

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los Bonos del Tesoro en Estados Unidos aumentaron después de que las actas de la última reunión de la Reserva Federal sugirieran una falta de confianza por parte de las autoridades en que podrán reducir las tasas de interés en el corto plazo.

Los funcionarios de la FED en su reunión de política monetaria más reciente del 1 de mayo se preocuparon más por la falta de progreso en materia de inflación, según las minutas publicadas el miércoles. Las actas mostraron la voluntad de "varios participantes" de subir las tasas si la inflación no seguía bajando hacia la meta del 2%. Las actas de la reunión se publican después de que esta semana una serie de funcionarios de la FED pidieran paciencia respecto a cuando se dará inicio a los recortes de tasas, ya que la inflación se ha mantenido por encima del objetivo.

Para la próxima semana se espera el último reporte del PIB y el índice de precios de gastos de consumo personal (PCE), que se publicarán el 30 y 31 de mayo respectivamente. Según varios analistas, estos reportes probablemente confirmarán la interpretación de los documentos de la FED.

En otros lugares, la inflación del Reino Unido fue mayor de lo esperado el miércoles, con un 2,3% anual, lo que llevó a los mercados a reducir la probabilidad de un recorte de tasas en junio por parte del Banco de Inglaterra.

Mientras tanto, el rendimiento de la curva de bonos a 10 años de Japón subió a un máximo de 11 años, incluso superando la barrera del 1%.

Según la herramienta FedWatch de CME, los operadores estiman que existe un 99% de probabilidad de que la FED mantenga las tasas estables en su próxima reunión de junio, y un 89% para la 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 50% y 62% respectivamente.

En el mercado FX, el índice dólar cayó un 0,36% y el euro subió un 0,31% hasta 1,0847 dólares.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5305	0.05	5.34	11.85	30.89	32.44
Dow Jones 30	39070	-2.30	3.32	4.44	21.57	20.70
Russell 2000	5144	-1.21	4.85	2.64	18.94	-3.11
MSCI EAFE	2359	-0.84	3.44	7.50	16.74	11.76
MSCI EM	1083	-1.48	3.54	6.83	15.04	-10.60
NASDAQ	16921	1.42	8.07	13.05	36.59	26.81

Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	5.11	-0.28	1.66	-1.68	2.05	-8.87
U.S. Corporates	5.54	-0.25	1.78	-1.21	5.27	-7.69
High Yield	8.13	-0.21	1.11	1.64	11.61	5.71

Levels (%)

Key Rates	5/24/24	5/17/24	3/29/24	12/29/23	5/24/23	5/24/21
2-yr U.S. Treasuries	4.93	4.83	4.59	4.23	4.31	0.15
10-yr U.S. Treasuries	4.46	4.42	4.20	3.88	3.73	1.61
30-yr U.S. Treasuries	4.57	4.56	4.34	4.03	3.97	2.31
10-yr German Bund	2.59	2.51	2.30	2.00	2.44	-0.13
SOFR	5.31	5.31	5.34	5.38	5.05	0.01
3-mo. EURIBOR	3.81	3.83	3.89	3.91	3.42	-0.54
6-mo. CD rate	2.36	2.33	2.33	2.23	1.95	0.16
30-yr fixed mortgage	7.01	7.01	6.91	6.76	6.69	3.18
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	8.25	3.25

NVIDIA volvió a ser el foco al convertirse en la octava empresa este año en anunciar un split de sus acciones, siguiendo los pasos de empresas como Walmart en enero y Chipotle en marzo. La compañía dará a sus inversores nueve acciones adicionales por cada acción que posean. Una vez que el split entre en vigor el 10 de junio, el precio de sus acciones se negociará a poco más de 100 dólares por acción, en contraste con su precio actual de más de 1.000 dólares.

Así las cosas, durante la semana el S&P 500 subió 0,05% (+11,85% YTD), el Nasdaq Composite 1,42% (+13,05% YTD), y el Dow Jones cayó -2,30% (+4,44% YTD).

