

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos disminuyeron a medida que los inversionistas asimilaban los datos que apuntan a una desaceleración de la inflación.

En mayo, la tasa de inflación anual se desaceleró hasta un 3.3%, la más baja en tres meses, frente al 3.4% de abril y por debajo de las expectativas del mercado del 3.4%. La tasa de inflación anual subyacente, que excluye artículos volátiles como alimentos y energía, cayó a un mínimo de más de tres años, situándose en 3.4% en mayo de 2024, comparado con el 3.6% del mes anterior y por debajo de las previsiones del mercado del 3.5%.

El índice de precios al productor, una medida de la inflación a nivel mayorista, cayó un 0.2% en mayo, superando las expectativas de los economistas que preveían un aumento del 0.1%, después de un incremento del 0.5% en abril.

Las solicitudes semanales de subsidio por desempleo ascendieron a 242,000, alcanzando un máximo de 10 meses y superando las 225,000 previstas por los economistas.

Estos datos se publicaron después de que la FED mantuviera las tasas de interés estables en su reunión del miércoles, en el rango del 5.25%-5.50%, y sugiriera que solo habría un recorte adicional a finales de este año, en contraste con los tres recortes previstos en marzo. La FED mostró un moderado optimismo respecto a que la inflación sigue encaminada hacia la meta del 2%, lo que permitirá cierta flexibilización de la política monetaria en los próximos meses. Según la herramienta FedWatch de CME, los operadores estiman que el primer recorte de tasas podría ocurrir en las reuniones de septiembre o noviembre, con probabilidades del 62% y 75%, respectivamente.

Para esta semana se esperan los informes de ventas minoristas de mayo, así como datos sobre construcción y ventas de viviendas. Será una semana corta ya que los mercados estarán cerrados el miércoles por el feriado del 19 de junio.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5432	1.62	3.08	14.63	26.12	33.76
Dow Jones 30	38589	-0.51	-0.23	3.32	15.89	19.25
Russell 2000	4986	-0.95	-3.57	-0.40	8.69	-10.03
MSCI EAFE	2306	-2.62	-2.09	5.29	10.36	7.17
MSCI EM	1077	0.51	2.66	6.53	9.43	-14.66
NASDAQ	17689	3.27	5.84	18.25	30.82	27.78

Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.87	1.31	1.76	0.09	3.70	-7.77
U.S. Corporates	5.34	1.22	1.59	0.46	6.48	-7.22
High Yield	8.09	0.26	0.69	2.33	10.44	5.29

Levels (%)

Key Rates	6/14/24	6/7/24	3/29/24	12/29/23	6/14/23	6/14/21
2-yr U.S. Treasuries	4.67	4.87	4.59	4.23	4.74	0.16
10-yr U.S. Treasuries	4.20	4.43	4.20	3.88	3.83	1.51
30-yr U.S. Treasuries	4.34	4.55	4.34	4.03	3.90	2.19
10-yr German Bund	2.35	2.62	2.30	2.00	2.45	-0.26
SOFR	5.31	5.33	5.34	5.38	5.05	0.01
3-mo. EURIBOR	3.72	3.76	3.89	3.91	3.52	-0.55
6-mo. CD rate	2.33	2.33	2.33	2.23	2.01	0.16
30-yr fixed mortgage	7.02	7.02	6.91	6.76	6.77	3.11
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	8.25	3.25

El euro sufrió a su mayor caída semanal en los últimos 2 meses frente al dólar, debido a las preocupaciones de que un nuevo gobierno empeore la situación fiscal de Francia ante la proximidad de unas elecciones parlamentarias anticipadas. El euro cayó -0.95% al igual que el índice europeo STOXX 600 que también cayó -2.39%.

El índice del dólar, que sigue el comportamiento de la moneda frente a seis pares distintos, subió 0.3% hasta 105.55.

