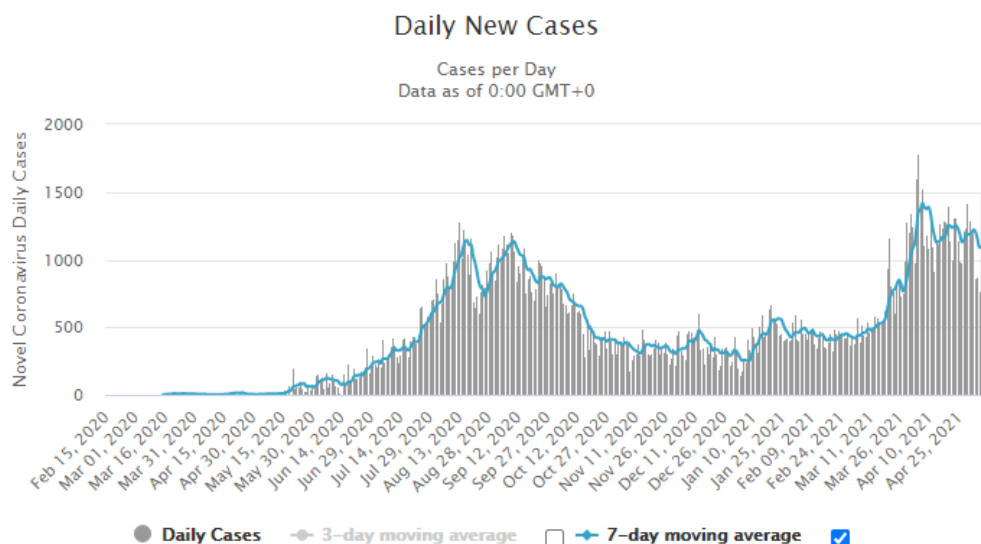


## DATOS DE EMPLEO EN EEUU EVIDENCIAN DISPARIDADES

Un reporte de menor creación de empleos a lo esperado vuelve a sembrar dudas sobre la calidad de la recuperación y sirve de recordatorio de la profundidad del daño económico que ha hecho la pandemia.

## VENEZUELA

Los números de nuevos casos diarios de Covid ceden muy lentamente y las cifras oficiales presentadas por el gobierno de Maduro muestran que los casos han disminuido en la capital pero siguen aumentando en el interior del país. Maduro asegura haber controlado esta segunda ola pese a las [denuncias](#) de escasez de pruebas PCR que limitarían la capacidad de testeo. Los expertos en la materia aseguran que, de completarse el pago al mecanismo Covax, el cual un director de la OPS confirmó que [aún faltan \\$50MM](#), el primer lote grande de vacunas podría estar llegando [entre junio y julio](#).



Por otro lado, la situación política de Venezuela está dando más noticias de lo habitual en las últimas semanas. El martes se confirmó la designación de un nuevo CNE que estaría conformado por 3 rectores oficialistas y dos de un segmento importante de la oposición. La prensa [resalta](#) que esta sería la primera vez desde el 2015 que se pudieran ensayar nuevos comicios con más participación y mayor reconocimiento de la comunidad internacional. El nombramiento de la nueva junta cuenta con el rechazo de Juan Guaidó, quien es reconocido como presidente interino por un gran número de países, entre los que se incluye EEUU. Lo cierto es que, pese a la negativa de Guaidó, la situación política parece tener un nuevo capítulo que se viene gestando desde mediados de la pandemia que ha terminado por [sentar a gobierno y oposición](#) en la misma mesa con la Organización Panamericana de la Salud y ha derivado en la aprobación, aún por concretarse, del mecanismo Covax para el país. Otros gestos como el [arresto domiciliario](#) de ejecutivos de CITGO o el cambio en la narrativa oficial sobre casos de alto perfil en violaciones de DDHH, son una muestra de querer avanzar hacia algún tipo de mediación, con Maduro quizá motivado o esperanzado con un posible relajamiento de sanciones, [como recogen los medios](#).

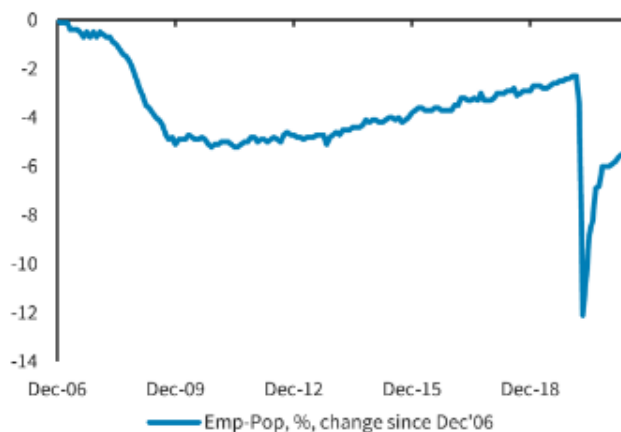
## DATOS DE EMPLEO EN EEUU EVIDENCIAN DISPARIDAD EN RECUPERACIÓN

La gran sorpresa de la semana fueron los datos de desempleo en EEUU resultando menor de lo esperado y errando por un margen amplio. En consecuencia, los treasuries gozaron de un pequeño rally y el dólar se debilitó levemente a medida que las materias primas tocaron nuevos récords. La tasa de inflación implícita en los papeles del tesoro continúa escalando y ya toca niveles no vistos desde el 2013.



