

# Los mercados globales esta semana

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos repuntaron, mientras los inversionistas asimilaban los últimos datos del mercado laboral y esperan la próxima reunión de la Reserva Federal en menos de 10 días.

El dato más destacado del calendario económico fue el informe de nóminas no agrícolas, que mostró señales de enfriamiento en el mercado laboral, aunque a un ritmo más moderado de lo previsto. El Departamento de Trabajo informó que en mayo se crearon 139,000 puestos de trabajo, por debajo de los 147,000 de abril (revisados a la baja), pero por encima de las expectativas del consenso, que anticipaban 130,000. La tasa de desempleo se mantuvo en 4.2%, dentro del rango de 4.0%-4.2% observado desde mayo de 2024.

El informe de empleo superó las expectativas tras una semana de señales negativas desde el frente laboral. El informe de ADP mostró que las nóminas privadas aumentaron solo en 37,000 empleos en mayo, el nivel más bajo desde marzo de 2023. Por su parte, las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo aumentaron en 8,000, alcanzando 247,000, el mayor nivel desde octubre 2024.

En el ámbito manufacturero, la actividad en EE. UU. se contrajo por tercer mes consecutivo en mayo, según el índice PMI del Institute for Supply Management (ISM), que se ubicó en 48.5%, por debajo de las expectativas (49.5%) y su nivel más bajo desde noviembre 2024. El sector servicios también decepcionó, con un PMI de 49.9%, entrando en territorio de contracción por primera vez desde junio 2024.

Hace dos meses, el mercado descontaba con alta certeza un recorte de tasas en la reunión del 18 de junio de la FED. Sin embargo, esa probabilidad ha caído a casi cero, dado que la economía continúa mostrando resiliencia y los funcionarios de la FED han preferido adoptar una postura de cautela. Estos comentarios que esperan que los efectos de los aranceles empiecen a reflejarse en los datos económicos durante el verano, pero es poco probable que tengan suficiente visibilidad para actuar en junio, e incluso en la reunión del 30 de julio. Un recorte en septiembre, sin embargo, gana probabilidad. Actualmente, el mercado asigna apenas un 14% de probabilidad a un recorte en julio, mientras que para septiembre supera el 55%.

Como se anticipaba, el Banco Central Europeo redujo su tasa en 25 puntos básicos, llevándola a 2%, su nivel más bajo desde 2022. La presidenta Lagarde señaló que el ciclo de ajustes actual "está casi concluido", luego de ocho recortes desde julio 2024.

Por otro lado, en América Latina, concluyó la temporada de resultados del primer trimestre de 2025. En términos agregados, los resultados corporativos mostraron resultados neutrales a pesar del entorno de incertidumbre global: un 33% de las empresas reportó utilidades según lo esperado, y un 22% superó las estimaciones. Simultáneamente, los resultados del sector financiero superaron las expectativas tanto en términos de utilidad neta como de rentabilidad sobre activos (ROA), destacándose especialmente los bancos de México y Brasil.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum,
S&P 500	6000	1.54	1.54	2.62	13.62	52.42
Dow Jones 30	42763	1.23	1.23	1.31	11.92	37.87
Russell 2000	5299	3.23	3.23	-3.84	5.49	17.94
MSCI EAFE	2619	0.73	0.73	18.17	13.23	41.41
MSCI EM	1183	2.29	2.29	11.38	13.57	21.24
NASDAQ	19530	2.20	2.20	1.44	14.53	65.80
Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum,
U.S Agg	4.81	-0.44	-0.44	2.00	3.69	5.15
U.S Corp	5.29	-0.23	-0.23	2.03	4.15	9.29
High yield	7.68	0.32	0.32	3.01	8.99	22.83

Levels (%)

Key Rates	6/6/25	5/30/25	3/31/25	12/31/24	6/6/24	6/6/22
2yr. U.S treasuries	4.04	3.89	3.89	4.25	4.72	2.73
10yr. U.S treasuries	4.51	4.41	4.23	4.58	4.28	3.04
30yr. U.S treasuries	4.97	4.92	4.59	4.78	4.43	3.19
10yr. German Bond	2.56	2.51	2.70	2.35	2.56	1.30
SOFR	4.29	4.35	4.41	4.49	5.33	0.78
3m EURIBOR	1.96	2.00	2.34	2.71	3.76	-0.31
6m CD Rate	1.91	1.91	1.89	2.29	2.33	0.26
30yr. Fixed Mortgage	6.89	6.95	6.77	7.28	7.25	5.51
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	8.50	4.00

En Wall Street, los principales índices bursátiles cerraron la semana en terreno positivo por segunda semana consecutiva. Las acciones de pequeña capitalización lideraron las ganancias, con el índice Russell 2000 subiendo 3.23%. Por su parte, el S&P 500 se mantiene aún más de 2% por debajo de su máximo histórico registrado hace casi cuatro meses.