En Wall Street, los principales índices cerraron en su mayoría al alza durante la semana, con el índice S&P 500 y el Nasdaq Composite alcanzando nuevos máximos. El S&P 500 subió +1.62% (+14.63% YTD) y el Nasdaq Composite +3.27% (+18.25% YTD), mientras que el Dow Jones cayó -0.51% (+3.32% YTD).

A lo largo de la semana, el rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años cayó 23 puntos básicos hasta 4,20%, mientras que los rendimientos de los bonos a 2 y a 30 años cayeron 20 puntos básicos hasta 4,67% y 4,34% respectivamente.

PETRÓLEO

MERCADO PETROLERO SE RECUPERA A PESAR DE LOS AUGURIOS DE LA IEA Y LA OIEP

Durante las últimas semanas, el mercado petrolero no ha logrado forjarse una orientación direccionalmente definida. En los últimos días, los actores del mercado han optado por esquivar noticias adversas y ser positivos ante la preponderancia de las evidencias que soportan unos fundamentos sólidos. Han estado agobiados por una discusión de informes y declaraciones entre la IEA y la OIEP, cada uno alardeando sus posiciones extremas en cuanto a demanda y suministro. Este contrapunteo, ya conocido, estuvo acompañado de informes de aumentos de inventarios en EE. UU. y por un entorno macroeconómico global positivo en cuanto al control de la inflación, extrapolando el posible fin de las políticas monetarias restrictivas.



FUNDAMENTOS

La IEA, que supuestamente asesora a los países industrializados, pero parece más bien tratar de empujar la agenda ambientalista, adelantó la fecha del pico de demanda de petróleo después de haber dicho en octubre de 2023 que se produciría en 2030.

En contraste con las perspectivas de la OIEP, el informe de la IEA establece el pico de la demanda de petróleo en 105.6 MMBPD para 2029, fecha en la cual comienza a contraerse, debido a la aplicación creciente de normativas que aumentarían el uso de automóviles eléctricos, mejoras en eficiencia y el crecimiento de energías "libres de emisiones" de GEI.

La IEA también prevé que la capacidad de suministro de crudo alcanzaría casi 114 MMBPD para 2030, 8 MMBPD por encima de la demanda proyectada, y que los productores no pertenecientes a la OIEP+, representarían 3/4 partes de ese aumento de capacidad.

"Las proyecciones de este informe, basadas en los últimos datos, muestran un importante superávit de oferta que está surgiendo en esta década, lo que sugiere que las compañías petroleras tal vez deban asegurarse de que sus estrategias y planes comerciales estén preparados para los cambios que se están produciendo", dijo el director ejecutivo de la IEA, Fatih Birol.



El informe añade que el crecimiento de la demanda será impulsado principalmente por las economías emergentes de Asia, especialmente por el transporte por carretera en la India, así como por el combustible para aviones y los petroquímicos en China.

En paralelo, la OIEP no ve un pico en la demanda de petróleo en su pronóstico a largo plazo y espera que la demanda crezca a 116 MMBPD para 2045, y podría ser mayor. El secretario general, Haitham Al Ghais, calificó el informe de la IEA como "un comentario peligroso, especialmente para los consumidores, que solo conducirá a una volatilidad energética en una escala potencialmente sin precedentes".

La OIEP+, que agrupa de facto a la OIEP liderada por Arabia Saudita, la Organización de Países Exportadores de Petróleo y aliados, incluida Rusia, ha realizado una serie de recortes de producción desde finales de 2022 para respaldar el mercado ante la variabilidad de corto plazo, pero manteniendo la capacidad de responder al crecimiento en el mediano plazo que vislumbran.

EE. UU., la aparente punta de lanza para los pronósticos de crecimiento sin precedentes de los productores no OIEP según la IEA, por ahora desdice a Birol, ya que lejos de crecer vertiginosamente, mantiene su producción de

13.0 MMBPD durante todo este año y con visos de relativo poco crecimiento para el año que viene. La declinación de unos 300 MBPD desde finales del año pasado, obedece a la continua reducción de taladros activos en las cuencas más prolíficas (esta semana Baker Hughes reporta otra reducción de 4 unidades), y a las presiones ambientales patrocinadas por la administración Biden. El posible modesto crecimiento estimado para el año venidero vendrá de las sinergias del proceso de consolidación corporativa que ha caracterizado a las cuencas de Shale Oil en EE. UU.

