

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos aumentaron, mientras los inversores asimilan los recientes comentarios de los funcionarios de la Reserva Federal y esperan datos clave que se publicarán en los próximos días.

El calendario económico de la semana sorprendió positivamente. Lo más destacado fue que las ventas minoristas, excluyendo los segmentos volátiles de gasolina y automóviles, subieron un 0.8% en junio, superando considerablemente el consenso de los analistas y marcando el mayor aumento desde enero de 2023. Además, la FED informó el miércoles que la producción industrial aumentó un 0,6% en junio, aproximadamente el doble de lo estimado.

Los inversores esperan datos clave que se publicarán esta semana, entre los que destacan la lectura del producto interno bruto del segundo trimestre el jueves, y el último índice de precios de los gastos de consumo personal el viernes. Este último es el indicador de inflación preferido de la FED y podría proporcionar pistas sobre el cronograma de recortes de tasas de interés.

En las últimas semanas, varios funcionarios comentaron que siguen esperando mejores datos que demuestren una disminución en la inflación antes de flexibilizar la política monetaria. La FED tiene previsto reunirse a finales de este mes y ahora se encuentran en el llamado "Blackout Period", durante el cual los funcionarios no pueden comentar públicamente sobre la política monetaria y los temas económicos hasta después de la reunión. Según la herramienta FedWatch de CME, los operadores estiman con una probabilidad alrededor de 95% que el primer recorte de tasas podría ocurrir en las reuniones de septiembre o noviembre.

Los mercados también están evaluando los últimos acontecimientos en la política estadounidense, después de que el presidente Joe Biden anunciara su retirada de la carrera por la Casa Blanca, respaldando a la vicepresidenta Kamala Harris como candidata demócrata.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5505	-1.95	0.82	16.30	22.40	35.46
Dow Jones 30	40288	0.73	2.99	8.01	17.27	26.12
Russell 2000	5429	1.69	6.67	8.57	11.72	6.97
MSCI EAFE	2361	-2.39	1.98	7.87	11.39	15.04
MSCI EM	1090	-2.95	0.31	8.50	10.04	-9.17
NASDAQ	17727	-3.65	-0.03	18.55	24.42	27.15

Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.81	-0.33	1.21	0.49	3.13	-8.77
U.S. Corporates	5.30	-0.44	1.34	0.85	5.15	-8.83
High Yield	7.87	0.30	1.39	4.01	10.56	6.71

Levels (%)

Key Rates	7/19/24	7/12/24	6/28/24	12/29/23	7/19/23	7/19/21
2-yr U.S. Treasuries	4.49	4.45	4.71	4.23	4.74	0.21
10-yr U.S. Treasuries	4.25	4.18	4.36	3.88	3.75	1.19
30-yr U.S. Treasuries	4.45	4.39	4.51	4.03	3.84	1.81
10-yr German Bund	2.47	2.49	2.47	2.00	2.42	-0.40
SOFR	5.34	5.34	5.33	5.38	5.05	0.05
3-mo. EURIBOR	3.70	3.66	3.71	3.91	3.65	-0.55
6-mo. CD rate	N/A	2.30	2.38	2.23	N/A	0.15
30-yr fixed mortgage	6.87	6.87	7.03	6.76	6.87	3.11
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	8.25	3.25

En Wall Street, los principales índices terminaron mixtos en una semana en la que se observó una rotación continua en el liderazgo del mercado hacia las acciones de pequeña capitalización. Un factor importante en la caída de las acciones fue la noticia de que la administración de Biden estaba considerando aplicar restricciones en las exportaciones si empresas como Tokyo Electron y ASML Holding continuaban brindando a China acceso a tecnología avanzada en el sector de semiconductores.

Así las cosas, en la semana el Dow Jones subió +0,73% (+8,01% YTD), mientras que el S&P 500 y el Nasdaq Composite cayeron -1,95% (+16,30% YTD) y -3,65% (+18,55% YTD) respectivamente. El índice del dólar se recuperó y subió 0,30% hasta 104,49, luego del apagón cibernético global a mitad de semana que afectó varios sectores y provocó que la moneda cayera cerca de su nivel más bajo en cinco meses por un par de días.

