

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos retrocedieron en la semana, en un entorno marcado por la persistencia del conflicto en Medio Oriente y la volatilidad en los precios del petróleo. A menos de un mes de la tercera reunión de la Reserva Federal del año, donde se espera con altas probabilidades que se mantengan las tasas en el rango actual.

Las esperanzas de un acuerdo EE.UU.-Irán impulsan al mercado

Los primeros reportes de que EE.UU. e Irán avanzaban hacia una extensión de 60 días del alto el fuego y una reapertura del tránsito por el estrecho de Ormuz ayudaron a presionar a la baja los precios del petróleo y respaldaron el apetito por riesgo durante buena parte de la semana. La narrativa se complicó con reportes de nuevos ataques estadounidenses contra objetivos iraníes, pero el ánimo de los inversionistas se mantuvo positivo hacia el cierre de la semana ante señales de que el acuerdo estaría prácticamente cerrado y a la espera de la aprobación final.

Presiones sobre los precios

Por segunda vez en tres semanas, un informe mensual mostró que la inflación en EE.UU. se ubicó en su nivel más alto desde mayo de 2023. El informe del Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (PCE) arrojó una tasa anual de 3,8% en abril, la misma cifra de inflación general reportada un par de semanas antes según el Índice de Precios al Consumidor (CPI). Excluyendo alimentos y energía, la inflación subyacente del PCE de abril fue de 3,3%.

Revisión a la baja del PIB

La expansión de la economía estadounidense en el primer trimestre del año fue más lenta de lo estimado inicialmente. El Departamento de Comercio informó que el PIB creció a una tasa anual de 1,6% en el período de enero a marzo, por debajo de la estimación inicial de 2,0%.

Expectativas al alza

Los pronósticos de los analistas de Wall Street para las utilidades del segundo trimestre han subido de forma sostenida en los últimos dos meses. FactSet reportó el viernes que los analistas elevaron sus expectativas de utilidades trimestrales para las empresas del S&P 500 en 2,5% durante abril y mayo. Los resultados del segundo trimestre comenzarán a publicarse a mediados de julio.

El impulso de mayo

Las ganancias del mercado accionario estadounidense en mayo fueron importantes, aunque quedaron por debajo de los resultados inusualmente fuertes de abril. El NASDAQ subió 7,4% en mayo, el S&P 500 ganó 4,95 y el Dow avanzó 3,25%. En abril, el NASDAQ y el S&P 500 registraron ganancias de dos dígitos.

La presidencia de Colombia se define en segunda vuelta

El candidato de derecha Abelardo de la Espiella se enfrentará al senador de izquierda Iván Cepeda en una segunda vuelta que definirá la presidencia de Colombia, en una contienda sobre el rumbo político del país y la dirección de sus relaciones con socios internacionales clave, incluido EE.UU. De la Espiella obtuvo la mayor cantidad de votos con 43,74% y Cepeda quedó segundo con 40,90%. El presidente Gustavo Petro, quien respaldó a Cepeda, afirmó que no aceptaría el conteo preliminar divulgado por la autoridad electoral, alegando que parte del software usado por empresas privadas para contar los votos era defectuoso y que los resultados no eran vinculantes.

| AV Products | Level | 1 week | MTD | YTD | 3 year (ann) | S.I. (ann) |
|----------------------|---------|--------|-------|------|--------------|------------|
| AV Total Return (B1) | 108.65 | 0.53 | -0.40 | 3.15 | 12.65 | 8.86 |
| AV Balanced Series | 139.14 | -0.10 | 1.24 | 4.21 | 11.13 | 6.96 |
| AV Alternative IV | 1381.42 | - | 1.02* | 4.00 | - | 13.32 |

*Resultados preliminares del mes de abril

| Equities | Level | 1 week | MTD | YTD | 1 Year | 3 year (cum) |
|--------------|-------|--------|------|-------|--------|--------------|
| S&P 500 | 7580 | 1.44 | 4.95 | 11.27 | 29.78 | 87.76 |
| Dow Jones 30 | 51032 | 0.91 | 3.25 | 6.86 | 22.92 | 62.91 |
| Russell 2000 | 7255 | 1.77 | 3.89 | 18.15 | 42.53 | 71.67 |
| MSCI EM | 1752 | 3.96 | 9.62 | 25.74 | 53.48 | 96.34 |
| NASDAQ | 26973 | 2.39 | 7.47 | 16.33 | 41.53 | 112.25 |

