

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense subieron la semana pasada a medida que los mercados absorbieron los últimos datos económicos y los inversores se cuestionan lo que esto podría significar con el nivel actual de las tasas de interés. La atención se centra en la reunión de la Reserva Federal programada para esta semana, que podría proporcionar pistas sobre lo que podría suceder con las tasas de interés en los próximos meses.

Los datos económicos del viernes arrojaron varios puntos de vista a resaltar. Los precios de las importaciones aumentaron un 0.5% en agosto, más de lo esperado, debido a mayores costos de energía, mientras que los precios de las exportaciones aumentaron un 1.3% según lo estimado. Ambos valores fueron los más altos en más de un año.

Sin embargo, el informe sobre la confianza del consumidor mostró una fuerte caída en las expectativas de inflación. La perspectiva a un año cayó al 3.1%, mientras que la perspectiva a cinco años cayó al 2.7%. Así como también los datos de ventas minoristas fueron mucho más sólidos de lo esperado, con un 0.6% para agosto, superior al 0.1% estimado, lo que sugiere resiliencia del consumidor. Estos ratios llevan rondando en niveles mínimos de varios años y probablemente jugarán un papel importante en el pensamiento de la Reserva Federal cuando se reúnan el miércoles.

El jueves, el índice de precios al productor (IPP) arrojó niveles de inflación soportables, ya que aumentó un 0.7% mensual y un 1.6% anual en agosto, mucho mejor de como estimaban los analistas. Por otro lado, el índice de precios al consumidor (IPC), arrojó un aumento del 0.6% en agosto y un aumento del 3.7% año tras año. La cifra anual estuvo un 0.1% por encima de las estimaciones.

Comenzando la semana los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense continuaron su tendencia al alza mientras esperan la reunión de la FED, el

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4450	-0.12	0.35	17.30	16.02	37.15
Dow Jones 30	34618	0.14	1.15	6.14	14.24	31.38
Russell 2000	4590	-0.20	-1.92	6.01	2.80	24.80
Russell 1000 Growth	1838	-0.69	0.50	29.66	21.85	30.55
Russell 1000 Value	959	0.47	0.30	5.44	8.50	39.20
MSCI EAFE	2108	1.67	-0.67	11.38	20.66	20.71
MSCI EM	985	1.27	0.41	5.53	5.97	-3.40
NASDAQ	13708	-0.37	-0.41	31.78	19.72	25.37

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	5.17	-0.33	-1.79	0.26	-0.53	-13.73
U.S. Corporates	5.82	-0.35	-1.61	1.55	1.33	-13.33
Municipals (10yr)	3.47	-0.16	-1.30	0.83	2.83	-3.16
High Yield	8.62	0.19	1.55	7.01	7.46	5.67

Key Rates	Levels (%)					
	9/15/23	9/8/23	6/30/23	12/30/22	9/15/22	9/15/20
2-yr U.S. Treasuries	5.02	4.98	4.87	4.41	3.87	0.14
10-yr U.S. Treasuries	4.33	4.26	3.81	3.88	3.45	0.68
30-yr U.S. Treasuries	4.42	4.33	3.85	3.97	3.48	1.43
10-yr German Bund	2.67	2.60	2.41	2.53	1.71	-0.49
3-mo. LIBOR	5.67	5.67	5.55	4.77	3.53	0.25
3-mo. EURIBOR	3.88	3.80	3.58	2.13	1.03	-0.49
6-mo. CD rate	N/A	2.20	2.14	1.80	0.93	0.32
30-yr fixed mortgage	7.27	7.27	6.85	6.58	6.01	3.07
Prime Rate	8.50	8.50	8.25	7.50	5.50	3.25

rendimiento del bono del Tesoro a 10 años subió 3 puntos básicos, hasta 4.34%. Mientras que el rendimiento del bono a 30 años subió 5 puntos básico hasta 4.41%, al igual que el rendimiento del bono del Tesoro a 2 años, subiendo 5 puntos básico hasta 5.05%. Un punto básico equivale a 0,01%.

