

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos continúan su tendencia alcista desde la semana pasada, alcanzando niveles máximos similares a 2006-2007, mientras los inversores asimilan las perspectivas de las tasas de interés después de la reunión de la Reserva Federal. El pasado jueves reportaron las solicitudes semanales de desempleo, las cuales fueron inferiores a lo esperado con 201.000 solicitudes. Varios analistas asimilan esto como una señal de que podrían ser necesarias más subidas en las tasas de interés para enfriar la economía, específicamente para el mercado laboral.

El miércoles concluyó la última reunión de la Reserva Federal, donde informaron que mantendrían las tasas de interés sin cambios por ahora, pero agregando que es probable que se produzca otra subida en las tasas para los últimos meses de este año. La FED mencionó que las tasas se mantendrán altas por más tiempo, ya que aseguraron que van a intentar realizar solo dos recortes de tasas para el próximo año. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, indicó que las presiones inflacionarias siguen preocupando a las autoridades y, si bien hay señales de que la inflación está disminuyendo, se necesitan más ajustes.

Por otro lado, los temores sobre un cierre del gobierno surgieron el jueves después de que los líderes republicanos de la Cámara de Representantes enviaran la Cámara a un receso. Esto generó preocupaciones de que los legisladores no aprobarán un proyecto de ley necesario para financiar al gobierno. La situación sigue siendo tensa, ya que durante el fin de semana parece que se han logrado pocos avances. Un cierre de este tipo no solo podría socavar la confianza en la capacidad del gobierno estadounidense para seguir funcionando de manera óptima, sino que también se puede ver afectado de manera negativa el producto interno bruto para el cuarto trimestre del año.

Comenzando la semana los rendimientos de los bonos

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4320	-2.91	-2.58	13.88	16.91	36.58
Dow Jones 30	33964	-1.89	-0.77	4.13	15.38	32.23
Russell 2000	4415	-3.81	-5.65	1.98	4.78	23.33
Russell 1000 Growth	1776	-3.35	-2.86	25.32	22.42	28.72
Russell 1000 Value	934	-2.56	-2.27	2.74	10.40	39.44
MSCI EAFE	2065	-2.03	-2.69	9.11	23.07	22.29
MSCI EM	964	-2.08	-1.68	3.33	7.77	-2.90
NASDAQ	13212	-3.61	-4.00	27.02	20.44	23.32

Fixed Income	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	5.26	-0.50	-2.29	-0.24	0.37	-14.16
U.S. Corporates	5.88	-0.34	-1.94	1.21	2.71	-13.64
Municipals (10yr)	3.68	-0.99	-2.28	-0.17	3.09	-4.20
High Yield	8.82	-0.65	0.89	6.31	8.20	5.84

Key Rates	Levels (%)					
	9/22/23	9/15/23	6/30/23	12/30/22	9/22/22	9/22/20
2-yr U.S. Treasuries	5.10	5.02	4.87	4.41	4.11	0.13
10-yr U.S. Treasuries	4.44	4.33	3.81	3.88	3.70	0.68
30-yr U.S. Treasuries	4.53	4.42	3.85	3.97	3.65	1.42
10-yr German Bund	2.74	2.67	2.41	2.53	1.95	-0.51
3-mo. LIBOR	5.66	5.66	5.55	4.77	3.64	0.22
3-mo. EURIBOR	3.96	3.88	3.58	2.13	1.12	-0.51
6-mo. CD rate	N/A	2.18	2.14	1.80	0.93	0.31
30-yr fixed mortgage	7.31	7.31	6.85	6.58	6.25	3.10
Prime Rate	8.50	8.50	8.25	7.50	6.25	3.25

del Tesoro estadounidense continuaron su tendencia al alza, alcanzando niveles máximos vistos por última vez en 2007. El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años subió 20 puntos básicos en los últimos 5 días, hasta 4.52%, similar al rendimiento del bono a 30 años el cual subió 23 puntos básicos hasta 4.64%. Mientras que el rendimiento del bono del Tesoro a 2 años fue el menos afectado, subiendo solo 8 puntos básicos hasta 5.12%.

