

Los rendimientos de los bonos del Tesoro iniciaron la semana al alza, mientras los mercados globales se preparan para una semana de información crucial con la vista puesta en los próximos datos de inflación que podrían influir a gran escala. Los analistas de mercado están divididos sobre el próximo paso de la Reserva Federal mientras esperan las cifras del CPI (Costumer Price Index). Por un lado, analistas de Morgan Stanley anticipan profundos recortes en las tasas a partir de junio del próximo año, mientras que analistas de Goldman Sachs pronostican el primer recorte hacia finales de 2024, lo que indica expectativas diferentes sobre el ritmo de la recuperación económica y la flexibilización monetaria.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4415	1.35	3.12	16.60	13.47	30.50
Dow Jones 30	34283	0.72	2.49	5.29	3.88	23.83
Russell 2000	4238	-3.11	-4.35	-1.92	-7.25	2.08
Russell 1000 Growth	1876	3.02	5.99	32.46	26.47	30.41
Russell 1000 Value	914	-0.99	-0.99	0.78	-0.47	23.70
MSCI EAFE	2012	-0.90	-0.84	6.69	11.07	10.83
MSCI EM	948	0.03	-0.36	1.80	9.93	-12.35
NASDAQ	13798	2.40	4.45	32.76	25.22	22.21

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	5.41	-0.29	0.39	-0.82	0.44	-14.05
U.S. Corporates	6.07	0.01	0.56	0.57	2.94	-14.07
Municipals (10yr)	3.76	0.69	1.64	0.05	3.50	-4.08
High Yield	9.01	-0.30	0.96	6.87	8.10	2.74

Key Rates	Levels (%)					
	11/10/23	11/3/23	9/29/23	12/30/22	11/10/22	11/10/20
2-yr U.S. Treasuries	5.04	4.83	5.03	4.41	4.34	0.19
10-yr U.S. Treasuries	4.61	4.57	4.59	3.88	3.82	0.98
30-yr U.S. Treasuries	4.73	4.77	4.73	3.97	4.03	1.75
10-yr German Bund	2.72	2.65	2.82	2.53	1.98	-0.49
3-mo. LIBOR	5.63	5.63	5.66	4.77	4.65	0.21
3-mo. EURIBOR	3.99	3.96	3.95	2.13	1.80	-0.51
6-mo. CD rate	2.19	2.19	2.21	1.80	1.41	0.28
30-yr fixed mortgage	7.61	7.61	7.53	6.58	7.00	2.98
Prime Rate	N/A	8.50	8.50	7.50	7.00	3.25

La semana está llena de eventos importantes para el mercado, donde resaltan las cifras de inflación al consumidor y ventas minoristas de Estados Unidos. Según varios economistas encuestados por Reuters, se espera que la inflación general de los precios al consumo se desacelere hasta 3,3% en octubre desde el 3,7% del mes anterior, aunque la llamada tasa de inflación básica, que excluye los componentes volátiles, estiman que se mantenga sin cambios.

Esa combinación de preocupaciones por un alza de tasas y aversión al riesgo ayudó a que el dólar alcanzara un nuevo máximo de un año frente al yen el lunes. Iniciando la semana, el dólar alcanzó los 151,78 yenes lo cual no se veía desde mediados de octubre del año pasado. El índice del dólar, que sigue la evolución de la moneda estadounidense frente a otras seis monedas, subió un 0,1% hasta 105,9 alcanzando un nuevo máximo anual. Por otro lado, la libra ganó terreno luego de que se reportaran las cifras de inflación de Reino Unido. Según varios portales de noticias, el despido de la ministra del Interior de Reino Unido, Suella Braverman, no pareció dejar ninguna huella perceptible en la dinámica del mercado.

El viernes, Moody's Investors Services rebajó su perspectiva de calificación crediticia de Estados Unidos de estable a negativa, citando los déficits fiscales y la división política como factores clave. Esto se produce en medio de una creciente amenaza de un cierre del gobierno de Estados Unidos. El gobierno está financiado hasta el 17 de noviembre, pero los legisladores están divididos sobre un proyecto de ley de financiación después de esa fecha límite.

