

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 inversores asimilaban los últimos reportes de inflación y esperaban la publicación de datos económicos clave junto con la próxima reunión de la Reserva Federal.

Los inversores están atentos a la reunión de julio de la FED y a los datos clave del mercado laboral programados para la semana. La reunión de la Fed comenzará el martes y concluirá el miércoles con un anuncio sobre las tasas de interés y la publicación de nuevas directrices sobre política monetaria. Los funcionarios de la FED han indicado repetidamente en los últimos meses que buscan más evidencia de que la inflación está regresando de manera sostenible al objetivo del 2% antes de recortar las tasas.

Según la herramienta FedWatch de CME, se espera ampliamente que el banco central deje las tasas de interés sin cambios en la reunión de julio. No obstante, los operadores estiman con una probabilidad cercana al 95% que el primer recorte de tasas podría ocurrir en las reuniones de septiembre o noviembre.

En cuanto a los datos, las cifras de vacantes de empleo de JOLT se darán a conocer el martes, seguidas del informe de nóminas privadas de ADP el miércoles y el informe de empleo de julio, que incluye datos de nóminas no agrícolas y desempleo, el viernes.

El Departamento de Comercio reportó el viernes pasado el índice de precios del gasto de consumo personal (PCE) subyacente, que excluye alimentos y energía, el cual subió ligeramente más de lo esperado (0.2%) durante el mes de junio, pero se mantuvo estable a una tasa anual de 2.6%, no muy lejos del objetivo del 2.0% objetivo que mantiene la FED.

Adicionalmente, también informaron el jueves que la economía creció a una tasa anualizada de 2.8% en el segundo trimestre, siendo esta la primera estimación, superando las expectativas del mercado y duplicando el ritmo del primer trimestre.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5459	-0.82	-0.03	15.35	21.35	29.35
Dow Jones 30	40589	0.77	3.76	8.84	16.62	22.80
Russell 2000	5617	3.47	10.37	12.34	15.85	6.38
MSCI EAFE	2338	-0.95	0.99	6.85	10.59	11.12
MSCI EM	1072	-1.56	-1.29	6.81	6.98	-8.07
NASDAQ	17358	-2.08	-2.11	16.08	23.82	19.76

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.77	0.27	1.48	0.76	3.89	-8.19
U.S. Corporates	5.26	0.17	1.52	1.02	5.72	-8.31
High Yield	7.83	0.29	1.69	4.31	11.03	6.39

Key Rates	Levels (%)					
	7/26/24	7/19/24	6/28/24	12/29/23	7/26/23	7/26/21
2-yr U.S. Treasuries	4.36	4.49	4.71	4.23	4.82	0.22
10-yr U.S. Treasuries	4.20	4.25	4.36	3.88	3.86	1.29
30-yr U.S. Treasuries	4.45	4.45	4.51	4.03	3.94	1.93
10-yr German Bund	2.40	2.47	2.47	2.00	2.47	-0.41
SOFR	5.35	5.34	5.33	5.38	5.06	0.05
3-mo. EURIBOR	3.66	3.70	3.71	3.91	3.71	-0.54
6-mo. CD rate	2.30	2.33	2.38	2.23	2.17	0.15
30-yr fixed mortgage	6.82	6.82	7.03	6.76	6.87	3.01
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	8.25	3.25

En Wall Street, los principales índices registraron rendimientos mixtos por segunda semana consecutiva, con las acciones de pequeña capitalización (small-cap) superando a las acciones de mayor capitalización que han liderado el mercado durante gran parte del año. De hecho, en los últimos días el Nasdaq Composite se ha visto rezagado en comparación con el S&P 500 y apenas superaba al Russell 2000 (small-cap) en lo que va del año. En la semana resaltó la caída en más de 2% en el S&P 500 el miércoles, algo que no ocurría desde febrero de 2023. Sin embargo, este recuperó parte de la caída en las siguientes jornadas.

Así las cosas, en la semana el Dow Jones subió +0,77% (+8,84% YTD), mientras que el S&P 500 y el Nasdaq Composite cayeron -0,82% (+15,35% YTD) y -2,08% (+16,08% YTD) respectivamente.