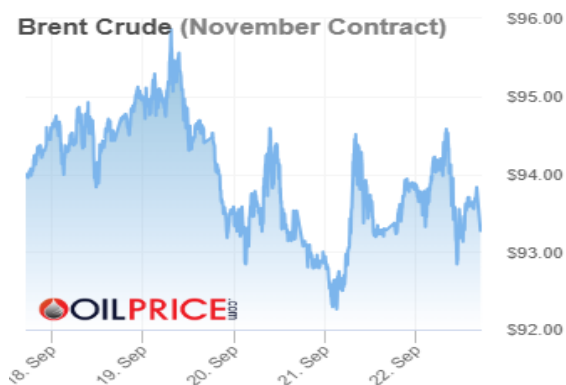
Los bancos centrales a nivel global están acercándose a sus tasas máximas de este ciclo. El Banco de Inglaterra sorprendiendo a los mercados al optar por no realizar ningún ajuste de tasas el pasado jueves. El Banco Central Europeo y el Banco Nacional Suizo parecen haber terminado de incrementar sus tasas. Mientras que Brasil y Polonia han comenzado a recortar las tasas de interés desde sus máximos recientes. Todo esto ha iniciado un retroceso en los rendimientos de los bonos en el exterior.

Esta semana los inversores estarán atentos a los datos del sector inmobiliario, así como también a uno de los indicadores de inflación favorito de la FED, el índice de precios de gastos de consumo personal.

MÚLTIPLES EVENTOS DESORIENTAN TEMPORALMENTE AL MERCADO

Los mercados se consolidaron después de una semana en la cual los crudos Brent y WTI alcanzaron máximos de 10 meses, los cuales posteriormente disminuyeron a raíz de varios anuncios de los bancos centrales: USA y Reino Unido pausaron en sus aumentos de tasas, mientras otros como China realizaron ajustes a la baja en sus tasas, los cuales, junto con noticias económicas provenientes de diferentes países, indican un posible aumento de la inflación.

La secuencia de eventos que controló el precio petrolero durante esta semana se inició con la continuada preocupación por la brecha entre demanda y suministro. A mitad de semana, los precios cayeron por la dura narrativa de la FED sobre las tasas de interés y estaban en camino a registrar una pérdida en semana de casi \$3/BBL.



El mercado terminó de reaccionar hacia el final de la semana, con el anuncio de la decisión de Rusia de prohibir las exportaciones de combustible por un período indeterminado. Esto impulsó nuevamente los precios de los productos, y por encadenamiento al precio del crudo, contrarrestando las preocupaciones económicas. En efecto, Rusia está restringiendo temporalmente las exportaciones de gasolina y diésel para estabilizar los precios del combustible en el mercado interno, dijo el gobierno ruso el jueves. Esto puso fin a semanas de especulaciones sobre si las autoridades rusas limitarían las exportaciones ante el aumento de los precios, la escasez en su mercado interno, y la debilidad del rublo ruso. Mientras que

Bielorrusia, uno de los pocos países aliados de Putin, ha estado supliendo volúmenes incrementales de gasolina y diésel para ayudar a Rusia con su problema de mercado interno. Un menor suministro de diésel desde Rusia no solo reduciría los ingresos de Putin, sino que también restringirá el mercado mundial de diésel, que ya daba señales de sub-suplido antes del cambio en política de Rusia.

Con respecto a las noticias económicas, debemos mencionar que a pesar de que la FED hizo una pausa en los aumentos de tasas de interés, reiteró que ellas se mantendrán altas por más tiempo. En Europa, el BCE debe estar analizando su política de cara a la casi segura contracción que se avecina para el resto del año.

El escenario esgrimido por Powell podría terminar siendo muy optimista basado en los desafíos que se avecinan como la huelga llamada por el sindicato "United Auto Workers" en las plantas de GM, Ford y Stellantis, en busca de aumentos estructurales de salarios y beneficios; y la amenaza mayor que se asoma en el horizonte a medida que se acerca un posible cierre del gobierno impulsado por algunos congresistas republicanos que podría comenzar tan pronto como el 1 de octubre. Los economistas de Bloomberg estiman que un cierre del gobierno dañaría el producto interno bruto lo suficiente como para causar incluso una contracción si se prolonga, aumentando el desempleo de 3.8% a 4% aproximadamente.

Mientras tanto, la administración Biden se encuentra más concentrada en entablar relaciones con Irán para lograr un canje de prisioneros, con Venezuela para negociar sanciones, así como también con China para mejorar las relaciones. Con sus reservas estratégicas a niveles preocupantemente bajos, no ha logrado darle confianza a su propia industria de los hidrocarburos. En efecto, lo que la semana pasada interpretamos como un inicio de tratar de capitalizar en los precios crecientes, al incorporar nueve taladros adicionales, fue desmontado esta semana con una reducción de 11 taladros, precisamente en las cuencas más prolíficas.