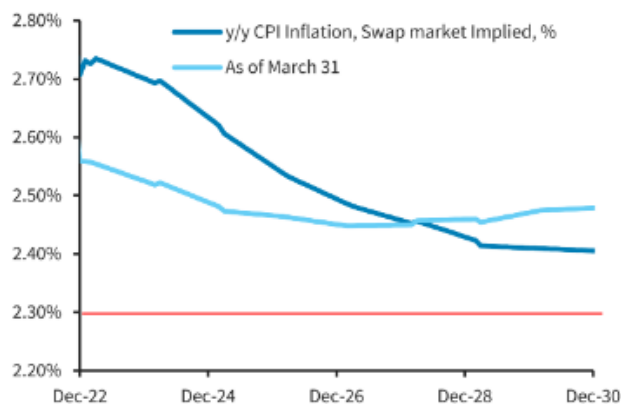
En contraste con los reportes de actividad económica de la semana pasada, el reciente reporte de empleos muestra que el camino a la recuperación no será fácil ni parejo para todos los sectores. El mercado de swaps muestra que el consenso ahora espera que el aumento en la inflación sea un fenómeno transitorio, más relacionado con el estímulo, la apertura y los problemas en las cadenas de suministro.

Figure 4. The employment to population ratio improved a touch



Source: Haver Analytics, Barclays Research

Figure 7. Inflation is priced to be higher in the short term



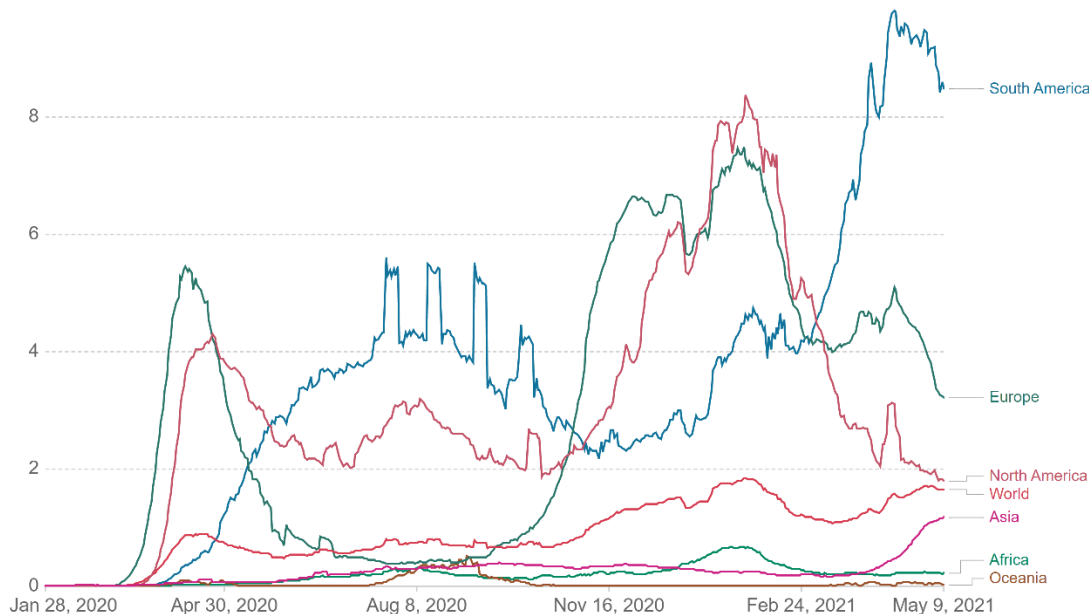
Source: Barclays Research

La severidad del Covid en las grandes economías sigue disminuyendo a medida que más personas se vacunan y la población aprende a vivir con la pandemia. Como se observa en el gráfico, en Sudamérica el control de la enfermedad y su fatalidad han costado más.

### Daily new confirmed COVID-19 deaths per million people

Shown is the rolling 7-day average. Limited testing and challenges in the attribution of the cause of death means that the number of confirmed deaths may not be an accurate count of the true number of deaths from COVID-19.

