

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos aumentaron a medida que los inversionistas asimilaban los últimos datos sobre la inflación y esperan datos económicos clave que se publicarán en los próximos días.

El viernes, el índice de precios de los gastos de consumo personal (PCE) reveló que la inflación se desaceleró a su tasa anual más baja en más de tres años en mayo. El PCE básico, que excluye alimentos y energía, aumentó un 0,1% mensual ajustado estacionalmente en mayo y un 2,6% respecto al año anterior, en línea con las estimaciones previas del Dow Jones. La inflación general, que incluye alimentos y energía, se mantuvo estable respecto al mes anterior y aumentó un 2,6% en términos anuales, también cumpliendo con las previsiones.

Además, los datos del Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos mostraron que la economía se expandió un 1,4% anualizado en el primer trimestre de 2024, ligeramente por encima del 1,3% estimado previamente.

Estos datos se presentan en un contexto de incertidumbre sobre el futuro de las tasas de interés. Los responsables de la política monetaria de la Reserva Federal (FED) han indicado repetidamente que solo recortarán las tasas una vez que los datos muestren una desaceleración de la inflación hacia el objetivo del 2%. Según la herramienta FedWatch de CME, los operadores estiman que el primer recorte de tasas podría ocurrir en las reuniones de septiembre o noviembre, con probabilidades del 65% y 77%, respectivamente.

Esta semana se espera la publicación de más datos económicos, especialmente relacionados con el mercado laboral. Entre estos se incluyen las cifras de vacantes de empleo de mayo, el último informe de nóminas privadas de ADP y el informe de empleo de junio, que incluye las nóminas no agrícolas. Según varios analistas, si las cifras indican una relajación del mercado laboral, podrían aumentar las expectativas de recortes en las tasas de interés.

Index Returns (%)

| Equities | Level | 1 week | MTD | YTD | 1 year | 3-yr. Cum |
|--------------|-------|--------|-------|-------|--------|-----------|
| S&P 500 | 5460 | -0.06 | 3.46 | 15.29 | 26.67 | 33.38 |
| Dow Jones 30 | 39119 | -0.08 | 1.50 | 4.79 | 17.92 | 21.30 |
| Russell 2000 | 5089 | 1.33 | -0.43 | 1.73 | 11.90 | -7.98 |
| MSCI EAFE | 2315 | 0.37 | -2.36 | 5.75 | 13.10 | 9.52 |
| MSCI EM | 1086 | 0.08 | 1.98 | 7.68 | 12.87 | -13.73 |
| NASDAQ | 17733 | 0.26 | 5.44 | 18.57 | 31.49 | 25.23 |

| Fixed Income | Yield | 1 week | MTD | YTD | 1 year | 3-yr. Cum |
|-----------------|-------|--------|------|-------|--------|-----------|
| U.S. Aggregate | 5.00 | -0.65 | 0.36 | -0.71 | 2.13 | -8.67 |
| U.S. Corporates | 5.48 | -0.65 | 0.06 | -0.49 | 4.46 | -8.60 |
| High Yield | 8.09 | 0.04 | 0.63 | 2.58 | 10.72 | 5.19 |

Levels (%)

| Key Rates | 6/28/24 | 6/21/24 | 6/28/24 | 12/29/23 | 6/28/23 | 6/28/21 |
|-----------------------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|
| 2-yr U.S. Treasuries | 4.71 | 4.70 | 4.71 | 4.23 | 4.71 | 0.25 |
| 10-yr U.S. Treasuries | 4.36 | 4.25 | 4.36 | 3.88 | 3.71 | 1.49 |
| 30-yr U.S. Treasuries | 4.51 | 4.39 | 4.51 | 4.03 | 3.81 | 2.10 |
| 10-yr German Bund | 2.47 | 2.40 | 2.47 | 2.00 | 2.34 | -0.18 |
| SOFR | 5.34 | 5.31 | 5.34 | 5.38 | 5.06 | 0.05 |
| 3-mo. EURIBOR | 3.71 | 3.69 | 3.71 | 3.91 | 3.60 | -0.54 |
| 6-mo. CD rate | N/A | 2.35 | N/A | 2.23 | N/A | 0.16 |
| 30-yr fixed mortgage | 6.93 | 6.93 | 6.93 | 6.76 | 6.75 | 3.20 |
| Prime Rate | 8.50 | 8.50 | N/A | 8.50 | 8.25 | 3.25 |

