

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos repuntaron 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 dos semanas 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.

Perspectiva de subida de tasas

El mercado reflejó crecientes expectativas de un aumento de las tasas de interés de la FED antes de fin de año. Los mercados de futuros descuentan una probabilidad cercana al 72% de que la FED eleve sus tasas entre un cuarto y tres cuartos de punto para diciembre, según CME FedWatch. La probabilidad de que las tasas se mantengan sin cambios es de 27%, con menos de 1% de probabilidad de un recorte.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
6/17/2026	0.0%	2.0%	98.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
7/29/2026	0.0%	1.7%	83.7%	14.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9/16/2026	0.0%	1.1%	57.5%	36.6%	4.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.9%	45.1%	41.3%	11.8%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	0.5%	27.2%	42.8%	23.7%	5.4%	0.4%	0.0%	0.0%

Impulso del empleo

El reciente fortalecimiento del mercado laboral se extendió hasta mayo, cuando la creación de empleo superó las expectativas de consenso de los economistas por tercer mes consecutivo. La economía sumó 172.000 empleos y las revisiones al alza de estimaciones previas arrojaron una ganancia promedio mensual de 188.000 empleos en los últimos tres meses, el promedio trimestral más fuerte desde marzo de 2024. La tasa de desempleo se mantuvo sin cambios en 4,3%.

Los PMI reflejan actividad resiliente y presión en precios

El PMI manufacturero del ISM subió 1,3 puntos hasta 54,0 en mayo, por encima de las expectativas de consenso y su nivel más alto en cuatro años. El PMI de servicios del ISM también superó las previsiones, al subir a 54,5 desde 53,6, con un índice de precios que trepó a su nivel más alto desde agosto de 2022. En ambas encuestas, el empleo se mantuvo en territorio de contracción.

Utilidades del 1Q26

Las empresas del S&P 500 registraron una ganancia promedio en utilidades de 28,6% frente al mismo trimestre del año anterior, según datos de FactSet de la recién temporada de resultados del 1Q26. Ese resultado marcó la mayor tasa de crecimiento desde el 4Q21 y el sexto trimestre consecutivo de crecimiento de dos dígitos. El sector de tecnología registró una ganancia de utilidades de 54,0%, la más alta entre los 11 sectores.

Racha interrumpida

El S&P 500 cambió de rumbo tras nueve semanas consecutivas de ganancias, luego de que una ola de ventas del viernes en muchas acciones vinculadas a semiconductores pesara sobre el mercado en general. El índice cerró la semana con una baja cercana al 2,5%, mientras el NASDAQ cayó 4,7% y el Dow se movió en menor medida, cayendo solo 0,2%.

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

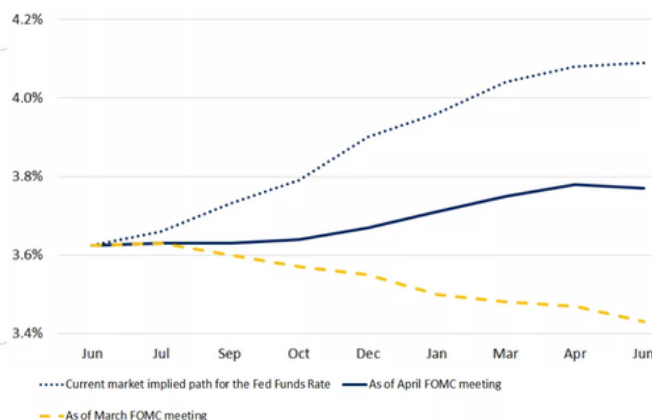
Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	7384	-2.55	-2.81	8.43	25.85	79.96
Dow Jones 30	50867	-0.21	-0.36	6.63	22.23	60.06
Russell 2000	7042	-2.91	-2.47	14.71	36.83	63.48
MSCI EM	1717	-1.93	-3.10	23.31	48.79	89.47
NASDAQ	25709	-4.65	-5.06	10.92	34.06	98.44

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.80	-0.54	-0.47	-0.17	4.43	12.02
U.S Corp	5.26	-0.59	-0.53	0.08	5.19	16.42
High yield	7.43	-0.42	-0.36	1.26	6.78	29.11

Key Rates	6/5/26	5/29/26	3/31/26	12/31/25	6/5/25	6/5/23
2yr. U.S treasuries	4.17	3.98	3.79	3.47	3.92	4.46
10yr. U.S treasuries	4.55	4.45	4.30	4.18	4.40	3.69
30yr. U.S treasuries	5.01	4.99	4.88	4.84	4.88	3.89
SOFR	3.62	3.63	3.68	3.87	4.29	5.06

Gráfico de la semana

Los mercados están descontando tasas más altas en EE.UU.



