

# Los mercados globales esta semana

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidenses registraron un ligero aumento, mientras los inversionistas procesaban los comentarios emitidos por las autoridades tras la última reunión de la Reserva Federal, así como los avances en las negociaciones comerciales y continúa la temporada de resultados del 1Q25.

A mediados de la semana, los mercados bursátiles recuperaron parte de sus pérdidas tras informarse que funcionarios de EE.UU. y China tenían previsto reunirse en Suiza para posibles negociaciones más amplias y una reducción en los aranceles. Las acciones continuaron subiendo el jueves, impulsadas por el anuncio de un nuevo acuerdo comercial entre EE.UU. y el Reino Unido —el primero desde la implementación de los aranceles del 2 de abril—, lo que fortaleció las expectativas de los inversionistas sobre futuros acuerdos.

El evento clave de la semana tuvo lugar el miércoles, cuando la FED concluyó su reunión de política monetaria anunciando que mantendría sin cambios la tasa de interés en el rango de 4.25%-4.50%, en línea con las expectativas. En su comunicado, señalaron que "la actividad económica ha seguido expandiéndose a un ritmo sólido", aunque advirtieron que "la incertidumbre sobre el panorama económico ha aumentado" y que "los riesgos de mayor inflación y desempleo han crecido".

En la conferencia de prensa posterior, el presidente de la FED, Jerome Powell, indicó que, en cuanto a futuros ajustes de política, los funcionarios mantienen una postura de "esperar y observar", mientras analizan los datos entrantes para evaluar el impacto económico de los recientes cambios en el tema comercial.

El calendario de datos macroeconómicos fue más liviano en comparación con la semana anterior. El Institute for Supply Management (ISM) reportó que su índice PMI del sector servicios subió a 51.6% en abril, desde el 50.8% registrado en marzo, lo que marca el décimo mes consecutivo de expansión en ese sector. En contraste, el PMI manufacturero —publicado la semana anterior— reflejó una contracción por segundo mes consecutivo. Según el presidente del comité, "la demanda y la producción retrocedieron, y la reducción de personal continuó, en respuesta a un entorno económico incierto".

Por otro lado, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra votó a favor de reducir su tasa de interés en 25 puntos básicos, situándola en 4.25%. Por su parte, el banco central de Suecia (Riksbank) mantuvo su tasa en 2.25%, aunque anunciaron cambios en su guidance, sugiriendo una política monetaria más flexible en adelante, abandonando su postura previa de mantener las tasas estables por un tiempo.

En la región de LatAm, la temporada de reportes del 1Q25 comenzó hace un par de semanas, pero esta semana se concentró la mayor parte de las empresas. Hasta ahora, el 70% de las compañías han presentado resultados, y el 37% superaron las estimaciones del consenso. Se espera que la región registre un crecimiento de utilidades de 12% este año, liderado por Brasil (+10%) y México (+26%).

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum,
S&P 500	5660	-0.45	1.02	-3.34	10.02	48.51
Dow Jones 30	41249	-0.14	1.25	-2.52	6.60	35.83
Russell 2000	5028	0.14	2.42	-8.89	-1.10	20.02
MSCI EAFE	2530	-0.03	2.22	13.62	11.91	45.52
MSCI EM	1138	0.50	2.45	6.87	10.24	23.24
NASDAQ	17929	-0.26	1.24	-6.96	10.46	57.95
Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum,
U.S Agg	4.71	-0.17	-0.62	2.20	5.32	5.68
U.S Corp	5.31	-0.10	-0.42	1.47	5.06	9.69
High yield	7.91	0.15	0.34	1.53	8.22	23.11

Levels (%)

Key Rates	5/9/25	5/2/25	3/31/25	12/31/24	5/9/24	5/9/22
2yr. U.S treasuries	3.88	3.83	3.89	4.25	4.80	2.61
10yr. U.S treasuries	4.37	4.33	4.23	4.58	4.45	3.05
30yr. U.S treasuries	4.83	4.79	4.59	4.78	4.60	3.19
10yr. German Bond	2.55	2.52	2.70	2.35	2.50	1.12
SOFR	4.29	4.36	4.41	4.49	5.31	0.78
3m EURIBOR	2.12	2.14	2.34	2.71	3.81	-0.40
6m CD Rate	1.91	1.89	1.89	2.29	2.34	0.34
30yr. Fixed Mortgage	6.84	6.80	6.77	7.28	7.37	5.57
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	8.50	4.00

Wall Street cerró la semana con un comportamiento mixto. Los índices small-cap registraron ganancias por quinta semana consecutiva, mientras que los índices de mayor capitalización cerraron en terreno negativo. A pesar de las recientes subidas, el S&P 500 sigue 8% por debajo de su récord alcanzado en febrero.