| Fixed income | Yield | 1 week | MTD | YTD | 1 Year | 3 year (cum) |
|--------------|-------|--------|------|------|--------|--------------|
| U.S Agg | 4.67 | 0.83 | 0.20 | 0.38 | 5.35 | 13.72 |
| U.S Corp | 5.13 | 0.97 | 0.61 | 0.67 | 6.29 | 18.32 |
| High yield | 7.29 | 0.55 | 0.35 | 1.68 | 7.58 | 31.19 |

| Key Rates | 5/29/26 | 5/22/26 | 3/31/26 | 12/31/25 | 5/29/25 | 5/29/23 |
|----------------------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|
| 2yr. U.S treasuries | 3.98 | 4.13 | 3.79 | 3.47 | 3.92 | 4.54 |
| 10yr. U.S treasuries | 4.45 | 4.56 | 4.30 | 4.18 | 4.43 | 3.80 |
| 30yr. U.S treasuries | 4.99 | 5.07 | 4.88 | 4.84 | 4.92 | 3.96 |
| SOFR | 3.62 | 3.55 | 3.68 | 3.87 | 4.33 | 5.06 |

Gráfico de la semana

La IA, un motor cada vez más fuerte de crecimiento país



Fuente: U.S. Bureau of Economic Analysis.

Los grandes protagonistas de la IA siguen anunciando inversiones importantes en infraestructura y tecnología, y ese gasto se refleja cada vez más en hard data. La inversión empresarial agregada creció 6,4% anualizado en el 1Q26 y, al mirar en detalle, es el gasto en IA el que está impulsando estas ganancias. La inversión en equipos de procesamiento de información, software e I+D se ha disparado, aportando un punto porcentual completo al crecimiento del PIB durante el último año.

Poner este repunte en perspectiva histórica ayuda a dimensionar su magnitud: es el mayor avance de la inversión desde el ciclo tecnológico de los años 90, un boom que se extendió por varios años y que, en su punto máximo, llegó a aportar contribuciones aún mayores al crecimiento.

GLOBAL

DISTENSIÓN FORZADA EN MEDIO ORIENTE ANTE NECESIDADES POLÍTICAS Y ECONÓMICAS

Durante los últimos días, el mercado petrolero global experimentó una fuerte caída de precios, impulsada por las expectativas de un acuerdo de alto el fuego entre EE.UU. e Irán, por la necesidad de ambos lados de no prolongar el deterioro económico y político en el que se encuentran atrapados. El potencial acuerdo incluiría algún tipo de gesto más que simbólico relacionado con el manejo del uranio enriquecido y la reapertura del estrecho de Ormuz, lo que generaría una distensión al menos temporal. Se menciona un periodo de 60 días, lo que reduciría significativamente la prima de riesgo geopolítico que venía presionando al crudo desde febrero. En medio de una alta volatilidad, los precios descendieron cerca de un 10% respecto al cierre de la semana pasada.



Este "wishful thinking" se apoderó del mercado a pesar de algunas confrontaciones entre la marina norteamericana y la Guardia Revolucionaria iraní, y la negativa de Israel a incluir sus actividades tendientes a desarticular a Hezbolá en el sur del Líbano, donde parecen haber eliminado a varios líderes en la semana.

Mientras tanto, las fricciones entre la OTAN y Rusia se incrementaron con el impacto de un dron kamikaze ruso tipo Shahed contra un edificio residencial en la ciudad de Galați, Rumanía. Este incidente marca la primera vez que un ataque de este tipo provoca heridos y daños directos a la infraestructura civil en un país miembro de la OTAN. Adicionalmente, los ataques y contraataques entre Rusia y Ucrania continuaron a un nivel elevado. Particular atención merece el continuado éxito ucraniano en dañar la capacidad de refinación, de almacenaje y de terminales de carga; se habla de que el 40% de las refinerías rusas han sido afectadas.

La agenda de China ha estado marcada por la interiorización de la visita de Estado de Donald Trump, el fortalecimiento de su alianza estratégica con Rusia y la transición económica bajo el marco de su recién estrenado 15° Plan Quinquenal (2026-2030). Beijing se ha posicionado como el epicentro de la diplomacia global mientras gestiona vientos en contra macroeconómicos y tensiones derivadas del conflicto en el Medio Oriente.