Los precios del oro retrocedieron cerca de 2% debido a menores expectativas de recorte de tasas al corto plazo. No obstante, los precios del oro han subido más de 14% YTD, ubicándose alrededor de US\$ 2.350 la onza.

A lo largo de la semana, el rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años aumentó 4 puntos básicos hasta 4,46%, mientras que el rendimientos de los bonos a 30 años solo creció 1 punto básico hasta 4,57%. No obstante, el rendimiento de los bonos a 2 años fue el más volátil, subiendo 10 puntos básicos hasta 4,93%.

PETRÓLEO

PRECIOS PETROLEROS MUESTRAN UN DESFASE RESPECTO A LA DEMANDA

Una combinación de aumento de inventarios de crudo, altas tasas de interés y un confuso ambiente económico/geopolítico continuó pesando sobre los precios del petróleo esta semana, llevándolos a sus mínimos desde febrero.



En efecto, los precios del petróleo cayeron durante cuatro días consecutivos, impulsados por el aumento de 1,8 millones de barriles en los inventarios de crudo comercial en Estados Unidos. El último día de la semana, la tendencia se revirtió, pero no lo suficiente como para evitar una semana de reducción de precios. La reunión de la OPEP+ parece encaminada a mantener las reducciones de producción.

FUNDAMENTOS

Lo que reavivó la preocupación del mercado en cuanto a las tasas de interés fueron los comentarios de funcionarios de la FED a principios de semana, junto al contenido de las actas de la reunión más reciente del FOMC, que arrojaron más dudas sobre los planes de reducción de tasas.

El Banco Central Europeo espera recortar su tasa de depósito desde un máximo histórico del 4%. Sin embargo, se espera que esto mantenga a los mercados adivinando hasta qué punto y con qué rapidez reducirá los costos de endeudamiento después de eso. Varios economistas de Société Générale predicen que el BCE recortar  las tasas en junio y septiembre, pero luego tendran una pausa para esperar a que la Reserva Federal implemente su primer recorte de tasas.

La atención también se enfocó hacia la reunión de principios de junio de la OPEP+, donde los países miem-

-bros discutirán si extender su recorte de producción de 2,2 millones de barriles por día (MMBPD). La decisión de celebrar la reunión en forma telemática fue vista como una indicación de que el grupo mantendría la actual política de producción, y los precios más bajos de este mes prácticamente acabaron con la probabilidad de que los productores comenzaran a deshacer los recortes. El  nico punto crítico es la contrariedad interna en contra de Irak y Rusia por sus incumplimientos respecto a sus compromisos contraídos. Los números publicados por Rusia son poco confiables, como también es el caso de Venezuela y Nigeria, por la multiplicidad de terminales utilizados y los trayectos con trasbordos utilizados por su flota de buques fantasma para despistar. Incluso se mantienen en alta mar varios meses. Al correlacionar las diferentes fuentes, incluyendo movimiento de tanqueros, concluimos que parte de la exportación rusa termin  en Cuba. Los cargamentos rusos han reemplazado los envíos venezolanos hacia la isla. Se estima que desde marzo hasta ahora unos 70 mil barriles por día (MBPD) de crudo y productos rusos fueron descargados en Cuba.

En lo que respecta a Estados Unidos, el mayor productor de petróleo del mundo, mostró un incremento de 1,8 millones de barriles en su inventario de crudo comercial, excluyendo la Reserva Estratégica de Petróleo (SPR), un indicador muy valorado por el mercado petrolero, acompañado de una reducción de inventario de gasolina de casi 1 mill n de barriles, a pesar de mayores corridas de refinación. Una vez más, la sobreacci n del mercado a este aumento se debe al contraste con los estimados de los analistas de una reducción de 2,5 millones de barriles. El aumento material en la demanda de gasolina obedece al inicio de la temporada de alto consumo con la llegada del Memorial Day. De forma similar, la demanda de combustible de aviación muestra un marcado crecimiento, habida cuenta de que, según la TSA, el número de pasajeros excede los récords de 2019 en más de un 10%.