Los mercados están valorando una probabilidad del 99% de que la Reserva Federal mantenga las tasas sin cambios esta semana. Sin embargo, que las tasas suban más adelante en el año sigue siendo una posibilidad que los funcionarios de la FED no han descartado en las últimas semanas. Muchos analistas han estado citando los datos económicos, especialmente los relacionados con la inflación, como un factor clave en su toma de decisiones.

Por otro lado, esta semana se anuncia la decisión sobre las tasas de interés de los bancos centrales del Banco de Japón, el Banco de Inglaterra y el Banco Nacional Suizo, junto con las autoridades de Noruega y Suecia, lo cual nos deja una semana repleta de riesgo de tasas de interés en general, ya que los analistas apuestan a perspectivas de crecimiento global a un ritmo más lento.

INDETENIBLE ALZA DE LOS PRECIOS PETROLEROS

Según el calendario judío, este último fin de semana comenzó el año 5784. Según la tradición, al ocultarse el sol, el viernes, se desea "Shaná Tová", para augurar un buen año. El mercado petrolero, en sincronía con los augurios, trae buenas noticias para los productores.

Datos macroeconómicos positivos en China: la producción manufacturera y las ventas minoristas crecieron entre un 4,5 % y un 4,6 % interanual, excediendo las expectativas. Adicionalmente, las corridas de refinación china mostraron niveles récord al sobrepasar los 15 MMBPD. Estos datos, no solo lograron borrar el sombrío panorama que proyectaba China sobre el mercado petrolero, sino que revirtieron totalmente la percepción del mercado y confirmaron la tendencia alcista que los precios del petróleo ya traían de la semana anterior, en reacción a la reducción de los inventarios.

La economía de China dio signos de vitalidad en respuesta a los estímulos del gobierno central para impulsar la manufactura y el gasto de los consumidores; lo que se sumó al auge de los viajes de verano y a una tasa de desempleo urbano menor de lo anticipado. Aun así, es temprano para confirmar una trayectoria de recuperación sostenida.



Los precios del petróleo han mostrado una sólida tendencia alcista desde principios de julio, cuando Arabia Saudita anunció una extensión del recorte voluntario adicional de 1,0 MMBPD, a lo que se unió

Rusia con un recorte de exportaciones de 0,3 MMBPD, que también han sido extendidos hasta fin de año.

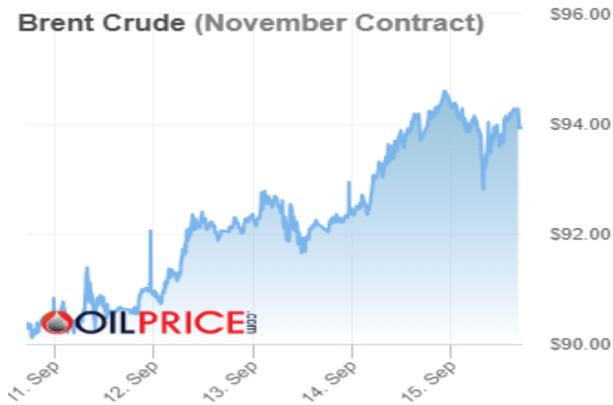
Adicionalmente, los mercados se vieron impulsados esta semana después de que informes de la OPEP, la AIE y la EIA dieran evaluaciones alcistas del mercado. La OPEP señala un déficit de suministro/demanda de más de 3 MMBPD para el cuarto trimestre, una situación sobre la cual hemos alertado desde hace meses, cuando el mercado estaba obsesionado con la destrucción de demanda que una posible recesión podía causar.