A la OPEP y la alianza OPEP+ no les quedó otra que enfocarse en preparar su próxima cumbre ministerial del 7 de junio de 2026, operando bajo una fuerte tensión geopolítica y lidiando con las consecuencias estructurales de la salida de uno de sus miembros clave. Hablan de incremento de la producción, pero la producción física real continuó severamente limitada debido a la guerra en Irán y al cierre del estrecho de Ormuz, lo que mantuvo bloqueadas las exportaciones marítimas habituales de productores clave como Arabia Saudí, Kuwait, Irak e Irán.

FUNDAMENTOS GEOPOLÍTICOS

La geopolítica mundial sigue concentrada en el golfo Pérsico y el golfo de Omán, ambos conectados por el estrecho de Ormuz, el principal cuello de botella energético de la región. En ese escenario, EE.UU. e Israel, con el discreto respaldo de varios países árabes, mantienen como objetivo central impedir que Irán alcance a construir armas nucleares.

Para lograrlo, las opciones que se consideran más relevantes son:

- La entrega del uranio enriquecido actualmente en poder de Irán; o
- Su dilución a niveles de enriquecimiento que eliminen el riesgo inmediato de militarización.

Sin embargo, el principal obstáculo sigue siendo la profunda desconfianza de EE.UU. e Israel hacia cualquier acuerdo que no pueda verificarse de forma directa y creíble.

En cualquier escenario, la administración Trump difícilmente puede mantenerse indefinidamente en una confrontación que sigue deteriorando la economía mundial. Además, la prolongación del conflicto probablemente tendrá un costo político interno, especialmente de cara a las elecciones de medio término en noviembre.

Del lado iraní, la Guardia Revolucionaria —aparentemente en control del país— ha mostrado disposición a seguir sacrificando la economía y a agravar las ya precarias condiciones de su población. Sin embargo, también tendría incentivos para aceptar un cese de hostilidades que le permitiera retomar la producción y la venta de petróleo, más aún cuando el país empieza a enfrentar restricciones de almacenamiento. Por ello, es probable que ambas partes avancen hacia algún tipo de acuerdo que les permita desescalar el conflicto sin asumir un costo político inmediato.

Aunque el mercado mantiene expectativas de un acuerdo inminente, la tensión en el terreno no ha cedido. La Guardia Revolucionaria realizó disparos de advertencia en el estrecho e interceptó un dron estadounidense cerca de Bushehr, señales que subrayan la fragilidad de cualquier cese de hostilidades. A ello se suma que una normalización más estable también podría depender de que Israel acepte incluir el cese de hostilidades en el Líbano en cualquier entendimiento más amplio.

Como hemos venido señalando, los inventarios comerciales han caído a niveles extremos. Actualmente se estiman en menos de 8.000 MMBBLS, lo que representa una reducción cercana al 15% respecto al nivel previo al estallido de la guerra. En términos de cobertura, eso equivale a apenas 83 días de demanda global. Un ajuste de esta magnitud no puede revertirse rápidamente: su normalización requerirá un proceso gradual de entre uno y dos años. Por ello, estimamos que el Brent difícilmente caerá por debajo de los 90 USD durante el resto de 2026, salvo episodios puntuales de volatilidad inducidos por noticias.

Este cálculo toma en cuenta la destrucción de la demanda experimentada por el encarecimiento de los combustibles a nivel mundial, estimada en 2,4 MMBPD y 1,17 MMBPD para el año 2026, según el IEA y la OPEP, respectivamente. Las actividades más golpeadas corresponden a la aviación comercial y la industria petroquímica.

La perspectiva de precios de energía elevados y destrucción de demanda se está convirtiendo en un rompecabezas para los bancos centrales que con cautela tratarán de manejar la inflación sin provocar una desaceleración aun mayor de la economía mundial.

Por su parte, el prolongado conflicto entre Rusia y Ucrania ha experimentado una grave intensificación en el ámbito militar, calificada por las Naciones Unidas como una "espiral de violencia fuera de control". El conflicto se ha caracterizado en las últimas semanas por bombardeos rusos récord, represalias ucranianas contra la infraestructura energética rusa y un incidente que ha rozado el espacio de la OTAN.