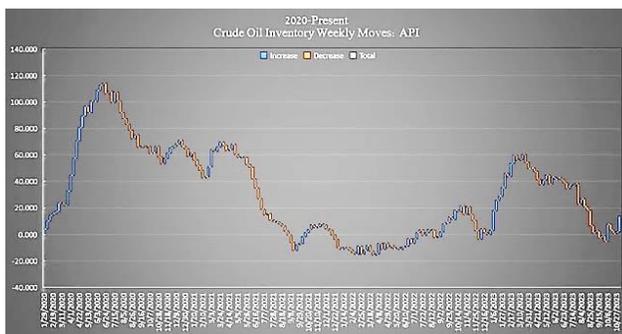
Los principales índices de Wall Street tuvieron una semana positiva a pesar de los comentarios del presidente de la FED, Jerome Powell, el cual dijo que las tasas de interés todavía no son lo suficientemente altas como para terminar la batalla contra la inflación y no dudarían en endurecer aún más la política si fuera necesario. El que más resaltó en la semana fue el Nasdaq subiendo 2,18%, seguido por el S&P 500 y el Dow Jones subiendo 1,13% y 0,79% respectivamente.

Durante la semana el rendimiento del Tesoro a 10 años se mantuvo estable, cayendo solo 2 puntos básicos ubicándose en 4,64%, mientras que el Tesoro a 30 años cayó 8 puntos básicos hasta 4,75%. Sin embargo, el rendimiento del Tesoro a 2 años subió 10 puntos básicos hasta ubicarse en 5,04%.

**PRECIOS PETROLEROS PRESIONADOS A LA BAJA, PERO EL SENTIMIENTO ESTÁ POR CAMBIAR**



Sacudidos por la acumulación de inventarios en EE. UU., datos económicos chinos más débiles de lo esperado, un aumento de producción de cerca de 200 MBPD por parte de la OPEP, la decisión de Rusia de aliviar la prohibición sobre las exportaciones de diésel, y los efectos del aumento vertiginoso de los costos de flete, el mercado petrolero tuvo una semana sombría.



Sin embargo, debemos destacar que la información del aumento sorpresivo de los inventarios en EE. UU. proviene de la API, y no de las fuentes tradicionalmente utilizadas, ya que la EIA está por completar una actualización de sus sistemas, que esperamos mejoren la calidad de su data semanal. Los precios reaccionaron en picada, al extremo de que el Crudo Brent rompió el piso de los 80 \$/BBL, lo cual creemos representó una reacción exagerada, habida cuenta de que la demanda real no ha mostrado señales de debilidad, por lo menos por ahora.

Tras otro bombardeo a células militares iraníes en Siria por parte de la aviación de EE. UU., el mercado pareció haber llegado a esta misma conclusión, y el viernes 10 de noviembre los precios repuntaron vigorosamente, sin poder evitar otra semana consecutiva de baja en los precios petroleros. Las miradas estarán puestas en la OPEP+ que, tras una pausa prolongada, se reunirá nuevamente el 26 de noviembre en Viena.

Otra reunión que el mercado está observando con interés es la del presidente iraní, Ebrahim Raisi, quien viaja a Arabia Saudita el domingo 12, la primera visita de un jefe de Estado iraní desde que Teherán y Riad pusieron fin a años de hostilidad bajo un acuerdo mediado por China. Raisi asistirá a la cumbre de la Organización de Cooperación Islámica (OCI) en Riad, donde se discutirá la cuestión de Palestina, incluyendo la solicitud de su ministro de Asuntos Exteriores a esta misma organización, de imponer un embargo de petróleo y otras sanciones a Israel.

Las potencias mundiales y regionales no han logrado llegar a ningún consenso sobre cómo abordar la evolución del conflicto en las cuatro semanas desde que combatientes de Hámás irrumpieron en el sur de Israel el 7 de octubre. Los bombardeos en Siria, los avances israelíes en Gaza, y la reunión de la OCI, volvieron a poner sobre la mesa el peligro de una escalada.

Mientras tanto, Israel enfrenta una creciente presión internacional, incluso desde EE. UU., para que haga más para proteger a los civiles palestinos en Gaza a medida que aumentaba el número de muertos y se intensificaban los combates cerca de los hospitales; y en diferentes partes del mundo el conflicto ha avivado sentimientos latentes de antisemitismo, hasta en Alemania. Para salirle al paso a esta ola antijudía, Olaf Scholz, hablando en una ceremonia en una sinagoga de Berlín para conmemorar la "Noche de los cristales", la noche de 1938 cuando las turbas nazis arrasaron en Alemania y Austria propiedades de los judíos, advirtió que Berlín no tolerará el odio contra los judíos.