La producción de Estados Unidos continúa en los mismos niveles de alrededor de 13 millones de barriles por día (MMBPD), aunque la declinación natural que no est  siendo compensada por actividades de reposición mediante reparación y perforación de pozos ha reducido la producción por debajo de 13 MMBPD, el piso trazado por los informes de la EIA. Evidencia de este lento deterioro lo constituye la continua reducción de taladros

activos en el territorio de Estados Unidos; esta semana otros cuatro taladros fueron retirados de la actividad, según Baker Hughes.

Una situación que no puede ser ignorada son los pronósticos meteorológicos del gobierno de Estados Unidos, indicando que se podrían formar hasta siete huracanes importantes en una "extraordinaria" temporada en el Atlántico de 2024, que comenzará el 1 de junio. Es un pronóstico que excede a los previos peores años, como el 2005, que generó los huracanes Katrina y Rita.

En cuanto a China, las políticas del gobierno para resolver la crisis del mercado inmobiliario no han dado sus frutos todavía. Lo que sí es innegable es que el crecimiento de China ha sido decepcionante este año; no hay mucha evidencia de que haya brechas de oportunidades sustanciales en la economía que con estímulos contundentes pueda abordar con éxito. Por el contrario, parece que la tasa de crecimiento sostenible de China se ha reducido.

En el lado del suministro, Guyana se destaca por lograr 100 mil barriles por día (MBPD) de producción por encima de lo pronosticado, mediante mecanismos de optimización introducidos por Exxon. Mientras tanto, los pronósticos de crecimiento en Canadá y Brasil se han visto mermados por condiciones meteorológicas y retrasos en la ejecución de proyectos.

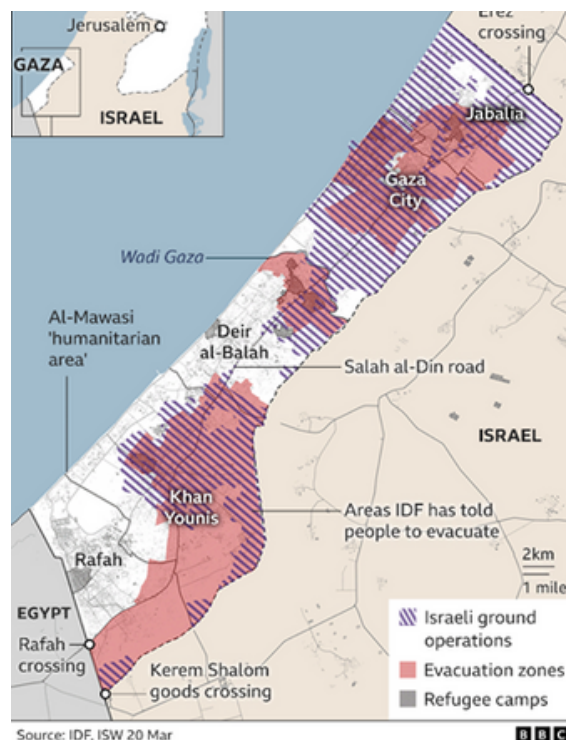
GEOPOLÍTICA

La semana que recién culmina ha estado muy movida desde el punto de vista geopolítico. A pesar de que las confrontaciones bélicas continuaron en pleno apogeo, el escenario internacional fue dominado por eventos alejados de los campos de batalla.