En Wall Street, los principales índices cerraron el semestre en positivo. El S&P 500 superó un rendimiento del 15%, marcando uno de los siete mejores comienzos de los últimos 35 años, con más de 30 nuevos máximos históricos en lo que va del año. Los semestres así de positivos no suelen ser indicativos de que los mercados hayan agotado su impulso inicial. De hecho, en los 11 años en los que las acciones subieron más de un 10% en el primer semestre, el rendimiento promedio del año completo fue del 29%. Así las cosas, en la semana el S&P 500 cayó -0.06% (+15.29% YTD), similar al Dow Jones que cayó -0.08% (4.79% YTD), mientras que el Nasdaq Composite subió +0.26% (+18.57% YTD).

En los mercados de divisas, el yen se siguió debilitando y sobrepasó la línea de 160 JPY frente al dólar, alcanzando nuevos mínimos en 38 años. El índice del dólar, que sigue el comportamiento de la moneda frente a seis pares distintos, subió 0.33% hasta 105.82.

A lo largo de la semana, los rendimientos de los bonos del tesoro a 10 y 30 años subieron 11 puntos básicos hasta 4,36% y 4,51% respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 2 años subió solo 1 punto básico hasta 4,71%.

PETRÓLEO

MERCADOS PENDIENTES DE LA INFLACIÓN MIENTRAS LOS PRECIOS CONTINÚAN SU ASCENSO

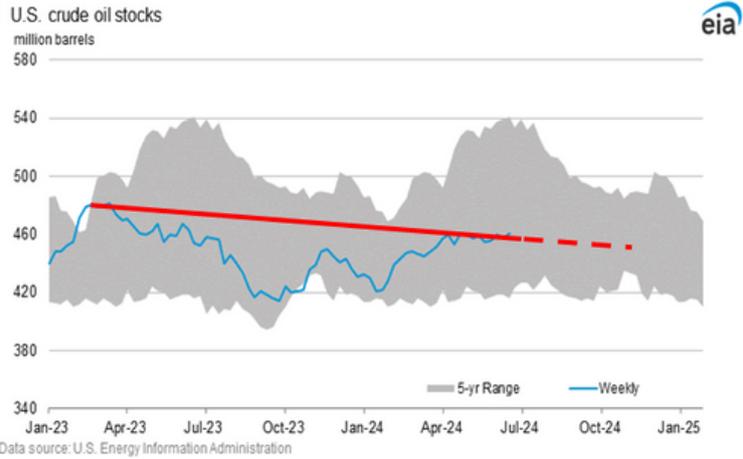
Todos los ojos están puestos en los datos de inflación de EE. UU., ya que los precios del petróleo crudo han mantenido su buena racha con una tercera semana de ganancias consecutivas. Las crecientes tensiones geopolíticas en torno a Israel y el Líbano han eclipsado los débiles datos de inventarios de crudo de EE. UU., El marcador Brent terminó la semana con otro incremento, a pesar de una caída el viernes.



FUNDAMENTOS

Los futuros del petróleo continuaron subiendo a medida que la atención vuelve a centrarse en la geopolítica, por encima de los últimos datos de inventarios de petróleo de EE. UU. que cambiaron de dirección una vez más. Los precios se recuperaron hasta alcanzar máximos de alrededor de dos meses en medio de crecientes tensiones en Medio Oriente. "No queremos la guerra, pero nos estamos preparando para todos los escenarios", dijo el ministro de Defensa israelí, Yoav Gallant, a los periodistas en Washington.

Los datos de la EIA revelaron el miércoles que los inventarios comerciales de petróleo crudo aumentaron inesperadamente la semana pasada, ya que el rendimiento de las refinerías disminuyó por segunda semana. Los inventarios comerciales aumentaron 3,6 MMBBLS hasta el 21 de junio, contra unas expectativas de una caída de 2,8 MMBBLS, y las existencias no gubernamentales ahora ascienden a 460,7 millones de barriles, un 1,5% más que el año pasado a esta fecha.



