

VENEZUELA

Mientras los venezolanos celebran los mejores resultados olímpicos que han obtenido en su historia, en el país se confirmaron los primeros casos de la variante Delta del COVID-19 que ha causado un aumento significativo de las infecciones en China, EEUU y Europa.

Debido a ello, aunque el gobierno evaluaba el levantamiento definitivo de las medidas de confinamiento y cuarentena, ayer anunció que esta será una nueva semana de flexibilización de la cuarentena y se mantendrá el esquema "7x7". Lo cierto es que la "cuarentena radical" prácticamente no existe, a excepción de ciertos sectores económicos y organismos gubernamentales. El gobierno también anunció que en los "próximos días" llegarán al país las vacunas del mecanismo COVAX de la Organización Mundial de la Salud, cuya demora ha ocasionado retrasos al programa de vacunación en el país.

Entretanto, Nicolás Maduro señaló que el Partido Socialista Unidos de Venezuela (PSUV) se prepara para las elecciones primarias abiertas a realizarse el domingo 08/08/21 para elegir sus candidatos para las "megaelecciones" programadas para el próximo 21/11/21 donde se elegirán nuevas autoridades en las 23 Gobernaciones y 335 Alcaldías, así como a 251 representantes a los Consejos Legislativos y 2.459 Concejos Municipales. Aunque ha sido tradición del PSUV resolver las disputas por candidaturas tras bastidores, se han hecho notorias la disputa entre Rafael Lacava y José Vielma Mora por la gobernación de Carabobo, y la disputa entre Argenis Chávez (hermano del fallecido Hugo Chávez) y su sobrino Hugo Chávez Terán por la gobernación de Barinas.

Y aunque el enfoque de la oposición parece estar en el incipiente diálogo con el gobierno a celebrarse en México, con la mediación de Noruega y el visto bueno de los Estados Unidos, se mantiene la confusión sobre su participación en los próximos comicios regionales. Aunque el cronograma electoral es uno de los puntos a tratar en la agenda, algunos representantes de la oposición se inclinan por participar en las elecciones para recuperar capital político, mientras otros prefieren mantener la línea de las últimas elecciones presidenciales y parlamentarias en las que no participó la oposición por considerar que no existían condiciones democráticas suficientes.

LATINOAMERICA

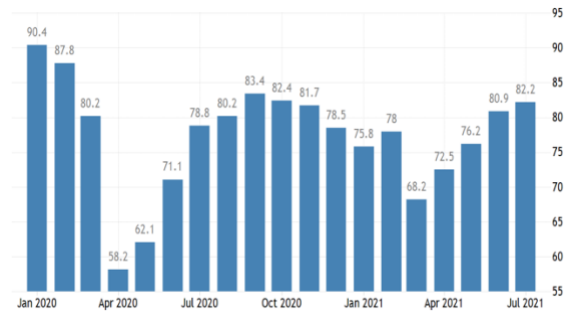
Brasil

Brasil esta bien posicionado para aprovechar tanto el boom de commodities como el crecimiento de las economías de EE.UU. y China (aprox 7-8% para el 2021), a su vez esto coincide con una mejora en las vacunaciones y el manejo local de la pandemia lo cual genera optimismo por parte de los inversionistas.

Según los números reportados, la confianza del consumidor esta en su nivel mas alto de los últimos nueve meses ya con cuatro aumentos consecutivos como se puede ver en el grafico reportado por la pagina Trading Economics.

Consecuentemente para controlar la inflación, el Banco Central ha estado aumentando la tasa SELIC de 2 a 4.25% en lo que va del 2021. Esto ha permitido una apreciación del tipo de cambio de 5.8 a 5.1 reales por dólar, manteniéndose en la parte baja del rango desde la depreciación general causada por la pandemia.

La recuperación económica y mejora de la gestión de la pandemia puede ayudar a Bolsonaro a recuperar parte de la popularidad frente a las elecciones del 2022 en las cuales puede que veamos la participación de Lula. A pesar de que Lula pareciera tener popularidad, aun mantiene un fuerte rechazo por temas de corrupción.



