

Esta semana el mercado está a la espera por lecturas clave sobre la inflación de agosto, las ventas minoristas y la confianza del consumidor, mientras los inversores continúan siguiendo el ritmo de las presiones sobre los precios al consumidor en la resiliente economía estadounidense. Los analistas esperan que el índice general anual de precios al consumidor (IPC) se haya acelerado hasta el 3,6% en agosto desde el 3,2% del mes anterior, debido principalmente a un reciente aumento en los costos de la energía. Mensualmente, se prevé que la medida haya aumentado hasta 0,6% después de un aumento del 0,2% en el mes de julio. Se estima que el Core IPC, que excluye elementos volátiles como alimentos y combustible, se desacelerará a 4,3% interanual y se mantendrá estable en 0,2% mes a mes.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4457	-1.26	0.47	17.45	13.18	40.25
Dow Jones 30	34577	-0.70	1.00	5.99	11.22	33.65
Russell 2000	4602	-3.58	-1.72	6.22	1.84	27.90
Russell 1000 Growth	1851	-1.24	1.20	30.56	19.29	35.74
Russell 1000 Value	955	-1.38	-0.17	4.94	5.81	40.87
MSCI EAFE	2074	-1.38	-2.30	9.55	19.06	21.02
MSCI EM	974	-1.17	-0.85	4.21	4.90	-2.39
NASDAQ	13762	-1.92	-0.04	32.27	17.05	29.84

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	5.11	-0.30	-1.47	0.59	-1.11	-13.39
U.S. Corporates	5.75	-0.25	-1.26	1.90	1.13	-12.78
Municipals (10yr)	3.43	-0.20	-1.14	0.99	2.45	-3.00
High Yield	8.62	-0.31	1.36	6.81	6.37	5.58

Key Rates	Levels (%)					
	9/8/23	9/1/23	6/30/23	12/30/22	9/8/22	9/8/20
2-yr U.S. Treasuries	4.98	4.87	4.87	4.41	3.48	0.14
10-yr U.S. Treasuries	4.26	4.18	3.81	3.88	3.29	0.69
30-yr U.S. Treasuries	4.33	4.29	3.85	3.97	3.45	1.43
10-yr German Bund	2.60	2.52	2.41	2.53	1.67	-0.50
3-mo. LIBOR	5.67	5.66	5.55	4.77	3.24	0.25
3-mo. EURIBOR	3.80	3.77	3.58	2.13	0.84	-0.49
6-mo. CD rate	N/A	2.16	2.14	1.80	0.89	0.32
30-yr fixed mortgage	7.21	7.21	6.85	6.58	5.94	3.07
Prime Rate	8.50	8.50	8.25	7.50	5.50	3.25

Tras la publicación del IPC del miércoles, los funcionarios de la Fed habrán tenido dos meses separados de datos de precios al consumidor para analizar antes de su reunión de política monetaria del 19 y 20 de septiembre. El banco central de Estados Unidos, quienes reiteradas veces han dicho ser "dependientes de los datos" de cara a la reunión, están ampliamente inclinados a mantener los costos de endeudamiento sin cambios en un rango de 5,25% a 5,50%. Completando el panorama de inflación esta semana estará la publicación del último índice mensual de precios al productor, mientras que las cifras de ventas minoristas del jueves pueden esbozar un esquema aproximado del panorama del gasto del consumidor.

El mercado en general se mantiene a la espera de importante data económica sobre un mercado laboral ajustado, el aumento de los precios del petróleo y el gas, así como un gasto de consumo resistente, los cuales podrían sumarse a las presiones inflacionarias de otoño desencadenando un aumento de tasas a fin de año por parte de la Reserva Federal. Los analistas estiman una probabilidad de 93% de que la Reserva Federal mantenga sin cambios las tasas de interés, entre 5.25% y 5.5%, cuando se reúnan la próxima

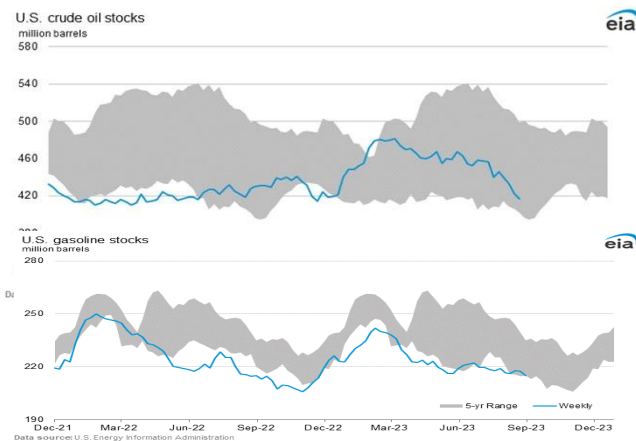
semana en Washington, mientras que para noviembre las probabilidades de un aumento de tasas ya están fijadas alrededor de un 42%.

El rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años aumentó hasta 4.29% al igual que el rendimiento de los bonos del tesoro a 30 años que subieron hasta 4.37% ambos subiendo cuatro puntos básicos iniciando la semana, mientras los inversores esperan datos económicos clave que podrían proporcionar pistas adicionales sobre las perspectivas de las tasas de interés. Por otro lado el rendimiento del Tesoro a 2 años estuvo prácticamente flat, se negoció por última vez en el 4.993%.

Los tres principales índices bursátiles de Wall Street terminaron apenas al alza, el Promedio Industrial Dow Jones subió 0.22% hasta 34.576,59, el S&P 500 subió 0,14% hasta 4.457,49 y el Nasdaq Composite subió 0,09% hasta 13.761,53. El índice del dólar estadounidense registró una octava semana consecutiva de ganancias el viernes, impulsada por datos recientes del mercado que sugieren que la economía estadounidense sigue siendo resistente, mientras que los índices bursátiles mundiales terminaron ligeramente al alza. La racha ganadora ha sido la más larga del índice desde 2014.

MERCADO PETROLERO REACCIONA ANTE PERSISTENCIA DE LA CAÍDA DE LOS INVENTARIOS

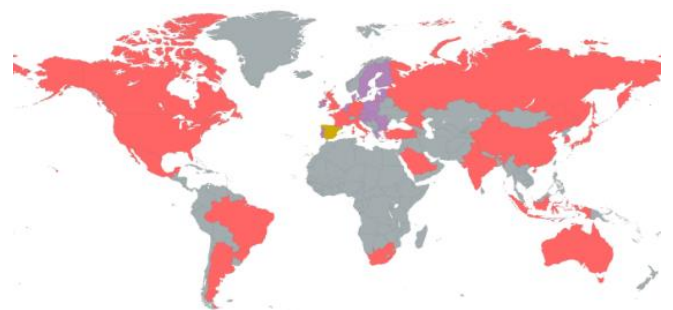
Una semana llena de noticias geopolíticas y energéticas en la cual todos los actores tradicionales se dejaron sentir de una u otra forma. Arabia Saudita extendió los recortes de producción hasta en fin de año y Rusia prometió hacer lo mismo en sus exportaciones; aunque esperada por el mercado, se trata de retirar temporalmente casi 1,5 MMBPD del mercado, un volumen significativo para el mercado físico global. Sin embargo, estos anuncios no fueron los que impactaron al mercado, sino las continuas reducciones de inventarios, en primera instancia en USA, por ser el indicador reportado semanalmente por la API y el EIA, así como también en otras latitudes. Se confirma que el suministro no ha podido con la creciente demanda, que se niega a ceder ante los datos macroeconómicos más débiles de China y las expectativas de presiones sobre el crecimiento por medidas restrictivas de los Bancos Centrales.



La información de esta semana sobre la cuarta caída consecutiva de los inventarios de crudo en USA, combinada con otra caída semanal en las existencias de gasolina, ambos a sus niveles más bajos este año, dieron un respaldo a la tendencia alcista al mercado petrolero. En efecto, los inventarios en USA cayeron esta semana 6 MMBBLS, solamente en Cushing la contracción fue de 2 MMBBLS. En paralelo, los inventarios de gasolina también cayeron en 5,0 MMBBLS. Las acciones sincronizadas de Bin Salman y Putin no obedecen las mismas motivaciones, aunque sus efectos sean similares. Arabia Saudita claramente

busca, en primera instancia, incrementar los precios del crudo para obtener ingresos adicionales produciendo a niveles óptimos de su sistema petrolero, pero el objetivo subyacente es ayudar su plan de levantar 50 MMM\$ mediante la colocación de acciones adicionales de Aramco en la bolsa de Riyadh, mientras que Rusia busca maximizar sus ingresos solo por vía del precio, porque su producción está en declinación y es poco lo que puede hacer para revertirla.