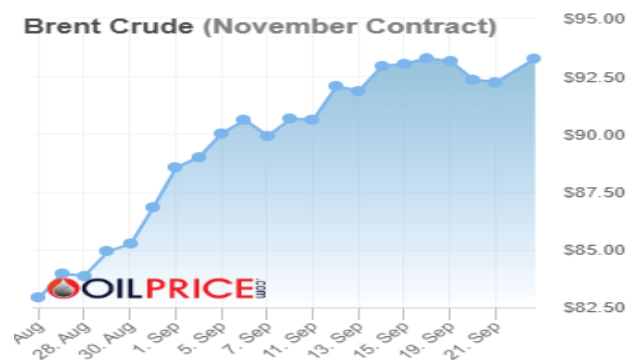
Durante lo que va de este año, el mayor productor de petróleo del mundo no ha sido un elemento de cambio y esa posición se puede extrapolar a los meses por venir.

Particular interés merece lo que vamos a denominar el “submundo petrolero del lejano oriente”. A raíz de la invasión rusa a Ucrania y la resultante polarización mundial en alianzas occidentales y orientales, según la percepción y aceptación del acto de agresión perpetrado por Rusia, no es coincidencia que dos de los grandes consumidores de petróleo estén liderando el mercado. China e India, en su carácter de consumidores importantes de petróleo y sus posiciones políticas frente al conflicto, han tendido la mano para a su vez recibir grandes cantidades de crudo ruso que ha sido desplazado de uno de sus mercados tradicionales, como lo es Europa. Ya China tiene experiencia en el comercio de crudos sancionados a través de su relación con Irán y Venezuela. Por supuesto, la ayuda brindada no es un acto de caridad, violar las sanciones occidentales tiene su precio. Rusia ha tenido que vender su crudo a precios fuertemente descontados con respecto a las cotizaciones de crudos de calidad comparable. De manera que China, principalmente, y también India, están adquiriendo crudo con ventajas sustanciales comparado con consumidores occidentales.

En consecuencia, terminan refinando productos para su mercado interno que les ha permitido ayudar su economía interna, al poder suplir su mercado interno a precios menores sin tener que hacer uso de subsidios, y también generar mayores ingresos a través de las exportaciones. Paradójicamente, este comercio de crudos sancionados está teniendo un efecto colateral, que consiste en un mayor crecimiento económico de los países involucrados, lo cual se traduce en incremento de la demanda y le transfiere beneficios al mercado global. De manera que los resultados de este “submundo petrolero del lejano oriente”, han permitido a China sortear las vicisitudes económicas que está confrontando, y aunque parezca contra intuitivo, podríamos sostener que las sanciones, en forma indirecta, han impulsado la demanda petrolera.

También, han limitado el suministro, al menos en términos de declinación de la producción rusa, lo cual se está reflejando en la constante subida de precios y termina haciendo poco efectivas las restricciones orquestadas por los bancos centrales.

Así las cosas, y a pesar de la volatilidad en los precios del petróleo, la tendencia se mantiene alcista y solo la OPEP+ o cambios relevantes en la situación de Ucrania pueden afectar materialmente los fundamentos del mercado petrolero. Los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre del mercado el viernes 22 de septiembre, se cotizaban a 93,83 y 90,33 \$/BBL, ligeramente por debajo del cierre de la semana pasada.



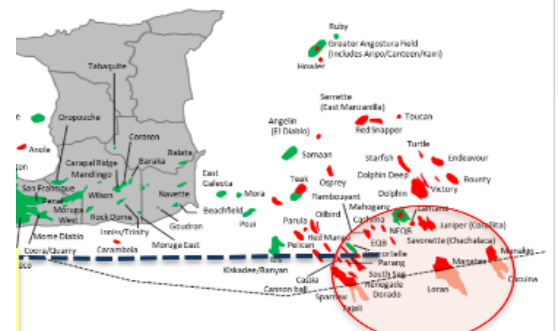
Otras noticias relacionadas al mercado petrolero son:

- Chevron ha aceptado las recomendaciones del regulador laboral de Australia para poner fin a su disputa con los sindicatos en sus instalaciones de gas natural licuado (GNL) en Australia Occidental. La Comisión de Trabajo Justo de Australia, que tiene el poder de imponer un acuerdo, "recomendó encarecidamente" a las partes aceptar sus propuestas para poner fin a los paros laborales que comenzaron el 8 de septiembre en las operaciones de Gorgon y Wheatstone. Los trabajadores de las instalaciones, que representan casi el 7% del suministro mundial de GNL, cuentan con el respaldo de la Offshore Alliance, que combina el Sindicato Marítimo de Australia y el Sindicato de Trabajadores de Australia.