Fuente: Bloomberg

Un debut complicado para el nuevo presidente de la FED. El telón macroeconómico no le da tregua a Kevin Warsh en su primera reunión al frente del FOMC: el mercado ya descuenta una senda de tasas más alta que la que proyectaba la FED en marzo y abril.

Varios analistas opinan que Warsh buscará un equilibrio: defenderá que la política está en buen lugar y que las tasas quedan en pausa por ahora, sin descartar alzas si el repunte inflacionario resulta mayor y más persistente de lo temido, ni recortes cuando la inflación ceda. La FED parece mirar más allá de un brote de inflación impulsado por el petróleo, y aunque un cierre prolongado de Ormuz podría justificar un ajuste, la barra para subir tasas luce todavía lejos, al corto plazo esperan que se mantengan en el mismo nivel.

GLOBAL

CHINA COMO ESTABILIZADOR TEMPORAL DEL MERCADO PETROLERO

Durante la primera semana de junio de 2026, la situación geopolítica mundial se caracteriza por tensiones elevadas en múltiples frentes, con un orden internacional fragmentado, inestabilidad en Oriente Medio, un conflicto estancado pero activo en Ucrania y un reacomodo de las relaciones entre las grandes potencias, presionado por la administración Trump.



Esta situación de extrema convulsión ha mantenido a los mercados energéticos bajo un manto de incertidumbre que los ha desorientado y no les ha ofrecido alternativas. El problema se puede sintetizar como un faltante persistente de suministro de petróleo y gas, de cerca de 8 MMBPD y 30 MMMPCD, y una demanda persistente que está golpeando los inventarios mundiales, que se reducen a niveles críticos en algunas latitudes.

Sorprendentemente, los precios, aunque volátiles, se han mantenido por debajo de lo que correspondería dada la gravedad de la situación. La explicación tiene cuatro elementos principales:

- Expectativa de negociaciones que logren un acuerdo de paz. Este camino diplomático cuenta con el respaldo casi vehemente del presidente Trump, pero nuevos ataques contra Kuwait y Omán socavan las esperanzas de una desescalada entre Estados Unidos e Irán, lo que mantiene a los mercados petroleros en vilo y a los operadores escépticos ante cualquier avance diplomático.
- El segundo razonamiento viene de una fuente inesperada: China, dada la impotencia de la OPEP+, ha decidido actuar como ente estabilizador del mercado, reduciendo sus importaciones en casi 5 MMBPD, surtiendo su demanda interna de las reservas estratégicas que han estado creciendo con compras de crudo ruso e iraní con descuentos antes del conflicto del Golfo Pérsico. También, las refinerías privadas, comúnmente denominadas "cafeteras", están operando a niveles reducidos mientras se mantiene la crisis.

- Adicionalmente, la salida a través de Ormuz y el bloqueo de EE.UU. se han vuelto algo más permeables; aunque técnicamente cerrados, unos 3 MMBPD han estado saliendo del golfo Pérsico.
- Por último, el crudo inventariado en diciembre de 2025 y enero de 2026, en Venezuela, ha estado entrando al mercado a la tasa de 0,3 MMBPD por encima de las exportaciones ordinarias del país, principalmente evidenciado por un repunte del suministro a la India. No obstante, se trata de un volumen de unos 30 MMBLS cuya colocación en el mercado está a punto de culminar.

Los balances de suministro evidencian la efectividad del bloqueo norteamericano en el golfo de Omán. Las exportaciones de petróleo de Irán se desplomaron a mínimos de seis años en mayo, promediando apenas 250 MBPD, eliminando el tratamiento preferencial aplicado en el bloqueo de Ormuz.

El declive del suministro por parte del otro gran productor, Rusia, ha exacerbado la crisis: exportaciones en declive y capacidad de refinación limitada, ambas presuntamente debidas a los certeros ataques ucranianos contra la infraestructura petrolera rusa. El ministro ruso, Novak, en la primera admisión pública, afirmó que la intensificación de los ataques con drones ucranianos está afectando su capacidad para vender y procesar crudos.

