

# MARKET FLASH

## LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los Bonos del Tesoro en Estados Unidos disminuyeron mientras los inversores evaluaban el estado de la economía y las futuras acciones de la política monetaria tras los últimos datos económicos y los comentarios de los funcionarios de la Reserva Federal.

Los datos publicados el jueves mostraron que los precios de las importaciones se dispararon un 0,9%, muy por encima de la estimación del 0,3% del Dow Jones, mientras que las últimas cifras semanales de solicitudes iniciales de desempleo estuvieron en general en línea con las expectativas.

Esto se produce después de varias lecturas clave de inflación a principios de semana. El índice de precios al consumo de abril subió un 0,3% respecto al mes anterior y un 3,4% respecto al año anterior. La cifra mensual estuvo justo por debajo de las previsiones, mientras que la lectura anual estuvo en línea con las expectativas.

El presidente de la FED, Jerome Powell, dijo a principios de esta semana que iban a ser pacientes ya que la inflación se ha mantenido más alta de lo esperado. Los comentarios de Powell se produjeron después de que el índice de precios al productor, que sigue los precios mayoristas, fuera más alto de lo esperado con un aumento mensual del 0,5% en abril. Esta semana se publicarán los datos sobre ventas de viviendas nuevas y usadas, al igual que las cifras de pedidos de bienes duraderos. También se publicarán las actas de la última reunión de la FED

Según la herramienta FedWatch de CME, los operadores estiman que existe un 97% de probabilidad de que la FED mantenga las tasas estables en su próxima reunión de junio, y un 77% para la reunión de julio. Se espera que el primer recorte se realice a partir de la reunión de septiembre, con una probabilidad del 62%. Anteriormente, se había previsto que este recorte pudiera ocurrir a mediados de noviembre.

Entre lo más destacado en Latam, el gobierno argentino informó que la tasa de inflación intermensual de abril fue

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5303	1.60	5.41	11.80	29.51	33.52
Dow Jones 30	40004	1.35	5.26	6.90	22.24	23.91
Russell 2000	5208	1.79	6.51	3.90	19.92	-1.90
MSCI EAFE	2381	1.70	4.42	8.40	16.28	14.34
MSCI EM	1100	2.72	5.15	8.43	16.26	-8.17
NASDAQ	16686	2.15	7.26	11.47	34.52	27.70

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	5.04	0.57	1.94	-1.40	1.38	-8.36
U.S. Corporates	5.47	0.68	2.04	-0.96	4.79	-7.07
High Yield	8.03	0.39	1.33	1.85	11.32	5.93

Key Rates	Levels (%)					
	5/17/24	5/10/24	3/28/24	12/29/23	5/17/23	5/17/21
2-yr U.S. Treasuries	4.83	4.87	4.59	4.23	4.12	0.16
10-yr U.S. Treasuries	4.42	4.50	4.20	3.88	3.57	1.64
30-yr U.S. Treasuries	4.56	4.64	4.34	4.03	3.88	2.36
10-yr German Bund	2.51	2.52	2.29	2.00	2.32	-0.11
SOFR	5.31	5.31	5.34	5.38	5.05	0.01
3-mo. EURIBOR	3.83	3.82	3.89	3.91	3.39	-0.55
6-mo. CD rate	2.33	2.33	2.33	2.23	1.90	0.16
30-yr fixed mortgage	7.08	7.08	6.91	6.76	6.57	3.15
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	8.25	3.25

de 8,8% y una tasa interanual de 289%. Si bien los datos estuvieron en línea con las expectativas, esta tasa intermensual es la primera por debajo de 10% desde que el presidente Javier Milei asumió el cargo a finales de 2023.

En Wall Street, el Dow Jones, por primera vez en sus 128 años de historia, cerró por encima de la marca de 40.000, liderado por las ganancias de Walmart que subió casi un 7% después de publicar ganancias en el primer trimestre mejores de lo esperado y afirmar que las ganancias para todo el año podrían superar sus pronósticos. Simultáneamente, Los índices S&P 500 y el Nasdaq Composite también alcanzaron máximos históricos.

Así las cosas, durante la semana el S&P 500 subió 1,60% (+11,80% YTD), el Nasdaq Composite 2,15% (+11,47% YTD), y el Dow Jones subió 1,35% (+6,90% YTD).

A lo largo de la semana, el rendimiento de los bonos del tesoro a 10 y a 30 años disminuyeron 8 puntos básicos hasta 4,42% y 4,56 respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 2 años se movió en menor medida, cayendo 4 puntos básicos hasta 4,83%.

