bloques de exploración de petróleo y gas en aguas poco profundas, mediante la cual intenta aumentar el suministro de energía para su base industrial. El Ministro de Finanzas de Trinidad anunció esta semana cambios al régimen fiscal, incluida una reducción de la obligación tributaria para los productores de aguas poco profundas, que Trinidad espera que lo haga más atractivo para los postores.

Según datos recientes del Ministerio de Energía BP y Shell operan en aguas poco profundas frente a Trinidad; BP produce un promedio de unos 1.300 BCFD de gas natural y Shell, 750 BCFD.

### La geopolítica se complica.

A 50 años de la guerra de Yom Kipur durante la celebración del "Simjat Torá", el brazo armado del grupo islamista Hamas ha lanzado bajo el nombre de "Tormenta Al Aqsa", la mayor ofensiva por tierra, mar y aire, desde que tomó el control de la Franja de Gaza

en 2007. El primer ministro Benjamín Netanyahu consideró la agresión masiva como una declaración de guerra, y como tal, declaró que Israel estaba en Guerra. Fuentes israelíes revelaron que los misiles utilizados por Hamas son iraníes y que los terroristas fueron entrenados en Irán.



Israel se ha visto sorprendida de forma monumental similar al evento del 6 de octubre de 1973, cuando fuerzas egipcias y sirias lanzaron un asalto durante la festividad judía de Yom Kippur en un esfuerzo por recuperar el territorio que Israel había tomado durante el breve conflicto de la guerra de seis días en 1967.

Las condenas y felicitaciones no se hicieron esperar. Irán y Hezbolah felicitaron a Hamás, siendo estas últimas dos los brazos terroristas de Irán; las democracias occidentales y otros países como India condenaron el hecho. Está por definirse como se desarrollará esta guerra que podría involucrar al Líbano y Siria, ya que Irán tiene fuertes asentamientos terroristas en ambos países. También dependerá del posicionamiento de las grandes potencias en la guerra. Por ahora se conoce poco de la respuesta israelí por la aplicación de estricta censura aplicable a escenarios de guerra.

Además de las lamentables pérdidas de vidas, esta guerra al igual que la invasión rusa a Ucrania, afectará el mercado petrolero al poner en crisis el Medio Oriente. Después de todo, el Medio Oriente produce y mueve más de una cuarta parte del crudo consumido diariamente por el mundo.

La estrategia de retaliación israelí, limitada a la Franja de Gaza o expandida a Irán, podría afectar directamente los suministros de crudo iraní.



Por otro lado, la administración de USA probablemente cambie su política de hacerse la vista gorda con respecto a las sanciones impuestas al crudo iraní, que probablemente reduciría la exportación iraní en 500 MBPD, lo cual sería música para los oídos de Rusia y Arabia Saudita.

Arabia Saudita, Egipto y Catar, fueron también sorprendidos en su buena fe, ya que las negociaciones para establecer relaciones diplomáticas entre los saudíes e Israel estaban avanzando con la mediación de los otros dos países. Para efectos prácticos, este proceso puede considerarse muerto después de una declaración saudita indicando que la violencia puede atribuirse a la ocupación, las provocaciones y la privación de derechos de los palestinos por parte de Israel. Es posible que el avance de esas negociaciones empujó a Irán a promover el ataque.

Con el ataque de Hamas a Israel, factores geopolíticos actuarán sobre la percepción del suministro, incrementando así su precio por encima de la recuperación normal lo cual en consecuencia traería una sobre corrección. El incremento es difícil de predecir, ya que todavía no conocemos la reacción de todas las partes en juego.

**Venezuela**  
**Eventos Políticos**

La conmoción que atraviesa el mundo por la guerra entre Hamás e Israel podría redundar en beneficios para Venezuela. Su potencial petrolero alejado de todos los frentes de guerra, y en mitad de un proceso de negociación de levantamiento de sanciones por acuerdos electorales, podría mover a la administración Biden a ser más indulgente. La percepción generalizada es que las conversaciones secretas llegarán a algún tipo de acuerdo antes de fin de año.