Relacionado con las presiones ambientalistas en EE. UU., la API presentó una demanda federal para bloquear los esfuerzos de la administración Biden tendentes a reducir las emisiones de automóviles y camionetas ligeras que calientan el planeta y fomentar la fabricación de vehículos eléctricos.

La Agencia de Protección Ambiental de EE. UU. emitió en marzo nuevas normas sobre emisiones de escape que obligarán a los fabricantes de automóviles a producir y vender más vehículos eléctricos para cumplir con los nuevos estándares. Según la norma, la administración proyecta que hasta un 56% de todas las ventas de automóviles serán eléctricos entre 2030 y 2032.

La API alega que la EPA se ha excedido en la autoridad recibida del Congreso con una regulación que eliminará la mayoría de los autos nuevos a gasolina y los híbridos tradicionales del mercado estadounidense en menos de una década.

"Hoy, estamos tomando medidas para proteger a los consumidores estadounidenses, a los trabajadores manufactureros de EE. UU. y a la seguridad energética de nuestra nación, lograda con tanto esfuerzo, de este mandato gubernamental intrusivo", dijo el vicepresidente senior de API, Ryan Meyers.

El Departamento de Energía anunció que adquirirá unos 6 MMBBLS para continuar con el llenado de las reservas estratégicas (SPR), dándole sustento a los precios del crudo.

Mientras que en China, se proyecta un crecimiento económico del 4.5% en 2024. La demanda interna en China se ha mantenido débil y ha contribuido a la baja

inflación, mientras que el espacio de políticas para el estímulo es limitado. La débil confianza empresarial, impulsada en parte por la desaceleración del mercado inmobiliario, sigue pesando sobre el crecimiento. Esta desaceleración ha mantenido una tendencia creciente, que se extenderá a mediano plazo, como reflejo de una demografía adversa, un tibio crecimiento de la productividad y crecientes limitaciones a un modelo de crecimiento impulsado por la deuda y la inversión. Se necesitan reformas estructurales para revitalizar la economía hacia un crecimiento más equilibrado y de alta calidad. Sin embargo, en el cuadro global de crecimiento económico regional, India, como China hace 20 años, se ha convertido en la locomotora regional. Según LSEG Oil Research, se prevé que la región importe en mayo 27.81 MMBPD, frente a los 26.89 MMBPD de abril. Esto representa un aumento de 920,000 BPD, siendo la India un contribuyente significativo, que aumentó sus importaciones a un récord de 5.26 MMBPD, en comparación con 4.55 MMBPD en abril.

Brasil, otro de los mencionados por la IEA para contribuir con el incremento del suministro, en lo que va del año ha declinado cerca de 250 MBPD desde los 3.45 MMBOD producidos a principios del año, lo cual no recuperará hasta el arranque del próximo FPSO, estimado para el cuarto trimestre del año. Similar situación presenta la producción de Guyana de 645 MBPD en mayo, que solo dará el próximo paso en su acelerado crecimiento en el segundo trimestre del 2025, cuando llegará a cerca de 900 MBPD.

Canadá es el único país en la lista de crecimiento no OPEP que mantiene el incremento paulatino desde el arranque del oleoducto "Trans Mountain Expanded System", llevando la producción a 4.8 MMBPD en mayo de 2024.

GEOPOLÍTICA

Las hostilidades continuaron en ambas guerras, a pesar de que se barajaron ofertas de cese al fuego en ambos frentes.

En efecto, Putin ofreció un plan, que llamó "Plan de Paz", con condiciones claramente inaceptables para Ucrania, sobre todo cuando el uso de las nuevas armas y municiones recibidas de Occidente le han dado un segundo aire que ha sido efectivo contra la avanzada rusa. Ucrania calificó la oferta de "propaganda dictatorial".