# PETRÓLEO

## PRECIOS PETROLEROS MUESTRAN UN AUMENTO AUNQUE FUNDAMENTOS ALCISTAS COMIENZAN A AGLUTINARSE

Durante la última semana, el mercado petrolero buscaba dirección y solo sustentó los precios con un discreto incremento hacia los 84 \$/BBL para el crudo Brent. Algunas de las perspectivas macroeconómicas mostraron tendencia a la mejora, como por ejemplo una desaceleración de la inflación en EE. UU. y los inventarios de crudo volvieron a reducirse marginalmente, lo que alentó la recuperación de los precios. Esto fue contrarrestado por relativamente pocos cambios en el terreno geopolítico y la publicación del nuevo informe de la IEA con reducciones en la demanda de crudo e incremento en los suministros.



En efecto, los precios recibieron un impulso después de que los datos de la EIA del miércoles revelaran que las existencias comerciales de crudo en EE. UU. cayeron 2,5 MMBBLS la semana pasada y los inventarios de gasolina también se redujeron por primera vez en tres semanas. La demanda interna más firme y un repunte de las exportaciones superaron el más alto rendimiento de las refinerías, que alcanzó las tasas más altas desde principios de año.

Los mercados hicieron caso omiso de que la IEA recortó su pronóstico de crecimiento de la demanda de petróleo para 2024. La IEA rebajó sus perspectivas de demanda de crudo para 2024 en 140.000 b/d a 1,06 MMBPD, citando una pobre actividad industrial y un menor consumo de diésel.

En la esperada reunión ministerial de la OPEP+ del 1 de junio, tendrán que lidiar con las tensiones internas que han aparecido en el grupo por la indefinición reinante alrededor de los planes de compensación para Irak y Kazajistán, dos países que han excedido los objetivos acordados. No obstante, la producción del grupo se ha mantenido alrededor de los 41 MMBPD con una ligera tendencia a la baja. La reunión se llevará a cabo en forma virtual.

El gobierno de Xi Jinping anunció su intento más contundente hasta ahora de rescatar el mercado inmobiliario chino, relajando las reglas hipotecarias e instando a los gobiernos locales a comprar casas sin vender, ya que las autoridades están cada vez más preocupadas por el lastre del sector para el crecimiento económico. El paquete de apoyo también incluye requisitos de pago inicial más bajos para los compradores de viviendas y 300.000 millones de yuanes (42.000 millones de dólares) de fondos del banco central para ayudar a las empresas respaldadas por el gobierno a comprar el exceso de inventario de los desarrolladores.

Los resultados de la actividad petrolera de EE. UU. indican una producción manteniéndose alrededor de los 13 MMBPD, y con una actividad de taladro total sin cambios, pero con una reducción en las cuencas más atractivas de Shale Oil. El sur de Texas estuvo sometido a vientos huracanados y fuertes lluvias que generaron cortes eléctricos y afectaron las refinerías locales, así como la producción petrolera del área.

### GEOPOLÍTICA

Los movimientos bélicos en ambos frentes, Ucrania/Rusia y Hamás/Israel, continuaron muy activos, pero como una extrapolación de los eventos en semanas anteriores. En consecuencia, la percepción de riesgo geopolítico se ha ralentizado y no movió la percepción del mercado petrolero de forma perceptible.

En Ucrania, las tropas rusas están logrando avanzar en el noreste del país, en las inmediaciones de Járkov, donde Moscú lanzó un importante asalto terrestre a través de la frontera; sin embargo, la OTAN sostiene que Rusia no tiene fuerzas suficientes sobre el terreno para lograr un avance significativo.

La estrategia ucraniana continúa enfocada en debilitar las

líneas de abastecimiento de las fuerzas rusas. Ataques con drones han producido un incendio en la refinería Tuapse, de 240 MBPD, y daños a la infraestructura petrolera en el puerto de Novorossiysk, en la región de Krasnodar Krai en la costa rusa del mar Negro. Esta refinería y terminal constituyen la salida más importante de crudo y productos rusos en el mar Negro y, por lo tanto, podría reducir las exportaciones rusas.



En lo que respecta al Medio Oriente, el muelle temporal construido por EE. UU. comenzó a operar y la ayuda humanitaria está entrando en Gaza a través de él.

Los terroristas hutíes anunciaron haber atacado un barco de guerra de EE. UU. y un carguero, pero fuentes de EE. UU. informaron que los barcos no habían sido alcanzados por fuego enemigo. Sin embargo, el sábado, el petrolero M/T Wind, de bandera griega, transportando crudo ruso a China, fue alcanzado por un misil hutí en el mar Rojo; los daños fueron reparados por la tripulación sin la ayuda de un buque de la coalición occidental que había respondido a una llamada de socorro.

