

# MARKET FLASH

## LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos disminuyeron a medida que los inversionistas asimilaban los últimos datos sobre la inflación.

El viernes se publicaron los datos del índice de precios al productor, que mostraron un aumento del 0,2% en los precios mayoristas en junio, ligeramente superior a lo esperado. El índice de precios al consumidor reflejó una disminución inesperada del 0,1% respecto al mes anterior, situándose en un 3% anual, su nivel más bajo en más de tres años. Los economistas esperaban un aumento del 0,1% mensual y del 3,1% anual. El IPC subyacente, que excluye los precios de alimentos y energía, aumentó un 0,1% mensual y un 3,3% anual, también por debajo de las previsiones.

Tras la publicación de estos datos, aumentaron las expectativas de que la FED pueda flexibilizar la política monetaria en los próximos meses. Según la herramienta FedWatch de CME, los operadores estiman con una probabilidad del 100% que el primer recorte de tasas podría ocurrir en las reuniones de septiembre o noviembre.

Esta semana se publicarán varios datos clave que podrían proporcionar más pistas sobre el estado de la economía, incluidas las cifras de ventas minoristas.

Los inversionistas también evaluaron los comentarios del presidente de la FED, Jerome Powell. Aunque no dio una indicación clara sobre cuándo podrían recortarse las tasas, expresó su preocupación de que mantenerlas altas durante mucho tiempo podría causar daños en la economía.

El fallido atentado contra Donald Trump generó un notable impacto en los mercados financieros. La reacción inicial de los inversores se caracterizó por un incremento en la demanda de dólares y una venta masiva de bonos del Tesoro a largo plazo. Según varios analistas, estas operaciones reflejaron la percepción de que el incidente podría haber fortalecido las probabilidades de Trump de ganar las elecciones presidenciales.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5615	0.89	3.29	18.61	27.46	34.20
Dow Jones 30	40001	1.61	2.75	7.22	18.86	21.53
Russell 2000	5339	6.01	5.55	6.76	12.80	-1.76
MSCI EAFE	2418	2.29	4.48	10.51	15.92	14.00
MSCI EM	1124	1.84	3.44	11.80	15.03	-7.02
NASDAQ	18398	-0.38	4.24	22.27	32.37	27.07

Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.75	0.82	1.54	0.82	4.19	-7.78
U.S. Corporates	5.22	0.82	1.79	1.29	6.50	-7.62
High Yield	7.89	0.80	1.08	3.69	10.80	5.66

Levels (%)

Key Rates	7/12/24	7/5/24	6/28/24	12/29/23	7/12/23	7/12/21
2-yr U.S. Treasuries	4.45	4.60	4.71	4.23	4.72	0.23
10-yr U.S. Treasuries	4.18	4.28	4.36	3.88	3.86	1.38
30-yr U.S. Treasuries	4.39	4.47	4.51	4.03	3.96	2.00
10-yr German Bund	2.49	2.56	2.47	2.00	2.56	-0.30
SOFR	5.34	5.32	5.33	5.38	5.05	0.05
3-mo. EURIBOR	3.66	3.71	3.71	3.91	3.66	-0.54
6-mo. CD rate	N/A	2.31	2.38	2.23	2.13	0.15
30-yr fixed mortgage	7.00	7.00	7.03	6.76	7.07	3.09
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	8.25	3.25

En Wall Street, los principales índices tuvieron una semana mixta. El S&P 500 alcanzó nuevos máximos dando inicio a la temporada de reporte de resultados del 2do trimestre del año, mientras que el Dow Jones volvió a superar la barrera de los 40.000. Sin embargo, el mayor avance lo registró el índice Russell 2000 con un +6,01%, marcando su mejor semana en más de 9 meses. Así las cosas, en la semana el Dow Jones fue el que más subió con +1,61% (+7,22% YTD), junto al S&P 500 que subió +0,89% (+18,61% YTD). No obstante, el Nasdaq Composite cayó -0,40% (+22,27% YTD).