Durante la semana se observó una tendencia a la baja en los rendimientos de los bonos del Tesoro. Los bonos a 2 y 10 años experimentaron una caída de 13 y 5 puntos básicos, alcanzando rendimientos de 4,36% y 4,20% respectivamente. Por su parte, los bonos a 30 años se mantuvieron prácticamente flat, situándose en 4,45%.

PETRÓLEO

LA VOLATILIDAD DOMINA LOS MERCADOS PETROLEROS EN MEDIO DE SEÑALES MIXTAS

Los mismos elementos que la semana pasada causaron la volatilidad en el mercado petrolero continuaron haciendo estragos esta semana. El mercado petrolero trató de digerir toda la información marcada por las preocupaciones sobre la demanda china. El continuo acecho de una potencial recesión ayudó a crear una percepción negativa que presionó los precios a la baja.



Este sentimiento pesimista, una vez que se apoderó del mercado, no logró ser contrarrestado por elementos francamente positivos que brindaron los fundamentos en términos de reducción de inventarios e interrupciones del suministro. Así, los futuros del petróleo crudo retrocedieron bruscamente el viernes debido a una liquidación previa al fin de semana.

FUNDAMENTOS

El mercado físico aportó importantes evidencias que indican un mercado muy estrecho. En primer lugar, los inventarios de crudo comercial en EE. UU. continuaron bajando, y esta semana se les unió en el descenso los inventarios de gasolina. En efecto, la Administración de Información Energética (EIA) reveló una reducción de 3,75 millones de barriles (MMBBLs) en los inventarios de crudo, mientras que una fuerte caída en las existencias de gasolina de 5,5 MMBBLs la semana pasada. Los inventarios de crudo, a menudo errados en la publicación semanal de la EIA, hay que verlos en el contexto de las últimas semanas continuadas, las cuales revelan una reducción acumulada de unos 20 MMBBLs.

La reducción de inventarios, aunada a interrupciones en la producción asociadas con los incendios forestales en Canadá, ajustes de reducción de producción acordados en el seno de la OPEP+ para los países que han sobrepasado sus compromisos volumétricos, y caídas por declinación de la producción rusa, mexicana y del mar del Norte, por mencionar los hechos más relevantes, apuntan hacia un mercado con menor oferta y sin cambios a la vista, por lo menos hasta bien entrado el 2025.

Las últimas cifras del PIB en EE. UU. deberían haber levantado el sentimiento positivo, pero, como ya destacamos, estas señales pasaron desapercibidas en medio de una liquidación generalizada de acciones tecnológicas y una decepción en toda la materia prima en China.

GEOPOLÍTICA

Los tradicionales riesgos geopolíticos que han repercutido en el mercado petrolero durante los últimos meses han pasado a ser considerados telón de fondo, y su capacidad de hacer cambios materiales que puedan afectar al complejo sistema de oferta y demanda petrolera se está dando por descontado. Esta percepción de pseudo-normalidad aplica, por un lado, a las prolongadas guerras entre Ucrania y Rusia, así como al conflicto en el Medio Oriente entre los grupos terroristas financiados por Irán e Israel; y, por el otro, a los múltiples cambios pendulares de mando en varios países, así como a las complicaciones que está generando el proceso electoral de EE. UU.

En lo que se refiere a las guerras, a pesar de que en la visión macro no ha habido desarrollos contundentes, las actividades ofensivas han tenido sus altibajos. Tan reciente como los últimos días de esta semana, Ucrania parece haber llevado a cabo dos ataques exitosos: uno en el aeródromo de Murmansk, a más de 1,600 km de sus fronteras, y otro en Kursk, donde incendiaron infraestructura petrolera, incluyendo un enorme depósito de combustible; mientras que las ciudades de Ucrania han sido el blanco de numerosos drones rusos.