Confianza consumidor – Trading Economics



Tipo de cambio (BRL) – Trading Economics

México

Al igual que Brasil, México también esta bien posicionado para la recuperación económica sobre todo por sus acuerdos comerciales con EE.UU. quien ha estado retomando el crecimiento en parte gracias al apoyo de los estímulos. Por otra parte, la reactivación del turismo local y la recuperación económica en EE.UU. ayudan a los estratos sociales mas bajos ya que son los que ocupan esos puestos de trabajo y son los que reciben la mayoría de las remesas. El reporte compartido por el Secretariado de Turismo menciona que en el periodo enero-junio de 2021 México ha captado 5.6 millones de turistas internacionales, de los cuales 4.2 millones son americanos, lo que representa una cifra 76.6% superior respecto al mismo periodo.

El FMI estima que la economía mexicana va a crecer aproximadamente 6.3% en el 2021 convirtiéndose en la tercera revisión al alza desde el ultimo reporte en abril. Consecuentemente vemos un aumento de tasas por parte del Banco Central y una apreciación del tipo de cambio a niveles pre-pandémicos.

Por otra parte, según Luis Gonzali de Franklin Tempelton, los inversionistas no vendieron sus posiciones en bonos de Pemex debido a la reducción en la calificación de Moodys. La empresa cuenta con un apoyo importante por parte de la administración de AMLO por lo cual estiman que Pemex va a estar



Tipo de cambio (MXN) – Trading Economics

relativamente bien hasta el 2024, y queda en manos del a próxima administración decidir que van a hacer con los pasivos de la empresa. Por los momentos los inversionistas siguen gozando de un carry atractivo en uno de los papeles mas líquidos de la región.

La región en general...

...fue una de las peor afectadas por la pandemia, aun asi, factores externos como el crecimiento de las economías de EE.UU. y China al igual que el reciente boom de commodities brindan un viento a favor en la recuperación económica de la región (particularmente México y Brasil).

Por otra parte, se acerca un calendario electoral de elecciones tanto legislativas como presidenciales en varios países de la región agregando un riesgo de incertidumbre política.

Aun asi, la falta de rendimientos a nivel global hace que los bonos de la region latinoamericana sigan siendo atractivos para ciertos inversionistas.

2021-22 election calendar

Country	Election type	Date
Ecuador	Presidential & Legislative	7-Feb-21
El Salvador	Legislative	28-Feb-21
Ecuador	Presidential 2nd round	11-Apr-21
Peru	Presidential & Legislative	11-Apr-21
Peru	Presidential 2nd round	6-Jun-21
México	Legislative	6-Jun-21
Argentina	Legislative	14-Nov-21
Chile	Presidential & Legislative	21-Nov-21
Chile	Presidential 2nd round	19-Dec-21
Costa Rica	Presidential & Legislative	6-Feb-22
Colombia	Legislative	13-Mar-22
Costa Rica	Presidential 2nd round	3-Apr-22
Colombia	Presidential 1st round	29-May-22
Colombia	Presidential 2nd round	19-Jun-22
Brazil	Presidential & Legislative	2-Oct-22
Brazil	Presidential 2nd round	23-Oct-22

Calendario electoral – J.P.Morgan

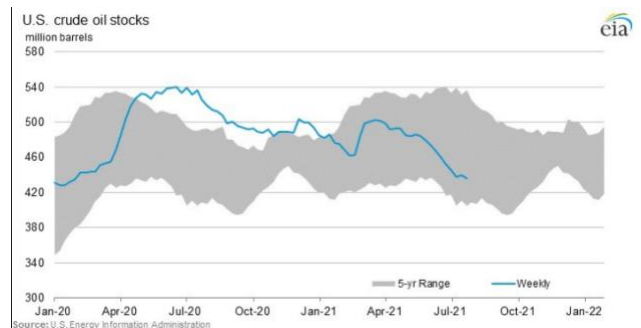
ENERGÍA

EL OPTIMISMO PETROLERO SE IMPONE A LA PREOCUPACION DE LA CEPA DELTA DEL COVID-19

Mercado Petrolero

Los precios del petróleo continuaron su tendencia ascendente a medida que los inventarios de crudo en USA se redujeron y la probabilidad de un nuevo acuerdo nuclear con Irán no aparece como inminente, lo que pospone el levantamiento de las sanciones sobre su exportación.

Las indicaciones de crecimiento generalizado de la demanda alrededor del mundo y un manejo sensato del suministro por parte de la OPEP+, ayudado por una “inacción” productiva en el resto del mundo particularmente en USA, ha mantenido a los inventarios globales en retirada. Así lo indican las estadísticas reiteradas de USA, donde observamos que el nivel de inventarios se acerca al mínimo de los promedios de 5 años, el menor desde enero del 2020.