Ucrania atacó una base aérea militar en Rusia con al menos 70 drones, confirmó el teniente general Kyrylo Budanov, jefe de la Dirección de Inteligencia de Defensa de Ucrania. El ataque masivo se lanzó en la base aérea de Morózovsk, en la región rusa de Rostov, a casi 200 millas de la frontera con Ucrania. Una imagen de satélite de un aeródromo cercano muestra lo que parecen ser múltiples cazabombarderos Su-34. Una fuente de seguridad dijo que el ataque ucraniano fue diseñado para atacar los aviones que Rusia ha utilizado para lanzar poderosas bombas planeadoras sobre Ucrania.

El G7 acordó utilizar activos rusos congelados para recaudar 50,000 millones de dólares (39,000 millones de libras esterlinas) para ayudar a Ucrania a luchar contra las fuerzas invasoras rusas. Putin dijo que la medida era un “robo” que “no quedaría impune”.

También en la cumbre del G7 en Italia, el presidente ucraniano Volodymyr Zelensky y Biden firmaron un acuerdo de seguridad bilateral de 10 años entre Ucrania y EE. UU., aclamado por Kiev como “histórico”. El acuerdo prevé ayuda militar y de entrenamiento a Ucrania, pero no compromete a Washington a enviar tropas para luchar por su aliado.

Mientras tanto, en el Medio Oriente, el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas ha respaldado el plan paso a paso del presidente Biden para poner fin a la guerra entre Israel y Hamás en Gaza. Sin embargo, Hamás no aceptó las condiciones del acuerdo y sus exigencias incrementales no fueron aceptadas por Israel. De manera que Israel continuó sus ataques a Rafah. Los informes sobre la actividad de las FDI en Rafah se producen después de que la emisora estatal israelí Kan informara el viernes que Israel tenía la intención de concluir sus actividades en la ciudad en dos semanas. En las actividades ofensivas en Gaza, el ejército israelí encontró y destruyó 800 metros de túneles que albergaban equipo de combate y misiles muy cerca de la frontera con Israel.

A escasa distancia, en las aguas del mar Rojo, el barco Tutor fue alcanzado por un explosivo acuático lanzado por los rebeldes hutíes de Yemen, la primera vez que un barco es blanco de este tipo de dron marino. La tripulación abandonó el barco y fue rescatada por un barco de la Armada de EE. UU.; el carguero está haciendo agua lentamente, con dos barcos en camino para rescate.

En un segundo ataque, un misil balístico hutí alcanzó el Tavvishi, un buque portacontenedores con bandera liberiana, de propiedad y operación suiza, en el Golfo de Adén. Aunque reportó daños, continúa su travesía.

Un raro evento geopolítico lo configura la presencia de un submarino nuclear acompañado de barcos de guerra rusos en Cuba. La armada de EE. UU. despachó uno de sus submarinos nucleares junto con varios barcos de guerra hacia Guantánamo, en Cuba. Esta rara situación podría tener secuelas en las relaciones internacionales entre Este y Oeste.

PRECIOS

Los precios del petróleo crudo apenas cambiaron el viernes, encaminándose a sólidas ganancias durante la semana, recuperándose de las pérdidas que se produjeron tras la reunión de la OPEP+ de principios de mes.

Goldman Sachs puso la guinda al pastel de la discusión entre la IEA y la OPEP, al indicar en su último informe que espera un déficit de suministro de hasta 1,3 millones de bpd para el tercer trimestre de 2024, a medida que la demanda de viajes y refrigeración aumente durante el verano. Al mismo tiempo, mantuvo su pronóstico de crudo Brent en un rango de 75 a 90 \$/BBL. Aunque la opinión de Goldman Sachs es una referencia a corto plazo, mientras que las proyecciones de la IEA y la OPEP son a largo plazo, el banco parece favorecer, al inicio del periodo, los supuestos de la OPEP y no los de la Agencia.