De manera similar, en el Medio Oriente, las escaramuzas entre Hamás, Hezbolá, hutíes e Israel han continuado. Hezbolá ha lanzado un ataque sobre los Altos del Golán que causó varios muertos y heridos. Israel seguramente llevará a cabo un contragolpe. También, la actividad de los hutíes, que representaba la mayor posibilidad de causar

problemas en la distribución de productos petroleros, se elevó en escala después de que Israel atacara instalaciones hutíes en Yemen, en respuesta a un ataque previo del grupo rebelde al territorio israelí. En todo caso, independientemente de la valoración que el mercado petrolero le asigne, el evento causado por Hezbolá tiene visos de poder convertirse en un foco de escalación de las hostilidades.

En cuanto a las elecciones de EE. UU., programadas para noviembre, el escenario se ha complicado con el retiro del presidente Biden y el pase del testigo a Kamala Harris, su vicepresidenta. Ahora el proceso se encuentra en un umbral de incertidumbre.

Así las cosas, el mercado petrolero parece considerar que el componente de riesgo geopolítico en los precios del petróleo se ha reducido a prácticamente cero. Por ahora.

PRECIOS

El mercado petrolero parecía haber encontrado un apoyo en las cifras de inventarios de crudo y producto informados por la EIA a media semana. No obstante, se está viendo afectado por el desempeño macroeconómico de China sin alcanzar sus objetivos de PIB, el crecimiento europeo estancado y las preocupaciones inflacionarias de EE. UU. a pesar de su crecimiento y mejoría. El mercado se mueve en un mar de sentimientos encontrados: por un lado, el bajo crecimiento chino repercutirá en una reducción de la demanda, y por otro, el sostenido crecimiento en EE. UU. tiende a mantener la alta inflación; por lo tanto, el inicio de la reducción de tasas de interés de la FED podría posponerse, lo que podría generar una erosión de la demanda.

Así mismo, según Goldman Sachs, el sentimiento de los inversores se inclinó hacia una valoración bajista de los riesgos de una nueva presidencia de Trump y a que habría un dólar más fuerte, lo que terminó alimentando las preocupaciones sobre la demanda.

En todo caso, el mercado se mantiene en una situación de mayor demanda que suministro, de manera que los fundamentos respaldan un incremento de los precios, los cuales deberían estar por encima de los \$85/BBL en términos de crudo Brent y sin prima de riesgo político. Pero nada pudo evitar que los inversionistas descargaran buena parte de sus contratos de futuros, lo que llevó a los

precios a niveles no vistos desde junio de este año, y otra semana consecutiva de pérdidas.

Así las cosas, los crudos marcadores Brent y WTI, al cerrar el mercado el 26 de julio, se tranzaban en \$81.13 y \$77.16/BBL, respectivamente.



VENEZUELA

Situación política/económica

Las elecciones presidenciales resultaron en la reelección de Nicolás Maduro quien obtuvo 51,2% de los votos frente a 44,2% de su principal oponente Edmundo González. La participación electoral total fue reportada en un 59% de la población. El CNE declaró que el resultado era "irreversible". Sin embargo, la oposición, liderada por figuras como María Corina Machado, rechazó los resultados, alegando irregularidades en el proceso electoral y cuestionando la transparencia de la transmisión de las actas.

Internacionalmente, las reacciones fueron diversas. Mientras que países como Irán y Rusia felicitaron a Maduro por su victoria, naciones como Estados Unidos y Chile expresaron sus dudas sobre la legitimidad de los resultados y pidieron una verificación más exhaustiva del proceso electoral.

Sector de Hidrocarburos

La actividad de perforación se mantiene con 4 taladros operativos. La producción ha mostrado un ligero aumento debido a la disminución de la producción diferida en la empresa mixta PetroQuirquire, ubicada en el occidente

del país. Sin embargo, la capacidad de refinación ha retrocedido por problemas en la refinería de Cardón.

La producción de la semana promedió 812 MBPD, distribuidos geográficamente como se describe a continuación:

- Occidente: 179 (Chevron 72)
- Oriente: 141
- Faja: 492 (Chevron 100)
- TOTAL: 812 (Chevron 172)

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

Las refinerías procesaron 235 MBPD de crudo y productos intermedios. La producción de gasolina alcanzó 73 MBPD, mientras la producción de diésel se mantuvo en 78 MBPD.

Las exportaciones programadas para el mes de julio indican un volumen parecido al de junio, aproximadamente 657 MBPD de crudo y unos 64 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.