En cuanto a las hostilidades en Ucrania, estas se encuentran en un estado de estancamiento que poco efecto tienen sobre los precios, sin embargo, hay que mencionar que Ucrania le advirtió a los rusos que de

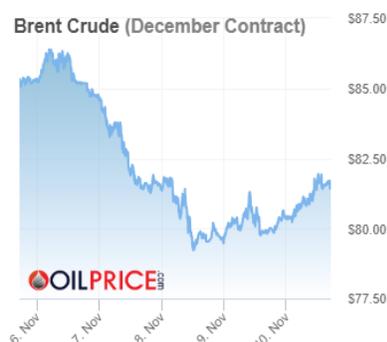
volver a bombardear objetivos energéticos durante los días de invierno, entonces Ucrania se verá obligada a atacar objetivos petroleros y de gas en Rusia.

Volviendo al tema petrolero, Arabia Saudita, como era de esperarse, culpa nuevamente a los especuladores de los movimientos en el precio. El ministro de Energía saudita, el Príncipe Abdulaziz bin Salman, declaró que “la reciente caída de los precios del petróleo es producto de una estrategia que busca ocultar la verdadera fortaleza de los mercados petroleros, y que los especuladores están abusando de las cifras, confundiendo aumento estacional de las cifras de exportación con un aumento en la producción”.

El presidente Joe Biden se reunirá cara a cara con el presidente chino Xi Jinping por primera vez en un año, en la Cumbre del APEC (Asia-Pacific Economic Cooperation), que se celebrará en San Francisco la próxima semana. Presumiblemente, tratará de convencer a Xi para que persuada a Irán de no intervenir en el conflicto del Medio Oriente.

Sin ser una noticia destacada, el Departamento de Energía de EE. UU. anunció que estaba dispuesto a comprar petróleo para la reserva estratégica (SPR) a un precio de 79 dólares por barril o menos, durante el periodo comprendido entre diciembre y enero próximo.

Con este telón de fondo, los precios del petróleo estuvieron montados en una montaña rusa durante la semana. La primera parte de la semana en una caída libre como reacción al cúmulo de noticias pesimistas, para luego cambiar de rumbo a medida que se acercaba el cierre, quizás porque la caída había sido una sobre reacción, y porque volvieron las preocupaciones relacionadas con un potencial ampliación del conflicto en el Medio Oriente.



De manera que, al cierre de los mercados, el viernes 10 de noviembre, el crudo Brent se tranzaba en 81,70 \$/BBL, mientras que el WTI lo hacía en 77,35 \$/BBL, ambos después de haber recuperado parte de las pérdidas de la semana, algo más de 1,6 \$/BBL en la jornada del viernes.

## VENEZUELA

### Eventos Políticos.

Los objetivos del gobierno actual durante la semana no fueron logrados. El referéndum sobre el Esequibo, diseñado para polarizar la población está teniendo contratiempos, sin embargo la oposición y la mayoría de los partidos y agrupaciones se inscribieron por el “Sí” ante el árbitro electoral.



Por otro lado, las audiencias ante la Corte Penal Internacional en La Haya no se encaminaron a favor de Maduro. Mientras que la representación de las víctimas resultó ser contundente, los defensores del régimen lucieron descolocados y sin evidencias para sustentar sus alegatos. El miércoles que viene seguirá la sesión, pero no parece que podrá detener el proceso del Fiscal, Karim Khan.

Otra situación similar se presentó en la Corte Internacional de Justicia de La Haya (CIJ) cuando anunciaron que sostendrán audiencias públicas en el caso de la disputa territorial entre Venezuela y Guyana por el Esequibo, luego de que este último país pidiera medidas provisionales contra el referendo consultivo que Venezuela tiene programado para el 3 de diciembre.

La CIJ celebrará audiencias públicas en el caso relativo al Laudo Arbitral del 3 de octubre de 1899, para tratar lo presentado por Guyana ante la Corte, el 30 de octubre, solicitando medidas cautelares por considerar que Venezuela no debe celebrar el referendo hasta que la Corte se pronuncie sobre los

temas de fondo para determinar si el Laudo Arbitral de 1899 es válido. Venezuela ha sostenido que el Acuerdo de 1960 reabre el Laudo Arbitral de 1899, y que esa es la forma de dirimir las diferencias, y no reconoce la competencia de la CIJ. Guyana, por su parte, ha afirmado que el tiempo de negociar ya pasó.