A nivel sectorial, el sector de tecnología se destacó con un rendimiento superior, impulsado en parte por el optimismo en torno a acciones vinculadas a inteligencia artificial (IA), tras una serie de sólidos reportes en la semana. Mientras que el precio del crudo estadounidense (WTI) se disparó más de un 6% durante la semana, alcanzando su nivel más alto en seis semanas superando los 64 dólares por barril. Simultáneamente, el precio del oro subió por tercera semana consecutiva, cerrando la semana en torno a los 3,310 \$/oz, lo que representa una subida de 0.64%.

Así las cosas, en la semana el S&P500 subió +1.54% (+2.62% YTD) y el Dow Jones subió +1.23% (+1.31% YTD). El NASDAQ se movió en mayor medida, subiendo +2.20% en la semana (+1.44% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, subió después de dos semanas consecutivas cayendo, subiendo +0.49% hasta 99.05.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos repuntaron durante la semana. Los bonos a 2 y 10 años subieron 15 y 10 bps hasta 4.04% y 4.51% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 30 años subió 5 bps hasta 4.97%.



# PETRÓLEO

## CHINA, MUSK, GEOPOLÍTICA Y OPEP+ AGITAN EL ENTORNO INTERNACIONAL

Múltiples eventos de distinta índole han influido, positiva y negativamente, en el mercado en general y en el petrolero en particular. Nos referimos a la esperada conversación telefónica entre Trump y Xi, que tranquilizó al mercado en relación con los malos augurios sobre las relaciones bilaterales. La partida de Elon Musk de la administración Trump no sorprendió a nadie, pero lo que sí fue inesperado fue la pelea callejera en la que se convirtió la separación. Ambos lados enlodaron las relaciones al punto de que Musk se comprometió a evitar la aprobación del proyecto de ley, llamado por Trump "Big, Beautiful Bill", que actualmente está en el Senado. Esta ley es la piedra angular de las políticas de la Casa Blanca para reorientar la recaudación, los gastos y el manejo de la deuda comercial y fiscal.



Por otro lado, a pesar del aumento de producción anunciado por la OPEP+, el mercado parece percibir que el incremento efectivo ha sido menor al anunciado, o bien que la demanda se comporta mejor de lo pronosticado, especialmente por la IEA. Los fundamentos se ven sólidos y los inventarios parecen confirmar esa dirección. Particularmente en EE. UU., los inventarios de crudo comercial, según la EIA, disminuyeron en más de 4,0 MMBPD.

Las negociaciones nucleares entre EE. UU. e Irán no avanzan. Por el contrario, EE. UU. ha impuesto sanciones adicionales dirigidas a personas y empresas en el país persa. Por si fuera poco, Rusia, quizás como una forma de vengar sus cuantiosas pérdidas en aeronaves de guerra por los recientes ataques ucranianos, ha intensificado sus operaciones, alejando la posibilidad de un cese al fuego. Las conversaciones en Estambul continuaron sin lograr resultados.

En cuanto al suministro global de crudo, los incendios forestales en Canadá mantienen unos 300 MBPD de crudo/bitumen cerrados, y las fricciones en Irak, entre el gobierno central y los kurdos que manejan parte de la producción del país, están reduciendo el volumen llevado a Irán por contrabando.

Todos estos efectos y eventos, algunos en pleno desarrollo, le insuflaron al mercado cierto optimismo en cuanto a los balances para el resto del año, de modo que los precios lograron repuntar cerca de un 6 %, cerrando una semana con ganancias respecto a las dos anteriores.

### FUNDAMENTOS

Los fundamentos petroleros y económicos observados en Norteamérica sirvieron de contrapeso al potencial incremento de suministro proveniente de la OPEP+.