Los inventarios de gasolina de EE. UU. también aumentaron la semana pasada, cuando la demanda implícita cayó por debajo de los 9 MMBPD, mientras que la producción aumentó a pesar de que las corridas de refinación disminuyeron por segunda semana: los inventarios reportados semanalmente parecieran no ser el mejor indicador para fijar una tendencia de mediano plazo en lo que se refiere al drenaje/llenado.

La producción de EE. UU. se mantiene en 13 MMBPD, sin signos de crecimiento. Baker Hughes reportó una reducción adicional en los taladros activos, 7 unidades, todos en las cuencas de Shale Oil. Adicionalmente, los observadores meteorológicos estaban monitoreando una onda tropical designada 95L que viajaba a través del Atlántico, que tiene el potencial de moverse hacia el golfo de México a fines de la próxima semana.

A todas luces, la estricta gestión de la oferta de la OPEP+ mantendrá el mercado en déficit en la segunda mitad de 2024. Todas estas consideraciones parecen indicar que el mercado petrolero se endurecerá significativamente en los próximos meses.

GEOPOLÍTICA

Irán celebra elecciones presidenciales para reemplazar a Ebrahim Raisi, quien murió en un accidente de helicóptero el mes pasado. La cuestión de las sanciones es un tema que separa a los dos candidatos con mayor posibilidad de resultar electos. De los cuatro hombres que compiten por el puesto, el único reformista, Masoud Pezeshkian, cree que Irán debe volver a conversaciones y acuerdos con Occidente si quiere tener alguna posibilidad de convencer a EE. UU. de levantar las sanciones que han afectado adversamente las finanzas del país, de forma intermitente, desde la Revolución Islámica de 1979. Pezeshkian opina

que la negociación es la única forma en que Irán, un país de casi 90 millones de habitantes, puede arreglar su quebrantada economía y reintegrarla al sistema global.

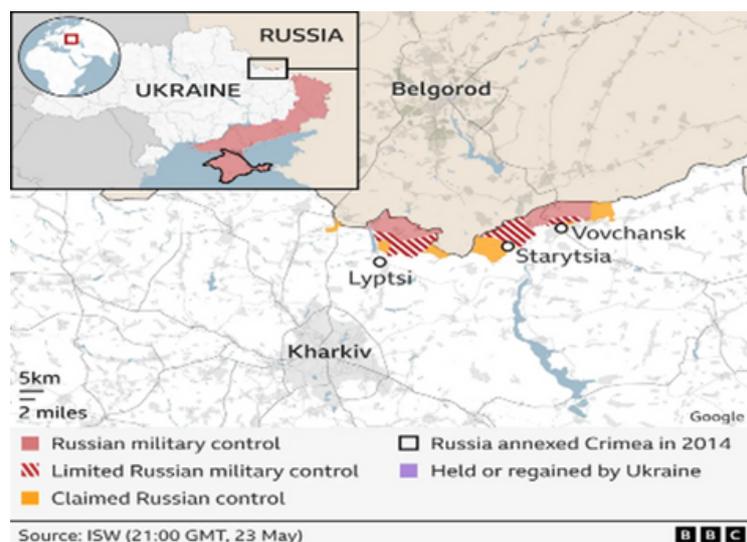
La República Islámica ha estado en gran medida aislada de los mercados financieros globales durante años. Incluso, el acuerdo nuclear de 2015 con Occidente, que levantó brevemente las sanciones (Estados Unidos se retiró en 2018), no duró lo suficiente como para que Irán ingresara al sistema económico global o recibiera alguna inversión externa significativa. Pero como tercer mayor productor de la OPEP (3.226 MBPD en mayo de 2024), Irán sigue siendo un engranaje indispensable en los mercados energéticos mundiales. En los últimos dos años, la administración de Biden, temerosa de frenar el suministro mundial de petróleo y hacer subir los precios de la gasolina en el país, ha aliviado la aplicación de sanciones a los envíos de crudo iraní, lo que ha ayudado a un aumento material en las exportaciones de crudo.