En los mercados de materias primas, el precio del petróleo cayó brevemente por debajo de los 56 \$/boe —su nivel más bajo en más de cuatro años— pero luego se recuperó hasta 61 \$/boe. El oro, por su parte, retomó su racha tras dos semanas de corrección, cerrando la semana en torno a los 3,350 \$/oz, con una ganancia semanal de +3%.

En las criptomonedas, el Bitcoin superó nuevamente la marca de los \$ 100,000 por primera vez en más de tres meses. Finalizó la semana con una ganancia de +6%, por encima del mínimo reciente de \$ 77,000 registrado en abril.

Así las cosas, en la semana el NASDAQ cayó -0.26% (-6.96% YTD) y el Dow Jones cayó -0.14% (-2.52% YTD). El S&P 500 se movió en mayor medida, cayendo -0.45% en la semana (-3.34% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, subió por tercera semana consecutiva, sumando +0.31% hasta 100.35.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos repuntaron levemente durante la semana. Los bonos a 10 y 30 años subieron en promedio 4 bps hasta 4.37% y 4.83% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 2 años subió 5 bps hasta 3.88%.



# PETRÓLEO

## INVENTARIOS Y OPTIMISMO COMERCIAL BUSCAN CORREGIR LA HIPERMETROPÍA DEL MERCADO PETROLERO

Durante la mayor parte del año 2025, la visión del mercado petrolero ha sufrido de hipermetropía, que le permitía ver claramente situaciones distantes en desarrollo o pronosticadas, pero los elementos cercanos, como los fundamentos basados en datos físicos verificables, le resultaron borrosos. Esta visión distante, formulada alrededor de un apocalipsis potencial, derrumbó los precios del crudo a niveles no experimentados desde la pandemia a principios de 2021: una caída del 17 % en los primeros cuatro meses del año.

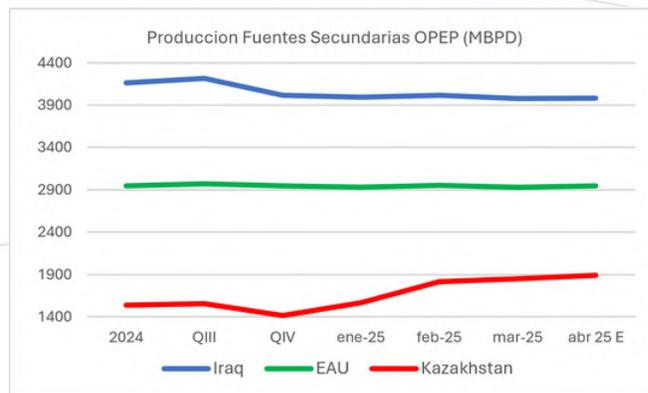


El mes de mayo parece haber prescrito al mercado petrolero la utilización de lentes bifocales —común remedio para la hipermetropía—, de manera que el mercado empezó a ver con claridad los inventarios en recesión y una demanda que aún no da señales de reducción. Esta nueva óptica también ha estado respaldada por noticias positivas sobre el laberinto comercial creado por las amenazas de aranceles del presidente Trump, particularmente por los resultados logrados con el Reino Unido y las expectativas derivadas de los posicionamientos iniciales de EE. UU. y China en su tarea de acordar una política comercial de mutuo beneficio. Como resultado, los precios del petróleo conquistaron una pequeña parte del valor perdido en lo que va de año: un 4,5 %.

### FUNDAMENTOS

La producción de petróleo de la OPEP cayó levemente en abril, a pesar de que entró en vigencia un aumento programado del bombeo, en parte por los esfuerzos de EE. UU. de hacer cumplir las sanciones petroleras impuestas sobre Venezuela e Irán, pero

también debido a menores producciones reportadas en algunos países (Irak y Libia) por las fuentes secundarias de la OPEP. Según un trabajo de Reuters, los países de la OPEP bombearon 26,60 MMBPD en abril, una reducción de apenas 30,0 MBPD en comparación con marzo.



Para efectos de la OPEP+, a pesar de no tener información oficial, la situación parece ser similar: un discreto rezago, con excepción de Kazajistán, donde se observa un incremento adicional de su producción que ya se acerca a los 1,9 MMBPD.