En efecto, a pesar de las lluvias de los últimos días, la producción petrolera canadiense continúa afectada por los incendios forestales, típicos de esta temporada. Mientras que la producción de EE. UU. se mantiene estable en 13,3 MMBPD, con una ligera tendencia a la baja, la demanda parece estar fuerte. Una de las razones por las cuales los inventarios de crudo comercial declinaron, según la EIA, en 4,3 MMBLS, a pesar de que las exportaciones están rezagadas por las discusiones arancelarias. Los taladros activos continúan su declive: esta semana, otros 4 taladros, según Baker Hughes, dejaron de perforar. México, miembro de la OPEP+, no ha logrado detener la disminución de su producción. En el primer trimestre, la producción se redujo a 1,56 MMBPD, un 11 %, y esa tendencia se ha mantenido en los últimos meses.

En cuanto a la OPEP+, aunque los números oficiales de producción solo se conocerán en algunos días, preliminarmente se estiman incrementos en Arabia Saudita, EAU, Kazajistán y Omán, de cerca de 450 MBPD.

Uno de los temas delicados en cuanto a la producción del cartel es la confrontación interna entre el gobierno central iraquí, en Bagdad, y el gobierno regional del Kurdistán, con sede en Erbil. Según Bagdad, el Kurdistán continúa incumpliendo sus obligaciones bajo las leyes del país, perjudicando los ingresos petroleros de Irak y obligando al gobierno federal a reducir la producción de otros yacimientos como parte de su compromiso con los acuerdos de la OPEP. Una gran parte de la producción petrolera kurda se exporta mediante contrabando con los países vecinos, principalmente Irán, a precios con fuertes descuentos.

Un elemento importante respecto a la disponibilidad energética y a balances equilibrados en las diferentes fuentes de energía primaria lo constituye un nuevo informe de la IEA (la edición 2025 anual sobre Inversión en Energía Mundial). El informe prevé que la inversión mundial en energía aumente en 2025 hasta un récord de 3,3 billones de dólares, a pesar de los vientos en contra derivados de las elevadas tensiones geopolíticas y la incertidumbre económica; las tecnologías de energía limpia atraerán el doble de capital que los combustibles fósiles.

La IEA sostiene que la inversión en tecnologías limpias (renovables, nuclear, redes eléctricas, almacenamiento, combustibles de bajas emisiones, eficiencia energética y electrificación) se encamina a alcanzar la cifra récord de 2.200 MMM\$ este año. Mientras que, según sus cálculos, la inversión en petróleo, gas natural y carbón alcanzará los 1.100 MMM\$, una reducción de casi 6 % con respecto al año anterior. Detectamos



cierta incoherencia en la predicción de un crecimiento sustancial del suministro de fósiles frente a la caída significativa de las inversiones. Sin mencionar la problemática de que las últimas reducciones en inversión generaron una crisis y pusieron en riesgo la seguridad energética.

En general, el mercado parece haber pospuesto el pronóstico de sobreoferta de 2025 a bien entrado 2026; mientras más lejos, más incertidumbre.

## GEOPOLÍTICA

En el frente geopolítico internacional, la diplomacia de EE. UU. está tratando de poner orden en el entorno global: Ucrania, Rusia, Irán, China, Venezuela. Mientras tanto, en casa, el rancho está ardiendo. La ruptura de Trump con Elon Musk se convirtió en la verdadera noticia de la semana. El magnate, ahora exaliado de Trump y figura clave en su regreso a la Casa Blanca, se rebeló contra el "Big Beautiful Bill", el ambicioso proyecto de ley fiscal que añadiría más de 2,4 billones de dólares al déficit durante la próxima década.



Los mercados reaccionaron rápidamente. La acción de Tesla se desplomó y el S&P 500, que rozaba nuevos máximos, se detuvo bruscamente ante las crecientes dudas sobre el impacto económico del plan fiscal y la salud del mercado laboral.

El otro catalizador importante para el mercado fue la conversación telefónica de 90 minutos que sostuvieron Trump y Xi Jinping, la cual resultó en la reanudación de las negociaciones comerciales a partir del lunes 9 en Londres. La llamada aparentemente redujo las tensiones, permitió un mayor acceso a tierras raras —clave para la industria automotriz de EE. UU.— e incluso culminó con invitaciones mutuas para tener una reunión cara a cara.