Su principal oponente en la campaña, Saeed Jalili, sostiene todo lo contrario. Para él, las sanciones son casi una insignia de honor, y probablemente alinearía más a Irán con China y Rusia después de haber apoyado ya la guerra del Kremlin en Ucrania. Para Jalili, cumplir con los estándares de financiación antiterrorista del GAFI podría socavar el apoyo de Irán a grupos como Hamás y Hezbollah, aunque sus opiniones radicales son impopulares entre los iraníes educados de clase media en los centros urbanos del país. A última hora del domingo 30, los resultados parecían indicar que ninguno de los candidatos logra la mayoría requerida para decidir en primera vuelta, con el candidato reformista punteando, habrá una segunda vuelta el 5 de julio.

Mientras tanto, en el frente ucraniano, la posibilidad de utilizar armas occidentales para atacar blancos en territo-

-rio ruso parece haber detenido el avance ruso hacia Kharkiv. Los ataques ucranianos a aeródromos, refinerías, patios de almacenaje de combustible y terminales. Esta estrategia intenta socavar la capacidad de lanzamiento de drones y romper las líneas de abastecimiento a las tropas en los frentes de batalla. La aviación ucraniana también ha tenido éxito golpeando blancos estratégicos en Crimea, bajo control ruso desde 2014. El Kremlin reaccionó con fuerza, indicando que las decisiones de Occidente acercaban cada vez más una confrontación directa con la OTAN.



Por su parte, la Corte Penal Internacional emitió órdenes de arresto contra Sergei Shoigu, ex ministro de Defensa ruso, y el general ruso Valery Gerasimov por presuntos crímenes cometidos durante la invasión rusa a Ucrania. Rusia también se vio involucrada en otra decisión histórica de la CPI, en la cual consideran que Rusia ha violado los derechos humanos de los civiles ucranianos al bombardear instalaciones eléctricas que solo suplían el vital servicio a civiles.

Moviéndonos hacia el sur, en la cada vez más compleja confrontación de Israel con grupos terroristas relacionados con Irán: Hamás, Hezbollah y los hutíes, los tres frentes están activos. Mientras continúan las conversaciones sobre un potencial cese de fuego en Gaza, el ministro de Defensa israelí, en una reunión en Tel Aviv con el asesor de la Casa Blanca, Jake Sullivan, indicó que: "Israel tiene la obligación de ampliar la operación terrestre en Rafah al sur de Gaza, desmantelar a Hamás y recuperar a los rehenes". El ministro de Defensa también indicó que estaban preparados para confrontar a Hezbollah si era necesario. La respuesta de Irán fue airada y amenazante:

“Si (Israel) se lanza en una agresión militar a gran escala, se producirá una guerra devastadora”, según la misión diplomática iraní. “Todas las opciones, incluida la plena implicación de todos los miembros del eje de la resistencia, están sobre la mesa”, advirtió el representante iraní.



El llamado eje de la resistencia incluye a los actores afines a Irán en Oriente Medio: el régimen sirio, el movimiento libanés Hezbollah, el Hamás palestino, los rebeldes hutíes de Yemen y las milicias chiitas de Irak.

Independientemente del “toma y dame” entre Irán e Israel, cualquier esperanza de que los hutíes de Yemen perdieran impulso en su misión de causar estragos en el transporte marítimo internacional se desvaneció con sus recientes ataques. Desplegando diferentes armas, cobraron su segundo barco hundido, dejando otros cinco, según información de la armada de EE. UU., dañados y abandonados en el mar Rojo y el golfo de Adén.

Para gran parte del transporte marítimo mundial, la ecuación no cambia. Alrededor del 70% del tráfico marítimo ya evitaba la vía fluvial clave y seguirá manteniéndose alejado. Para aquellos que todavía navegan por la peligrosa ruta, hay pocos indicios de que vayan a cambiar de rumbo. Los hutíes atacaron el domingo por cuarta vez el granelero bajo bandera de Liberia, Transworld Navigator, según el Comando Central de EE. UU.

En otro orden de ideas, en la campaña electoral de EE. UU., se realizó un primer, y quizás último, debate entre Biden y Trump. La percepción de varios analistas es que

cuando las luces brillaban más, Biden no mostró las facultades necesarias para seguir siendo presidente. El veredicto no es la opinión parcializada de la prensa conservadora, así lo consideró hasta CNN, reportando que el partido demócrata había entrado en pánico. Aunque, al día siguiente, Biden, de vuelta a la campaña, lució más vigoroso y tocó el tema, diciendo que ya no era bueno debatiendo, pero sí hablando de la verdad. Según Newsweek, las posibilidades de Biden de ganar la nominación demócrata caen un 30% después del debate.