El oro se mantuvo estable cerca de su máximo de siete semanas, ya que el dólar estadounidense y los rendimientos de los bonos del Tesoro se debilitaron. El índice del dólar cayó 0.82% hasta 104,01. mientras que los precios del oro subieron más de 2,0% hasta 2.410 US\$/oz.

Durante la semana se observó una tendencia a la baja en los rendimientos de los bonos del Tesoro. Los bonos a 10 y 30 años experimentaron una disminución de 10 y 8 puntos básicos, alcanzando rendimientos del 4,18% y 4,39% respectivamente. Por su parte, los bonos a 2 años mostraron una caída más pronunciada, con una reducción de 15 puntos básicos, situándose en 4,45%.

# PETRÓLEO

## BAJA MODERADA DE PRECIOS NO REFLEJA REALIDADES DEL MERCADO PETROLERO

El mercado del petróleo crudo atravesó una semana volátil, influenciada por una combinación de eventos geopolíticos, indicadores económicos y factores de oferta y demanda. Comenzó con una baja en los precios petroleros causada por los impactos menores de lo esperado del huracán Beryl. La erosión en los precios fue revertida por los anuncios de caídas adicionales en los inventarios comerciales de crudo y productos en EE. UU. y un dólar menos fuerte. Sin embargo, las perspectivas volvieron a cambiar por las altas expectativas de un acuerdo de cese al fuego en Gaza y la revelación de que la confianza del consumidor de EE. UU. había mermado. El viernes, ya bien avanzado el día, trascendió que el acuerdo entre Israel y Hamás no iba por buen camino. Los precios comenzaron a repuntar, pero poco y demasiado tarde para evitar una semana de pérdidas.



### Fundamentos

A principios de la semana, la tormenta tropical Beryl se acercó a la costa del Golfo de México en EE. UU., inicialmente causando preocupación en los mercados de crudo. Los principales puertos de Texas, incluidos Corpus Christi, Freeport, Houston y Galveston, cerraron en preparación para la llegada de la tormenta. Sin embargo, el impacto de la tormenta fue menos severo de lo previsto en la infraestructura petrolera y se manifestó solamente en paradas de algunas plantas de licuefacción de gas y producción de productos petroquímicos; obviamente, el transporte por tanqueros tuvo que ser suspendido temporalmente. Este alivio relativo, en cuanto a preocupaciones por la interrupción del suministro, le

restó soporte a los precios, contribuyendo a la presión a la baja.

Mientras tanto, los incendios forestales en Canadá siguen creciendo. En las cercanías de las actividades petroleras en el norte de Alberta, los bomberos lograron contener el avance de las llamas en la región de arenas petrolíferas, pero el denso humo del viernes siguió impidiendo la reanudación de la mayor parte de la producción de petróleo. Más de 100,000 residentes de Fort McMurray se vieron afectados; las instalaciones petroleras del norte interrumpieron la extracción y refinación de aproximadamente 1.2 millones de barriles de petróleo por día.

En Ecuador, el Oleoducto de Crudos Pesados reanudó el miércoles sus operaciones tras 16 días de paralización debido a la amenaza de deslizamientos en el terreno montañoso de la Amazonía por donde pasa. El bombeo se restableció por la construcción de un "bypass" de 2.8 km. Ahora se propone reabrir la producción cerrada de unos 37 MBPD.

### Datos de inventario de EE. UU.

En su acostumbrado informe de los miércoles, la EIA anunció otra caída semanal de los inventarios comerciales de crudo de 3.4 MMBPD, superando ampliamente las expectativas. Los inventarios de gasolina también disminuyeron en 2.0 MMBBLS, indicando una fuerte demanda de combustible en verano, lo que ayudó a estabilizar los precios después de la caída del lunes. Aunque, como hemos advertido, esas cifras semanales hay que analizarlas con cuidado.