Por otro lado, el primer ministro de India, Narendra Modi, recibió en el Centro de Convenciones Bharat Mandapam, en Nueva Delhi (India) a las delegaciones a la 18ª Cumbre de Líderes del G20, los días 9 y 10 de septiembre, bajo el lema “Una Tierra, Una Familia, Un Futuro”, y será la culminación de todos los procesos y reuniones del G20 celebrados durante todo el año entre ministros, altos funcionarios y sociedades civiles. Al final de la Cumbre de Nueva Delhi se adoptará una Declaración de los Líderes del G20, en la que se declarará el compromiso de los Líderes con las prioridades discutidas y acordadas durante las respectivas reuniones ministeriales y de los grupos de trabajo. Xi Jinping desairó la Cumbre al no asistir y enviar a su primer ministro Li Qiang. Por razones diferentes, Putin tampoco asistió al no querer arriesgarse a ser detenido por su condena y orden de captura emitido por el Tribunal Penal Internacional de la Haya.



La ausencia de Xi Jinping es vista como un golpe para la presidencia rotatoria de la India y un desaire al foro que reúne a las mayores economías del planeta, es decir, 19 países y la Unión Europea. Así como también dio al traste con la esperada posibilidad de una reunión con Joe Biden. Los analistas concluyen que el mensaje de Xi es que China da por terminado su participación con lo establecido como orden mundial,

y está alineando a su país y su bloque de asociados como una alternativa opuesta a USA, sus socios y las instituciones internacionales de ese entorno.

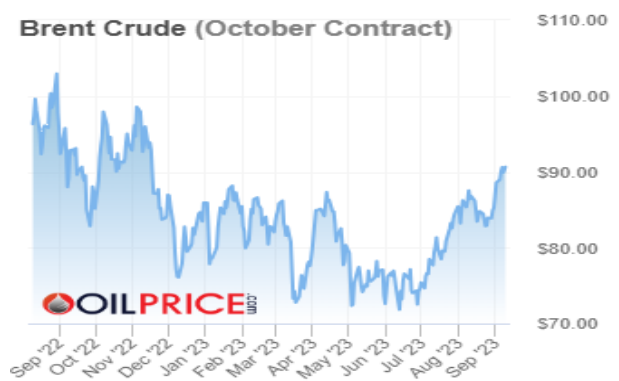
La Cumbre no tiene finalidad energética explícita, pero sin duda que los temas de seguridad energética, transición energética, suministro de materiales de alta demanda y la invasión rusa a Ucrania y las sanciones consecuentes fueron temas de máxima prioridad en la agenda. Apenas después de un día de reuniones, Narendra Modi ha anunciado que han llegado a un consenso de los países del G-20 en torno a la declaración de la cumbre, un compromiso inesperado dada la fragmentación del grupo en temas como la guerra de Ucrania o la reestructuración de la deuda, además de la ausencia de los líderes chino y ruso.

Las relaciones comerciales entre USA y China se complican cada vez más. En un accionar proteccionista, pero sin duda en respuesta a las limitaciones comerciales de elementos tecnológicos declarados por USA, China supuestamente prohibió el uso del iPhone de Apple por parte de funcionarios gubernamentales en las oficinas gubernamentales y de empresas de control estatal. La medida sugiere que China, que es uno de los mercados más grandes de Apple, está dispuesta a prescindir de las grandes empresas de USA en la lucha por impulsar la tecnología local. El informe pesó mucho en los índices bursátiles de Wall Street, y las acciones de Apple cayeron un 3,6%. China es uno de los mercados más grandes de Apple y genera casi una quinta parte de sus ingresos.

Al otro lado del estrecho de Bering, en una demostración de doble discurso, la administración Biden canceló los últimos "leases" de petróleo y gas restantes dentro de la llanura costera del Refugio Nacional de Vida Silvestre del Ártico (ANWR) y propuso nuevas restricciones al desarrollo de petróleo y gas en la Reserva Nacional de Petróleo de Alaska; mientras tanto hace esfuerzos por incentivar aumentos de producción de crudo fuera de USA.

La creciente polarización global, generada originalmente por la invasión rusa y ahora patrocinada

por China, las inconsistencias en las políticas energéticas occidentales así como también las estrategias de control de suministros por parte de la OPEP+, han incrementado los precios a máximos anuales. Según Goldman Sachs, esta tendencia confirma "El alto poder de fijación de precios de la OPEP+, refleja su elevada cuota de mercado (a través de la alianza con Rusia) y una oferta no perteneciente a la OPEP relativamente inelástica dada la disciplina financiera del esquierto estadounidense". De manera que los fundamentos están en pleno control del mercado, por lo menos por ahora.



