

Los mercados globales esta semana

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense retrocedieron, en medio de la semana más intensa de la temporada de resultados del 2Q, con alrededor del 40% de las empresas del S&P 500 presentando sus cifras. Al mismo tiempo, persistieron las tensiones comerciales a nivel global, afectando el sentimiento del mercado.

Las negociaciones comerciales y los aranceles fueron protagonistas en los días previos al plazo arbitrario del 1 de agosto fijado por el presidente Donald Trump para cerrar nuevos acuerdos. El jueves, Trump firmó una orden ejecutiva para aumentar los aranceles a la mayoría de los socios comerciales de EE. UU., con vigencia a partir del 7 de agosto. Si bien se lograron acuerdos con el Reino Unido, Japón y la Unión Europea, en otros casos se impusieron nuevos aranceles, muchos por encima del 15%. En general, el arancel promedio pasó de cerca del 2% a 18%. También se anunciaron avances con la UE, Corea del Sur y una prórroga de 90 días en las negociaciones con México.

La Reserva Federal concluyó su reunión de política monetaria el miércoles y, como se anticipaba, mantuvo las tasas en el rango de 4.25% - 4.50%. El comunicado señaló que “la actividad económica se moderó en la primera mitad del año”, lo que fue interpretado como una señal moderada por parte del mercado. Sin embargo, el presidente de la FED, Jerome Powell, reiteró que la inflación sigue por encima del objetivo y que las decisiones futuras dependerán de los datos.

En paralelo, el índice de gasto en consumo personal (PCE), la medida de inflación preferida por la FED, mostró un aumento de 0.3% mensual en junio, acelerándose desde el 0.2% de mayo. En términos interanuales, la inflación alcanzó 2.8%, todavía por encima del objetivo de 2% de la FED. El mismo día, la Oficina de Análisis Económico (BEA) reportó que el PIB de EE. UU. creció un 3% en el segundo trimestre, revirtiendo la caída del 0.5% del primer trimestre.

El viernes, el Departamento de Trabajo informó que en julio se crearon solo 73,000 empleos, muy por debajo de las estimaciones de 115,000. En conjunto, solo se crearon 106,000 puestos en tres meses, lo que varios analistas resaltan como un enfriamiento fuerte en el mercado laboral. La tasa de desempleo subió ligeramente a 4.2%, en línea con lo esperado. Tras estos datos, las expectativas de un recorte de tasas en septiembre superaron el 92%, según la herramienta de CME FedWatch.

En Asia, el yen japonés se debilitó por debajo de 150 por dólar, desde el rango de 147 la semana anterior, tocando su nivel más bajo en cuatro meses. Esto llevó al ministro de Finanzas a expresar preocupación por la volatilidad cambiaria, especialmente aquella causada por especuladores recientemente. Como se anticipaba, el Banco de Japón mantuvo sin cambios su tasa de interés en 0.5%, citando riesgos relacionados con la evolución de políticas comerciales a nivel global.

En LatAm, el Banco Central de Chile recortó sus tasas en 25 bps hasta 4.75%. En contraste, el Banco Central de Brasil mantuvo su tasa Selic en 15%, como se esperaba. Las autoridades monetarias brasileñas señalaron un entorno global “más adverso e incierto” debido a las políticas económicas de EE. UU., pero afirmaron que “no dudarán en reanudar” las subidas de tasas si fuera necesario.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum.
S&P 500	6238	-2.34	2.36	6.85	16.06	58.48
Dow Jones 30	43589	-2.92	-0.74	3.43	9.93	41.01
Russell 2000	5385	-4.16	0.69	-2.11	0.47	20.24
MSCI EAFE	2606	-3.13	-1.39	17.81	14.80	46.65
MSCI EM	1226	-2.47	1.44	16.29	15.92	34.77
NASDAQ	20650	-2.16	4.59	7.33	20.94	70.93
Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum.
U.S Agg	4.48	0.95	-0.22	4.59	3.79	5.33
U.S Corp	4.95	0.84	0.01	4.93	4.90	10.16
High yield	7.38	-0.16	0.37	4.90	8.53	25.44

