

# MARKET FLASH

## LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los Bonos del Tesoro en Estados Unidos aumentaron mientras los inversionistas siguen asimilando el último reporte de inflación de la Reserva Federal.

Según el Departamento de Comercio, el índice de precios de los gastos de consumo personal, excluyendo los costos de alimentos y energía, aumentó solo un 0,2% durante el período, en línea con la estimación de los analistas de Dow Jones. En términos anuales, el PCE básico aumentó un 2,8%. Incluyendo la categoría volátil de alimentos y energía, la inflación fue de 2,7% anual.

La inflación ha demostrado ser más persistente de lo que se pensaba anteriormente este año, lo que ha hecho retroceder las expectativas sobre cuándo se podrían recortar las tasas de interés. Según la herramienta FedWatch de CME, los operadores estiman que existe un 85% de probabilidad de que la FED mantenga las tasas estables en su próxima reunión de julio. Se espera que el primer recorte se realice a partir de la reunión de septiembre o noviembre, las cuales tienen una probabilidad del 59% y 72% respectivamente.

Los inversores esperan una serie de datos económicos esta semana que podrían proporcionar nuevas pistas sobre el estado de la economía y el camino de la política monetaria. Esto incluye las cifras de vacantes de empleo de JOLTS para abril, así como el informe de empleo de mayo, que incluye las nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo del mes.

En la eurozona, las cifras publicadas el viernes mostraron que la inflación general de la eurozona aumentó del 2,4 % al 2,6 % en mayo, mientras que la inflación subyacente aumentó del 2,7 al 2,9 %. El Banco Central Europeo se reunirá el jueves y las estimaciones del mercado es que se espera ampliamente que anuncie su primer recorte de tasas de interés desde 2019.

A nivel global, se llevaron a cabo varias elecciones presidenciales durante la semana pasada, en países como México, India y Sudáfrica. Se detallan estos eventos más adelante en el artículo.

### Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5278	-0.49	3.85	11.30	28.19	31.54
Dow Jones 30	38686	-0.88	2.44	3.52	19.97	19.09
Russell 2000	5145	0.04	4.89	2.68	20.12	-4.87
MSCI EAFE	2356	-0.03	3.41	7.46	19.12	11.20
MSCI EM	1049	-3.09	0.45	3.53	12.85	-16.55
NASDAQ	16735	-1.09	6.98	11.82	30.37	24.61

Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	5.10	0.04	1.70	-1.64	1.31	-9.02
U.S. Corporates	5.52	0.09	1.87	-1.12	4.40	-7.92
High Yield	8.18	-0.01	1.10	1.63	11.24	5.42

### Levels (%)

Key Rates	5/31/24	5/24/24	3/29/24	12/29/23	5/31/23	5/31/21
2-yr U.S. Treasuries	4.89	4.93	4.59	4.23	4.40	0.14
10-yr U.S. Treasuries	4.51	4.46	4.20	3.88	3.64	1.58
30-yr U.S. Treasuries	4.65	4.57	4.34	4.03	3.85	2.26
10-yr German Bund	2.65	2.59	2.30	2.00	2.28	-0.17
SOFR	5.33	5.32	5.34	5.38	5.08	0.01
3-mo. EURIBOR	3.79	3.81	3.89	3.91	3.46	-0.54
6-mo. CD rate	2.36	2.36	2.33	2.23	1.96	0.15
30-yr fixed mortgage	7.05	7.05	6.91	6.76	6.91	3.17
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	8.25	3.25

En China, las acciones retrocedieron en la semana luego de una lectura inesperadamente débil del sector manufacturero. El índice oficial PMI de China sorprendió con un descenso de casi 2%, mientras que en Hong Kong el índice Hang Seng disminuyó 2,84%.

Por otro lado, índices como el Nikkei 225 de Japón y el índice europeo STOXX 600 también cerraron a la baja, con resultados de -0.42% y 0.50% respectivamente.

Wall Street cerró otro mes positivo pero perdió parte de las ganancias acumuladas en la última semana. Esto debido principalmente a una caída en acciones tecnológicas como Dell y Salesforce en más de 20% luego de reportar sus resultados del primer trimestre. En la semana el S&P 500 cayó -0.49% (+11.30% YTD), el Nasdaq Composite -1,09% (+11.82% YTD), y el Dow Jones -0.88% (+3.52% YTD).