Durante la semana se observó una tendencia al alza en los rendimientos de los bonos del Tesoro. Los bonos a 10 y 30 años experimentaron un aumento de 6 puntos básicos, alcanzando rendimientos de 4,25% y 4,45% respectivamente. Por su parte, los bonos a 2 años mostraron una subida menos pronunciada, con un aumento de 4 puntos básicos, situándose en 4,49%.

PETRÓLEO

PRECIOS PETROLEROS PRESIONADOS POR DUDAS SOBRE LA DEMANDA, PERO FUNDAMENTOS OFRECEN SOPORTE

En lo que respecta al mercado petrolero, la incertidumbre causada por el titubeo del Banco Central Europeo y la inacción en China para afrontar los problemas económicos de la segunda potencia económica mundial volvieron a poner en tela de juicio el crecimiento proyectado de la demanda petrolera, precipitando, una vez más, la baja de los precios; esto a pesar de la reducción de los inventarios de crudo en USA. Esta tendencia se exacerbó en las últimas horas del viernes por la fortaleza del dólar y noticias nuevas sobre un potencial acuerdo de cese al fuego y canje de secuestrados israelíes por prisioneros de Hamás, y la confirmación de la OPEP+ de que a partir de octubre comenzarían a reducir el volumen de crudo cerrado.



FUNDAMENTOS

Navegación Sancionada

Las autoridades marítimas de Singapur están llevando a cabo una operación de búsqueda y rescate después de informes de que dos buques se incendiaron al colisionar cerca del puerto de Singapur el viernes, lo que posiblemente indica que el Hafnia Mile, que transporta nafta, y el petrolero Ceres I VLCC, que transporta petróleo iraní a China, chocaron durante la noche. Preliminarmente se piensa que el tanquero iraní, tal como acostumbra las flotas oscuras que transportan crudo sancionado, se desplazaba con su transponder apagado, en violación de los reglamentos internacionales de navegación.



Incendios forestales en Canadá

En lo que va del año han habido 318 incendios en Alberta y 17,000 hectáreas quemadas. Cerca de Fort McMurray otros 400 MBPD de producción de petróleo están siendo amenazados por docenas de nuevos incendios que se iniciaron en las últimas 48 horas.

Datos de producción USA

La producción de USA continúa alrededor de los 13 MMBPD. La actividad de taladros, según Baker Hughes, muestra un aumento de 2 unidades, ambas dedicadas a actividades de gas natural, en preparación para una temporada de alta demanda en el mercado internacional de gas licuado.

El índice DX-Y del US\$ subió por segunda sesión consecutiva tras la publicación de datos más sólidos de lo esperado en relación al mercado laboral y el sector manufacturero de USA.

Los inventarios comerciales fueron 4.87 MMBBLS más bajos que la semana anterior, superando las expectativas de una caída mucho menor de alrededor de 1 millón, y sumándose a la reducción de más de 15 millones de barriles en las dos semanas anteriores. Sin embargo, la caída del inventario de crudo se vio compensada parcialmente por el incremento de los inventarios de gasolina, que se incrementaron en más de 3 MMBBLS.

Rusia muestra signos de declinación

Rusia indicó que haría recortes adicionales en la producción de petróleo crudo este verano para compensar la sobreproducción frente a su cuota OPEP+ durante la primera mitad de 2024. Sin embargo, tal como mencionamos en la edición de la semana pasada, estas “compensaciones” corresponden a un intento de acercar los números reportados a la producción y refinación real.

Las exportaciones rusas de crudo y productos han caído fuertemente en los últimos dos meses, afectando principalmente a India y China, quienes reciben el 80% del crudo exportado por Rusia por vías marítimas. Esta caída refleja el incremento de la demanda interna y la severidad de los daños causados en el sistema petrolero por los drones ucranianos.