- El primer ministro británico, Rishi Sunak, dio indicaciones el miércoles sobre los cambios en los planes de Gran Bretaña para abordar el cambio climático, diciendo que retrasaría la prohibición de las ventas de automóviles nuevos de gasolina para mantener el apoyo del pueblo británico en el cambio a cero emisiones netas. Sunak dijo que seguía comprometido con el objetivo legalmente vinculante de alcanzar cero emisiones netas para 2050, pero dijo que Gran Bretaña podía darse el lujo de hacer un progreso más lento para llegar allí porque estaba "muy por delante de cualquier otro país del mundo". Para aliviar lo que describió como "costos inaceptables" para los hogares británicos debido a la transición energética, retrasó la prohibición de los automóviles nuevos de gasolina y diésel hasta 2035, dijo que facilitaría la transición a las bombas de calor de las calderas de gas en los hogares, y dijo que no obligaría a ningún hogar a mejorar su aislamiento. El Grupo de Inversores Institucionales en Cambio Climático, dijo que la medida disuadiría la inversión e instó a Gran Bretaña a parecerse más a la Unión Europea y Estados Unidos al establecer políticas estables y de apoyo.
- La generación de energía hidroeléctrica en Asia se ha desplomado al ritmo más rápido en décadas, en medio de fuertes caídas en China e India. Esto se debe principalmente a consecuencia de cambios extremos climáticos según muestran datos. Esto ha obligado a los reguladores de energía, que luchan contra la volátil demanda de electricidad y el clima, a depender más de los combustibles fósiles.
- La industria eléctrica europea ha advertido que se necesitan inversiones sin precedentes para mejorar las redes eléctricas obsoletas, o

no cumplirán sus objetivos de energía limpia. Los planes de la Unión Europea para frenar el cambio climático prevén millones de vehículos eléctricos en las carreteras europeas para 2030, así como una expansión masiva de la energía renovable y bombas de calor eléctricas que comenzarán a reemplazar las calderas de combustibles fósiles en las casas.

- El consorcio BP y Shell llegó a un acuerdo con Trinidad y Tobago para explorar tres bloques en aguas profundas, 25a, 25b y 27, dijo el ministro de Energía, Stuart Young. Por la localización de los Bloques, podría estar buscando explorar el talud continental, similar a los éxitos en Guyana. El acuerdo ayudaría a Trinidad a acelerar la exploración y producción costa afuera para asegurar más gas natural para respaldar sus industrias petroquímicas y de gas natural licuado. Adicionalmente, Shell está llegando a un acuerdo con el gobierno, para desarrollar el descubrimiento Manatí, una acumulación compartida con Venezuela; solo la parte de Trinidad será objeto del desarrollo, Shell planea producir 700 MMPD.



Venezuela Eventos Políticos

Un evento de poca monta, como lo fue el anuncio del gobierno de Guyana de que había recibido 8 ofertas por los 14 bloques costa afuera licitados, generó un fuerte rechazo del régimen venezolano que tildó al proceso ilegal, y mediante un Comunicado denunció que dicha ronda pretende disponer de áreas

marítimas pendientes de delimitación entre ambos países. Continúa el comunicado expresando que: “Guyana no posee derechos soberanos sobre estas áreas marítimas y en consecuencia cualquier acción en sus límites es violatoria del Derecho Internacional”; y sentencia la publicación que: “... es inaceptable, y violatorio de sus derechos soberanos cualquier concesión ilícita y arbitraria que Guyana otorgue, haya otorgado o pretenda otorgar en las áreas en cuestión, y advierte que estas acciones no generan ningún tipo de derechos a los terceros que participen en dicho proceso”.



Guyana no tardó en contestar. En medio de una creciente tensión territorial, el presidente de Guyana, Irfaan Ali, afirmó que el gobierno de Nicolás Maduro representa una amenaza para la paz y seguridad tanto regional como internacional.



Durante su intervención en la Asamblea General de las Naciones Unidas, celebrada el 20 de septiembre en Nueva York, Ali emplazó a Venezuela a seguir los procesos legales pertinentes que se están llevando a cabo en corte, subrayando que las amenazas venezolanas afectan la soberanía de Guyana y de sus

aliados estratégicos. “Guyana no va a escatimar esfuerzo alguno a la hora de defender su integridad y territorialidad”, expresó.

Este toma y dame generó opiniones a favor de Guyana de parte de la OEA, del CARICOM y hasta de Brian Nichols, Sub-Secretario para asuntos hemisféricos de USA. En un “tweet” desafortunado, Nichols indicó que: “el laudo arbitral de 1899 determinó la frontera terrestre entre Guyana y Venezuela y debe respetarse a menos que un órgano legal competente determine lo contrario. Los Estados Unidos de América apoyan una resolución pacífica a este tema”.