A lo largo de la semana, el rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años aumentó 5 puntos básicos hasta 4,51%, mientras que el rendimientos de los bonos a 30 años creció 8 puntos básico hasta 4,65%. No obstante, el rendimiento de los bonos a 2 años se movió en sentido contrario, cayendo 10 puntos básicos hasta 4,93%.

# PETRÓLEO

## AMBIENTE SOMBRÍO ENVUELVE AL MERCADO PETROLERO, A PESAR DE FUNDAMENTOS SÓLIDOS

Estadísticas económicas provenientes de China, Europa y Estados Unidos mantuvieron al mercado petrolero con un sentimiento pesimista en cuanto a los pronósticos de la demanda, generando otra semana de precios erosionados con respecto a la semana anterior.



“Memorial Day”, que normalmente provoca un aumento en el consumo de gasolina, no logró impulsar un aumento sostenido en la demanda de combustible, añadiendo presión a la baja en los precios del petróleo.

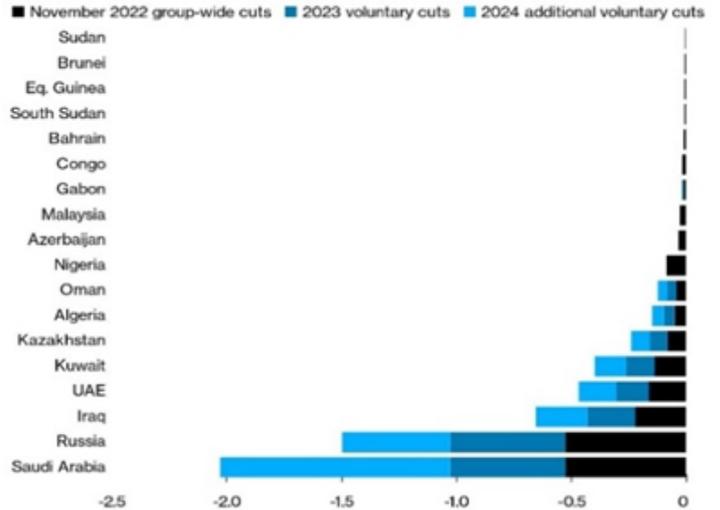
Los datos de la EIA revelaron una reducción en los inventarios comerciales de crudo en Estados Unidos, pero los mercados se centraron, en cambio, en el aumento de los inventarios de gasolina. Los débiles márgenes de refinación, producto de menores precios de los combustibles, que han sido una característica durante todo mayo y han provocado especulaciones de que las refinerías reducirán la producción en verano, también afectaron los precios del crudo.

### FUNDAMENTOS

**OPEC+:** El retroceso de los precios de esta semana eliminó la incertidumbre que rodeaba a la política de la OPEP+, después de una serie de reuniones ministeriales. La OPEP+ anunció que el grupo decidió mantener sus objetivos formales de producción de crudo hasta finales del próximo año (2025), incluido en esta decisión el recorte de 2 millones de barriles diarios de las cuotas oficiales de producción acordadas en octubre de 2022.

### OPEC+ Output Curbs

The group has three sets of cuts running concurrently and is expected to extend those due to expire in June



Sources: OPEC, Bloomberg  
 Note: The November 2022 cuts have already been extended to the end of 2024; the others are due to run until the end of June, unless extended. Bloomberg

También se han prorrogado dos series de recortes "voluntarios" por parte de algunos miembros del grupo, al margen de la política formal de producción. El primero, que asciende a 1,66 millones de barriles diarios, se acordó originalmente en el primer semestre de 2022 y originalmente estaba previsto extenderla hasta finales de 2024. Parte de la nueva decisión están cambios individuales en función del cumplimiento y capacidad que ha caracterizado a cada miembro. La decisión del cartel ampliado puede tener dos interpretaciones. Por un lado, robustecer el mercado gestionando el suministro o, por otro, debilitarlo al reconocer que la demanda sigue frágil.

Adicionalmente, Arabia Saudita decidió colocar un 0,69 % de Aramco en el mercado accionario, mientras el reino sigue adelante con el plan del príncipe heredero, Mohammed bin Salman, para diversificar la economía. Arabia Saudita está ofreciendo 1.545 millones de acciones de Aramco y el período de oferta comenzará el 2 de junio, y espera levantar más de USD 11 MMM.