Al fin, parece que las petroleras de USA decidieron participar en la bonanza de precios, activando 9 taladros de perforación. Analizando este cambio en dirección, nos percatamos de que se trata de taladros ajenos a las cuencas no convencionales. En efecto, estos taladros tienen como objeto generar producción tradicional, más perdurable en el tiempo y, por tanto, obtendrán beneficios más rápidos por el alza de precios.

En USA, los precios del petróleo se han convertido nuevamente en un tema político candente, ya que los datos del IPC de esta semana mostraron que en agosto el precio de la gasolina aumentó un 10,6%, lo que contribuyó en gran medida al aumento mensual de la inflación del 0,6%. Mientras, el presidente Biden prometió en un discurso el jueves pasado: "volver a bajar los precios de la gasolina". Parecería que Biden quiere lograr eso con aumentos en la producción de crudo foráneo, mientras que refuerza sus políticas domésticas en contra de los combustibles fósiles. Esto a pesar de que la industria de los EV está pasando por serios problemas de venta de estos vehículos, causados por la relativa falta de autonomía en un país acostumbrado a largos viajes, y por falta de infraestructura de carga que permita la operación de estos vehículos sin tropiezos.

Con todos estos elementos factorizados en la determinación de la demanda, actualmente rozando los 104 MMBPD, otro récord histórico, según la OPEP y nuestras propias proyecciones la demanda de fin de año 2023 pudiera de llegar a los 105 MMBPD. Al

tiempo que el suministro ronda los 101,4 MMBPD, dependiendo de la fuente que se consulte.



Con los significativos incrementos de precios registrados durante la semana, el viernes los precios experimentaron un leve retroceso por la toma de ganancias antes del fin de semana. Los crudos marcadores Brent y WTI cerraron la semana manteniendo la tendencia alcista, tranzando en 95,27 y 91,2 \$/BBL respectivamente. Los precios han subido, a partir de principios de julio, un impresionante 25 %.

En general la OPEP evita hablar de precios objetivos, y se limita a decir que su mandato es de balancear los mercados petroleros. Sin embargo, se percibe un interés no publicitado de que el grupo apunta al rango entre 95 y 100 \$/BBL para el cierre del año.

El ministro de Petróleo de Kuwait, Sheij Ahmad al Fahd al Sabah, comentó en una entrevista que: "Con la situación política, porque ahora tenemos oferta y demanda, pero también una influencia política en los precios, poniendo todo eso en la ecuación, creo que 80-90 \$/BBL es realmente el precio justo para el mercado".

Algunas noticias que tienden a afectar directa o indirectamente al entorno petrolero son:

- Después de que el ciclón Daniel arrasara las regiones orientales de Libia por las fuertes precipitaciones y la ruptura de los muros de contención de dos represas, se estiman once mil muertos y desaparecidos, y la ciudad de Derna en escombros. Los terminales de

exportación de crudo, cerrados durante varios días (Brega, Ras Lanuf, Es Sider y Zueitina), reanudaron las operaciones de carga el jueves pasado.



- La ministra de Energía de México, Rocío Nahle, prometió que la nueva refinería Dos Bocas de Pemex comenzará a operar a plena capacidad este año. La refinería ha sufrido retrasos y sobrecostos estimados en alrededor de 3.600 millones de dólares o incluso más. La refinería es uno de los proyectos emblemáticos del presidente mexicano, Andrés Manuel López Obrador, cuyo objetivo es que el país deje de importar combustible y tenga "independencia energética"; sin mencionar la enorme cantidad de gas natural que México importa de su vecino del norte.
- El estado de California demandó a las compañías petroleras más grandes del mundo, Exxon, Shell, Chevron, BP y Conoco, alegando que sus acciones han causado daños por decenas de miles de millones de dólares y que engañaron al público al restar importancia a los riesgos que plantean los combustibles fósiles. El caso se ventila ante el tribunal superior de San Francisco, con objetivo de provocar el cambio climático por la vía judicial. Exige la creación de un fondo de mitigación para pagar los daños futuros causados por desastres ambientales. El API también figura como demandado. No es la primera demanda

de este tipo, pero sí la más importante por las características particulares del estado de California.