Las fuerzas israelíes han seguido bombardeando Jabalia en el norte de Gaza. Hamás dijo el viernes que sus combatientes estaban luchando contra las tropas invasoras israelíes en los estrechos callejones de Jabalia. Israel confirmó los enfrentamientos e indicó que un número elevado de terroristas de Hamás habían sido capturados o eliminados. En paralelo, el tan criticado ataque masivo, anunciado por Israel para tomar Rafah en el extremo sur de la franja, parece haberse replanificado como una operación más quirúrgica mientras se logra evacuar a la población civil; ya más de 600.000 palestinos han abandonado la zona.

Otro frente que ha incrementado sus actividades es al norte de Israel, donde los terroristas de Hezbollah han

atacado blancos militares israelíes. Estas luchas han ocasionado un elevado número de bajas y daños a la infraestructura de la Franja de Gaza, pero no han afectado la distribución de petróleo y sus productos; los mercados están alerta a los eventos que pudieran elevar su evaluación del riesgo geopolítico resultante.

Esta situación de cuasi estabilidad geopolítica, aunada a fundamentos más restrictivos, ha propiciado un aumento discreto de los precios, con una ganancia semanal alrededor de 2% con respecto a la semana anterior.

Al cierre de los mercados el viernes 17 de mayo, los crudos Brent y WTI se cotizaban a 84 y 80 \$/BBL respectivamente.



**OTRAS NOTICIAS**

- Las transacciones de M&A continúan en las cuencas de Shale Oil. Esta vez se trata de Crescent Energy que comprará Silver Bow en la cuenca Eagle Ford. Una transacción valorada en 2.100 MM\$ y creará la segunda mayor empresa de E&P en Eagle Ford con una producción de alrededor de 250 MBPED.

- Se prevé que el oleoducto Trasandino de Colombia permanecerá fuera de servicio hasta diciembre, dijo el director ejecutivo de la estatal de Colombia, Ecopetrol. A principios de este mes, al informar sus resultados financieros del primer trimestre, Ecopetrol dijo que había estado transportando petróleo crudo a través de Ecuador desde noviembre para combatir el robo de petróleo. En Colombia es usual que se roben volúmenes de petróleo que utilizan en refinerías clandestinas, donde se produce un combustible de contrabando que se utiliza en la producción de cocaína o en la minería ilegal.

- El presidente brasileño, Lula da Silva, reemplazará al director ejecutivo de Petrobras, Jean Paul Prates, por

Magda Chambriard, exdirectora del regulador brasileño de petróleo y gas, ANP, según información del Ministerio de Minas y Energía. Las acciones de Petrobras, que cotizan en Nueva York, cayeron más del 6% cuando se conoció la noticia de la salida de Prates. La destitución representa una victoria para los miembros del gabinete de Lula que presionan por precios más bajos del combustible, menores dividendos y más gasto de capital para crear empleos e impulsar la economía. Sin embargo, a la vista de los inversionistas, es un deterioro de la gobernanza de Petrobras, un potencial cambio en las inversiones y una mayor interferencia y control político de la empresa. Obviamente, el presidente Lula considera que es una medida soberana. Precisamente, esta disonancia entre ejercer políticamente la soberanía y querer atraer capitales privados para garantizar el desarrollo de los recursos es lo que afecta la viabilidad de las empresas estatales, como es el caso de YPF, Ecopetrol y Pemex.

- Chevron anunció que abandonaría su negocio offshore en el Reino Unido en el mar del Norte, iniciando el proceso de venta de sus activos restantes en el área. La compañía subrayó que su decisión de retirarse del Reino Unido reflejaba una optimización de sus activos a nivel mundial y no la reciente imposición del impuesto a los beneficios extraordinarios en el Reino Unido.

- El viceprimer ministro ruso, Alexander Novak, informó que Rusia y China firmarán pronto un contrato que permitirá completar el gasoducto Power of Siberia-2, que transportará gas natural ruso a China. El acuerdo es producto de años de negociaciones, pero la cancelación de los suministros de gas a Europa elevó el interés ruso. El gasoducto transportará más de 1500 MMM de pies cúbicos de gas natural al año desde la región de Yamal, en el norte de Rusia, precisamente de donde se suministraba a Europa, hasta China a través de Mongolia.