Nichols le sirvió en bandeja de plata, al régimen de Maduro, una bandera nacionalista con la que podía unificar todas las opiniones del país, ya que la oposición ya había indicado su crítica al proceso guyanés. Sin perder tiempo, en el seno de la AN de Maduro, un Jorge Rodríguez indignado y vociferante hizo que la Asamblea aprobara, mediante una moción de urgencia, un referéndum consultivo para que el pueblo refuerce la defensa de la Guayana Esequiba y los inalienables derechos de Venezuela sobre ese territorio.

Este proceso que aparentemente tiene el objetivo que el régimen buscaba para tratar de unificar el país, con la esperanza que ayude a mejorar los bajos niveles de aprobación actual. Por otro lado, el referéndum consultivo se llevará a cabo el 22 de octubre, el mismo día de las elecciones primarias de la oposición.

A todo evento, el ex magistrado de la Corte Suprema de Justicia, Román Duque Corredor, apenas horas antes de su lamentable deceso, opinó sobre el tema en el chat de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales: “No es posible consultar al pueblo si se defiende o no la integridad territorial de Venezuela, porque se trata de un derecho irrenunciable, junto con el derecho de soberanía, conforme al artículo 1º constitucional. Además, el tal referendo implica derogar la ley aprobatoria del 15 de abril de 1966, del Acuerdo de Ginebra, lo cual viola el artículo 74, que prohíbe los referendos sobre leyes aprobatorias de tratados internacionales”.

Otra estocada certera por parte del régimen para dañar el proceso de elecciones primarias, fue la oferta del nuevo CNE apenas un mes antes de su ejecución. Sin embargo, queda claro, en las palabras de Elvis Amoroso, que todo el proceso tendría que cumplir con las normativas y leyes bajo la cual actúa la CNE, en otras palabras, los inhabilitados no podrían participar en la medición, una especie de caramelo envenenado.

Otro asunto que no paso por debajo de la mesa para el régimen fue la negociación entre Irán y USA, que culminó con la liberación e intercambio de 5 prisioneros atado a la liberación de 6 MMM\$ de fondos iraníes congelados; tanto el intercambio de prisioneros como la liberación del dinero ya se realizaron utilizando como mediador a Catar. El régimen está trazando paralelismos locales con la negociación USA/Irán, en la cual pretenderían liberar fondos congelados de Venezuela y posiblemente están intentando armar un intercambio de presos en la cual esté incluido Alex Saab.

En resumen, la escasez de ingresos, las elecciones primarias y el conflicto renovado con Guyana acaparan la atención del país.

Sector Hidrocarburos.

Faltando apenas cinco días del mes de septiembre, la producción no ha recuperado su nivel del mes pasado, por el contrario, la última semana ha sido de pocos eventos en las operaciones petroleras y de gas.

Producción: el promedio de producción de la semana fue de 725 MBPD, distribuidos geográficamente como se muestra a continuación:

- Occidente: 122 (Boscán 53)
- Oriente: 153
- Faja: 450 (Chevron 74)
- Total: 725 (Chevron 127)

Refinación: Se refinaron 306 MBPD de crudo y productos intermedios, con rendimientos que

cambiaron poco con respecto a la semana pasada, solamente un aumento de 20 MBPD en la cantidad de diésel producido. El suministro de gasolina al mercado nacional continuo crítico, con fuerte racionamiento.

Exportaciones: a medida que avanza el mes, las exportaciones muestran un comportamiento similar al mes de agosto. Nuestro estimado, basado en la programación de tanqueros para el resto del mes, indican un promedio de 460 MBPD de crudo y 57 MBPD de combustible residual exportados. De ellos, 135 MBPD promedio del mes llegarán a USA colocados por Chevron, 280 MBPD se enviarán al lejano oriente con destino final China, 26 MBPD a Europa como parte del truke y 19 MBPD a Cuba.

Chevron participará en el mercado cambiario con 150 MM\$ y su deuda se reducirá en 87 MM\$.

En otras noticias, se conoció que Venezuela y Trinidad y Tobago llegaron a un acuerdo para desarrollar el campo Dragón, al norte de Paria y cerca de la frontera entre los dos países. El campo Dragón contiene unos 4,0 TCF de gas recuperable, en aguas de alrededor de 180 metros de profundidad. El acuerdo, que cuenta con una Licencia emitida por la OFAC, permitirá que el campo de gas venezolano se produzca y luego se transporte a través de infraestructura en Trinidad y Tobago, para llegar a la planta de licuefacción Atlantic LNG, al sur de Trinidad en Point Fortín.