De manera que mientras persistan estos elementos, principalmente el manejo táctico de los inventarios chinos, casi todo el faltante de suministro estará compensado, logrado ese balance, los inventarios globales se mantendrán relativamente constantes en 8 MMMBLS, un estabilizador de los precios petroleros.

En resumen, la crisis energética actúa como un shock de oferta, eleva la inflación y frena el crecimiento, aunque el impacto global que se espera tenga un efecto duradero pero moderado comparado con crisis pasadas gracias a resiliencia previa y diversificación.

FUNDAMENTOS GEOPOLÍTICOS

Desde febrero de 2026, la geopolítica y la economía mundial han girado en torno al conflicto con Irán. La confrontación comenzó como un ataque presuntamente preventivo para impedir que el país avanzara hacia la obtención de un arma nuclear, ante evidencias de un alto volumen de uranio enriquecido acumulado secretamente por Irán. Con el tiempo, ante la superioridad militar norteamericana e israelí, Irán replanteó el conflicto convirtiendo en una guerra regional atacando a los países árabes vecinos y decidió usar los hidrocarburos como arma económica cerrando unilateralmente el estrecho de Ormuz como mecanismo de presión sobre la economía global. El estancamiento militar, junto con el estrangulamiento del suministro de hidrocarburos, ha empujado a las partes a explorar salidas diplomáticas.

Según fuentes del gobierno estadounidense, se avanzaba hacia un posible acuerdo temporal de paz, aunque voceros iraníes lo han desmentido. Sin embargo, los ataques de esta semana contra Kuwait y el atentado del viernes por la mañana en Omán redujeron las expectativas de una desescalada entre EE. UU. e Irán, después del ya frágil alto el fuego entre Israel y Líbano.

Aunque el principal puerto de Omán ya habría retomado operaciones, la combinación de negociaciones y episodios bélicos, posiblemente contradictorios por la ausencia de un mando central claro iraní, ha dejado al mercado en una situación de parálisis que solo se disipará con resultados materiales.

Para protegerse de los precios elevados prevalecientes en el mercado actual, China está recurriendo a su inventario estratégico de petróleo crudo y limitando las corridas de las refinerías privadas para contener las pérdidas que estas generan en el escenario de precios actual. Estas medidas, en su conjunto, representan una caída de 19% en las importaciones de crudo en mayo.

Según Kpler, las importaciones marítimas de crudo de mayo podrían caer a su nivel más bajo en una década, situándose en 6,5 MMBPD, frente a los 8,1 MMBPD de abril y los 9,3 MMBPD previos al conflicto.

Por otro lado, la respuesta norteamericana al cierre de Ormuz, en forma de un bloqueo a las salidas y entradas de buques a terminales y puertos iraníes, convirtió a Irán en víctima de su propia medicina; sus exportaciones en mayo y junio representan el 10% del volumen previo al cierre.

En general, el paso a través del estrecho se ha vuelto menos restrictivo; actualmente representa entre el 15% y el 17% de su tráfico habitual.

Los inventarios globales son el principal indicador del pulso del balance petrolero mundial; lamentablemente, su determinación se basa en estimaciones y aproximaciones numéricas que realizan analistas y estudiosos del tema a partir de inventarios publicados, de producciones y de demandas. Al inicio del "shock" de suministro, los inventarios comenzaron a caer vertiginosamente; en los primeros dos meses los inventarios se redujeron en 750 MMMBLS, un 8 %. No obstante, a medida que el mundo se adaptaba a la nueva realidad, la tasa de declinación de los inventarios fue reduciéndose, con todas las medidas de utilización de reservas estratégicas, destrucción de la demanda, mejora de la evacuación de crudo del Golfo Pérsico y producción incremental en otras regiones; la reducción de inventarios en los primeros días de junio se estima en apenas 2,5 MMBPD.

Mientras tanto, la OPEP+ ha tenido poca relevancia; sus planteamientos de aumentos simbólicos de cuotas carecen de impacto en el mercado. En su reunión ministerial del 7 de junio, decidieron confirmar sus políticas, sin aportar nada nuevo. Un saludo a la bandera.

Asimismo, EE.UU., aun cuando da señales de mayor actividad durante las últimas semanas tanto en taladros activos como en cuadrillas de fracturamiento hidráulico, no ha mostrado un repunte en la producción, según la EIA. De modo que los únicos países que han aportado producción incremental han sido Brasil y Canadá. El oleoducto Trans-Mountain opera a capacidad, lo que permite enviar cargamentos incrementales al Lejano Oriente.