En primer lugar, tal como lo adelantamos en la edición de la semana pasada, el presidente de Irán, Ebrahim Raisi, murió el domingo en un accidente de helicóptero. El ministro de Asuntos Exteriores, Hossein Amir-Abdollahian, y siete acompañantes también fallecieron en el accidente en medio de una densa niebla en un área escarpada cerca de la frontera con Azerbaiyán, en el viaje de retorno de la inauguración de una represa. Raisi había sido el potencial reemplazo del envejecido líder supremo de Irán, el ayatolá Alí Jamenei, lo que enrarece la lucha por el poder.

Un posible efecto colateral de las complejidades del Medio Oriente y del sacudón de Irán podría ser que el presidente sirio Bashar Assad, aprovechándose de esta situación y de las presiones israelíes, utilice la coyuntura como oportunidad para sacar a Teherán de Damasco. Con ese fin, ha manifestado interés en reunirse con Estados Unidos, que considera que derrocar a Irán es un paso necesario para rehabilitar el régimen sirio. Los países del golfo Pérsico estarían encantados con esa eventualidad. Por cierto, Assad mostró amagos de acercamiento a estos países en ocasión del Ramadán.

En cuanto al conflicto en Gaza, los jueces del máximo tribunal de Naciones Unidas ordenaron el viernes a Israel que detuviera inmediatamente su ataque militar contra la ciudad de Rafah, en el sur de Gaza, en un fallo de emergencia histórico, en el contexto del caso que Sudáfrica llevó a la corte, acusando a Israel de genocidio.



Si bien la Corte Internacional de Justicia, o Corte Mundial, no tiene medios para hacer cumplir sus órdenes, la decisión es una señal más del aislamiento global de Israel por su campaña en Gaza, particularmente desde que comenzó su ofensiva contra Rafah este mes. El dictamen, leído por el presidente de la Corte, de nacionalidad libanesa, es en nuestra opinión algo apresurado y parcializado. La CIJ ordenó a Israel abrir el cruce de Rafah entre Egipto y Gaza para permitir la entrada de ayuda; recordemos que la ayuda humanitaria está entrando a Gaza a través del muelle construido por Estados Unidos.

Además, Israel debe proporcionar acceso a los investigadores e informar sobre sus avances en el plazo de un mes. Sin embargo, cosa que llama la atención, no ordenó que Hamás dejara en libertad a los secuestrados israelíes. Cosas de la justicia mundial.

Los israelíes respondieron con indignación. El ministro de Finanzas, Bezalel Smotrich, dijo que quienes exigían a Israel que detuviera la guerra también exigían que dejara de existir, algo que Israel no aceptaría. El líder de la oposición israelí, Yair Lapid, calificó la orden como "un colapso y un desastre moral" por no vincular la exigencia de detener los combates con la exigencia de que Hamás libere a los rehenes.

Por otro lado, España, Noruega e Irlanda anunciaron que reconocerán un Estado palestino el 28 de mayo e instaron a otros Estados europeos a seguir su ejemplo. Los tres países dijeron que esperaban que su decisión acelerara los esfuerzos para asegurar un alto el fuego en la guerra de Israel contra Hamás en Gaza, que ahora se encuentra en su octavo mes.

Ya en el campo, las fuerzas israelíes continuaron tomando posiciones y estrechando el cerco alrededor de Rafah; ya unas novecientas mil personas han sido evacuadas de la zona. En el norte de Gaza, en el campo de refugiados de Jabalia, donde se escondían los militantes de Hamás, continúan los combates. A última hora se reporta interés de las partes en volver a la mesa a negociar un cese de hostilidades y la liberación de los secuestrados. Israel indicó su interés después de que videos de secuestrados se hicieran públicos.