- BP ha visto partir prematuramente a tres de sus últimos cuatro directores ejecutivos en las últimas dos décadas: John Browne, Tony Hayward y ahora Bernard Looney, todos se fueron antes de tiempo. En el mundo de las grandes petroleras, eso es una situación quizás nunca antes vista. La versión oficial de la salida de Bernard Looney, indica que su dimisión se debe a no haber sido totalmente sincero sobre las relaciones personales que mantuvo en el pasado con compañeros de la empresa. Sin embargo, hay otra interpretación muy diferente, que relacionaría su salida, después de 32 años de carrera, al cambio de dirección en la que Looney llevó la empresa, queriendo ser el líder en transición energética, alejándose de la dedicación a los combustibles fósiles, lo que dejó a BP con resultados muy inferiores a sus competidores que no siguieron su ejemplo. Aunque, El CEO interino Murray Auchincloss, dijo a los empleados en un discurso por video que la estrategia de la compañía no ha cambiado.



- Guyana recibió ofertas por ocho de los 14 bloques de exploración de petróleo y gas costa afuera en una ronda de licitación, incluidas las de grupos formados por Exxon Mobil y

TotalEnergies. El país sudamericano quiere expandir su industria energética y incorporar varios operadores de forma de hacer el negocio más competitivo, actualmente el consorcio liderado por Exxon que maneja toda la producción de petróleo. Se confirmó que Exxon, Hess Corp, la china CNOOC y un consorcio de TotalEnergies, Qatar Energy y la empresa de Malasia, Petronas, entregaron ofertas. "Fuimos a este mercado con 14 bloques y obtuvimos respuesta para ocho bloques. Estamos muy contentos", dijo el presidente Irfaan Ali durante un evento en Washington organizado por el Diálogo Interamericano el miércoles 13, agregando que muchos países no estaban obteniendo respuestas a subastas de petróleo en las condiciones actuales del mercado.

- TotalEnergies anunció esta semana su intención de iniciar estudios de ingeniería detallada para su descubrimiento en el Bloque 58, costa afuera Surinam. El anuncio fue hecho durante una visita del director ejecutivo de TotalEnergies, Patrick Pouyanné, a Surinam para reunirse con el presidente Chandrikapersad Santokhi. TotalEnergies es el operador del Bloque 58, con una participación del 50%, junto con APA Corporation, que posee el 50% restante. El consorcio ha hecho un descubrimiento que está relacionado con el rosario de descubrimientos de ExxonMobil, al otro lado de la frontera. Las empresas esperan tomar una decisión final de inversión a finales de 2024, y el primer petróleo potencial está previsto para 2028.
- Arabia Saudita/Aramco está aumentando su portafolio de inversiones internacionales, después de su reciente adquisición de 10 % de Telefónica en España, Aramco acaba de anunciar la compra de 100 % de las acciones de Esmax Distribución SpA, en Chile. La

empresa opera la distribución de combustibles de Petrobras en ese país, valorada en 2,2 MMM\$. La transacción debe ser aprobada por las autoridades chilenas.

transitar hacia unas elecciones presidenciales justas y verificables.



Venezuela Eventos Políticos y Otros

Como mencionamos la semana pasada, la vicepresidente y el ministro de petróleo, han estado en China gestionando un potencial incremento en las actividades petroleras chinas en Venezuela, y por supuesto la situación de la deuda que tiene Venezuela con China y que asciende a unos 12 MMM\$, de los originales 60 MMM\$ que China colocó en el tan mentado “Fondo Chino”. Aunque las actividades de la empresa nacional china, CNPC, continúan en la EM PetroSinovensa, los planes de crecimiento han sido abandonados a raíz de los malos resultados; plagados de impagos, corrupción y complicaciones administrativas que ni la paciencia china pudo aguantar.