**USA:** reportó un aumento de 2,5 millones de barriles en productos y una reducción de 4,2 millones de barriles en el inventario comercial de crudo. El mercado concluyó que esto se debe a que la tradicional demanda de verano no se está materializando como se esperaba. Sin embargo, factores como corridas récord de refinación y menores exportaciones de productos pueden no haberse tomado en cuenta en esa conclusión.

Mientras tanto, la producción de crudo y el total de taladros activos se mantienen inalterados. La producción de 13 millones de barriles por día es la resultante de un ligero aumento en tierra, compensada por una reducción similar costa afuera.

La cadena de consolidación de empresas petroleras continuó con el anuncio de ConocoPhillips que llegó a un acuerdo para la adquisición de Marathon Oil por unos USD 22.000 MM, aparentemente una transacción totalmente en acciones.

El puntero en la candidatura del partido republicano, el expresidente Donald Trump, fue declarado culpable en un juicio que se le seguía en Nueva York. La condena no evita que Trump sea el candidato y que gane las elecciones de noviembre; y, seguramente, la decisión será apelada, no por el veredicto del jurado, sino alegando vicios procesales incurridos por la fiscalía y el manejo del juicio que hizo el juez Merchán. Sin duda, la decisión le brinda una oportunidad al partido demócrata para utilizar el resultado en su campaña.

**CHINA:** continúan generando información macro negativa. Esta vez la sombra recayó sobre el sector manufacturero, que cayó inesperadamente en mayo, manteniendo vivos los pedidos de nuevos estímulos. Mientras, una prolongada crisis inmobiliaria en la segunda mayor economía del mundo sigue pesando sobre la confianza de las empresas, los consumidores y los inversionistas. El índice oficial de gerentes de compras (PMI) del sector manufacturero cayó a 49,5 en mayo desde 50,4 en abril, según la Oficina Nacional de Estadísticas (BNE), por debajo de la marca de 50 que separa el crecimiento de la contracción. Los analistas esperaban 50,4.

Durante la reunión con Dong, Austin expresó su preocupación por la actividad militar china cerca de Taiwán, incluso después de las elecciones presidenciales de la isla y la toma de posesión del presidente Lai Ching-te este mes. Dong advirtió a Austin que Estados Unidos no debería interferir en los asuntos de China con Taiwán.

**GEPOLÍTICA:** Los conflictos bélicos continuaron dentro de sus cauces con amenazas rusas contra la OTAN, reclamando la utilización de armamento de los países miembros de la alianza contra blancos rusos.

Después de mucha deliberación, tanto Estados Unidos como las potencias de Europa decidieron autorizar a Ucrania a utilizar armamento recibido de esos países en blancos específicos relacionados con los ataques desde Rusia y la logística afín.

Los rusos continúan con cierto éxito acercándose a la importante ciudad de Járkov, pero, mientras tanto, misiles y drones ucranianos han alcanzado blancos rusos en la península de Crimea, ameritando el cierre del puente Kerch, utilizado para el abastecimiento de las tropas rusas. En el frente de Gaza, las fuerzas israelíes pusieron fin a las operaciones de combate en la zona de Jabaliya, en el norte de Gaza, después de destruir más de 10 kilómetros de túneles durante días de intensos combates que incluyeron más de 200 ataques aéreos, según fuentes israelíes.

En el extremo sur de Gaza, las fuerzas israelíes que lanzaban una ofensiva contra Rafah encontraron lanzadores de cohetes y otras armas, así como túneles construidos por Hamás en el centro de la ciudad. Las tropas israelíes, lideradas por tanques, tienen como objetivo destruir las bases de combate de Hamás cerca de la frontera con Egipto. Hamás demostró, la semana pasada, su capacidad bélica instalada en Rafah al lanzar misiles contra el centro de Israel, Tel Aviv, por primera vez en meses.

Los hutíes han estado activos atacando buques que entran y salen del mar Rojo, lo que ameritó un ataque por parte de aviones de Estados Unidos y Gran Bretaña para neutralizar los centros de lanzamiento en Yemen. Los hutíes afirman haber lanzado un ataque con misiles contra un portaaviones estadounidense en respuesta a los ataques contra sus instalaciones, pero los oficiales del portaaviones Dwight Eisenhower desmintieron la especie. Por el lado diplomático, Israel ha sido duramente criticado, inclusive por su aliado Estados Unidos, exigiendo un cese de fuego definitivo. Biden el viernes, durante el Shabat judío, detalló los elementos del cese de fuego israelí, pero Netanyahu negó que esas fueran las condiciones propuestas por Israel, ya que una condición sine qua non era la devolución inmediata de todos los rehenes israelíes.