Levels (%)

Key Rates	8/1/25	7/25/25	6/30/25	12/31/24	8/1/24	8/1/22
2yr. U.S treasuries	3.69	3.91	3.72	4.25	4.16	2.90
10yr. U.S treasuries	4.23	4.40	4.24	4.58	3.99	2.60
30yr. U.S treasuries	4.81	4.92	4.78	4.78	4.27	2.92
10yr. German Bond	2.66	2.73	2.60	2.35	2.25	0.78
SOFR	4.39	4.36	4.45	4.49	5.35	2.28
3m EURIBOR	1.99	1.97	1.94	2.71	3.64	0.25
6m CD Rate	1.89	1.89	1.91	2.29	2.30	0.80
30yr. Fixed Mortgage	6.78	6.80	6.80	7.28	7.00	5.27
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	8.50	5.50

En Wall Street, los principales índices cerraron la semana en terreno negativo, aunque acumularon su tercer mes consecutivo al alza, con el S&P 500 subiendo 2.2% y registrando 10 nuevos récords en el periodo. El sector tecnológico fue el de mejor desempeño por tercer mes consecutivo, acumulando una ganancia cercana al 28%.

Los resultados corporativos también fueron un foco clave durante la semana. Hasta el viernes, el 66% de las empresas del S&P 500 había presentado sus reportes trimestrales, y el 82% superó las estimaciones de ganancias del consenso, con una tasa de crecimiento de utilidades de 10.3%. Sin embargo, varias compañías advirtieron sobre el impacto negativo que están teniendo los aranceles en sus operaciones.

Por otro lado, el índice que mide la expectativa de volatilidad a corto plazo en el mercado accionario de EE. UU. (VIX) se disparó cerca de 22% el viernes, tras la publicación del informe laboral. El índice alcanzó su nivel más alto en mes y medio y acumuló un alza semanal de casi 37%.

Así las cosas, en la semana el S&P500 cayó -2.34% (+6.85% YTD) y el Nasdaq cayó -2.16% (+7.33% YTD). El Dow Jones se movió en mayor medida, cayendo -2.92% (+3.43% YTD).

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos cayeron durante la semana. Los bonos a 10 y 30 años cayeron 17 y 11 bps hasta 4.23% y 4.81% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 2 años retrocedió 22 bps hasta 3.69%.



PETRÓLEO

LOS VIERNES SE HAN CONVERTIDO EN EL VERDUGO DEL MERCADO PETROLERO

Un comportamiento del mercado petrolero que ya parece un patrón se registró durante la última semana. A pesar de que se evidenciaron elementos típicamente bajistas, tales como el sorpresivo crecimiento de los inventarios de crudo en EE. UU., y se produjo la vuelta de Chevron a Venezuela con acceso al mercado norteamericano. Los precios del barril mantuvieron una tendencia levemente alcista hasta el último día de la semana. En efecto, el viernes, tal como ha sucedido en varias semanas en los últimos meses, la simple noticia de que la OPEP+ contemplaba terminar de abrir lo que quedaba de los recortes voluntarios (548 MBPD), en septiembre de este año, actuó como catalizador de todas las noticias bajistas, causando que los precios petroleros colapsaran en cerca de 2 \$/bbl.



Otros elementos enturbiaron las aguas geopolíticas, comenzando por el intercambio de amenazas entre EE. UU. y Rusia, y las noticias de que las refinерías estatales indias están limitando las compras de crudo ruso. El viernes, Trump anunció que ordenaba el despliegue de dos submarinos nucleares en regiones cercanas a Rusia, en respuesta a las amenazas del expresidente ruso Dmitri Medvédev, actual vicepresidente del Consejo de Seguridad de Rusia.