Tomando en cuenta los eventos y desarrollos descritos, nuestra perspectiva petrolera a corto plazo (verano 2026) corresponde a un periodo en el cual prevalecen precios elevados, entre 95 y 100 \$/BBL, dependiendo de la persistencia de la disrupción. Mientras tanto, el agotamiento de los inventarios regionales generará problemas logísticos y económicos en Asia y en Europa. Para efectos de estos estimados tomamos como premisa la reapertura gradual del estrecho a partir de principios de julio.

Para el mediano plazo (18 meses), contemplamos una recuperación relativamente rápida de la producción de los países del Golfo Pérsico, acompañada de producción incremental en Brasil, Guyana, Canadá y EE.UU., pero solo hacia finales de 2027 se logra equilibrar la demanda con el suministro, con un crecimiento precario de los inventarios globales. Los precios, en consecuencia, solo caerán a 80-90 \$/BBL en 2027.

COMPORTAMIENTO DE PRECIOS

Precios del petróleo continuaron mostrando alta volatilidad por las múltiples incertidumbres que rodean el mercado petrolero, particularmente las negociaciones y los enfrentamientos bélicos en el Medio Oriente, la poca credibilidad de los anuncios y actos de Irán, presumiblemente por las múltiples cabezas que comparten el comando del país.

Durante la semana el precio del crudo Brent osciló entre 92 y 99 \$/BBL, reaccionando a los eventos relacionados con el estrecho de Ormuz y también a los efectos de los drones ucranianos haciendo blanco en refinerías y terminales rusas. Así, al cierre de la semana, el viernes 5 de junio de 2026, los crudos marcadores Brent y WTI se transaban a \$93,09/BBL y \$90,54/BBL, respectivamente, un incremento moderado de algo más de 2% respecto al cierre de la semana anterior.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

En junio, la situación de Venezuela estuvo marcada en el ámbito económico por gran actividad, visitas, planes, promoción, nuevas leyes e insatisfacción entre los numerosos interesados en invertir en el país. El viaje internacional de Delcy Rodríguez y las reformas legales clave encaminadas a la apertura económica al capital privado internacional también fueron noticia.

A medida que se presentan los problemas y, posiblemente, a instancias del gobierno norteamericano, la AN aprueba con celeridad inusitada leyes orgánicas, como fue el caso de Hidrocarburos y Minas. Esta vez le correspondía al sector eléctrico, al constatar que las limitaciones de este sector representaban el talón de Aquiles de cualquier crecimiento, incluido el sector petrolero. Tal como en los casos anteriores, tras más de 15 años de monopolio estatal, la AN aprobó por unanimidad en primera discusión la reforma de la Ley Orgánica del Sistema y del Servicio Eléctrico. El proyecto contempla concesiones de hasta 25 años para que el sector privado, tanto nacional como internacional, invierta en la generación, distribución y comercialización de energía. Los resultados parecen seguir la misma receta que las leyes anteriores; cumplieron con el mandato, pero reprueban la asignatura. En todas estas leyes aprobadas en forma precipitada, pese a que representan un paso en la dirección correcta, no satisfacen a los inversionistas debido a limitaciones de la propia ley: la discrecionalidad y la falta de transparencia, para mencionar las más notorias. Hasta Chevron, la tradicional columna vertebral del crecimiento de la producción venezolana, anunció en boca de su CEO que, de no cambiar las condiciones, no vendrán inversiones adicionales.

El secretario de Estado, Marco Rubio, sostenía en una interpelación en el Congreso que las cosas están evolucionando favorablemente y que solamente habían pasado 5 meses y, por lo tanto, se imponía la paciencia. Sin embargo, a pesar de los hechos irrefutables de que los ingresos petroleros recibidos por el BCV se habían más que triplicado, la estabilización no se ha logrado debido al manejo descoordinado del mercado cambiario, que continúa manteniendo una enorme brecha entre la tasa oficial, la tasa de intervención y el mercado no oficial, lo que genera inflación. En efecto, la tasa de cambio oficial cerró en 567 Bs./\$ con una brecha rondando el 30%.