En USA la pelea por las políticas sobrevenidas del gobierno que mantiene fuera de balance a la industria petrolera de ese país, ha llegado a los tribunales. Un juez federal declaró ilegal la orden ejecutiva del presidente Biden de suspender la oferta de "leases" en terrenos federales y ordenó que las mismas se restituyeran, sin embargo, sin contravenir la orden judicial, el ejecutivo no lo ha hecho, utilizando mecanismos de dilación burocrática, anulando en la practica el efecto de decisión.

Por el contrario, por el lado del CORONAVIRUS, persisten las llamadas de precaución a otra ola de reducción de demanda ya que varios países europeos y en el mismo USA ven un aumento de casos de la Delta. Este repunte ha reforzado el programa de vacunaciones, incluyendo a la gente joven e inclusive en algunos países,



como Israel, se vacunará con la tercera dosis por las evidencias de que los vacunados muestran síntomas menos graves a los no vacunados aunado a que se está evidenciando que los anticuerpos tienden a decaer en el tiempo.

De manera que el suministro bajo control efectivo de la OPEP+, la demanda creciendo de manera que augura sobrepasar los 100 MMBPD para principios del 2022 y el aporte de los renovables, impresionante en términos de crecimiento porcentual, pero modesto en números absolutos, esta dando un fuerte respaldo a los fundamentos del mercado que, como porfiado, se recuperan de cualquier efecto de volatilidad negativa.

Durante esta semana, el precio del Brent llegó a sobrepasar los 76 \$/BBL antes de devolver algo de ganancia y cerrar en 75,4 \$/BBL, manteniéndose en línea con nuestro Escenario Base, consistente con el control casi absoluto de la OPEP+.



Fig. 1.- Precios del crudo Brent durante la semana

Como hemos repetido en varias ocasiones, en el corto plazo esta tendencia solo podría variar si en el proceso de abrir los volúmenes cerrados desde principios del año pasado, nos encontraríamos con un faltante por la declinación no compensada durante este año y medio. Analizando la actividad de taladros de los miembros, solo los EAU parecen haber mantenido el nivel de inversión requerida.

Las cosas han cambiado drásticamente en los mercados petroleros, a las empresas se le hace mucho más difíciles recortes de producción futura para transicionar a fuentes renovables, cuando los rendimientos son extraordinarios y la generación de caja le permite incrementar dividendos, pagar deuda y recomprar acciones. No hemos escuchado quejas, instando a transicionar, por parte los tenedores de acciones y bonos de las petroleras durante este último trimestre.

Hasta las grandes compañías de petróleo y gas de Europa están demostrando confianza en que la era de las grandes ganancias han regresado al impulsar significativamente los retornos para los accionistas.

Royal Dutch Shell Plc sorprendió a los inversores el jueves con un aumento de dividendos de casi un 40% y 2 MMM\$ en recompras de acciones.

A más largo plazo, la Cuenca de Guyana y Surinam se perfila como una de las mas importantes para aportar suministro a mediano plazo, una analogía competitiva con el desarrollo del Presalt brasileño.