El negocio del LNG ha estado en los titulares como parte del acuerdo comercial entre EE. UU. y la UE, que incluye la compra de importantes volúmenes incrementales de gas licuado de EE. UU. para mantener y aumentar la independencia del suministro ruso a Europa.

FUNDAMENTOS

EE. UU. se encuentra en aprietos en al menos tres frentes que generan presiones opuestas a lo que la administración Trump considera necesario para el desarrollo de su plan de gobierno. En primer lugar, como se mencionó anteriormente, el informe de empleo mostró una menor creación de empleos. El informe sugirió que la economía se ha debilitado drásticamente durante el mandato de Trump, un patrón consistente con una desaceleración del crecimiento económico durante el primer semestre del año y un aumento de la inflación en junio, que pareció reflejar la presión sobre los precios generada por los aranceles.

"¿Nadie puede estar tan equivocado? Necesitamos cifras de empleo precisas", escribió Trump, quien consideró que la encargada de la Oficina de Estadísticas Laborales, Erika McEntarfer, manipuló las estadísticas por razones políticas y ordenó su remoción del puesto, generando protestas desde el Partido Demócrata. En todo caso, estos resultados indican un debilitamiento de la economía norteamericana; sin embargo, la Fed optó por mantener las tasas de interés inalteradas, fijándose únicamente en las expectativas inflacionarias; una decisión contraria a las expectativas de Trump.

La actividad petrolera del mayor productor del mundo continúa sin cambios relevantes, con una producción que declina asintóticamente hacia los 13 MMBPD. La actividad de generación de potencial de producción se está dirigiendo al sector del gas natural, en respuesta a las expectativas generadas por los acuerdos comerciales con la UE sobre ventas crecientes de LNG procedentes de EE. UU. Así lo indican los reportes de Baker Hughes, que muestran una reducción neta de unidades de taladros activos. Sin embargo, dicho número refleja un incremento de 3 taladros dedicados al gas y una reducción de 5 unidades en la actividad petrolera.

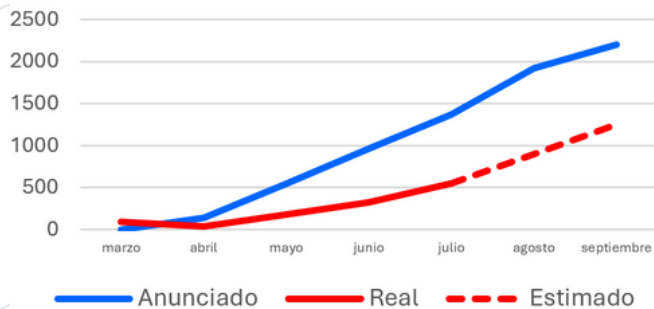
La EIA, en su informe semanal, reveló un incremento sorpresivo de 7,1 MMBBLS en los inventarios comerciales de crudo, de los cuales 1,2 MMBPD corresponden a mayores importaciones de crudo. También reporta una reducción de 2,1 MMBBLS en los inventarios de gasolina.

A este panorama complejo hay que agregarle las múltiples negociaciones e imposición de aranceles que afectarán la economía global.

La OPEP+, que ya acordó que los 8 países que habían contribuido con el recorte global de 2,2 MMBPD en los últimos años procedieran a retornar a la producción de este volumen, utilizado para balancear el mercado en momentos críticos. Desde abril de este año, se han abierto mensualmente volúmenes cada vez mayores, que para fin de este mes estarían rondando los 1,8 MMBPD. En la reunión del domingo, la OPEP+ acordó abrir la producción restante del total de los 2,2 MMBPD que había sacado del mercado (547 MBPD) pospandemia. El proceso de apertura no ha estado libre de inconvenientes: solamente en el segundo mes (mayo) se evidenció incremento alguno. Desde entonces, algunos de los países —Arabia Saudita, los EAU, Omán y Kazajistán— han mostrado capacidad de aportar volúmenes adicionales, pero no en las cantidades programadas.