Los resultados preliminares de las elecciones francesas perfilan una victoria contundente de la ultraderecha, seguido de la coalición de izquierda, todo en desmedro de la coalición de centro del presidente Macron. El domingo 7 de julio se realizará la segunda vuelta en los distritos donde no hubo una mayoría ganadora.



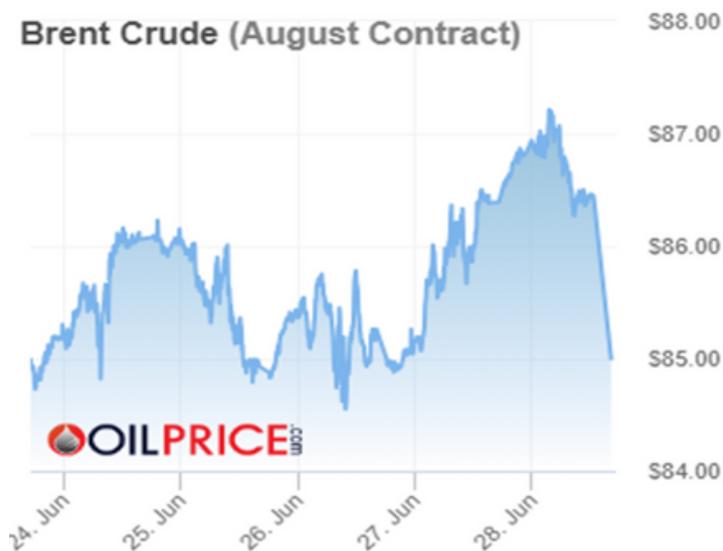
OTRAS NOTICIAS

- La refinería Dangote, en Nigeria, sufrió un considerable incendio. Los partes oficiales indican que la refinería de 650 MBPD está operando con normalidad después de un incendio en su planta de tratamiento de efluentes, luego de que circularan videos en línea de oscuras columnas de humo en la instalación de 650 MBPD y que parecen indicar mayores daños de los anunciados.
- El gigante energético ruso, Gazprom, firmó un memorando con la Compañía Nacional de Gas de Irán para desarrollos de gas natural en Irán. No se revelaron detalles del memorando. Irán posee la segunda mayor reserva de gas natural del mundo, después de Rusia; Moscú lleva mucho tiempo intentando incursionar en ese sector. Las sanciones de EE. UU. han obstaculizado el acceso de Irán a la tecnología y han ralentizado el desarrollo de sus exportaciones de gas. Gazprom ha visto cómo sus suministros de gas natural a Europa, que alguna vez fueron la fuente de dos tercios de sus ingresos por ventas de gas, cayeron a mínimos postsoviéticos debido al conflicto en Ucrania. El año pasado incurrió en pérdidas de casi 7.000 millones de dólares, su primera pérdida anual desde 1999. En julio de 2022, Gazprom firmó un memorando de entendimiento sobre cooperación energética con la Compañía Nacional de Petróleo de Irán (NIOC) por un valor de alrededor de 40.000 millones de dólares, pero de ese acuerdo no han surgido proyectos concretos. Según sus términos, se suponía que Gazprom ayudaría a NIOC a desarrollar los yacimientos de gas de Kish y North Pars y seis yacimientos petrolíferos, y a participar en la finalización de proyectos de gas natural licuado (GNL) y la construcción de gasoductos para la exportación de gas.
- El primer pozo offshore de Equinor en Argentina no mostró ninguna indicación evidente de petróleo o gas natural, dijo una fuente de la compañía noruega. Equinor lideró la perforación del pozo exploratorio Argerich-1 como operador del bloque CAN-100, con una participación del 35% junto con sus dos socios allí: la estatal argentina YPF con un 35% y la londinense Shell con un 30%.