En el frente ucraniano también se han registrado noticias. Vladímir Putin está dispuesto a detener la guerra en Ucrania con un alto el fuego negociado que reconozca las actuales líneas del campo de batalla, dijeron a Reuters fuentes rusas, afirmando que está preparado para seguir luchando si Kiev y Occidente no responden. La oferta de Putin no solo es una forma elegante de declarar que la invasión no podrá ser completada, sino que las fronteras propuestas incorporan los terrenos recientemente conquistados. Esta es una oferta no tan atractiva, ya que Ucrania, con la utilización de equipos militares recién recibidos, ha repelido exitosamente el empuje ruso, e inclusive ha ganado algo de terreno respecto al momento en que Putin hizo la oferta. El sábado en la tarde, Rusia

bombardeó un centro comercial en la ciudad de Járkov, con 200 personas en el interior, precisamente en la región donde el ejército ucraniano está haciendo retroceder a los rusos. ¿Será que los miles de civiles ucranianos que han muerto a causa del bombardeo injustificado ruso no es materia que concierne a Sudáfrica ni a la Corte Internacional de Justicia?

Lo cierto es que Rusia no ha podido detener los ataques ucranianos a la infraestructura energética, ni en la propia Rusia ni en la península de Crimea, controlada por los rusos desde 2014.

Nov 2022: Ukraine regains ground May 2024: Russia edges forward



En la reunión del G7 en Italia, que comenzó el viernes 24, se debatirá el tema de la reconstrucción de la Ucrania postguerra. No se espera que los jefes de finanzas del G7 lleguen a un acuerdo sobre los detalles de un préstamo para Ucrania, dejando mucho trabajo en las próximas semanas o meses para asegurar más financiación para el país devastado por la guerra. EE.UU. ha estado presionando a sus aliados para que acepten emitir un préstamo respaldado por los ingresos futuros de unos 300.000 millones de dólares de activos rusos congelados poco después de que Moscú invadiera Ucrania en febrero de 2022. Un funcionario europeo dijo que el comunicado al final de la reunión probablemente incluiría en principio un acuerdo sobre un préstamo, pero no dio detalles.

Con todas estas variables interactuando sobre la percepción del mercado petrolero, se genera un equilibrio algo inestable que inclina los precios incluso con noticias de poca monta. De manera que el mercado adoptó una postura algo sombría, que al cierre de los mercados el 24 de mayo, en preparación a un fin de semana largo, mostraba la cotización de los crudos marcadores Brent y

WTI a 82,12 y 77,72 \$/BBL respectivamente. Una caída con respecto a la semana previa de alrededor de un 2,5 %.



VENEZUELA

Aspectos Políticos/Económicos

La política se está apoderando de la dinámica nacional, y todo se mueve en función de tratar de convencer al pueblo de una de las dos causas polarizadas.

Recientemente, se han publicado una serie de encuestas de dudosa procedencia donde algunas muestran a Maduro con más del 50% de la intención de voto, mientras que el resto de las encuestas realizadas por empresas reconocidas lo sitúan entre el 14% y el 20%.

La dupla Edmundo González Urrutia y María Corina Machado sigue con su objetivo bien claro. Por un lado, MCM ha seguido con la campaña de animar a la gente hasta en los sitios más remotos del país, hablando del cambio indetenible. Ha logrado aparecer en todas las regiones y su presencia ha logrado atraer grandes concentraciones. Por el otro lado, EGU ha mantenido un discurso sencillo convocando a la gran reconciliación nacional. Después de todo, casi todas las familias del país han sido afectadas y divididas por la polarización ideológica.

A pesar de los intentos de desinvitar a la UE, esta no prosperó y la UE confirmó que enviará una misión de observación. EE.UU. indica que su aceptación de la validez del proceso estará supeditada a los informes electorales de las misiones de la UE, el Centro Carter y la ONU.

El gobierno continúa teniendo contactos con los representantes de Biden, principalmente relacionados con la concesión de licencias por parte de la OFAC, pero también están sobre la mesa las sanciones personales y las garantías postelectorales.