Our World  
in Data

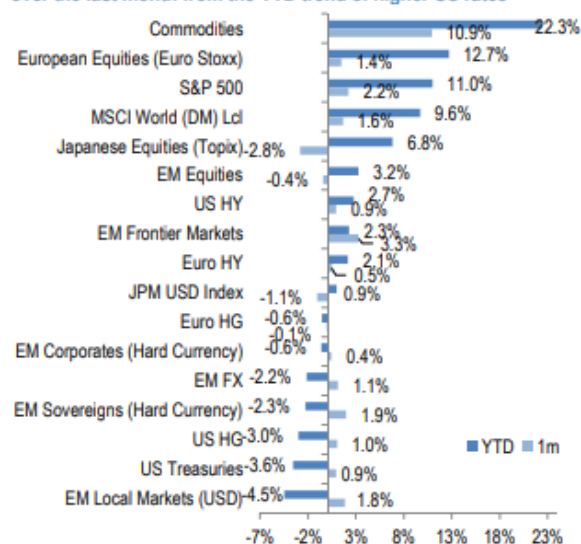


Source: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data

CC BY

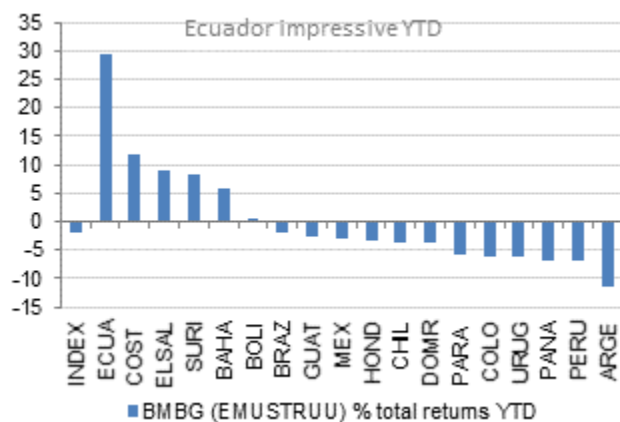
Los flujos hacia los Mercados Emergentes resultaron ligeramente negativos, y mantienen una tendencia cada vez más decreciente desde hace varias semanas. LatAm resultó la región más afectada.

Exhibit 1: EM and other fixed income assets got some reprieve over the last month from the YTD trend of higher US rates

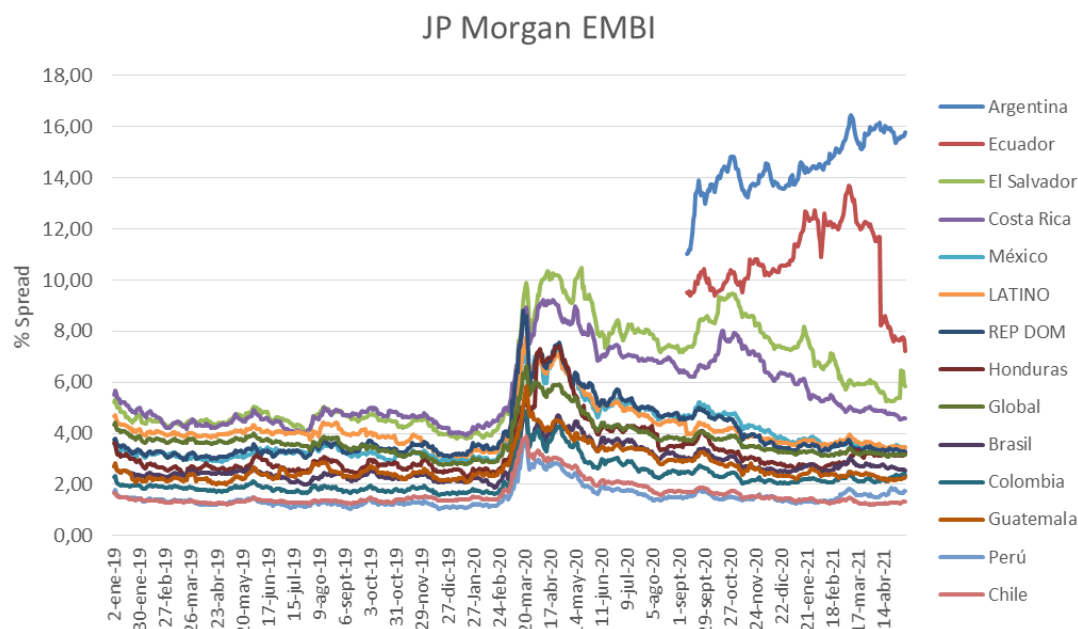


Source: J.P. Morgan, data as of COB 5 May 2021

Los spreads de la región retrocedieron ligeramente durante la semana, con la excepción de Ecuador, cuya curva se sigue normalizando, México y Brasil.



Los créditos más afectados fueron los de El Salvador y Costa Rica. El primero sufrió fuertemente debido a las decisiones del gobierno de Bukele de remover a los jueces del tribunal supremo y al fiscal general, lo que hizo temer por distanciamientos con el FMI por intereses geopolíticos, algo que el equipo económico luego aclararía que no afectaría las conversaciones para un futuro programa.



En Argentina, la Provincia de Buenos Aires extendió la propuesta original un par de semanas más hasta el viernes 21, lo cual era de esperarse. Es un hecho, confirmado por contrapartes locales, que existe una negociación en proceso y hay esperanzas de que se esté cerca de un acuerdo, lo cual sería positivo para los bonos que cotizan cerca de los 45 puntos. La mejor referencia del posible resultado de las negociaciones se observan en la última oferta de uno de los grandes acreedores, de 55 puntos de valor de recuperación a 16% de tasa.

## ENERGÍA

### LUZ AL FINAL DEL TUNEL, A PESAR DE INDIA

El petróleo registró una ganancia esta semana, ya que las expectativas de una creciente actividad económica en países desde USA hasta Europa alimentaron el optimismo en torno a una mayor demanda de verano.