El proceso de las primarias continuó su curso en la cuerda floja, con un toma y dame entre el CNE y la Comisión de Primarias. No se ha dilucidado totalmente si la advertencia del organismo electoral de que solo ella estaba facultada para llevar a cabo el proceso de selección de candidatos de la oposición o, por el contrario, la interpretación legal que le daba la CNP, basada en la constitución, prevalecía. El proceso también está bajo amenaza de ser impugnado ante el TSJ por Luis Alejandro Ratti, el “carrito chocón” del régimen.

De manera que faltando solo dos semanas, el proceso continúa su curso, pero bajo la espada de Damocles del régimen. La capacidad aglutinadora de voluntades de sus seguidores y los descontentos de todo el país de MCM, preocupa al régimen y ha hecho todo para menoscabar las concentraciones de la candidata. Hace un par de días, cerraron la autopista regional para tratar de que no llegara a Valencia donde la muchedumbre la esperaba.

El fiscal general ha emitido una orden de arresto contra el expresidente interino Juan Guaidó, haciendo una rogatoria de "alerta roja" al Interpol. Según el fiscal, por utilización de fondos públicos, traición a la patria, usurpación de funciones, sustracción de dinero, valores o bienes públicos, blanqueo de capitales y asociación para delinquir, o sea todos los delitos tipificados en el Código.

La administración de Biden decidió reiniciar deportaciones directas a Venezuela para reducir la presencia ilegal de emigrantes en su territorio. Esta medida fue acordada con el régimen venezolano lo cual fue confirmado por Venezuela, en un comunicado en la cual atribuye el flujo masivo de venezolanos al exterior a las sanciones de USA.

Después de breve estancamiento de la tasa de cambio Bs/\$, esta retomó su tendencia alcista, devaluándose al cotizarse en el mercado paralelo en 37,45 Bs/\$, una pérdida de valor de cerca de 2 % semanal.

Aparentemente, el fervor nacionalista que el régimen quería avivar con sus airadas protestas para proteger la “soberanía de la Nación” de la actividad mar adentro en Guyana, no surtieron el efecto deseado y tanto el tema como el referendo han quedado relegadas a un segundo plano.

#### Sector Hidrocarburos.

A pesar de que los cortes eléctricos continúan, su efecto sobre la producción disminuyó ligeramente. La actividad de taladros se redujo de 2 a 1 unidad, en las operaciones de PetroMonagas, pero Chevron se prepara para agregar dos unidades que iniciaran la perforación de pozos en PetroIndependencia, a principios del 2024.

**Producción:** la producción de la primera semana del mes de octubre promedió 751 MBPD, distribuidos geográficamente como se muestra a continuación:

- Occidente: 133 (Boscán 55)
- Oriente: 152
- Faja: 466 (Chevron 79)
- **Total: 751 (Chevron 134)**

Chevron produjo 134 MBPD alcanzando la mayor producción semanal desde que opera sus empresas mixtas desde principios de año, 2023.

**Refinación:** 323 MBPD de crudo y productos intermedios fueron refinados en Venezuela. El FCC de Cardón está lentamente subiendo su carga lo que, junto con la nafta y productos recibidos de Italia, están aliviando la escasez de gasolina, aunque el contrabando también parece haberse nutrido del incremento.

**Exportaciones:** las exportaciones mensuales de octubre no pueden ser proyectadas a partir de información de menos de una semana. Sin embargo, podemos inferir de la programación de tanqueros actual que el mes tiende a replicar los resultados de septiembre, con la aparente diferencia de una mayor participación de Chevron por su incremento de producción que puede generar una exportación de unos 150 MBPD entre crudo y diluyente contenido en la misma (132/18). El resto de la actividad se resume en cargamentos destinados a China, Europa (bajo trueque) y a Cuba