Otro ejemplo de este desfase entre lo que se requiere y lo que se instrumenta es el reglamento de la LOH que circula y que, sin duda, requiere una profunda modificación. Asimismo, el borrador de un contrato petrolero tipo que circuló en las redes está siendo revisado por el gobierno interino y PDVSA con el fin de hacer más atractivas las condiciones para las empresas privadas, tras las quejas de los inversionistas sobre un exceso de poder para el Estado y la incompatibilidad con las licencias de la OFAC. Específicamente, ya se modificó la cláusula que recordaba a los inversionistas las expropiaciones de los últimos 20 años: la facultad legal de anular unilateralmente contratos con petroleras bajo la justificación de "daños al interés público".

En general, estas incongruencias en el llamado a invertir en el país y las condiciones ofertadas, nombrar un CNE independiente y reestructurar el poder judicial, alimentan la percepción de una gran parte del país de que el cumplimiento con los extremos del acompañamiento norteamericano está llevando a una consolidación de las autoridades interinas.

Quizás esta situación de incertidumbre justificó la visita un tanto sorpresiva del general Dan Cain, jefe del Estado Mayor Conjunto de EE.UU.

La oposición, respaldada por declaraciones desde el exilio de figuras como Edmundo González Urrutia, insiste en la necesidad de celebrar elecciones presidenciales transparentes, mientras que María Corina Machado sigue presionando por una solución política definitiva y por su retorno a Venezuela.

Se anunció que se está organizando un gran evento en el sector de los hidrocarburos denominado "Venezuela Energy Week", cuyo objetivo es dar a conocer las condiciones de inversión y las necesidades del país para reactivar su industria.



El ejecutivo inició formalmente el proceso para presentar ante la comunidad financiera internacional su nuevo marco macroeconómico y el plan de reestructuración de la deuda externa soberana, contando con la asesoría de firmas de asesoría financiera, Centerview, y legal, Hogan Lovells. El FMI designó a Álvaro Piris como jefe de la misión para Venezuela. A pesar de todos estos pasos dados, no vemos un plan de recuperación creíble para la industria petrolera, y la economía en general, que genere confianza en el FMI, el BM y el BID. La ausencia de un modelo macroeconómico que genere los fondos a futuro para poder reestructurar la deuda, parece indicar que el proceso es prematuro. La posibilidad de llevar a cabo una reestructuración sin la participación del FMI luce un tanto descabellada.

OPERACIONES PETROLERAS

Nuevamente, los cortes eléctricos y las secuelas del accidente en la Planta Lama, en el lago de Maracaibo, frenaron el potencial de crecimiento de la producción.

La producción de esta semana se situó en 915 MBPD, distribuida geográficamente como sigue:

- Occidente 249
- Oriente 110
- Faja del Orinoco 556
- TOTAL 915

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: 256 MBPD
- Repsol: 50 MBPD
- M & P: 29 MBPD

Otras empresas mixtas en la Faja del Orinoco cerraron el mes de mayo con las siguientes producciones promedio:

- Sinovensa: 102 MBPD
- PetroRoraima: 32 MBPD
- PetroMonagas: 92 MBPD
- PetroCedeño: 90 MBPD

En las refinerías nacionales se procesaron 260 MBPD de crudo y de productos intermedios, con un rendimiento de 77 MBPD en gasolina y de 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 6100 tm de metanol, 2400 tm de amoníaco y 3100 tm de urea. En el complejo El Tablazo, la planta de Cloro Soda fue puesta en operación tras un mantenimiento mayor, y el Complejo Morón está inactivo por falta de gas.

El cierre oficial del mes de mayo arroja los siguientes detalles en cuanto a la exportación: se exportaron 770 MBPD provenientes de la producción corriente y de la utilización de inventarios en Venezuela. Adicionalmente, se exportaron 270 MBPD de inventarios extraterritoriales y flotantes para un total de 1040 MBPD exportados y 50 MBPD enviados de Puerto Miranda a Santa Lucía para inventarios.

Del total exportado, 760 MBPD corresponden al crudo Merey 16, 138 MBPD al crudo Boscan y 113 MBPD al crudo Hamaca. Los crudos cargados en Puerto Miranda corresponden a los Blends 14 y 17, procedentes de PetroZamora.

520 MBPD fueron exportados a EE.UU., 410 MBPD a India y 110 MBPD a Europa (España, Italia y Holanda).

El precio de la cesta venezolana promedió 87,3 \$/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.