Otro desarrollo importante es el estancamiento de las negociaciones nucleares entre EE. UU. e Irán. Teherán aparentemente rechazó la idea de transferir su inventario de uranio enriquecido al Departamento del Tesoro de EE. UU. Al mismo tiempo, EE. UU. anunció nuevas sanciones contra Irán, dirigidas a 10 personas y 27 entidades comerciales.

El conflicto ruso-ucraniano elevó nuevamente las tensiones, después de que Ucrania avergonzara a Putin con un certero y exitoso ataque dentro de Rusia que destruyó parte de la aviación militar estratégica rusa. En represalia, Rusia lanzó un "masivo" ataque con drones y misiles crucero contra la capital ucraniana, Kiev, y las ciudades norteañas de Chernihiv, así como Lutsk y Ternópil, en el noroeste.

Rusia afirmó que los ataques fueron en respuesta a "actos terroristas del régimen de Kiev" y agregó que los objetivos eran sitios militares. Moscú también informó del derribo de 174 drones ucranianos sobre zonas de Rusia y la Crimea ocupada. Añadió que se interceptaron misiles sobre el mar Negro.

En el Medio Oriente las cosas también se agitan. El sábado en la mañana se divulgó un video en el cual Saad bin Atef al-Awlaki, líder de la rama yemení de Al Qaeda, amenazó al presidente Trump y a Elon Musk por su rol en la guerra entre Israel y Hamás en la Franja de Gaza. El mensaje en video, de media hora, se difundió en Internet a través de partidarios de Al Qaeda en la Península Arábiga. También incluyó llamados a militantes para asesinar a líderes en Egipto, Jordania y los estados árabes del Golfo por la guerra que ha diezmado Gaza.

Cuatro ataques israelíes impactaron la zona de Muwasi, en el sur de Gaza, entre Rafah y Jan Yunis. El ministro de Defensa israelí declaró que el resultado de esta operación fue la recuperación del cuerpo de Nattapong Pinta, un rehén tailandés secuestrado el 7 de octubre de 2023 durante el ataque liderado por Hamás que desató la guerra. También recuperaron, un día antes, los cuerpos de dos israelíes-estadounidenses, Judith Weinstein y Gad Haggai. Adicionalmente, en el procedimiento fue dado de baja el jefe de las Brigadas Muyahidines, As'ad Aby Sharaiya, en la ciudad de Gaza.

Las Fuerzas de Defensa de Israel (FDI) anunciaron haber atacado instalaciones subterráneas de fabricación de drones de Hezbolá en los suburbios del sur de Beirut. Si bien Israel advirtió a la población civil que evacuara antes de los ataques, el hecho de que estos se llevaran a cabo en vísperas de la festividad islámica del Eid al-Adha generó numerosas críticas. Inclusive, el ejército del Líbano amenazó con retirar la cooperación con el comité de alto el fuego que supervisa el cese de hostilidades entre Israel y Hezbolá, al considerar que los ataques de Israel debilitaron el papel del ejército libanés.

Lo cierto es que la situación en los frentes de guerra se está volviendo más tensa y contribuye a mantener alto el riesgo geopolítico, aunque los conflictos comerciales parecen ir decantándose poco a poco. Ambos efectos han sostenido el incremento de los precios durante la semana.



**COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS**

Los precios cerraron la semana con un alza de más del 5 %, impulsados por la expectativa generada por las negociaciones comerciales entre EE. UU. y China. Al mismo tiempo, el estancamiento de las negociaciones entre EE. UU. e Irán, y entre Rusia y Ucrania, ha mantenido las primas de riesgo geopolítico.

Los riesgos de suministro derivados de los incendios forestales en Canadá parecen estar disminuyendo tras las lluvias registradas en Alberta a principios de la semana; sin embargo, podrían resurgir ante los pronósticos de nuevas olas de calor durante junio.

Así las cosas, al cierre de los mercados el viernes 6 de junio, los crudos marcadores Brent y WTI se cotizaban a 66,47 y 64,58 dólares por barril, respectivamente.



La vicepresidenta y ministra de Petróleo, Delcy Rodríguez, ha modificado su discurso habitual, ahora mencionando los bajos precios petroleros internacionales y la necesidad de preservar divisas. Se habla de "concertación" para "armonizar" la economía en lugar de controles de precios directos.

La administración de Maduro continúa buscando alivio a las sanciones económicas estadounidenses, eximiendo de responsabilidad al presidente Trump y buscando aliados como Richard Grenell. Se exploran trueques triangulados a través de "traders" como solución a la problemática de diluyentes y combustibles.