Adicionalmente, Eslovaquia y Hungría informaron que dejaron de recibir petróleo del proveedor clave, la rusa Lukoil, después de que Ucrania prohibiera el mes pasado el tránsito de recursos de la empresa energética rusa a través de su territorio. El petróleo se venía entregando a través del oleoducto construido en tiempos soviéticos, Druzhba (Amistad en español). La medida pone de manifiesto la volatilidad de los suministros de petróleo ruso a Europa a través de Ucrania, la última ruta importante activa de suministro de petróleo ruso al continente.

Tanto Eslovaquia como Hungría afirmaron que seguían recibiendo petróleo de otras compañías rusas.

OPEP+ se mantiene firme al timón

Algunos miembros de la OPEP+, incluidos Rusia, Arabia Saudita e Irak, han limitado las exportaciones para el verano, mientras que Rusia, Irak y Kazajistán se disponen a presentar planes revisados de recortes, compensación de su sobreproducción pasada, a la Secretaría de la OPEP. En junio, Rusia lideró los recortes de la OPEP+ al reducir la producción en 140,000 bpd a 9.1 millones de bpd, en una transición desde los recortes prometidos en las exportaciones a reducciones en la producción. Sin embargo, todavía estaba 120,000 bpd por encima del objetivo.

Mientras tanto, parecía poco probable que el grupo de productores OPEP+ cambiara la política de producción del grupo, incluido un plan para comenzar a deshacer una capa de recortes a la producción de petróleo a partir de octubre. En junio, la organización anunció que a partir de octubre comenzará a deshacer recortes de unos 2 MMBPD. Sin embargo, al ver la reacción del mercado, decidieron matizar la medida. Ahora, según trascendió el viernes, el proceso se va a llevar a cabo a partir del mismo octubre, como originalmente estaba anunciado.

Los desafíos económicos de China

El tercer pleno del XX Comité Central del Partido Comunista chino no proporcionó ningún detalle sobre nuevas medidas de estímulo. El Comité concluyó el jueves su reunión de política semestral, publicando un comunicado que intenta lograr un equilibrio entre el crecimiento y la seguridad frente a las crecientes incertidumbres. Eso dejó a los inversores decepcionados, porque no se hizo mayor hincapié en abordar los problemas estructurales de la economía, como el atribulado sector inmobiliario.

Los datos que acaba de publicar China muestran que el crecimiento económico se desaceleró en el segundo trimestre, pasando del 5.3% en el primer trimestre al 4.7%, lo que supone el crecimiento más débil desde el tercer trimestre de 2023. La economía de China sigue viéndose obstaculizada por la débil demanda interna, el endeudado mercado inmobiliario y el elevado nivel de deuda provincial.

GEOPOLÍTICA

Los puntos neurálgicos geopolíticos no han cambiado desde la semana pasada, sin embargo, los eventos que los destacan sí:

El secretario de Estado de Estados Unidos, Antony Blinken, dice que un acuerdo para un alto el fuego en Gaza y la liberación de los rehenes restantes por parte de Hamás está cerca de la "línea de meta". "Creo que estamos dentro de la línea de las 10 yardas y avanzamos hacia la línea de meta" en un "acuerdo que produciría un alto el fuego, sacaría a los rehenes de Gaza y liberaría a los rehenes restantes".

Mientras Blinken sorprendía con estas declaraciones, produciendo un efecto considerable sobre los precios petroleros, los rebeldes hutíes del Yemen lanzaron drones dirigidos a Tel Aviv, donde causaron un muerto y una docena de heridos, indicativo de que no hay coordinación efectiva entre los diferentes grupos terroristas que representan a Irán. Israel no tardó en reaccionar y aviones israelíes bombardearon este sábado la ciudad portuaria de Hodeida en Yemen, golpeando infraestructura militar y depósitos de combustible.

En el frente ucraniano, Rusia ha tenido un avance lento y a costa de enormes pérdidas humanas y materiales. El

único efecto sobre el mercado energético es, el ya mencionado cierre del oleoducto Druzhba y el continuo ataque a las instalaciones petroleras rusas.