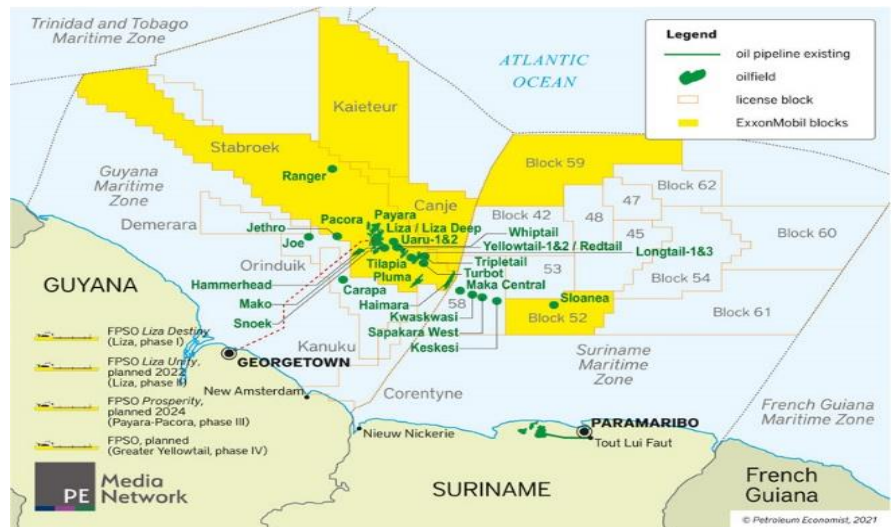


Fig. 2.- Mapa de los Bloques y Descubrimientos en la Cuenca Guyana/Surinam

La campaña de perforación agregó otro importante hallazgo de petróleo en el prolífico bloque de Stabroek en aguas de Guyana, donde ExxonMobil y el socio Hess han anunciado el descubrimiento de petróleo importante, la numero 20, con el pozo Whiptail, la cual encontró más de 200' de arena petrolífera de alta calidad.

Así mismo, más hacia el este, APA Corporation y Total anunciaron el éxito de la perforación del pozo Sapakapa South-1 en el Bloque 58 en Surinam.

Energía Ambiental

Hoy en día cuando buscamos en Google la palabra “energía”, después de unas breves definiciones de Wikipedia, nos encontramos con paneles solares turbinas eólicas y tratados sobre la transición energética y el cambio climático. La atención se centra en ecologizar las combinaciones de energía primaria y electricidad del mundo, que actualmente están dominadas por los combustibles fósiles: carbón, petróleo y gas natural.

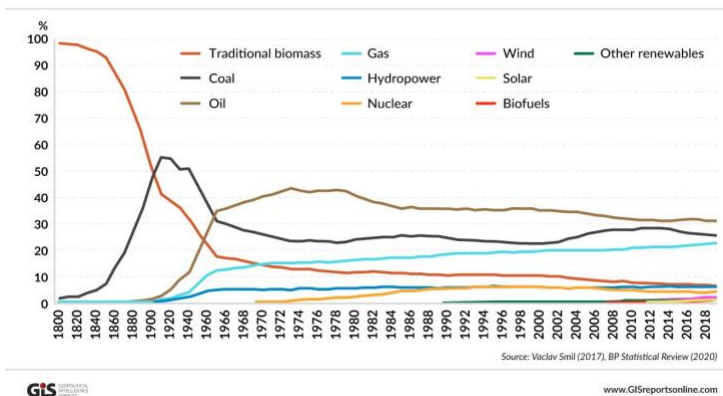
El foco central es lograr emisiones netas de gases de efecto invernadero cero, por lo que la cantidad de dichas emisiones extraídas de la atmósfera es igual a la cantidad que introducimos en ella. Los sistemas de energía, la infraestructura y las políticas relacionadas están experimentando una transformación masiva para “salvar al planeta” de un mayor calentamiento, atribuido principalmente a los combustibles fósiles.

Pero esta epopeya romántica se complica enormemente cuando se analiza en conjunto con sus efectos sobre las economías globales e individuales, las sociedades mismas, la geopolítica y la seguridad nacional.

Si bien el punto final de esta transformación es claro, el proceso en sí es complejo y su duración y sus consecuencias geopolíticas aún no se comprenden bien.

Es un proceso incipiente, a pesar de que ocupa la agenda internacional desde hace mas de 25 años, antes del protocolo de Kioto en 1997. Pero decimos que es incipiente porque las fuentes de energía tradicionales siguen representando cerca del 95 % de la energía total demandada por el mundo. Las fuentes “novedosas” solo cubren una fracción de la demanda a pesar de exhibir %’s de crecimiento muy elevados.

Global energy mix, 1800–2019



Difícilmente podemos compararlo con transiciones pasadas, como el carbón que impulsó la revolución industrial promoviendo una transformación de los procesos, el desplazamiento del petróleo y el gas del carbón fue impulsado por razones económicas e incrementos en la eficiencia.

Mientras tanto la transición a la energía limpia no está impulsada por aplicaciones únicas o competitividad, sino por un cambio en las preferencias, que, por cierto, primera vez en la historia de la humanidad se pretende hacer un cambio de más eficiencia a menos eficiencia por razones de preferencia “ecológica”. Esto respalda la afirmación del Dr. Mirtchev, en su reciente libro El Prólogo: La megatendencia de la energía alternativa en la era de la competencia de las grandes potencias, de que “más que cualquier otro fenómeno, la megatendencia de las energías alternativas podría analizarse como un fenómeno construido socialmente”, impulsado por las crecientes aspiraciones de proteger el medio ambiente y el hábitat humano. Como resultado, la transición energética actual requiere una participación del gobierno, a veces coercitiva, para apoyar la búsqueda de una combinación energética considerablemente diferente.