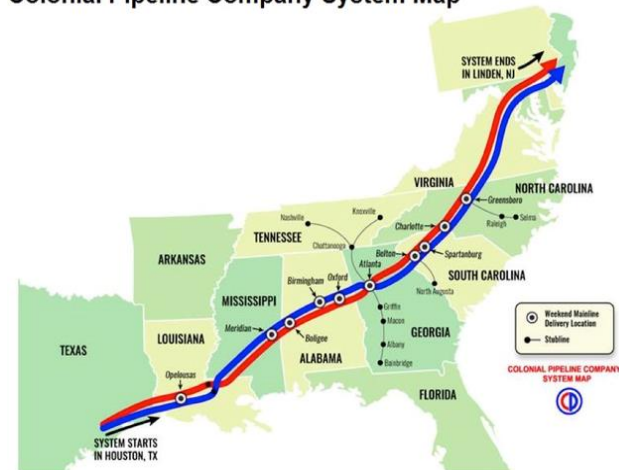
Los futuros en Nueva York avanzaron un 2,1% esta semana en el primer aumento semanal consecutivo desde principios de marzo.

Las ventas de combustible en el Reino Unido volvieron a subir al nivel más alto desde la pandemia, y en USA, las refinerías están funcionando al ritmo más alto desde que comenzó la pandemia mientras se preparan para la temporada tradicionalmente ascendente.

La fuerte recuperación de la demanda en la segunda mitad del año, junto con la continua disciplina en la administración de los recortes, por parte de la OPEP + y la potencial limitación de su capacidad, probablemente contraigan la oferta, lo cual empujara a los precios del petróleo al alza.

Adicionalmente, el decepcionante informe de empleo en USA de esta semana respalda un dólar más débil en el corto plazo, lo que agregará combustible al repunte de las materias primas.

#### Colonial Pipeline Company System Map

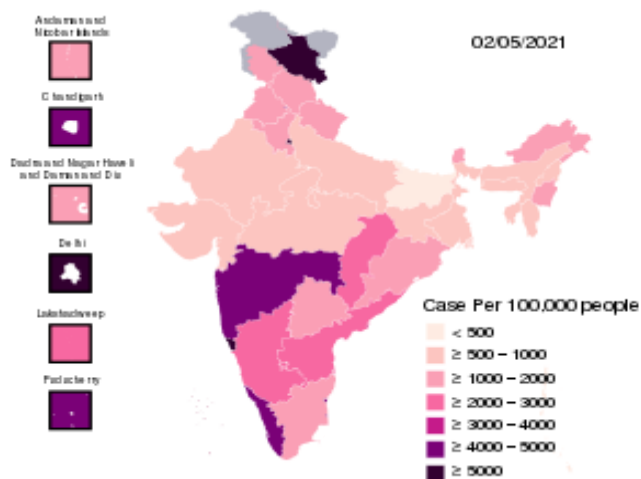


Source: Colonial Pipeline

Esta tranquilidad en los mercados energéticos en USA, fue sorprendida por un ciberataque que obligó al cierre del poliducto más grandes de USA, el Colonial Pipeline, en lo que pareció ser un intento significativo de tratar de interrumpir la infraestructura energética vulnerable. El ducto transporta gasolina diésel, así como combustible para aviones por la costa este de USA, desde Houston, Texas hasta Linden New Jersey. El oleoducto de Colonial transporta 2,5 millones de barriles de productos cada día. La mayor parte va a los principales tanques de los centros de almacenamiento, y con el uso de energía deprimido por la pandemia, es poco probable que el ataque cause interrupciones inmediatas, pero podrían presentarse disrupciones puntuales.

Finalmente, los escasos inventarios de una larga lista de materias primas están haciendo subir los precios, lo que aumenta las probabilidades de que aumente la inflación. La secretaria del Tesoro de Estados Unidos, Janet Yellen, sacudió los mercados el martes cuando dijo que las tasas de interés podrían tener que subir.

## COVID-19



La India se encuentra sumida en estos momentos en la que probablemente sea [su peor crisis de las últimas décadas](#), las redes sociales se han convertido en los altavoces que retransmiten en vivo y en directo la desgracia y el sufrimiento de millones de personas.

Ya en la 1ª ola, la situación desbordó la capacidad hospitalaria, porque eran los profesionales de la salud quienes caían enfermos, además del enorme desconocimiento y miedo que había en esos momentos. Pero en esta segunda ola, con el equipo médico y sanitario ya vacunado, el desbordamiento es mucho mayor, los enfermos llegan al hospital con diagnósticos mucho más graves y más de un 85% de ellos con necesidad de oxígeno, la demanda sobrepasa la disponibilidad con creces.

En la India siempre hay que hablar de macro cifras porque este país tiene la población de un continente, más de 1.300 millones de personas, [más de 400.000 contagios diarios y una media de 3.500 muertes por día](#).



Las próximas semanas, sin duda, serán trágicas porque la población necesita oxígeno que los hospitales no son capaces de ofrecer.