También, el secretario de Defensa de Estados Unidos, Lloyd Austin, y el ministro de Defensa de China, Dong Jun, se reunieron en Singapur al margen de la principal

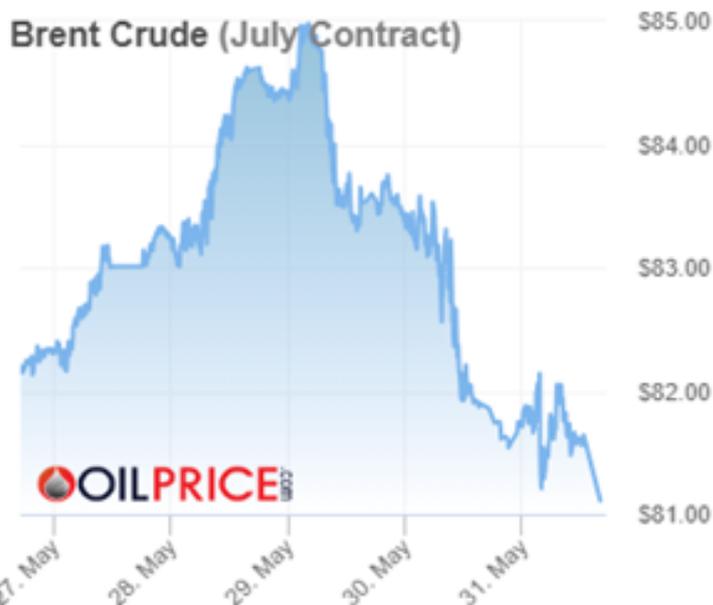
cumbre de defensa de Asia, el Diálogo Shangri-La. Se espera que la relación entre Estados Unidos y China se concentre en mantener comunicaciones abiertas a nivel militar, al igual que en las guerras en Ucrania y Gaza, y las tensiones en el mar Meridional de China.

Se realizaron elecciones en India y Sudáfrica. En Sudáfrica, los partidos se preparaban para conversaciones de coalición el viernes, mientras el gobernante Congreso Nacional Africano (ANC) parecía dispuesto a quedarse muy por debajo de una mayoría por primera vez en 30 años de democracia. Con resultados del 61,2% de los colegios electorales, el ANC obtuvo el 41,9% de los votos, una fuerte caída con respecto al 57,5% que obtuvo en las últimas elecciones nacionales de 2019.

En India, unas largas elecciones de seis semanas han llegado a su fin. Más de 970 millones de personas fueron convocadas a las urnas.

Al otro lado del Atlántico, en México, el domingo 2 de junio se celebraron las elecciones presidenciales, y Claudia Sheinbaum fue electa como primera mujer presidenta. Según varios analistas, el próximo presidente heredará un país en una posición única para beneficiarse de los crecientes cambios en el comercio internacional, pero también es un país con numerosos problemas. Desde la delincuencia persistente hasta problemas de infraestructura, serán un desafío para el nuevo gobierno, dadas la inflación persistente, las altas tasas de interés, el mayor déficit presupuestario desde la década de 1980 y una Pemex sobreendeudada..

**PRECIOS:** Así las cosas, los precios del crudo, después de haber alcanzado los 85 \$/BBL a media semana, se vieron presionados a la baja por una liquidación al vencimiento de los contratos, acompañada por lo que ya constituye un ruido de fondo repetitivo: la amenaza de deterioro de la demanda debido a las políticas restrictivas de los bancos centrales. La baja, debido a este cúmulo de efectos adversos, solo se vio contrarrestada por noticias que vaticinaban que algo positivo pudiera surgir de la reunión de la OPEP+. Los crudos marcadores Brent y WTI, al final de la jornada del viernes 31 de mayo, se cotizaban en 81,11 y 76,99 \$/BBL respectivamente, cerrando otra semana con una pérdida de alrededor del 1% con respecto a la semana anterior.



## VENEZUELA

### A 57 días de las elecciones

No estará en la boleta de las elecciones presidenciales de Venezuela este 28 de julio, pero María Corina Machado sigue recorriendo el interior del país en busca de revivir la esperanza de los opositores tras años desmovilizados.