Los propulsores de la energía renovable, sostienen que resuelve el tradicional problema de la seguridad energética al depender de suplidores de energía importada. A este respecto, dado que la energía renovable, como la eólica y la solar, se produce localmente de sol y viento abundante y disponible, la seguridad del suministro debería ser un problema menor en un mundo más verde.

Sin embargo, eso no es del todo cierto, aunque poco se menciona, el crecimiento exponencial de estas energías verdes, pone de relieve la necesidad también exponencial de alguno de los materiales especiales que estas tecnologías requieren. Si el mundo va a limitar el aumento de la temperatura global a 2 grados Celsius por encima de los niveles preindustriales, la demanda de metales como los que se utilizan en las baterías de almacenamiento eléctrico aumentaría en más del 1.000 %. Uno solo puede imaginar cuán caro sería el aumento de la demanda de energía, socavando la seguridad del suministro.

Luego están los otros temas de confiabilidad y sostenibilidad. Como sabemos, solo una pequeña proporción de los metales necesarios para apoyar la transición energética se produce en países que califican como estables, se encuentran en países que carecen de marcos institucionales para apoyar el desarrollo sostenible de la industria extractiva, sin mencionar que hay una concentración elevada de la disponibilidad de estos materiales en países que podrían estar en guerra o sin relaciones comerciales.

Que nos hace pensar de que, tal como el petróleo y otros productos fueron utilizados para dominar y doblegar al “enemigo”, ¿no será el caso de los nuevos commodities para uso verde? Durante mucho tiempo, la energía y la política han estado estrechamente entrelazadas y probablemente lo seguirán estando, sin importar cuál sea la fuente de energía o de dónde venga.

Mientras este nuevo escenario se arraiga en el mundo, incluso bajo las políticas de cambio climático más agresivas, el mundo seguirá utilizando petróleo y gas durante un largo tiempo y la competencia entre los suplidores que se preparen para esa etapa será la garantía de un suministro seguro, confiable y accesible a las masas.

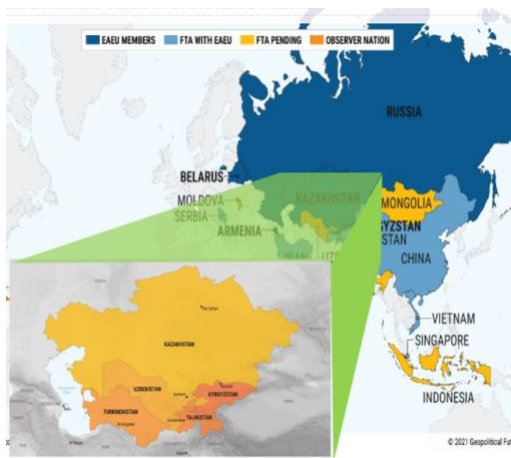
En este proceso evolutivo donde se desarrollan grandes fuentes de energía renovable y en la cual los dueños de los hidrocarburos se preparan para definir quien suplirá los barriles o pies cúbicos complementarios durante los próximos 40 años, USA con su política energética algo desorientada, podría perder el chivo y el mecate.

Geopolítica

Castillo fue juramentado como presidente del Perú y en su intervención de aceptación del cargo y sus primeros actos ejecutivos, quedo claro que estamos en presencia de una formula ya transitada por otros países. Por si había alguna duda, incorporó a su tren ejecutivo un ex miembro del Sendero Luminoso. Como dice el dicho “a confesión de parte, relevo de pruebas”.

En la parte más “soft” de la geopolítica, las miradas internacionales, están volcadas a las relaciones de Rusia y sus vecinos tanto del lado europeo como del lado asiático.

Mientras acumulaba y retiraba tropas de la frontera con Ucrania, estaba haciendo un avance diplomático diferente en otra región de amortiguamiento: Asia Central. El 30 de abril, los líderes de la Unión Económica Euroasiática; Armenia, Bielorrusia, Kazajstán, Kirguistán y Rusia, así como estados observadores - se reunieron en Kazán, Rusia. Unos días antes de la reunión, el ministro de Defensa ruso, viajó a Tayikistán y Uzbekistán, miembros observadores de la unión.