Cientos de drones y misiles rusos hicieron blanco en infraestructura civil, incluso en Kiev, como represalia al intenso ataque ucraniano contra un complejo educativo que servía de alojamiento militar en la ciudad ocupada de Starobilsk (Luhansk). Rusia emite una advertencia formal de evacuación dirigida a diplomáticos y ciudadanos extranjeros en Kiev, y anuncia que continuará con bombardeos sistemáticos contra los centros de mando de la capital. La Unión Europea y embajadas de países aliados rechazan la coacción y reafirman que no abandonarán la ciudad. Las fuerzas ucranianas ejecutan una contraofensiva de largo alcance con misiles Storm Shadow, destruyendo sistemas de reconocimiento aéreo de la Fuerza Aeroespacial rusa cerca de Vorónez y Sebastopol, además de golpear gravemente la refinería de petróleo de Tuapse, bases aéreas en Taganrog, instalaciones petroleras costeras en el Mar de Azov y en la región de Rostov, e incendiando un buque tanque en el puerto de Taganrog.

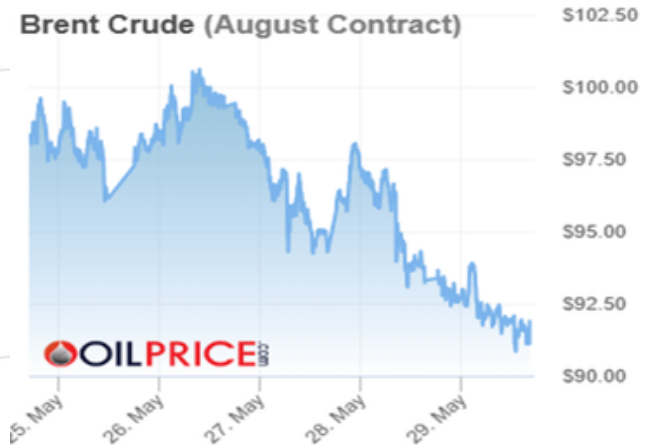
Un evento de menor envergadura, pero de profundo significado bélico y diplomático, fue el impacto de drones rusos en Galați (Rumanía). Se desconoce si fue producto de una desviación no intencional en la trayectoria del aparato no tripulado o, por el contrario, un globo de ensayo para medir la reacción de la OTAN.

EE.UU. continuó produciendo alrededor de 13,5 MMBPD de crudo de forma estable, aunque esperamos un repunte ligero en el segundo semestre del año, a juzgar por un nuevo incremento de 6 taladros perforando en la cuenca pérmica (incremento neto de 4 unidades) y un aumento de 5 cuadrillas de fracturamiento hidráulico, según informes de Baker Hughes y Primary Vision, respectivamente. Los inventarios comerciales continúan reduciéndose tanto de crudo como de destilados, según reportes de la EIA.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

Los precios del crudo se encaminaron a registrar su mayor pérdida semanal en dos meses, con un descenso de casi el 10%, como reacción a los informes de los medios sobre una extensión de 60 días del actual alto el fuego y a un acuerdo temporal de navegación por el estrecho de Ormuz: se comenta que solo falta el visto bueno de Trump. Independientemente de si el presidente Trump y el líder supremo iraní Jamenei llegan a un acuerdo, el precio del Brent de 92 \$/BBL resulta mucho más manejable para los países importadores de petróleo.

Así, el Brent cerró la semana transándose a \$91,12/BBL y el crudo estadounidense WTI a \$87,36/BBL. Una reducción de más del 10% respecto al cierre de la semana anterior.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

Desde el norte, halagan el desarrollo de las etapas del plan de Marco Rubio, pero el análisis es algo miope. Es verdad que están llegando el triple de divisas que el año pasado, que se han modificado leyes que dan cierto piso jurídico a las inversiones petroleras y que se ha generado un enorme interés por analizar las oportunidades de inversión en Venezuela. Sin embargo, estos esfuerzos no han tenido el efecto deseado. La economía no se ha estabilizado a punta de dólares porque el torrente de divisas no ha estado acompañado de políticas coordinadas para unificar la tasa de cambio y controlar la inflación. De manera que la tasa de cambio oficial ha seguido deslizándose hasta alcanzar un valor de 554 Bs./\$, pero sin lograr controlar la brecha cambiaria que, al cierre de los mercados el viernes, se mantenía por encima del 34%.