Las elecciones en USA se encuentran en caos, finalmente, el domingo, el presidente Biden anunció su retiro de la candidatura demócrata para el próximo término. Biden sucumbió a fuertes presiones de su partido a hacerse a un lado. En un anuncio posterior, confirmó que apoya la nominación de Kamala Harris como candidata demócrata.



Comportamiento de precios

Esta última semana no fue diferente a la anterior, en cuanto a que los precios exhibieron alta volatilidad. Sin embargo, la gran diferencia fue la coincidencia, el último día, de la revelación de Blinken y la confirmación de la OPEP+ de que comenzaría a deslastrarse de los cierres voluntarios a partir de octubre. La combinación generó un "sell-off" y los precios se deslizaron más de 2 \$/BBL.

En nuestra opinión, el mercado no tomó en cuenta que buena parte de la reversión de los recortes de la OPEP+ no se lograría en un número de países. Solo Arabia Saudita, EAU, Irak y quizás un país más podían efectivamente abrir producción, y ese volumen no superaría los barriles que no están alimentando al mercado por diferentes interrupciones en operaciones ordinarias. Pero no sorprendió porque fue una reacción bajo el velo de la incertidumbre en la demanda.

Así las cosas, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre del mercado el 19 de julio de 2024, se cotizaban a 82.63 y 80.13 \$/BBL, una pérdida de casi 3% en términos de crudo Brent, con respecto a la semana anterior.



Otras noticias

La propuesta de Chevron de adquirir Hess por 53 MMM\$, depende de si los árbitros deciden que la transacción propuesta implica o no un cambio de control de la filial de Hess en Guyana.

Las dos grandes petroleras de EE.UU. se enfrentan en un proceso de arbitraje que involucra uno de los descubrimientos de petróleo más exitosos de los últimos años, en aguas profundas de Guyana. ExxonMobil, que opera toda la producción de Guyana, tiene una participación del 45% en un consorcio con Hess (30%) y CNOOC (25%), ha impugnado la fusión en la que Chevron obtendría el control de Hess y su participación del 30%. ExxonMobil afirma que Hess debería haberle dado primero la oportunidad de comprar su participación en el activo de Guyana, por el derecho de preferencia que se activa por un cambio de control en Guyana. ExxonMobil alega que Chevron estructuró el acuerdo con la intención de evitar que Exxon pudiera ejercer su derecho contractual.

Chevron y Hess dicen que la adquisición está estructurada de manera que mantendría a Hess intacta, sin cambio de control de su activo en Guyana, ya que Hess se convertiría en una unidad dentro de Chevron. Chevron y Hess creen que el argumento de ExxonMobil no tiene mérito porque Hess sobreviviría bajo un nuevo Chevron y continuaría siendo propietario del activo.

El panel de arbitraje de tres personas que tomará la decisión debe analizar si se centrará en el lenguaje del contrato o profundizará en la intención de Chevron.

VENEZUELA

Situación política/económica

A apenas 7 días de las elecciones presidenciales, los pronósticos de cancelación o posposición del evento parecen haberse esfumado. Resaltan la presencia de varias firmas encuestadoras intentando predecir resultados en medio de la incertidumbre.

La última semana el dólar paralelo se incrementó de 40 a 41.5 Bs/\$ y el gasto público no se ha reflejado en el consumo de la población. Al haber una reducción de los ingresos en divisas se torna complicado mantener la tasa de cambio Bs/\$ constante. En la recta final para las elecciones del fin de semana, cualquier enmienda en la política económica ya se vuelve irrelevante.

Sector de Hidrocarburos

Un análisis de todas las nuevas empresas "EM" y los nuevos socios B, así como los anuncios de actividades operacionales en diferentes campos, nos lleva a concluir que solo los contratos firmados con PDVSA por Chevron, M&P y Repsol presentan oportunidades de crecimiento a futuro. El resto de las licencias se refieren a transacciones comerciales, como es el caso de Reliance y Global, o a actividades muy específicas que, debido a problemas de estructuración, acceso a financiamiento o desafíos legales, no representan emprendimientos que agreguen valor a la industria petrolera venezolana a corto plazo.