Al cierre de los mercados el 8 de septiembre, el crudo Brent se cotizaba en 90,44 \$/BBL, rompiendo la barrera de los 90 \$/BBL, mientras que el WTI también transitaba en terrenos récord para el año, al cotizarse en 87,23 \$/BBL.

Invasión a Ucrania

Al llegar al día 564 de las hostilidades rusas contra Ucrania, se percibe un profundo estancamiento que vuelve casi tedioso hacer un recuento semanal.

Ucrania atacando en el sur con cierto éxito al penetrar las defensas rusas con miras de tratar de llegar al mar de Azov. Pero decirlo es más fácil que hacerlo, ya que los avances están siendo blanco de constantes bombardeos rusos. Aunque el progreso es real, los rusos se aseguran de no dejar nada en su retirada. En el este, alrededor de Bajmut, cada ejército está aferrado a sus conquistas y no hay confirmación independiente de los supuestos avances ucranianos.

El secretario de estado de USA, Antony Blinken, visitó a Ucrania y prometió ayuda militar adicional. Mientras tanto, Rusia continuó sus ataques contra los puertos ucranianos del Danubio y en el área de Odesa, con el objeto de dañar las instalaciones necesarias para la exportación de granos a través del mar Negro. El primer ministro británico, Rishi Sunak, dijo que discutiría con los líderes del G-20 los avances para ayudar a Ucrania a eludir el bloqueo de cereales de Rusia en el Mar Negro. Sunak dijo que el esfuerzo garantizaría que "los países vulnerables puedan acceder a envíos de cereales vitales".

Venezuela

Eventos Políticos y Otros

Las elecciones primarias para seleccionar el candidato de la oposición que se medirá en las elecciones presidenciales en el 2024 se han convertido en el blanco de la ira y la estrategia del régimen.

Es claro que el objetivo es acabar con el proceso que, hasta ahora, había sorteado las piedras que le han atravesado en su camino, ahora sacaron la artillería mayor: investigación del origen de los fondos para el proceso, indagaciones en la vida personal de los miembros de la comisión de primarias, demandas en tribunales por la supuesta revelación de datos personales en el proceso de inscripción, amenaza e intimidación a dueños de locales así como a autoridades estatales y municipales que permitan utilizar espacios públicos como centros de votación.

Por si fuera poco, la Sra. María Carolina Uzcátegui, quien hace poco renunció a su cargo de vicepresidente de la Comisión de Primarias, continuó con su aparente rol de "caballo de Troya" advirtiendo de los problemas del proceso y recomendando reponer el proceso al control de nada menos que la nueva CNE. Dentro de la misma oposición hay quienes están ligando que las primarias sucumban para dar paso a una selección por consenso que a todas luces sería tortuosa.

Todo este despliegue de actividad e intento de judicializar el proceso está íntimamente ligado a la

bajísima popularidad del régimen y el fenómeno electoral que está generando el descontento generalizado de la población que ha logrado unificar a María Corina Machado por su posición tanto contra el régimen como contra la oposición acomodaticia de la cual las mayorías están cansadas ya.

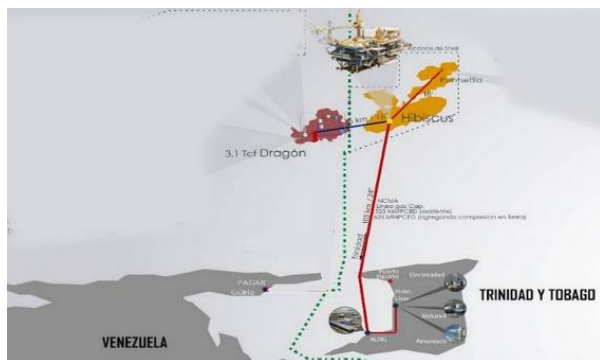


Otro elemento que ha causado malestar en el régimen es la invitación por parte del Senado de Brasil, enviada el 23 de agosto, a María Corina Machado para que acudiera al debate sobre el Estado Democrático de Derecho, libertades y garantías individuales en Venezuela. Obviamente, será en forma telemática, ya que el régimen le tiene prohibido la salida del país.

Por otro lado, el régimen está tratando de mejorar la situación económica y su imagen internacional. Tratan de extender los beneficios del sistema de licencias de la OFAC, que han resultado ser una enorme ayuda a la estabilidad temporal de la economía, manteniendo viva una especie de negociación con la administración de Biden, al que perciben más dispuesto a concesiones a medida que el precio del crudo se eleva.