En paralelo, el manejo del remanente de la deuda, con sus informalidades e impagos, a pesar de que los chinos han dado condiciones favorables, ha sido un trago difícil de tragar para China. Es muy posible, que cualquier actividad de inversión incremental lo hayan atado a la cancelación total de los montos adeudados

y por eso hemos visto un acuerdo de cooperación entre China y Venezuela que tiene más elementos políticos y de reconocimiento mutuo, que elementos económicos y mucho menos de dinero fresco, el cual posiblemente era el objeto fundamental de la visita. Un trámite obligatorio para el régimen antes de caer en los brazos del imperialismo occidental. Hemos observado un marcado énfasis en publicitar un inminente levantamiento de las sanciones de la OFAC, progresos en proyectos de exportación de gas natural, licencias para exportar crudo venezolano e inclusive el inicio perentorio de actividades, similares a las de Chevron, en cabeza de otras empresas petroleras. Nosotros vemos la mayoría de estas actividades como posibilidades remotas, íntimamente ligadas a la disposición del régimen a dar señales de interés de

Parece cuesta arriba dar esas señales cuando se inhabilita candidatos que tienen arrastre popular, cuando se trata de torpedear por todos los mecanismos el proceso de selección de un candidato de unidad en la oposición, pero pudiera ser la última puerta abierta para poder financiar los requerimientos presupuestarios de un año electoral con la popularidad del régimen venida a menos. Tendremos que observar de cerca el manejo de las primarias de la oposición o su cancelación y la reacción internacional a tales desarrollos.

Si no hay suficiente ingreso en divisas para mantener bajo cierto control la tasa de cambio Bs/\$ y permitir un aumento considerable de gasto público, para reducir el descontento generalizado, la única forma de mantener el poder es suspender las elecciones lo cual fuera muy mal visto internacionalmente. Mientras la alta jerarquía del régimen ha estado surcando los aires, en el país los problemas eléctricos han “hecho su agosto”, en septiembre. Durante la última semana numerosos eventos de inestabilidad eléctrica han afectado la cotidianidad; inclusive el metro tuvo que ser paralizado para evitar males mayores.

Sector Hidrocarburos.

La segunda quincena del mes de septiembre comenzó con algunos elementos que afectaron la estabilidad petrolera de las últimas dos semanas, tanto aguas arriba como aguas abajo.

Producción: Los problemas eléctricos y la logística de diluentes redujeron la producción a niveles 20 MBPD

menores a los de la semana pasada. La producción durante la última semana promedió 722 MBPD, distribuidos geográficamente como se muestra a continuación:

- Occidente: 119 (Boscán 51)
- Oriente: 154
- Faja: 449 (Chevron 73)
- Total: 722 (Chevron 124)

Refinación: La refinería de Amuay, para efectos prácticos, está paralizada. Cardón está operando, pero con problemas en la recién arrancada FCC y en otras unidades de proceso que no hemos podido individualizar. De manera que la producción de gasolina se encuentra en situación crítica, pero no lo suficiente para evitar mandar gasolina a Cuba, seguramente para mantener la movilidad en la isla durante la cumbre del Grupo de los 77, a la cual asistió Maduro a la vuelta de China.

Consecuentemente, las colas en las estaciones de servicio se volvieron interminables y a veces fallidas por el severo racionamiento que se le ha aplicado a la mayoría de las estaciones.

Exportaciones: Durante la primera mitad del mes de septiembre, se despacharon en forma indirecta, con destino final China 295 MBPD, a Cuba 51 MBPD y a USA 134 MBPD.

El aumento de los precios hasta ahora ha compensado parcialmente el menor volumen, de manera que Chevron participo en el mercado cambiario a través de la banca privada con alrededor de 70 MM\$. Las exportaciones de productos han sido destinadas principalmente a Cuba, por lo tanto, no tiene contrapartida en la contabilidad de ingresos de divisas.