Después del desmembramiento de la Unión Soviética, Rusia se dedicó de lleno a su frontera occidental para manejar las potenciales amenazas de la OTAN y la Unión Europea, sin estar demasiado dedicado a las fronteras asiáticas.

Pero Asia Central sigue siendo una región crítica para Rusia, forma un amortiguador que separa a Rusia de China y el resto de Asia. De especial importancia es Kazajstán, que no tiene barreras naturales con Rusia, lo que significa que la inestabilidad en las antiguas repúblicas soviéticas de Asia Central puede extenderse fácilmente a la propia Rusia.

Los detalles del nuevo enfoque ruso aún deben resolverse, ya no puede esperar dominar la región, al menos no a un precio que esté dispuesta a pagar. La influencia futura del Kremlin se basará en cambio en la guerra psicológica y los incentivos, no en la intervención directa. Con ese fin, es importante que Rusia demuestre que la cooperación con ella o con los proyectos dirigidos por Rusia es

un proceso de beneficio mutuo y que sus socios no perderán su independencia, sino que ganarán influencia.

A última hora recibimos información de que un barco fue atacado frente a las costas de Omán. Aparentemente se trata del tanquero de producto vacío llamado MERCER STREET el buque posiblemente fue atacado por un vehículo aéreo no tripulado (drone) y ha sufrido dos bajas. El buque tenía a bordo por una tripulación de 27 personas. El operador del buque es Zodiac Maritime Ltd, cuyo propietario es israelí, Eyal Ofer. MERCER STREET se dirigía a Fujairah, Emiratos Árabes Unidos. Si se confirma la historia del drone, tendría serias implicaciones ya que pondría la carga sobre Irán.

VENEZUELA

Sin duda la noticia más relevante de la semana, es la salida de Total y Equinor de la Empresa Mixta PetroCedeño.

Un enorme proyecto originalmente formado por PDVSA, Itochu y Marubeni en forma de asociación estratégica y aprobado por el Congreso de la República.

Total y Equinor posteriormente compraron la parte de las empresas japonesas y fueron ellas las que construyeron un mejorador de 200 MBPD capaz de convertir el crudo X-pesado de la faja en crudo sintético de 30º API por 5,4 MMM\$ y desarrollaron un campo que producía 220 MBPD, con un costo de cerca de 2 MMM\$. La Asociación Estratégica en 2007 fue migrada a E.M. con mayoría accionaria estatal.

Después de un periodo de construcción y de desarrollo ajustado a presupuesto y un arranque sin inconvenientes, siguieron años de actividades, ya como E.M. llenos de conflictos presupuestarios, de personal, deudas, ambientales, casos de corrupción y finalmente, aparentemente, operaciones sobre las cuales los socios no podían ponerse de acuerdo en función de los riesgos inherentes, dieron al traste con más de 20 años de actividad conjunta. A juzgar por los comunicados de prensa las “ventas” de las participaciones fueron sin compensación y se desconoce cómo se manejó la deuda y los pasivos ambientales.

El campo no está produciendo cantidades importantes, en parte porque el agua ha invadido parte de las arenas productoras y el mejorador está operando para producir crudo sintético liviano para alimentar la refinería de Puerto la Cruz, donde producen algo de gasolina y diésel.

Como era de esperarse, las interpretaciones no faltaron, algunos lo interpretaron como salidas de las grandes petroleras porque el proyecto no encuadraba en su nueva imagen más verde. Nosotros pensamos que eso solo es “al mal tiempo buena cara” por parte de las empresas salientes.

A juzgar por el proceso que caracterizó a PetroSanFelix después de la salida de Conoco, podría ser un triste día en la historia petrolera venezolana.

La producción se ha mantenido estable a 480 BPD y la exportación ligeramente por debajo de los 400 MBPD mayormente destinados al Lejano Oriente.

La situación de la gasolina y diésel, se mantiene crítica ya que la única refinería que produce gasolina en cantidades limitadas es PLC y el diésel algo más holgado, al producirlo también en Amuay. Como consecuencia las colas en las estaciones de servicio persisten.

Cesta Venezolana Teórica 55,22 \$/BBL (julio 30, 2021)

Taladros Activos: BakerHughes: 0, Informe de Fuentes Secundarias: 0

Producción Estimada 480 MBPD (julio 30, 2021)