En condiciones a veces precarias y sin mucho presupuesto, y en desventaja frente al oficialismo, la candidata elegida en las primarias de la oposición realiza mítines y actos de campaña en pequeños lugares del país donde congrega a centenares de simpatizantes, acciones replicadas también por el chavismo, que busca la reelección de Nicolás Maduro.

En el aspecto económico, los ingresos petroleros no han pasado el bache creado por la sustitución de las licencias de la OFAC, aunque están en vías de reponerse con el otorgamiento de licencias para comercializar crudo. La recaudación del SENIAT ha aumentado por mayores esfuerzos de cobranza y tributos adicionales como el de las pensiones. En todo caso, el total recaudado ha permitido incrementar el gasto público, pero ofreciendo menos divisas en las mesas de cambio, por lo que la tasa oficial de cambio y la del mercado paralelo están marcando una brecha importante, con su implicación sobre la inflación.

### Sector de Hidrocarburos

Se conoció que alrededor de 50 solicitudes de licencia especial han sido presentadas ante la OFAC. De estas,

Maurel & Prom y Repsol, como lo reportamos anteriormente, recibieron sus respectivas licencias.

Durante esta semana se conoció que BP y la empresa estatal de Trinidad y Tobago NGC recibieron de la OFAC una licencia de dos años de duración para desarrollar en forma conjunta los campos de gas Cocina-Manakin, localizados en aguas territoriales de Venezuela y Trinidad respectivamente.

Es la segunda licencia que se otorga para incrementar el suministro de gas a las instalaciones trinitarias; la primera permite el suministro de gas del campo Dragón a las instalaciones localizadas en Trinidad. Sin embargo, una orden judicial de Trinidad y Tobago podría complicar la ejecución de los proyectos conjuntos acordados entre Trinidad y Venezuela.

Una corte en Trinidad ha concedido a ConocoPhillips el derecho a hacer valer una reclamación de USD 1.330 MM contra Venezuela por expropiaciones pasadas, una decisión que podría complicar la ejecución de los proyectos. La decisión judicial otorgó a ConocoPhillips el derecho a embargar cualquier compensación a Venezuela por proyectos de gas conjuntos con Trinidad.

Desde que ganó el laudo arbitral contra Venezuela y su petrolera estatal PDVSA, ConocoPhillips ha intentado hacer cumplir la sentencia en diferentes tribunales, incluidos los de EE.UU. y el Caribe.

La empresa Global Oil Terminals, con sede en Texas y propiedad de Harry Sargeant III, logró una licencia de la OFAC para comprar y exportar asfalto desde Venezuela al menos por dos años. Previamente, Sargeant había firmado un contrato con PDVSA para importar seis cargamentos de asfalto de 95 mil barriles, los cuales serían usados para varios proyectos de infraestructura en EE.UU. La refinería estatal de la Isla de Curazao firmó un acuerdo de cinco años con Global Oil Management Group LLC para fabricar y exportar asfalto; posiblemente la licencia obtenida de la OFAC autoriza la utilización de crudo venezolano para procesarlo en Curazao.

Trascendió en los medios que la empresa Jindal Power Ltd., de India, se asociará con PDVSA en una empresa conjunta para producir crudo en la Faja del Orinoco, según personas familiarizadas con el acuerdo. Se trata de

PetroCedeño, cuyos socios originales, Total y Equinor, abandonaron el proyecto por desavenencias con PDVSA.

PetroCedeño incluye el campo de producción en el área de Zuata y el mejorador más grande de Jose, diseñado para producir 180 MBPD de crudo sintético de 32 ° API. Actualmente, la producción de este campo está afectada por la irrupción de agua y el mejorador se está utilizando como una suerte de refinería para producir una especie de VGO que se utiliza en las refinerías y como diluyente. Esto ocurre pocos meses después de que la empresa india también obtuviera un contrato para gestionar el mayor complejo de mineral de hierro del país.

También se conoció que un equipo de PDVSA Gas viajó a Irán para revisar los avances en la fabricación de 5 intercambiadores criogénicos para las plantas de Procesamiento de Gas Oriente, bajo un contrato firmado con la empresa Hilavis Arina. Según PDVSA Gas, estos equipos se instalarán en las plantas de Extracción de San Joaquín, Jusepín y Santa Bárbara para mejorar la confiabilidad operacional y aumentar la producción de las plantas.