Mientras tanto, en EE. UU., la producción continúa su lenta declinación, que estimamos en un 3 % anual, basado en los niveles de actividad de taladros y cuadrillas de fracturamiento. Baker Hughes reporta seis taladros sacados fuera de servicio, entre tierra y costa afuera, y estimamos, a partir de datos empíricos, que el número de trabajos de fracturamiento se redujo en un 8 % en los últimos 30 días. La EIA informó de una reducción en los inventarios comerciales de crudo en EE. UU. de 2,0 MMBBLS, una reducción significativa si consideramos que las importaciones de crudo fueron casi 4,0 MMBBLS superiores a las de la semana anterior. La FED decidió no modificar las tasas de interés, aunque algunos analistas consideraban que existían las condiciones para hacerlo, pero la FED, en forma unánime, decidió dar una señal de independencia al ir en contra de los deseos del Ejecutivo.

China continuó con su programa de compra de crudo ruso, iraní y venezolano, a pesar de las presiones de EE. UU., que sancionó a otra refinería china. Se espera que el gigante asiático reporte resultados económicos la semana que viene. El crecimiento del crédito ha mejorado este año, pero es poco probable que las cifras de abril reflejen resultados de las últimas medidas del Banco Popular de China para flexibilizar la política monetaria.

### GEOPOLÍTICA

El foco bélico más reciente parece haberse calmado, por ahora. India y Pakistán acordaron el sábado un alto el fuego tras conversaciones promovidas por EE. UU. para poner fin a la confrontación militar más grave en décadas entre los rivales con armas nucleares. El acuerdo de alto el fuego se produce tras varias semanas de enfrentamientos, desencadenados por una masacre de turistas el mes pasado, de la cual la India hace responsable a Pakistán, que niega la acusación.



Rusia conmemoró el viernes el 80.º aniversario de la victoria de la Unión Soviética sobre la Alemania nazi en la Segunda Guerra Mundial con un gran desfile militar que se desarrolló a pesar de una serie de drones ucranianos lanzados contra aeropuertos rusos, causando reprogramación de vuelos y cierres temporales de las instalaciones.



El presidente Vladímir Putin, el jefe del Kremlin con más años de servicio desde José Stalin, se encontraba junto a Xi Jinping de China, varias docenas de otros líderes y veteranos rusos en una tribuna techada junto al mausoleo de Lenin mientras las tropas rusas marchaban. Mientras tanto, Rusia lanzó un misil balístico y una andanada de drones contra la capital de Ucrania.

El Kremlin acusó el sábado a los países europeos de hacer declaraciones contradictorias y confrontacionales, después de que los líderes europeos respaldaran un plan estadounidense para un alto el fuego de 30 días en Ucrania y amenazaran a Rusia con sanciones "masivas" si no lo suscribía o no lo cumplía.

En el Medio Oriente, Líbano y Siria están tomando medidas drásticas contra las facciones palestinas que durante décadas han tenido presencia armada en ambos países y que, en algunas ocasiones, fueron utilizadas para planificar y lanzar ataques contra Israel. Esta represión se produce mientras los nuevos gobernantes de Siria, bajo el grupo islamista Hayat Tahrir al-Sham, persiguen a funcionarios del anterior gobierno de Bashar al-Ásad. Las facciones palestinas más prominentes de Siria fueron aliados clave de la dinastía Asad tanto en tiempos de guerra como de paz, y cooperaron estrechamente en materia de seguridad. También se produce después de que el principal aliado regional de Irán, el grupo militante libanés Hezbolá, se viera debilitado tras más de un año de guerra con Israel, y mientras el nuevo gobierno libanés promete monopolizar todas las armas en su territorio, incluidas las de Hezbolá y las facciones palestinas en el Líbano.

El miércoles, el presidente sirio, Ahmad al-Sharaa, declaró que su gobierno mantiene conversaciones indirectas con Israel a través de mediadores. Añadió que el objetivo de estas negociaciones indirectas es aliviar las tensiones tras los intensos ataques aéreos israelíes contra Siria. Es probable que Israel acoja con agrado la

nueva política de control de las facciones palestinas de línea dura, incluida la Yihad Islámica Palestina, que participó junto a Hamás en los ataques del 7 de octubre de 2023 en Gaza.

El ejército de Israel atacó el lunes a los rebeldes hutíes en la provincia yemení de Hodeida con una serie de ataques aéreos. Los ataques se produjeron un día después de que los rebeldes respaldados por Irán lanzaran un misil que impactó cerca del principal aeropuerto de Israel.

La oficina de prensa de los rebeldes informó que al menos seis ataques impactaron el crucial puerto de Hodeida el lunes por la tarde. Otros ataques impactaron una fábrica de cemento en el distrito de Bajil, ubicada a 55 kilómetros al noreste de la ciudad de Hodeida. El ejército israelí dijo que más de 20 aviones de combate israelíes participaron en la operación, lanzando más de 50 bombas y proyectiles sobre docenas de objetivos.