### Rusia, la variable indefinida

Rusia ha visto mermada su capacidad de exportar crudo y productos. Antes de su invasión a Ucrania, producía alrededor de 10.5 MMBPD, incluyendo la participación de empresas multinacionales. La invasión cambió diametralmente la actividad petrolera rusa, con la ausencia de socios extranjeros, acceso a equipos y partes, techos de precio y más recientemente constantes ataques a su infraestructura petrolera. Todo esto ha hecho mella en la industria de los hidrocarburos en Rusia, visible por una caída de la producción a 9.0 MMBPD, hábilmente disfrazada como recortes de la OPEP+. Particularmente, los envíos rusos de productos petrolíferos cayeron 4.2% en junio en comparación con mayo, en buena medida

como resultado de las reparaciones de emergencia que se están llevando a cabo en las refinerías y terminales atacados por Ucrania: según reportes, 7.9% de la capacidad de refinación está bajo tales condiciones.

### OPEP+ se mantiene firme al timón

En efecto, según las fuentes secundarias de la OPEP, los recortes que la OPEP+ están siendo honrados con precisión, gracias al esfuerzo de un grupo de países que podría producir más, como Arabia Saudita, Irak y los EAU, y otros que apenas pueden cubrir su cuota; el efecto sobre el mercado es el mismo independientemente de la motivación del recorte.

### Los desafíos económicos de China

Los datos de China, el mayor importador de petróleo del mundo, revelaron que persisten los obstáculos económicos originados por la crisis hipotecaria que está afectando a la banca y los incentivos gubernamentales que no han logrado que el consumo interno crezca. A pesar de los estímulos oficiales, no se ha logrado un crecimiento persistente, afectando la demanda de crudo requerido por las refinerías.

Por otro lado, a causa del estancamiento del consumo interno, el superávit comercial de China se disparó a un máximo histórico en junio, y un aumento de las exportaciones contrarrestó una caída inesperada de las importaciones, pero aumentó el riesgo de mayores tensiones con los socios internacionales. El creciente desequilibrio ya ha llevado a algunas naciones a imponer aranceles adicionales a las importaciones chinas, incluidos los vehículos eléctricos, lo que podría acercar a las economías a una guerra comercial total.

### Demanda

Tal como mencionamos en la introducción, las perspectivas contradictorias de la demanda de las principales agencias energéticas añadieron incertidumbre al mercado. La IEA redujo su previsión de crecimiento de la demanda, proyectando un crecimiento de la demanda mundial a 710 MBPD en el segundo trimestre, principalmente debido a una contracción del consumo chino. La IEA citó factores como crecimiento económico mediocre, la mejora de la eficiencia energética y la creciente adopción de vehículos eléctricos.

Por el contrario, la OPEP mantuvo una perspectiva más

optimista, manteniendo sin cambios sus previsiones de crecimiento de la demanda. La organización espera que la demanda mundial de petróleo aumente en 2.25 MMBPD en 2024, citando el crecimiento económico persistente e incremento en viajes de verano como impulsores clave del consumo de combustible.

### GEOPOLÍTICA

Los puntos importantes desde el punto de vista geopolítico continúan siendo los mismos:

- La invasión rusa a Ucrania y su conversión en guerra entre los dos países.
- La guerra en el Medio Oriente entre las diferentes facciones terroristas financiadas por Irán (Hamás, Hezbolá y hutíes) e Israel.
- Resultados electorales en Europa.
- Elecciones en EE. UU.

En los primeros dos, que corresponden a guerras que pudieran afectar el suministro y la distribución de los hidrocarburos, salvo por los efectos reales ya analizados en la sección de Fundamentos dedicada a Rusia, los efectos hasta ahora se han limitado a los costos incrementales de no poder navegar libremente por el Mar Rojo y el Canal de Suez. Sin embargo, los precios petroleros no han sido inmunes a las actividades de disipar tensión por vías diplomáticas, tal como parecía que se podría lograr durante los primeros días de la semana y que se convirtieron en todo lo contrario, una posible escalada que incrementa la percepción de riesgo y, por tanto, los precios.