Otro tema álgido ha sido el proceder del régimen con respecto a las primarias realizadas por la oposición. El no reconocimiento de los resultados ha sido duramente criticado, y varios personeros de alto rango en la administración Biden le recordaron al régimen de que la liberalización de las sanciones está condicionada a los acuerdos de Barbados y dieron de plazo hasta el 30 de noviembre para que se cumpla con la habilitación de los candidatos, condición “sine qua non” para un proceso electoral democrático.

Por el lado económico observamos que se ha mantenido una fuerte inyección de divisas al mercado cambiario, lo cual ha tenido el resultado buscado de mantener la tasa de cambio esencialmente constante.

Las transacciones y actividad potencialmente generadas por la liberalización de las sanciones no han surgido con la rapidez esperada. El único convenio concretado bajo la amplitud de la LG 44 ha sido la firma de un acuerdo entre el ministerio, PDVSA y Maurel & Prom, presuntamente dando condiciones que asemejan a los acuerdos con Chevron, para reactivar y desarrollar el Campo Urdaneta Oeste asignado a la EM PetroRegional del Lago.

Proliferan las noticias sobre posibles negociaciones con grupos brasileños, estatales y privados, con empresas que quieren reactivar la refinería de Curacao con crudo venezolano y otras similares, pero hasta ahora no han concretado nada. También, PDVSA ha contactado empresas contratistas para reiniciar actividades en los campos de PDVSA, pero el problema para avanzar continúa siendo las abultadas

deudas pendientes y el riesgo de poder cobrar los nuevos trabajos.

### Sector Hidrocarburos.

Una semana relativamente estable en el ámbito de las operaciones petroleras, aunque las actividades de exportación no están del todo claras. La intención de redireccionar crudos que debían ir al Lejano Oriente hacia el mercado norteamericano, aprovechando la Licencia 44, enfrenta obstáculos comerciales, que, si no se resuelven, impactarían negativamente las cifras de este mes.

**Producción:** Se alcanzó un promedio de 749 MBPD como promedio en lo que va del mes de noviembre. La distribución geográfica se muestra a continuación en MBPD:

- Occidente: 134 (Chevron 54)
- Oriente: 151
- Faja: 464 (Chevron 81)
- Total: 749 (Total Chevron 135)

Debido a la escasez de crudo liviano, se ha estado produciendo cantidades incrementales de DCO a expensas del Merey 16. Chevron está produciendo las cuatro segregaciones: Boscán, Hamaca, Merey y DCO. Dos taladros continúan operando en PetroMonagas, pero solo 6 pozos han sido completados y 2 puestos en producción.

**Refinación:** Un total de 280 MBPD de crudo y productos intermedios se están procesando y reprocesando en el sistema de refinación nacional. PDVSA sostiene que la refinería de Cardón está operando con normalidad, incluyendo la unidad de FCC, pero no se ha observado aumento en la producción de gasolina. El resto de las refinerías continúan operando con sus limitaciones: Amuay en conversión sencilla, El Palito procesando productos intermedios y la refinería de Puerto la Cruz, limitada por disponibilidad de crudo.

En contraste, los resultados de Citgo para el 3er trimestre de 2023 fueron muy buenos, tanto desde el

punto de vista operacional (95 % de utilización de la capacidad), como por los índices de seguridad logrados, y como resultado un incremento de un 70 % en EBITDA en comparación con el trimestre anterior.

**Exportaciones:** La variable indomable ha resultado ser la exportación. Como mencionamos antes, el cambio de destino de los cargamentos asiáticos hacia mercados más remuneradores ha encontrado tropiezos. A esto se le suman las limitaciones que las refinadoras privadas chinas tienen en sus cuotas de importación de bitumen que el gobierno central tiene

que aprobar. Esta situación ha estado agravada por los bajos inventarios de crudo en los terminales venezolanos. Dado el esquema de manejo de la producción y el sistema de diluentes, se producen unos 500 MBPD de crudo exportable, pero parte se tienen que destinar a llenar los inventarios a niveles razonables.