## VENEZUELA

### Aspectos Políticos/Económicos

Se sigue afianzando la presencia y el soporte de Edmundo González Urrutia de cara a las próximas elecciones en junio. Por otro lado, Jorge Rodríguez instó al CNE a retirar la invitación a la UE para ejercer la función de verificación y observación del proceso electoral, argumentando que la UE no ha retirado todas las sanciones personales.

Fotografías satelitales confirman la movilización de personal y equipo militar a la frontera con Guyana.

Continúa el país con ingresos petroleros reducidos como efecto de las precauciones tomadas por algunos compradores al conocerse el reemplazo de la Licencia 44 por la 44A. Este período de incertidumbre podría alargarse, teniendo en cuenta que EE. UU. se está preparando para priorizar la emisión de licencias para operar en Venezuela a empresas con producción y activos de petróleo existentes sobre aquellas que buscan ingresar a Venezuela por primera vez. La medida parece diseñada para alentar a las empresas que tienen proyectos detenidos, como la italiana ENI y la española Repsol, a expandir sus operaciones, recuperar deuda pendiente y agregar petróleo a los mercados globales.

Así las cosas, los ingresos petroleros se tienen que balancear entre financiar el gasto público y tratar de mantener bajo control la tasa de cambio Bs./\$ como mecanismo de control de la inflación. El gasto público ha mostrado una tendencia contractiva. La tasa de cambio, aunque lentamente, ya sobrepasó los 40 Bs./\$ en el mercado paralelo. Otro parámetro, con repercusiones electorales, es el abastecimiento de los combustibles en el mercado interno. Por las mismas causas antes mencionadas, la cautela de las empresas en cuanto a las sanciones, los trueques de crudo por gasolina y diésel se han reducido y ya se observan algunas cerradas por falta de combustible.

En el más reciente capítulo de la subasta de las acciones de PDV Holding en CITGO para pagar parte de las deudas, el juez de la causa Leonard Stark decidió seguir adelante con el proceso, y descartar las últimas objeciones de los abogados que representan a la estatal venezolana. El síndico a cargo de la subasta, Robert Pincus, había establecido que los tenedores de los bonos PDVSA 2020, cuya validez todavía se discute en las cortes de Nueva York, podían ser parte de la subasta. Los abogados de PDVSA argumentaron que esa intención no solo complicaría la subasta innecesariamente, introduciendo deudas que aún están por definirse en las cortes, sino que también reduciría los fondos disponibles de la subasta para los otros acreedores. En todo caso, la decisión del juez Stark allana el camino y la segunda vuelta de ofertas por las acciones de PDV Holding sigue programada para el 11 de junio.

## Sector de hidrocarburos

Las actividades petroleras se llevaron a cabo sin mayores sobresaltos, excepto algunos apagones en diferentes partes del país, con efectos muy limitados en los resultados petroleros.

La producción de crudo retrocedió ligeramente con respecto a la semana anterior. El promedio de la semana fue de 782 MBPD, distribuido geográficamente como se detalla a continuación:

- Occidente: 163 (Chevron 65)
- Oriente: 144
- Faja: 475 (Chevron 93)
- TOTAL: 782 (Chevron 158)

Chevron continúa con su programa de perforación en PetroIndependencia, lo cual ha llevado su producción a 158 MBPD. Mientras tanto, Repsol continúa negociando los contratos con PDVSA y esperando recibir una licencia privada de parte de la OFAC; Maurel & Prom, ya en posesión de una licencia privada con duración de 2 años, intenta extender la duración de esta y en paralelo está enfocado en la búsqueda de un taladro utilizable en aguas llanas del lago de Maracaibo.

Por el lado del gas natural, Trinidad y Tobago y Shell también recibieron el año pasado una licencia de la OFAC para desarrollar un campo de gas con Venezuela, pero Shell solicitó una licencia individual que les autorice también desarrollos en la Plataforma Deltana al sureste de Trinidad.

La refinación se mantuvo en 200 MBPD, con un rendimiento de producción de gasolina de 60 MBPD, y alrededor de 67 MBPD de diésel, de ahí la necesidad de recurrir al racionamiento de gasolina en el mercado interno, ya que los volúmenes de productos importados por trueque también se redujeron.

Las exportaciones continuaron al mismo ritmo de las semanas anteriores, sin crudo enviado a India y Cuba. No obstante, PDVSA da por descontado que India recibirá las autorizaciones para restablecer las compras de crudo venezolano. También podría desarrollarse una escasez de diluyente, debido a los retrasos o decisiones de la OFAC para emitir licencias. No se descarta recurrir nuevamente a Irán para el suministro de condensado.



**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.