En cuanto a los resultados electorales en Gran Bretaña, la victoria laborista se veía venir, y ya ha mostrado sus primeros frutos relacionados con los hidrocarburos al revocarse los permisos de perforación en Lincolnshire, en el noreste de Inglaterra.

En Francia, los resultados fueron sorprendentes, con la coalición de izquierda llevando la mejor parte, pero dejando el país en un estado de virtual ingobernabilidad.

En el caso de las elecciones de EE. UU., nos encontramos con una situación inédita. Después de que el presidente Biden consiguió los votos de los colegios electorales que le garantizaban su aclamación como candidato en la Convención del Partido Demócrata, se incrementó la

percepción, ya discutida en los medios durante los últimos meses, del deterioro cognitivo de Biden y su capacidad de no solo ganar las elecciones, sino de gobernar los próximos cuatro años. El temor hizo crisis en un reciente debate televisivo, en el cual Biden lució perdido; no se le entendía lo que quería exponer. El partido entró en pánico y ahora algunos de los más importantes senadores y congresistas del partido le están pidiendo que se haga a un lado, con la agravante de que la vicepresidenta Kamala Harris no parece contar con el favor del público.

La importancia real de la situación es que los dos partidos en la contienda representan agendas diametralmente opuestas y el ganador definirá las agendas internacionales en las cuales EE. UU. debe ejercer liderazgo, sin subestimar la agenda doméstica.

Al cierre, se reportó un atentado contra la vida de Donald Trump, del cual escapó de manera milagrosa. La resaca de ese evento seguramente afectará lo que resta de campaña y las elecciones.

### Comportamiento de precios

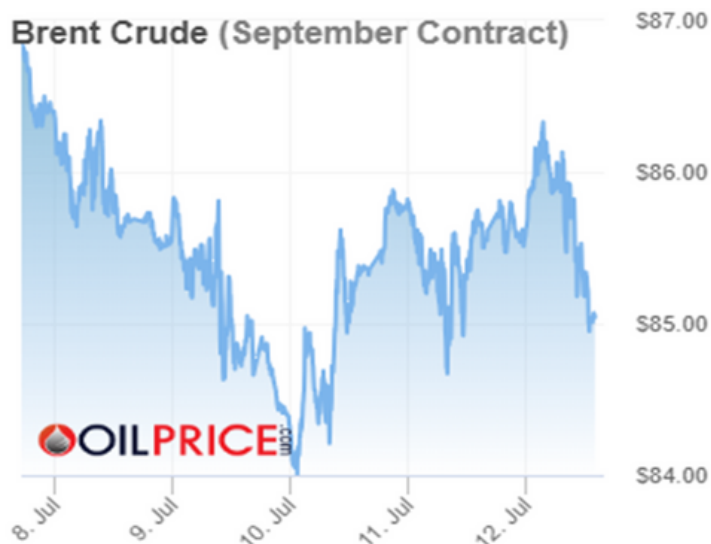
Los precios petroleros fueron golpeados por todos lados y causas, generando la extrema volatilidad que mencionamos al principio de este informe. Un huracán sobrevalorado, caída de inventarios, interrupción de suministros en varias regiones geográficas, elecciones con fuertes cambios políticos, guerras que se debaten entre la diplomacia, el bombardeo y las trincheras, y la primera potencia mundial que no termina de decidir los candidatos a cuatro meses de las elecciones, es un menú para desorientar cualquier mercado. Así le está pasando al mercado petrolero.

El comportamiento del precio del crudo durante los últimos 12 meses asemeja más a un registro eléctrico de un pozo que a una curva de precios.