Varios mecanismos de ayuda internacional están siendo procesados en forma de generadores de oxígeno, oxígeno en bombonas y materia prima para la fabricación de vacunas, pero el aplanamiento de las curvas no está todavía en la mira.

En el resto del mundo, con salvas excepciones las estadísticas indican que las medidas de protección, la vacuna como más importante, han logrado controlar la pandemia, aunque sea en forma temporal. Es posible, que tal como la vacuna de la gripe, se requiera refuerzos oportunos en el tiempo.

En todo caso, el efecto paralizante de la economía mundial se concentra en India, mientras que el resto del mundo se encuentra en pleno proceso de vuelta a la normalidad.

## Energía Ambiental

Hemos estando reportando semanalmente los avances de las políticas que intentan detener o frenar el calentamiento global del planeta, bajo el entendido de que la actividad humana ha generado efectos adversos para el ambiente. Negarse a aceptar que la actividad del hombre tiene efectos sobre su planeta, sería como negar que el hombre ha llegado a la luna, sin embargo, determinar cuáles son los efectos a largo plazo, con las herramientas actualmente disponibles y a menudo utilizando información de un periodo extremadamente corto en comparación con los procesos planetarios, no es universalmente aceptado.



Quizás, uno podría decir que la mayoría de los políticos, activistas, científicos coinciden en aceptar que las emisiones de gases invernadero producto de la intensa industrialización del desarrollo humano son las causantes de que el planeta se está calentando lento pero seguro si no hacemos algo para evitarlo.

La problemática ambiental, tal como se plantea, es un proceso científico y como tal debe ser analizado y entendido, no es un proceso popular o democrático que se aprueba con el consentimiento de la mayoría. Basta con un científico que irrefutablemente demuestre que una u otra de las posiciones es cierta para acallar eventualmente toda la disidencia en contrario.

El caso de Einstein, como analogía, cuando postulo su teoría de la relatividad fue recibida con gran escepticismo hasta que científicamente fue comprobada.

En el caso que nos ocupa, eso no ha sucedido, nos debatimos entre teorías y observaciones a menudo ajenas a la ciencia que polarizan al público en general e incitan a los gobernantes, activistas y gerentes a tomar decisiones muy costosas, a menudo a expensas de gran parte de la población menos privilegiada y con elevadísimo costo, sin tener la respuesta científica irrefutable en la mano.

Esta por publicarse un nuevo libro titulado “Unsettled” por Steven Koonin, un científico, quien ya ha ganado elogios de blogueros, columnistas y The Wall Street Journal contra la acción climática. “Cualquier lector se beneficiaría de su hábil y lúcido recorrido por la ciencia climática, el mejor que he visto”, escribió el columnista del Journal Holman W. Jenkins Jr. sobre el libro.

A todo evento, recomendamos leer el libro para poder contrastar las imposiciones legales y de presiones de inversionista, financistas y activistas en esta materia, alguno de los comentarios del libro por personas con credenciales se muestra a continuación.

“We have too many global warming books—but this one is needed. Steven Koonin has the credentials, expertise, and experience to ask the right questions and to give realistic answers.”

—Vaclav Smil, distinguished professor emeritus  
at the University of Manitoba

“*Unsettled* is an excellent case study on climate science, its inherent complexity and uncertainty, and a cautionary tale on how interpretive filters in the policymaking process have shaped, and sometimes misinformed, the climate policy debate. It should on be the reading list of scientists and engineers whose responsibility, as citizens, extends beyond the laboratory to communicating to a larger public often overwhelmed and confused by the media. Policymakers and politicians will find it a source of reflection for their arguments, positions, and decisions.”

—Jean-Lou Chameau, President Emeritus, Caltech

“Essential reading and a timely breath of fresh air for climate policy. The science of climate is neither settled nor sufficient to dictate policy. Rather than an existential crisis, we face a wicked problem that requires a pragmatic balancing of costs and benefits.”

—William W. Hogan, professor of global energy policy  
at Harvard Kennedy School

“Tough talk about climate politics from a statesman scientist—and a vision of what will actually come to pass.”

—Robert B. Laughlin, professor of physics at Stanford University

Un pequeño ejemplo de los costoso que puede llegar a ser decisiones ambientales tomados a la ligera lo representa la situación financiera de TC Energy Corp. [al registrar](#) pérdidas en el primer trimestre, afectado por cargos por 'impairment' de 1,8 MMM\$ relacionados con la suspensión de su proyecto Keystone XL.

Se planeó que el oleoducto KXL transportara 830.MBPD de crudo pesado a través de la frontera de Alberta a Nebraska, pero [el presidente de USA, revocó un permiso clave](#) para el proyecto en su primer día en el cargo.

Otro importante trabajo de reciente publicación es la "Evaluación Global del Metano", muestra que las emisiones de metano (CH<sub>4</sub>) causadas por el hombre se pueden reducir hasta en un 45 por ciento en esta década. Tales reducciones evitarían casi 0,3 ° C de calentamiento global para 2045 y serían consistentes con mantener al alcance el objetivo del Acuerdo Climático de París de limitar el aumento de la temperatura global a 1,5 grados Celsius (1,5 ° C).