La incertidumbre que sembró el reemplazo de la LG 44 por la LG 44-A ha limitado los ingresos petroleros, al menos mientras se aclara el panorama sancionatorio. Las compras de crudo venezolano por parte de India fueron temporalmente suspendidas, aunque aparentemente se reanudaron durante los últimos días, probablemente autorizado por la OFAC. También, BP anunció la suspensión de las negociaciones de desarrollo conjunto del campo de gas Cocina, mientras no se reciba autorización expresa de la OFAC. En el lado positivo, Repsol recibió la licencia especial que esperaba para iniciar el desarrollo de los campos incluidos en la extensión del área de PetroQuiquire.

La reducción de ingresos mantuvo a la baja el gasto público, incluyendo menos cajas CLAP para distribuir. La inyección de divisas al mercado cambiario fue insuficiente para mantener constante la tasa de cambio Bs./\$, la cual se deslizó poco más de un 2%.

No podemos dejar de mencionar la visita y recorrido por la Expo Fedeindustria 2024, en la cual el ministro ofreció una rueda de prensa y presentación sobre los planes petroleros del país. Tellechea enfatizó que el suministro de combustible al mercado local estaba asegurado en virtud de los nuevos camiones cisterna y estaciones de servicio que estaban en “óptimas condiciones”, capaces de suministrar 102 MBPD de gasolina. Sin embargo, no mencionó el origen de ese volumen.



Sector de Hidrocarburos

La producción de crudo mantuvo su nivel establecido la semana anterior, promediando 784 MBPD, distribuido geográficamente como se detalla a continuación:

- Occidente: 163 (Chevron 65)
- Oriente: 144
- Faja: 477 (Chevron 93)
- TOTAL: 782 (Chevron 158)



Chevron continúa con su programa de perforación en PetroIndependencia; esperan alcanzar los 160 MBPD durante el venidero mes de junio.

Mientras tanto, Maurel & Prom y Repsol empezarán sus gestiones de arrancar las actividades de desarrollo en sus respectivos campos.

Repsol seguramente buscará sinergias entre las infraestructuras operadas por PetroQuiriquire con las que está recibiendo en virtud de la extensión del bloque de la EM. La suma de las producciones resultantes por la extensión del bloque alcanzará unos 25 MBPD, volumen que Repsol manejará y exportará en forma de crudo pesado y mediano, si mantiene segregados los campos viejos y nuevos. Bajo este esquema, similar al de Chevron, podrá amortizar la deuda pendiente con PDVSA. No descartamos que Repsol esté analizando la factibilidad de reactivar la exportación a través del terminal de La Salina para la exportación del crudo manejado por Repsol y quizás también la producción manejada por Maurel & Prom.

Mientras que Maurel & Prom estará limitada a hacer trabajos menores que no requieran taladros y se enfrenta al reto de conseguir uno o más taladros que puedan perforar y hacer reparaciones mayores en las aguas llanas en la costa occidental del lago de Maracaibo. Estimamos que tomará al menos 6 meses para acondicionar un taladro de los que todavía quedan en el lago. Un aspecto por considerar en las actividades del campo Urdaneta Oeste es el potencial remanente de los yacimientos del Cretáceo en términos de crudo liviano y gas. Pero hay que recordar que esta producción tiene un contenido elevado de H₂S y, por lo tanto, solo podría ser reactivada poniendo en funcionamiento la planta de desulfurización construida por Shell a principios de los años 2000.

La refinación alcanzó 210 MBPD, con un rendimiento de producción de gasolina de 64 MBPD y alrededor de 68 MBPD de diésel, de ahí la necesidad de recurrir a racionamiento de gasolina en el mercado interno a pesar de los anuncios hechos en la exposición de Fedeindustria.

Las exportaciones continuaron al mismo ritmo de las semanas anteriores, con la diferencia de que India está por recibir un cargamento de crudo. También podría desarrollarse una escasez de diluyente, debido a los retrasos o decisiones de la OFAC para emitir licencias. Las conversaciones con Irán para suplir nuevamente condensado están a la espera de que se regularice la situación de zozobra tras la muerte de Raisi y el nombramiento de un nuevo presidente.

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.