En un periodo de tanta incertidumbre, nuestra lectura simplista continúa siendo que estamos en presencia de un mercado petrolero con una demanda creciente y una oferta que no ha logrado invertir suficiente para balancear el mercado, y con la OPEP+ vigilando que no se presenten cambios bruscos. Pensamos que los precios petroleros se mantendrán en los mismos niveles actuales, más una banda variable en función de los riesgos geo-

-líticos que pudieran agravar la crisis energética que de una u otra forma acecha el panorama desde 2021.

Así las cosas, los crudos marcadores Brent y WTI se cotizaban al cierre de los mercados el viernes 12 de julio a \$85.03 y \$82.21 por barril respectivamente, en un mercado incierto que cerró la semana con una pérdida de alrededor del 2% con respecto a la semana anterior.



## VENEZUELA

### Situación económica/política

El manejo económico ha sido relativamente exitoso y se ha mantenido en línea con los objetivos, como por ejemplo, el anclaje de la tasa de cambio para controlar la inflación, usando buena parte de las divisas recibidas de los negocios petroleros privados, principalmente del crudo comercializado por Chevron. Instrumentar este objetivo ha sido cada vez más costoso, pero posible gracias al incremento de los precios y el aumento de los volúmenes del crudo exportado.

En paralelo, el otro objetivo ha sido incrementar el gasto público. A pesar de haber aumentado el gasto público, principalmente por mejoras en la recolección de impuestos por parte del SENIAT, esto no parece haber sido tan efectivo como el de control de la inflación, porque según analistas del tema, no se ha reflejado en el consumo interno.

En cuanto a la observación internacional, la misión de la UE, no estará presente. Grupos de la ONU y el Centro Carter ya se encuentran en Venezuela.

## Sector de Hidrocarburos

La reciente incorporación de un nuevo socio "B" en la Empresa Mixta Petrocabimas ha generado controversia en el sector petrolero venezolano. Esta situación se ha complicado debido a una declaración publicada por SueloPetrol, la compañía que originalmente fungía como socio nacional en el contrato operativo y poseía el 40% de las acciones de la Empresa Mixta.

El panorama actual presenta incertidumbre respecto al manejo legal de los dos socios en aparente conflicto. Esta situación podría resolverse si SueloPetrol optara por vender sus acciones al grupo liderado por Ricardo Cisneros, el nuevo socio de Petrocabimas.

La entrada de Cisneros a través de Globalable Holding SL ha generado expectativas de crecimiento en la producción petrolera. Se proyecta un aumento de 12.000 barriles diarios actuales a 22.000 barriles diarios para inicios de 2025, con una meta final de 50.000 barriles diarios en un plazo de dos años.

Desde el punto de vista operativo, cuatro taladros de perforación se encuentran activos. Una quinta unidad está programada para iniciar actividades para Chevron en PetroIndependencia, pero será en septiembre. Con esta unidad operando los últimos tres meses del año, se completará la perforación de los 17 pozos presupuestados para este año por la empresa norteamericana, para alcanzar casi 200 MBPD en sus cuatro operaciones.

En occidente, la producción diferida fue reducida en parte en Boscán y en parte en el bloque extendido de PetroQuiriquire, operado por Repsol. Mientras que en oriente, otros dos pozos de la faja comenzaron a producir comercialmente. De manera que la producción a nivel nacional aumentó a 807 MBPD, distribuidos geográficamente como se detalla a continuación:

- Occidente: 174 (Chevron 71)
- Oriente: 141
- Faja: 492 (Chevron 199)
- TOTAL: 807 (Chevron 170)

Las refinerías, a pesar de los problemas de El Palito, procesaron 245 MBPD de crudo y productos intermedios. La producción de gasolina alcanzó 78 MBPD, mientras la producción de diésel se mantuvo en 77 MBPD.

Exportaciones programadas para el mes de julio indican un volumen marginalmente menor al de junio, aproximadamente 650 MBPD de crudo y unos 70 MBPD de productos.

*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.*