La disponibilidad de divisas se ha reducido en mayo debido a precios más bajos del crudo y la implementación de cobranzas de exportaciones petroleras por mecanismos no tradicionales, incluyendo criptomonedas. El cambio oficial ha superado los 98 Bs./\$.

Por otro lado, en el vecino país de Trinidad y Tobago, el ministro de Energía Dr. Roodal Moonilal, en un comunicado de prensa dio la bienvenida a los últimos avances en el proyecto de gas Manatee de Shell y pidió a la compañía que explore una mayor producción de gas, citando la urgente necesidad de abordar la escasez de gas en Trinidad y Tobago.

El comunicado detalla las negociaciones prolongadas que se llevaron a cabo con Venezuela en 2010 y 2015, y que condujeron a la firma de tratados relacionados con los campos de gas transfronterizos Loran-Manatee y Manakin-Cocuina, respectivamente.

**VENEZUELA**

**SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA**

El régimen venezolano anunció sorpresivamente un proceso electoral municipal para el 27 de julio, con lapsos breves que dificultan la organización de candidatos y campañas. Los resultados de las elecciones del 25 de mayo aún no han sido publicados formalmente, aunque el Consejo Nacional Electoral ya asignó los curules de la Asamblea Nacional sin seguir los procedimientos legales establecidos.



Agrega el comunicado: "Este marco condujo a la desunificación del campo Manatee del campo más amplio Loran-Manatee, lo que permitió el desarrollo bajo un contrato de producción compartida entre Shell y el Ministerio de Energía e Industrias Energéticas".

El proyecto ya se está ejecutando y tiene como fecha de inicio de producción el año 2027. Una situación que, sin duda, afectará los intereses de Venezuela en el futuro desarrollo del campo Loran.

**OPERACIONES PETROLERAS**

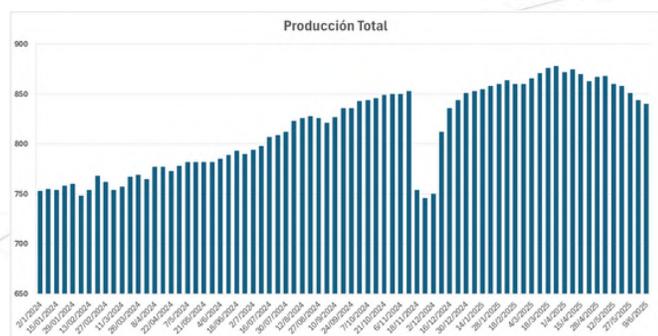
Entramos en un mes que será clave para el resto del año, ya que es el primero sin el beneficio de las licencias OFAC, que expiraron el 27 de mayo, y permitirá evaluar el efecto de las licencias privadas que algunas empresas recibieron para preservar sus activos en el país.



Las actividades que Chevron gestionaba en las cuatro Empresas Mixtas estaban siendo entregadas a PDVSA, incluyendo el mejorador de PetroPiar en Jose. Las contratistas y empresas de servicios contratadas por Chevron recibieron sus respectivos finiquitos. La Empresa Mixta tendrá que contratar estos servicios de ahora en adelante. Repsol, por su parte, indicó que continúa negociando con las autoridades de EE. UU.

La producción de crudo durante la última semana promedió 840 MBPD, distribuida geográficamente como sigue (en MBPD):

- Occidente: 208
- Oriente: 121
- Faja del Orinoco: 511
- **TOTAL: 840**



Las refinerías nacionales procesaron 227 MBPD de crudo y productos intermedios. La unidad de FCC de Cardón continúa en operación. La producción de gasolina fue de 86 MBPD y la de diésel de 74 MBPD.

En el sector petroquímico, las plantas de metanol están funcionando a casi 88 %, y en Fertinitro un tren de amoníaco y urea se encuentra operando.

Las exportaciones de mayo promediaron 628 MBPD. A China, en forma directa y por vía de Malasia, se enviaron 432 MBPD; a Cuba, 80 MBPD; y a EE. UU., 116 MBPD. Unos 55 MBPD de productos — principalmente combustible residual a Singapur y asfalto a EE. UU. — también fueron exportados. Todo el crudo Boscán, alrededor de 100 MBPD, fue enviado a China, luego de cargar tanqueros mayores en la costa afuera de Amuay.



## 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.