En resumen, ha sido una semana de pasos discretos, pero positivos hacia la finalización de las guerras, aunque se trata apenas de la luz al final del túnel. Como tal, no afectó los niveles de riesgo geopolítico ni al mercado petrolero. La elección de un estadounidense como el papa León XIV pudiera introducir nuevas dinámicas en la geopolítica, aunque es muy temprano para especular.

#### **Desequilibrios y cuellos de botella en la disponibilidad de materiales transicionales**

China es el proveedor por excelencia de "tierras raras" y, dada la importancia de estos materiales en el desarrollo de la transición energética, ya ha comenzado a limitar su comercio por todo el mundo. En el mismo orden de ideas, el acuerdo recién firmado entre EE. UU. y Ucrania para la explotación conjunta de recursos minerales tiene como uno de sus puntos clave la minería de "tierras raras", que sin duda se ha vuelto un conjunto de materiales estratégicos que impulsan nuevas tácticas geopolíticas.

Otro elemento que levanta la bandera roja de potencial escasez, y por lo tanto afectación de la transición energética, es el cobre. El 50 % de las reservas globales de cobre se concentra en cinco países: Chile, Australia, Perú, República Democrática del Congo y Rusia, estos dos últimos involucrados en conflictos.

El cobre es clave para industrias esenciales del futuro, como el desarrollo de las renovables, el incremento de demanda eléctrica para la inteligencia artificial, la fabricación de vehículos eléctricos y el empuje por mayores y más sofisticadas redes de transmisión. Se estima que estos desarrollos tendrán una demanda 40 % superior en 2040 respecto a la utilización actual. Según la ONU, los desequilibrios en el sector podrían impedir que la oferta pueda aumentar al ritmo requerido para satisfacer la demanda.

El cobre es la materia prima estratégica por excelencia en la economía verde y digital, pero, según el estudio, para atender el aumento de demanda previsto sería necesario explotar 80 nuevas minas e invertir 250.000 millones de dólares en el sector antes de 2030.

El estudio indica que, a pesar de producirse cobre en un número de países que venden su materia prima, China domina abrumado-



-ramente el refinado de este metal. Es en esta fase donde se centra el verdadero valor agregado del sector. China importa un 60 % del mineral de cobre para producir un 45 % del refinado a nivel global. El dominio chino es relativamente reciente, ya que el refinado estaba concentrado en América y Europa hace unas décadas (ambos sumaban un 71 % del total en 1990), mientras que ahora esos continentes tienen apenas un 29 %.

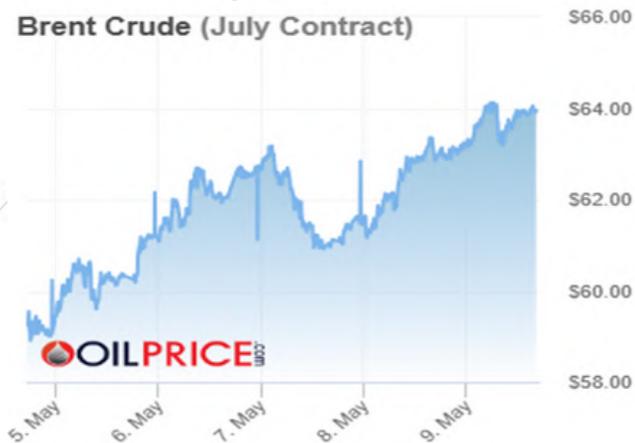


Adicionalmente, la reciente escalada de aranceles podría convertirse en otro obstáculo para el crecimiento de la producción, procesamiento, reciclaje y manufactura del cobre, desde su producción en las minas hasta su uso en los productos finales. Sin mencionar la problemática de obtener permisos para minar cobre cada vez más profundo y de menor tenor.

**COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS**

Los precios del petróleo crudo subieron esta semana ante la esperanza de que EE. UU. y China pudieran llegar a un acuerdo comercial, tras el anuncio de un acuerdo con el Reino Unido. En todo caso, los fundamentos —inventarios, demanda y suministro— brindaron un piso sólido a esta recuperación parcial.

En efecto, los precios del crudo Brent en el mercado internacional de petróleo se acercaron a los 64\$/BBL, y los del WTI lo hicieron superando los 61\$/BBL, lo que representa un incremento de alrededor del 4,5% con respecto a la semana anterior.



# VENEZUELA

**SITUACIÓN ECONÓMICA/POLÍTICA**

La Licencia N.º 8 de la OFAC acaba de vencerse y no fue prorrogada. Estamos apenas a 25 días —hasta el 27 de mayo— de dar por concluidas las operaciones bajo las licencias conferidas por la OFAC.