Las operaciones petroleras están transcurriendo sin sobresaltos, representadas en su mayoría por la operatividad continua de Chevron. La actividad de taladros se mantiene constante en 4 unidades de perforación. La producción y refinación no muestran cambios y hasta las actividades de exportación siguen el plan trazado para julio.

La producción de la semana promedio fue de 809 MBPD, distribuidos geográficamente como se describe a continuación:

- Occidente: 176 (Chevron 72)
- Oriente: 141
- Faja: 492 (Chevron 99)
- **TOTAL: 809 (Chevron 171)**

Chevron continúa su actividad de perforación en PetroIndependencia; actualmente avanzando en el noveno pozo de la campaña. Un segundo taladro está programado para iniciar operaciones en septiembre.

Las refinerías procesaron 250 MBPD de crudo y productos intermedios. La producción de gasolina alcanzó 81 MBPD, mientras que la producción de diésel se mantuvo en 77 MBPD.

Las exportaciones programadas para el mes de julio indican un volumen marginalmente menor al de junio, aproximadamente 645 MBPD de crudo y unos 70 MBPD de productos.

En el oriente del país, se registró una explosión en el gasoducto Anaco-Cantaura, originalmente construido por Mobil Oil en los años 60. Todo apunta a falta de mantenimiento, aunque PDVSA anunció, antes de comenzar la investigación, que fue producto de sabotaje. Afortunadamente no hubo víctimas.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

AV Financial Group no proporciona asesoramiento impositivo y este documento no constituye asesoramiento de ese tipo. Este documento se publica exclusivamente con fines informativos y se distribuye de forma privada para uso exclusivo de la persona a quien está dirigida. Este documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión ni la situación financiera ni las necesidades particulares de ningún destinatario específico. AV Financial Group recomienda a las personas que consideren los productos o servicios descritos en este documento que busquen asesoramiento legal, tributario y profesional independiente adecuado.

El presente documento no indica ni garantiza, ni explícita ni implícitamente, la precisión, completitud ni confiabilidad de la información que contiene, ni tiene la intención de ofrecer una descripción completa ni resumida de las situaciones ni cambios a los que se refiere. Aunque toda la información y todas las opiniones expresadas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas confiables y de buena fe, no se indica ni garantiza, ni explícita ni implícitamente, su precisión y completitud. Ni AV Financial Group ni sus directores, empleados o agentes se responsabilizan por las pérdidas o daños que pudiera producir el uso de todo o parte de este material.

Ciertos productos y servicios están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse irrestrictamente en todo el mundo. Este documento no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de venta o compra de valores o instrumentos de inversión, ni de realización de transacciones u otros actos legales de ninguna índole. El contenido de este documento no limitará ni restringirá los términos particulares de ningún ofrecimiento específico. No se ofrecerán participaciones de ningún producto en una jurisdicción en la que dicha oferta, solicitud o venta no esté permitida, ni a ninguna persona a quien resulte ilegal realizarle dicha oferta, solicitud o venta.

Toda información u opinión expresada en el presente documento está sujeta a cambios sin aviso previo y puede diferir o resultar contraria a las opiniones expresadas por otras áreas de negocios o divisiones de AV Financial Group debido al uso de criterios y supuestos diferentes. AV Financial Group no tiene ninguna obligación de actualizar o mantener actualizada la información que contiene este documento.

Este documento no se ha preparado con la intención de usarse ni puede ser utilizada con el propósito de (i) evitar penalidades impuestas por el Código de Impuestos Internos de Estados Unidos, ni (ii) promover, comercializar o recomendar a otra persona una cuestión relacionada con impuestos.

Se encuentra prohibida la reproducción y distribución de este documento sin la autorización previa por escrito de AV Financial Group.