La evaluación, por primera vez, integra el clima y los costos de la contaminación del aire y los beneficios de la mitigación del metano. Debido a que el metano es un ingrediente clave en la formación de ozono a nivel del suelo (smog), un poderoso forzador climático y peligroso contaminante del aire, una reducción del 45% evitaría 260 000 muertes prematuras, 775 000 visitas al hospital relacionadas con el asma, 73 mil millones de horas de mano de obra perdida por calor extremo y 25 millones de toneladas de pérdidas de cultivos al año.

### Geopolítica

India, el país de 1.400 millones de habitantes, que antaño fue elogiado por su respuesta pandémica, ahora está perdiendo la batalla contra un virus que ha abrumado su frágil sistema de salud. Pase lo que pase a continuación, la crisis es una prueba importante para la popularidad del mandatario indio Modi, quien ha demostrado una asombrosa inmunidad a los desafíos políticos desde que asumió el poder en 2014.

La fallida reforma monetaria en 2016 tuvo poco efecto en su respaldo, que también sobrevivió a protestas masivas por una controvertida ley anti musulmana de ciudadanía justo antes de la pandemia y más recientemente también ha podido superar sin mucho problema las manifestaciones lideradas por agricultores contra una reforma agraria.

Pero con más de 3.500 personas muriendo diariamente y sin un final a la vista, el futuro político de Modi podría estar en juego y con eso un cambio en el balance de poderes en Asia.

En cuanto al retorno, tan deseado por Biden posiblemente para diferenciarse de la política del Trump, las potencias mundiales sostuvieron el viernes otra ronda de conversaciones de alto nivel con el objetivo de acelerar el retorno de USA al acuerdo nuclear con [Irán](#) , y ambas partes expresaron su voluntad de resolver los principales obstáculos.



Después de la reunión del viernes los participantes coincidieron en la necesidad de intensificar el proceso y aparentemente los delegados permanecerán en Viena hasta resolver los puntos contenciosos remanentes.

La reactivación del acuerdo entre las potencias mundiales e Irán frenaría el programa nuclear en rápida expansión del país del Golfo Pérsico a cambio de un alivio de las sanciones, lo que apalancaría sustancialmente la economía de Irán y por lo tanto su poder. La moneda de Irán se ha fortalecido gracias a las crecientes expectativas de que el país pronto podrá reanudar el comercio internacional, incluida la exportación de petróleo. Sin embargo, algunos observadores políticos piensan que el apuro de Biden de retornar al acuerdo es simplemente una vez más que Irán se burla de occidente al logran grandes beneficios tangibles, sin tener que ofrecer nada tangible.

### **Mercado Petrolero**

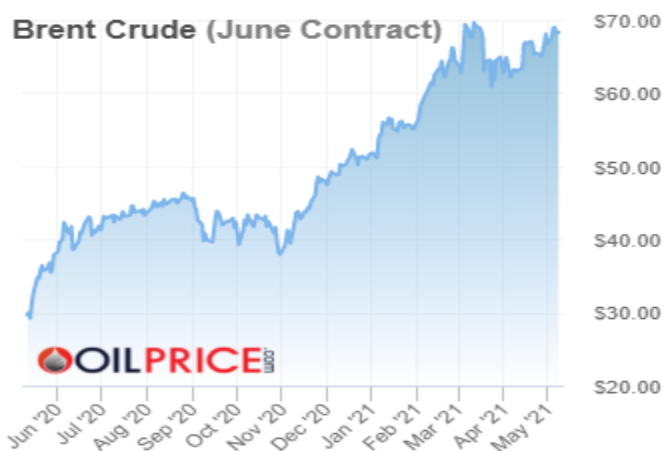
En los comentarios iniciales, los correspondientes al COVID-19 y los Geopolíticos, esencialmente armamos el andamiaje de la situación actual del mercado petrolero.

Resumiendo:

- El repunte de la demanda global en vísperas del inicio del “driving season” y basadas en aparente control del esparcimiento de la pandemia, se percibe como más importante y duradero que las terribles noticias que emanan de India.
- Los inventarios a nivel mundial continúan mermando (excepto en India), fundamentalmente por el control de los recortes de la OPEP+, ejercidos en forma reactiva para un efectivo balanceo.
- El incremento de las exportaciones de Irán, por hacer caso omiso a las sanciones que presienten están por desaparecer, han sido prácticamente compensados por reducciones no programadas en otras partes del mundo.
- La producción de USA, esencialmente se mantiene constante en 11 MMBPD, a pesar de que durante esta semana se reporta la incorporación de unos 8 taladros, principalmente en las Cuencas de Shale Oil en Texas, pero su efecto mas bien es de compensación de declinación que de crecimiento. En efecto, ni Exxon ni Chevron se apresuran a impulsar la producción en sus activos en la Cuenca Permian, a pesar del repunte de los precios, por ahora están priorizando la reducción de la deuda y el aumento de los flujos de efectivo para pagar los dividendos a sus accionistas. Sus objetivos de producción de petróleo crudo en el Pérmico permanecen sin cambios a más largo plazo hasta 2025, pero sus objetivos inmediatos para 2021 no incluyen mayores gastos de capital o un aumento importante de la producción en la Cuenca.