Otro elemento que el mercado posiblemente interpretó como positivo fue el compromiso de Rusia, Irak y Kazajistán de cumplir con las obligaciones de reducción de producción, incluidos recortes de compensación por sobreproducción anterior.



En el lado negativo, los débiles márgenes de refinación siguen pesando sobre la confianza, mientras que la política de la FED continúa siendo incierta en cuanto al inicio de los recortes de tasas, a pesar de los resultados ligeramente mejores de inflación de lo esperado.

Así las cosas, los precios del crudo reaccionaron favorablemente al cúmulo de eventos e informaciones procesadas. Al cierre de los mercados, el viernes 14 de junio, los crudos marcadores Brent y WTI se tranzaban en \$82,62/BBL y \$78,45/BBL respectivamente.

VENEZUELA

Situación Política/Económica

Por el lado económico, el régimen sigue manteniendo elevado el gasto público y han manejado la inyección de divisas al mercado cambiario, manteniendo la tasa en 40 Bs./\$, con una inflación mensual entre 1,5% y 2%.

Los ingresos por hidrocarburos han repuntado de las bajas de abril y parte de mayo, con exportaciones elevadas por parte de Chevron y transacciones con otras empresas privadas, mayormente en forma de trueque y repago de deudas. Para financiar el resto del presupuesto, la recaudación del SENIAT se mantiene a niveles elevados, dándole cierta holgura presupuestaria.

Sector de Hidrocarburos

Se mantienen 3 taladros de perforación operando en el país, concentrados en la faja del Orinoco. Con las actividades de perforación y los esfuerzos de reducir la producción diferida, especialmente en los campos que ya tienen programas de redesarrollo licenciados por la OFAC, la producción mostró un nuevo incremento.

Durante la última semana, la producción promedió 793 MBPD, distribuido geográficamente como se detalla a continuación:

- Occidente: 169 MBPD (Chevron 67 MBPD)
 - Oriente: 141 MBPD
 - Faja: 483 MBPD (Chevron 98 MBPD)
- TOTAL: 793 MBPD (Chevron 165 MBPD)

En la parte de refinación, se han mantenido elevados los niveles de procesamiento. Las cuatro refinerías Cardón, Amuay, El Palito y Puerto la Cruz están operando, prome-

-diando semanalmente 246 MBPD, procesando crudo y productos intermediarios. La producción de gasolina alcanzó 81 MBPD mientras la producción de diésel se mantuvo en 73 MBPD.

La exportación del mes se está perfilando hacia un promedio mensual para junio de 620 MBPD de crudo. Se proyecta una disminución de exportación a China y un aumento de crudo enviado a India, con el resto de la plantilla de clientes manteniendo sus niveles previos.

Se publicitó un nuevo negocio relacionado con la reactivación de pozos. Según la publicación aparecida en Últimas Noticias, se trata de la reactivación, en una primera etapa, de 600 pozos en la Faja del Orinoco, hasta alcanzar 3.000 en un año y medio. La empresa favorecida, según la especie, ya cuenta con una preaprobación de la OFAC, siendo la primera licencia otorgada bajo la orden 44-A. Se firmó un memorándum de entendimiento con la empresa Sunergon Oil, según expresó Alejandro Terán, presidente de la Asociación Latinoamericana de Empresarios Petroleros de Texas, ALEP.

CITGO

Hasta este jueves 11, el síndico nombrado por la corte en Delaware recibió ofertas vinculantes por las acciones de PDV Holding, la empresa de PDVSA que tiene la propiedad de la matriz de CITGO Petroleum. Esto es parte de una demanda contra la República de Venezuela que busca respuesta a los impagos de la deuda durante las administraciones de Hugo Chávez y Nicolás Maduro.

La fecha límite para completar el proceso de subasta, incluida la adjudicación de los ganadores de la ronda, es el 15 de julio, si no surgen nuevas variables.

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.