## OPERACIONES

La producción de crudo se incrementó en 3,0 MBPD con respecto a la semana anterior, a pesar de los frecuentes cortes eléctricos que no llegaron a afectar la producción.

El promedio de producción semanal alcanzó 785 MBPD, distribuido geográficamente como se detalla a continuación:

- Occidente: 163 MBPD (Chevron 66)
- Oriente: 143 MBPD
- Faja: 479 MBPD (Chevron 95)
- TOTAL: 785 MBPD (Chevron 161)

El incremento de la producción corresponde a actividades de reacondicionamiento de pozos y perforación de desarrollo en PetroBoscán y PetroIndependencia, respectivamente. La producción de 161 MBPD es la mayor desde que Chevron recibiera la Licencia 41 de la OFAC a finales del año 2022.

Según las empresas de servicio locales, Repsol inició su proceso de búsqueda de taladro de perforación para utilizarlo en PetroQuiriquire, en Occidente.

La refinación fue ligeramente afectada por problemas eléctricos, de manera que el nivel de procesamiento se redujo con respecto a la semana anterior, alcanzando un promedio de 204 MBPD, con una producción de 60 MBPD de gasolina y 73 MBPD de diésel. De manera que el racionamiento en el interior continuó a pesar del inicio de la campaña electoral. Usuarios reportan un tratamiento preferencial a los vehículos utilizados en la campaña del régimen.

Las exportaciones del mes promediaron 605 MBPD de crudo y 54 MBPD de productos. Las exportaciones de crudo tuvieron los siguientes destinos: 290 MBPD a China, 180 MBPD a EE.UU., 67 MBPD a India y 65 MBPD en trueque con ENI/Repsol.

Dos ejecutivos de los llamados “seis de Citgo” demandaron por 400 millones de dólares a Citgo en una corte en el estado de Texas, alegando que la compañía conspiró para atraerlos a Venezuela y abandonarlos mientras eran prisioneros del chavismo, condición en la que estuvieron por casi cinco años.

**AV Financial Group** no proporciona asesoramiento impositivo y este documento no constituye asesoramiento de ese tipo. Este documento se publica exclusivamente con fines informativos y se distribuye de forma privada para uso exclusivo de la persona a quien está dirigida. Este documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión ni la situación financiera ni las necesidades particulares de ningún destinatario específico. AV Financial Group recomienda a las personas que consideren los productos o servicios descritos en este documento que busquen asesoramiento legal, tributario y profesional independiente adecuado.

El presente documento no indica ni garantiza, ni explícita ni implícitamente, la precisión, completitud ni confiabilidad de la información que contiene, ni tiene la intención de ofrecer una descripción completa ni resumida de las situaciones ni cambios a los que se refiere. Aunque toda la información y todas las opiniones expresadas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas confiables y de buena fe, no se indica ni garantiza, ni explícita ni implícitamente, su precisión y completitud. Ni AV Financial Group ni sus directores, empleados o agentes se responsabilizan por las pérdidas o daños que pudiera producir el uso de todo o parte de este material.

Ciertos productos y servicios están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse irrestrictamente en todo el mundo. Este documento no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de venta o compra de valores o instrumentos de inversión, ni de realización de transacciones u otros actos legales de ninguna índole. El contenido de este documento no limitará ni restringirá los términos particulares de ningún ofrecimiento específico. No se ofrecerán participaciones de ningún producto en una jurisdicción en la que dicha oferta, solicitud o venta no esté permitida, ni a ninguna persona a quien resulte ilegal realizarle dicha oferta, solicitud o venta.

Toda información u opinión expresada en el presente documento está sujeta a cambios sin aviso previo y puede diferir o resultar contraria a las opiniones expresadas por otras áreas de negocios o divisiones de AV Financial Group debido al uso de criterios y supuestos diferentes. AV Financial Group no tiene ninguna obligación de actualizar o mantener actualizada la información que contiene este documento.

Este documento no se ha preparado con la intención de usarse ni puede ser utilizada con el propósito de (i) evitar penalidades impuestas por el Código de Impuestos Internos de Estados Unidos, ni (ii) promover, comercializar o recomendar a otra persona una cuestión relacionada con impuestos.

Se encuentra prohibida la reproducción y distribución de este documento sin la autorización previa por escrito de AV Financial Group.