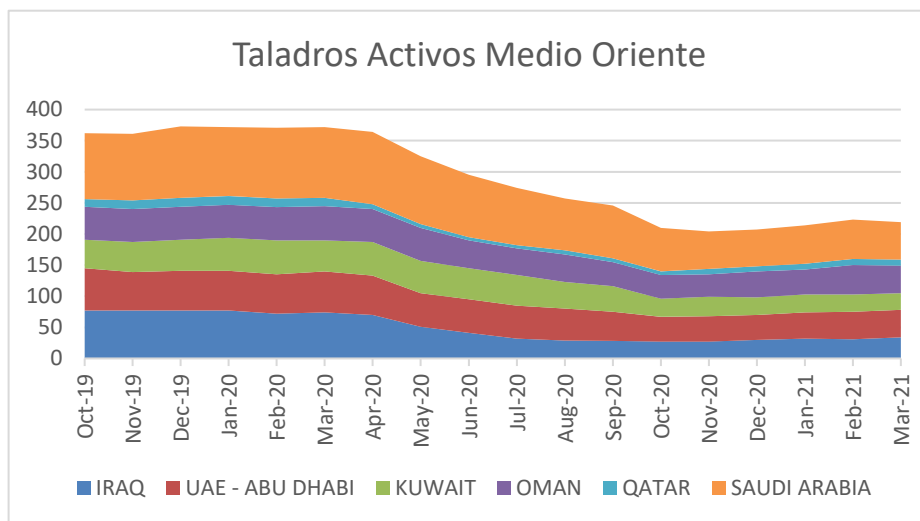
- Las señales de inflación están aumentando, con un número creciente de empresas orientadas al consumidor advirtiendo en los últimos días que la escasez de suministro y los atascos logísticos pueden obligarlos a subir los precios. Los inventarios ajustados de materiales tan variados como semiconductores, acero, cobre, madera y algodón están apareciendo en los datos de la encuesta, y los fabricantes de Europa y EE. UU.
- A medida que las materias primas se vuelven cada vez más caras, si la inflación más rápida resulta transitoria, o no, es la mayor pregunta para los bancos centrales.
- La suspensión temporal de las actividades del Colonial Pipeline, podría tener efectos importantes si el tiempo sobrepasa las limitaciones de inventarios en ambas puntas del proceso. Refinerías en el golfo podrían tener que bajar procesamiento y llegan al límite de su almacenaje de productos y conversamente el expendio de productos; gasolina, diésel y combustible de aviación podría generar una escasez artificial.

Así las cosas, los precios continuaron su tendencia y quizás con una pendiente un poco modificada, la tendencia continuará, tal como lo hemos estado mostrando en nuestro pronóstico de mediano plazo.



**Fig. 1.- Precios del Crudo Brent durante el último mes**

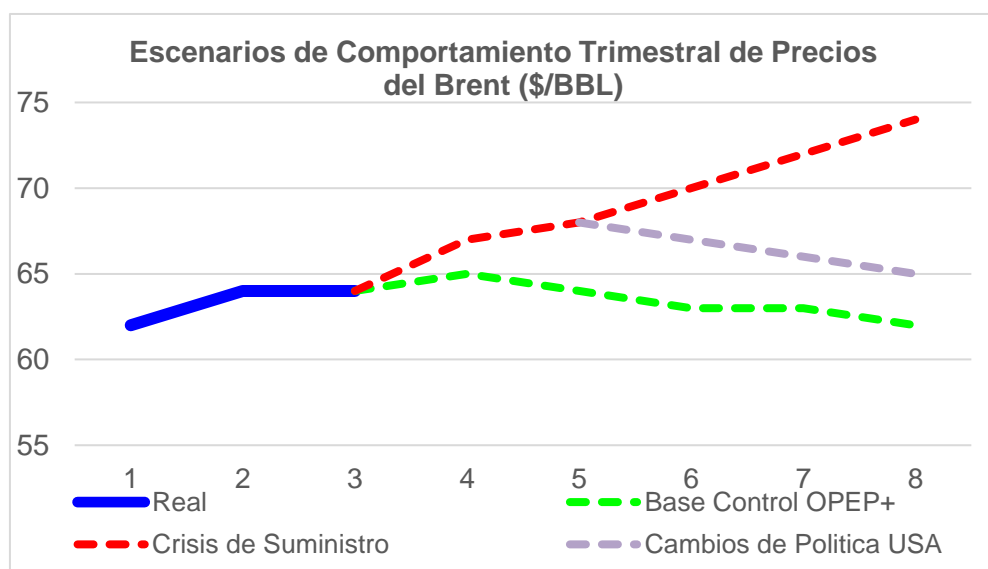
Enfatizamos, una vez más que el efecto de la reducción drástica de inversiones desde antes de la pandemia y exacerbado por esta, ya tiene más de un año comiéndose las capacidades de producción de todos los productores, inclusive los del medio oriente, lo podemos observar en la siguiente figura mostrando los taladros activos en estos países durante el periodo en consideración.