En la semana se registraron pronunciamientos públicos respecto al tema, como las declaraciones del CEO de Chevron, publicaciones en redes sociales de figuras como Richard Grenell y Linda Loomer, y bastante difusión por parte de actores vinculados al tema energético. El argumento común destaca la posibilidad de que, con la salida de empresas occidentales del sector petrolero venezolano, actores como China y Rusia ocupen espacios estratégicos.

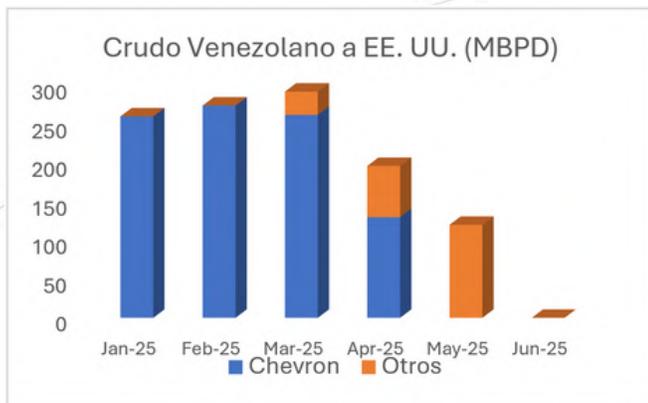
Como respuesta, funcionarios del Departamento de Energía y del Departamento de Estado de EE. UU. han reiterado que las políticas actuales relacionadas con la cancelación de licencias y otras medidas complementarias siguen en vigor. Paralelamente, continúan los vuelos de deportación de ciudadanos venezolanos.

El presidente Nicolás Maduro se encontraba fuera del país durante la operación, participando en los actos conmemorativos por los 80 años del fin de la Segunda Guerra Mundial, visita que recibió amplia cobertura mediática.



En el ámbito electoral, las elecciones programadas para el 25 de mayo se mantienen según el cronograma establecido. Este fin de semana, el Consejo Nacional Electoral (CNE) promovió un simulacro electoral como parte de los preparativos logísticos y técnicos.

En el ámbito económico, el Banco Central de Venezuela (BCV) ha incrementado el volumen de divisas inyectadas al mercado cambiario con el objetivo de reducir la brecha entre la tasa oficial y la paralela. Actualmente, la tasa oficial supera los 93 bolívares por dólar. En lo que va de año, la devaluación acumulada de la tasa oficial supera el 70%. El aumento de la inflación ha sido atribuido a la escasez de divisas y de no renovarse las licencias a finales de mayo, la situación podría agravarse debido al posible cese de operaciones de empresas internacionales en el sector petrolero.



### OPERACIONES PETROLERAS

Las actividades en el sector de hidrocarburos han tenido altibajos durante la última semana, pero la exportación es la que está atravesando la mayor transformación.

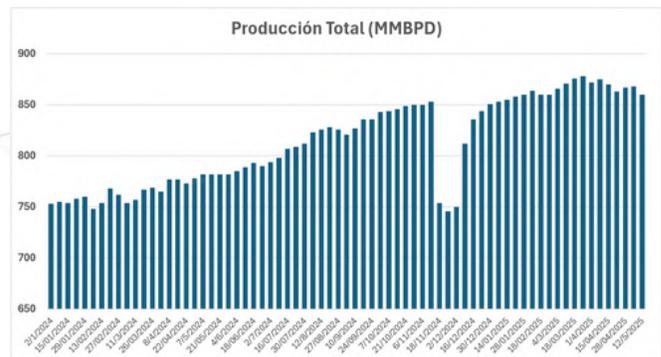
La producción de crudo durante la última semana promedió 860 MBPD, distribuida geográficamente de la siguiente manera:

- Occidente: 215
- Oriente: 125
- Faja del Orinoco: 520
- **Total: 860**

Las refinerías nacionales procesaron 220 MBPD de crudo y productos intermedios. La unidad de FCC de Cardón fue arrancada después de un prolongado mantenimiento y se encuentra operando a menos de la mitad de su capacidad de diseño. La producción de gasolina fue de 83 MBPD y la de diésel, de 73 MBPD.

El número de tanqueros en terminales venezolanas se redujo a casi un tercio de los picos del mes pasado. Sin embargo, en el lago de Maracaibo hasta seis tanqueros estaban siendo utilizados como cabotaje para transferir crudo a tanqueros en alta mar.

Todavía es temprano para estimar la exportación de crudo del mes de mayo, pero aparentemente podría estar en el orden de los 500 MBPD.



## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

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.