En esta misma dirección, las negociaciones con el gobierno de Trinidad y la empresa Shell, para desarrollar el Campo de gas Dragón como suplidor de gas a la planta de licuefacción de Atlantic LNG, en Trinidad, a través de la infraestructura de Shell en Trinidad, aparentemente se han acelerado. El plan, como presentado, es un proyecto de beneficios mutuos, pero se ha complicado por la exigencia de que a PDVSA le resarzan las inversiones realizadas previamente.

Esas inversiones, las cuales representan alrededor de 1,0 MMM\$, incluyen un gasoducto, no terminado, que tenía como objetivo llevar el gas de Dragón a Güiria. Este elemento ha sido un escollo en las negociaciones, no solo porque el gasoducto no es parte del proyecto, sino porque hay sospechas de que los montos no están suficientemente respaldados. En todo caso, de materializarse el proyecto, representaría un hito en el desarrollo gasífero de Venezuela, el primero en el norte de Paria, 44 años después de su descubrimiento y el primer gas que podría llegar a destinos remotos como Europa.

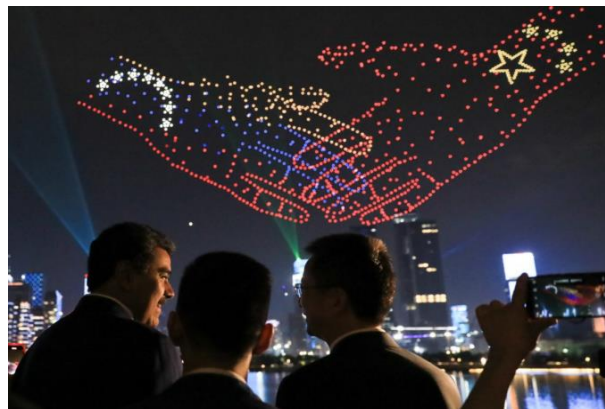


El otro punto contencioso, aparentemente, se refiere a las limitaciones de la licencia relacionado con los pagos de efectivo a Venezuela, aunque el gobierno de Trinidad ha solicitado una revisión de las condiciones.

Siguiendo en el plano económico, también han recurrido a China para tratar de obtener fondos, aunque sea para inversiones petroleras en Venezuela. De hecho, la vicepresidenta Delcy Rodríguez y el ministro Tellechea están actualmente en esa misión. Aunque China dejó de prestarle a Venezuela hace años y todavía la deuda no ha sido saldada totalmente, es posible que China esté revisando su estrategia en este campo a la luz de las confrontaciones con USA y sus esfuerzos en promover al grupo de economías emergentes BRICS, en el cual Venezuela tiene el interés de ingresar.

En cuanto a lavarle la cara al régimen, Nicolás Maduro y su comitiva han viajado a China, donde los han tratado con gran reverencia que incluyó un vistoso show de drones alegóricos a los lazos de amistad entre los dos países. Según Maduro, su "histórica" visita tenía como objetivo "fortalecer la cooperación y la

construcción de un nuevo orden mundial". Por su parte, China calificó los lazos con Venezuela de "Sólidos como una roca".



Sector Hidrocarburos

Otra semana ha pasado sin mayores cambios en la actividad petrolera.

Producción: La producción en los primeros días del mes se ha mantenido en 744 MBPD, distribuidos geográficamente como se muestra a continuación:

- Occidente: 129 (Boscán 53)
- Oriente: 156
- Faja: 459 (Chevron 75)
- Total: 744 (Chevron 128)

La producción de Chevron se mantuvo en los mismos niveles del mes pasado, 128 MBPD, al mantener una producción diferida de solo 10 MBPD, apenas un 7 % menos de su potencial.

Refinación: La única novedad en el campo de la refinación es que la FCC de Cardón está produciendo nafta utilizable en la mezcla de gasolina. Las refinерías procesaron 306 MBPD de crudo y productos intermedios, obteniendo 54 MBPD de gasolina, 78 de diésel, además de unos 140 MBPD de combustible residual para exportación.

Exportaciones: Aunque es demasiado temprano en el mes para proyectar niveles de exportación, el único elemento que podría cambiar en algo es una exportación ligeramente menor de Chevron, habida

cuenta que el mes pasado se exportaron inventarios además de la producción mensual.

Adicionalmente, las exportaciones a Cuba podrían volver al promedio usual de 50 MBPD. Por el lado de los productos existe disponibilidad de residual para poder exportar cerca de 80 MBPD. Por el incremento de los precios, los ingresos podrían aumentar proporcionalmente, ayudando a reducir las intervenciones oficiales en el mercado cambiario y brindando cierta holgura al gasto público.