**Fig. 2.- Precios del Crudo Brent durante el último mes**

Está marcada reducción de taladros, nos hace pensar que el colchón o “Surplus Capacity”, como lo denomina en el informe de la OPEP, podría estar sobreestimado y los barriles que se abrirían en forma administrada en los próximos meses podrían haberse esfumado a manos de la inclemente declinación, causando consecuentemente un especie de “shock” de suministro que se traducirá en mayores precios (línea roja punteada) que se mantendría hasta reponer las inversiones dejadas de hacer o la aparición de un “White knight”, que bien podría ser un cambio de Biden hacia los hidrocarburos.

Recordemos que en USA, se definen elecciones en las bombas de gasolina, sobre todo, cuando la fabricación de vehículos eléctricos está siendo afectado por la escasez de “chips” y los mayores costos de materiales necesarios para los circuitos y las baterías de estos vehículos.



**Fig. 3.- Escenarios de precios del Crudo Brent 2021/2022**

## VENEZUELA



El exmandatario español Zapatero llegó a Venezuela para asesorar al régimen en el proceso de acercamiento a USA. Al principio parecía que Biden defraudaría al gobierno de Maduro en su apuesta de que el cambio de gobierno les traería una nueva realidad con USA, pero parece ser que la imperiosa necesidad que siente Biden por lograr un acuerdo consensuado con UE, en varias materias de política internacional, está cambiando la forma como USA manejará la situación venezolana. Sin duda Borrell, encargado de la parte internacional de las políticas de la UE, cercano a Zapatero y a algunos personajes de la oposición venezolana, está maniobrando de forma de propiciar un cambio en las relaciones con Venezuela, hasta ahora basadas en máxima presión por vía de sanciones para precipitar la vuelta a democracia.

Amanecerá y veremos, pero por ahora, el régimen no deja de enviar mensajes, por todos los medios, para tratar de complacer (o embarcar) a la administración de USA.

A todo evento, el cambio que se espera como primer paso es la aprobación de los trueques de crudo por diésel preferentemente con Reliance ya que esa relación es casi independiente de repagos por deudas previas.

En la parte petrolera, el esquema operativo continuó tratando de maximizar las corridas de refinación a expensas de producción de crudos de la faja, o sea utilizar el crudo liviano para refinar en vez de mezclar crudo Merey.

Ahora, y como un paso lógico en épocas de limitado material de dilución, se pretende volver al diseño original de la explotación de la faja, producir crudo mejorado.

El problema, para lograr eso, radica en que los mejoradores están en diferentes grados de operabilidad:

- PetroPiar se ha mantenido (Chevron) y funciona no a capacidad, pero funciona
- PetroMonagas aparentemente no está en buen estado, algunos equipos fueron canibalizados para convertirlos en planta de mezcla.
- PetroCedeño tiene mucho tiempo que dejó de funcionar y por lo tanto los socios privados sostienen que no está en condiciones para una operación segura.
- PetroSanFelix (100 % PDVSA) no es rehabilitarle a corto plazo

Entendemos que la orden es de arrancar las tres que PDVSA piensa que puedan producir algo de crudo sintético. Utilizando el condensado de La Perla, traído por cabotaje como diluyente de transporte recirculado, aunque en los últimos tiempos la recirculación no ha sido muy efectiva.

Con estos cambios que piensan introducir la producción podría aumentar a unos 480 MBPD de los sub 400 MBPD en la que se encuentre hoy día.

La exportación cerró el mes de abril a niveles cercanos a los 500 MBPD, volumen logrado drenando 2,5 MMBLS de inventarios, los cuales se encuentran a niveles que no pueden sostener drenajes adicionales. Los destinos de la exportación, fueron China, la mayoría, y Cuba con unos 40 MBPD.

Con el esquema de maximizar refinación, se produjo cantidades de combustible residual que fue también exportado al Lejano Oriente y a Cuba.

A través de los procesos intermitentes de refinación en Paraguana y Puerto la Cruz se produjo un promedio de 42 MBPD de diésel y 32 de gasolina, los cuales fueron racionados para parcialmente suplir el mercado nacional, ya limitada por los controles de movilidad instrumentado por el manejo del COVID-19.

Citgo, el octavo refinador más grande de USA, presentó los resultados del 2020, mostrando una pérdida de 667 millones de dólares causado por una escasa demanda de combustibles y mayores costos que eliminaron los márgenes de ganancia, todo debido a la pandemia y a los huracanes que pasaron directamente sobre las instalaciones de Lake Charles y Corpus Christi.

La mayoría de las empresas de refinación de USA sufrieron grandes pérdidas en 2020, inclusive algunas se mantienen cerradas debido a la situación deprimida del mercado de los combustibles. El consumo promedio de gasolina en Estados Unidos cayó un 13% el año pasado y los precios de la gasolina y el diésel tocaron un mínimo de cuatro años

**Cesta Venezolana Puntual:** 51.87 \$/BBL (7 de mayo)

**Taladros Activos:** BakerHughes: 0, Fuentes Secundarias: 0

**Producción Estimada:** 397 MBPD (estimados internos)