- La FERC (Federal Energy Regulatory Commission) otorgó a Venture Global la autorización para la construcción de CP2 LNG, la tercera instalación de exportación de la empresa, y el proyecto de gasoducto CP Express relacionado. El gasoducto de 85 millas de longitud está planificado para transportar gas natural desde el condado de Jasper, Texas, hasta el proyecto CP2 LNG, con interconexiones a los gasoductos de transmisión de gas natural existentes. Venture Global planea que el Proyecto CP2 de GNL tenga una capacidad de licuefacción nominal de 20 millones de toneladas métricas por año (MTPA) e instalaciones asociadas en el lado este del Canal de Navegación de Calcasieu en la Parroquia de Cameron, Luisiana.

PRECIOS

Las preocupaciones de una expansión de los riesgos geopolíticos y las incertidumbres de interrupciones por eventos meteorológicos han apuntalado los precios del crudo a pesar de noticias sobre la actividad e inventarios en EE. UU. De manera que los futuros del petróleo crudo cedieron el viernes algo de las ganancias anteriores tras haber alcanzado inicialmente máximos de dos meses, aunque cerraron con ganancias para el mes.



VENEZUELA

Situación económica/política

A menos de un mes de las elecciones, las campañas electorales continuaron con intensidad. La percepción general de la gente, así como diversas encuestas, califican la campaña de la oposición como muy exitosa en la provincia, donde en oportunidades anteriores el voto del

régimen se concentraba. La campaña de la oposición sigue enfocada en la necesidad de un cambio global y el reencuentro de los venezolanos. Mientras tanto, la campaña oficialista ha sido deslucida, reactiva a los pasos de la oposición.

En el lado económico, el régimen ha mantenido constante la tasa de cambio Bs/\$, dedicando más de la mitad de la disponibilidad de las divisas a este fin, dejando insuficientes fondos para aumentar el gasto público, según es tradicional en la recta final de unas elecciones.

Sector de Hidrocarburos

Los taladros de perforación activos en el país han aumentado a 5 unidades. En PetroIndependencia, un segundo taladro está por arrancar, contratado por Chevron, y un taladro de perforación que hace un par de meses operaba en PetroMonagas y que fue enviado a mantenimiento mayor, está de vuelta en esa EM.

La producción de la última semana promedió 794 MBPD en línea con la semana anterior, distribuidos geográficamente como se detalla a continuación:

- Occidente: 170 MBPD (Chevron 68 MBPD)
- Oriente: 141 MBPD
- Faja: 483 MBPD (Chevron 98 MBPD)
- TOTAL: 794 MBPD (Chevron 166 MBPD)

Chevron continúa incrementando su producción, para finales de junio alcanza 166 MBPD, en línea con sus metas para el año 2024.

Las refinerías procesaron 230 MBPD de crudo y productos intermedios. La producción de gasolina alcanzó 74 MBPD, mientras la producción de diésel se mantuvo en 72 MBPD.

La exportación de crudo para el mes de junio promedió 656 MBPD. Los destinos del crudo exportado fueron: 230 MBPD a China, 189 MBPD a EE. UU. (vía Chevron), 135 MBPD a India, 83 MBPD a Europa y 19 MBPD a Cuba.

CITGO

Robert Pincus, el “special master” designado por el tribunal en Delaware para el caso de la subasta de CITGO, pidió reprogramar la audiencia para presentar las ofertas recibidas, según una moción presentada el viernes. La audiencia, programada tentativamente para el 15 de julio, indicaría el comienzo de la etapa final de la subasta diseñada para satisfacer más de 20 mil millones de dólares en reclamaciones contra Venezuela y la estatal Petróleos de Venezuela SA. Pincus indicó que las ofertas que fueron presentadas la semana pasada necesitan de más tiempo para ser analizadas y le solicita al juez que sea programada para el 19 de septiembre.

Las principales empresas que están en línea para cobrar de la venta son las mineras canadienses Crystallex y Gold Reserve y el gigante petrolero estadounidense ConocoPhillips, según los documentos judiciales. Junto con otros demandantes, las deudas a cubrir ascienden a más de 20 mil millones de dólares en sentencias contra Venezuela por laudos arbitrales, que no podrían ser satisfechas por la sola subasta de CITGO. Algunos analistas prevén que todavía queda un largo camino legal por recorrer, sobre todo si el juez de la causa acuerda esta nueva fecha, que ahora sería después de las elecciones en Venezuela.

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.