Por el lado de la reactivación de la industria de hidrocarburos, fuera de las iniciativas de las empresas operadoras ya en el país, cuyas operaciones están palanqueadas por la recuperación de deudas, muy poco interés se ha convertido en compromiso real de inversión.

Una encuesta de Atlas Intel para Bloomberg registró, tras cinco meses de gestión de la presidenta interina Delcy Rodríguez, que el 76% de los consultados califica la situación del empleo como adversa y el 77% considera que la economía se encuentra en mala situación, en un entorno de inflación elevada y limitaciones en el acceso a servicios básicos. El mismo sondeo señala un respaldo a una dolarización formal como mecanismo para contener la devaluación, opción sobre la cual existen posiciones divididas entre economistas y que autoridades de EE.UU. han mencionado entre las alternativas para abordar la situación cambiaria.

Los acontecimientos más relevantes en Venezuela durante la última semana de mayo de 2026 están marcados por el comienzo del proceso de reestructuración financiera de la deuda externa, la caída del sistema del Banco Digital de los Trabajadores (BDT), la auditoría externa de los fondos que fluyen al BCV y las propuestas clave para negociar un proceso democrático.

El proceso de reestructuración de la deuda externa avanza tímidamente con base en el plan de la Vicepresidencia Sectorial de Economía, que incluye la deuda pública de la República y de PDVSA. El gobierno interino busca reinsertarse en el sistema financiero internacional apoyado en las licencias vigentes de la OFAC. Según conocedores de la materia, la situación actual de las licencias de la OFAC es insuficiente para iniciar el proceso, en gran parte debido a los problemas que hemos descrito en el avance de la recuperación de la producción de petróleo y gas. El banquero francés, Matthieu Pigasse, de Centerview, liderará el proceso de reestructuración.

La plataforma del BDT (antiguo Banco Bicentenario) sufrió un colapso tecnológico de más de 90 horas, dejando sin servicios digitales a millones de empleados públicos. Como contingencia, las agencias físicas habilitaron el retiro limitado de efectivo en la taquilla (entre 2.000 y 4.000 bolívares), lo que provocó fuertes protestas y largas filas. Se rumora que puede haber malos manejos que ameritan la intervención del banco.

El Banco Central de Venezuela (BCV) confirmó que una firma internacional contratada por EE.UU. se encargará de auditar el uso de los fondos y recursos venezolanos congelados en el exterior.

La líder opositora María Corina Machado, tras firmar el "Manifiesto de Panamá" con la PUD y otras fuerzas políticas, ha manifestado su disposición a iniciar un proceso de negociación formal con la presidenta encargada, Delcy Rodríguez. El objetivo central de la oposición es fijar las condiciones para una elección presidencial libre, transparente y soberana.

OPERACIONES PETROLERAS

Durante la semana, las actividades de producción volvieron a sufrir los efectos de la irregularidad eléctrica que afecta a todo el país. Los potenciales incrementos de producción fueron limitados por la falta de suministro eléctrico o por la inestabilidad en su entrega a los usuarios.

Como resultado de esta compensación, la producción de esta semana se situó en 912 MBPD, distribuida geográficamente como sigue:

- Occidente: 249 MBPD
- Oriente: 110 MBPD
- Faja del Orinoco: 553 MBPD
- TOTAL: 912 MBPD

Las empresas mixtas que están operando bajo licencias de la OFAC y los nuevos contratos establecidos en la LOH recién modificada, bajo la modalidad de contratar al socio minoritario privado como Operador en la actualidad, están produciendo los siguientes volúmenes:

- Chevron: 254 MBPD
- Repsol: 50 MBPD
- Maurel & Prom: 29 MBPD

En las refinerías nacionales se procesaron 256 MBPD de crudo y de productos intermedios, con un rendimiento de 78 MBPD en gasolina y 79 MBPD en diésel.

El Complejo Petroquímico en José opera con normalidad, aunque con limitaciones en la disponibilidad de gas natural. La producción diaria es de 6000 tm de metanol, 2500 tm de amoníaco y 3300 tm de urea. El Complejo de Morón y El Tablazo están inactivos.

Los despachos de crudo en la primera quincena de mayo se alinean con una exportación de 770 MBPD, de los cuales unos 400 MBPD fueron enviados a EE.UU. y más de 300 MBPD a la India.

El precio de la cesta venezolana promedió 86,5 \$/BBL.

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.