Suministro Incremental OPEP+ (MBPD)



Como ya hemos argumentado, el potencial de producción ocioso no se había preservado por falta de inversión y, en consecuencia, se requería actividad de perforación para poder cumplir con lo anunciado. Observamos en los informes de Baker Hughes que los países del Medio Oriente habían agregado taladros adicionales en mayo y junio; en julio, la tendencia no se mantuvo. Buena parte del rezago tiene que ver con las limitaciones rusas para controlar su declinación y con la rivalidad entre el gobierno central de Irak y su población kurda al norte del país.

Petroecuador dispuso, la noche del miércoles 30 de julio, que se levante la declaratoria de fuerza mayor emitida hace 27 días como consecuencia de los estragos provocados por la reactivación de la erosión regresiva del río Coca, en el área de Napo. Con esta decisión, la empresa retoma sus compromisos contractuales y reanuda oficialmente las exportaciones de crudo Oriente y Napo a partir del 1 de agosto. La producción petrolera de Ecuador registró en julio su mayor colapso operativo en más de dos décadas. El 22 de julio, la extracción cayó a un mínimo histórico de apenas 31.831 barriles diarios, según datos del Banco Central del Ecuador (BCE). Ahora viene un proceso de reactivación de los campos de producción y reinicio del bombeo por ambos oleoductos trasandinos.

Un anuncio hecho por las autoridades de Malasia podría afectar el transporte y llegada a China de crudos sancionados. Malasia introdujo nuevas regulaciones con el objeto de evitar transferencias ilegales de petróleo en sus aguas territoriales. Como es ampliamente conocido, las aguas territoriales de este país son el sitio preferido por las flotas “oscuras” para hacer transferencias STS (de barco a barco) previo a su acceso a China.

La preocupación del mercado petrolero en cuanto a la materialización de una sobreoferta de crudo antes de fin de año está agravada por los vaticinios de incrementos de producción en países fuera del círculo de la OPEP+. Las fuentes noticiosas, una y otra vez, le asignan aumentos a EE. UU., Canadá, Brasil, Guyana y Argentina, asignándoles un incremento entre 600 MBPD y 1,0 MMBPD en el año 2025. Sin embargo, evidencias recientes, tomadas de las autoridades de estos países, indican un incremento combinado de unos 500 MBPD para fines del año.

De manera que el incremento de producción real de los países no-OPEP+, aunado al rezago en la apertura de la producción por parte de los 8 países involucrados en el desarme de los recortes, y la declinación no compensada en el resto de los productores, reduce o elimina la posibilidad de una sobreproducción. Por el contrario, el balance suministro/demanda depende de la demanda y su capacidad de crecer en un ambiente plagado de profetas de recesión.

GEOPOLÍTICA

La geopolítica actual está marcada por una intensa rivalidad entre potencias como Estados Unidos, China y Rusia, que compiten por influencia en tecnología, comercio, recursos estratégicos y control sobre regiones clave, que en algunas instancias son escenarios de guerra. Esta pugna entre potencias ha fragmentado alianzas tradicionales —como la relación rusa con Europa para el suministro de gas—, reconfigurado rutas comerciales y elevado el riesgo de conflictos indirectos, mientras el mundo se polariza entre bloques que buscan imponer sus modelos políticos y económicos.

Bajo esta descripción generalizada cae el conflicto ruso-ucraniano. La terquedad de Putin para no negociar ni siquiera un cese al fuego —mucho menos condiciones para terminar esta prolongada guerra, que ha diezmando tanto su ejército como el de Ucrania, y que ha descalabrado su economía— ha llevado a la UE a imponer sanciones comerciales adicionales a Rusia, y ha hecho que Trump cambie diametralmente su forma de abordar su relación con este conflicto. Además de las sanciones de la UE, Trump amenaza con imponer sanciones a Rusia en los próximos diez días si no hay resultados tangibles hacia un cese de hostilidades. Adicionalmente, ha ejercido presión sobre India y China para que dejen de comprar crudo de origen ruso.

India parece haber entendido que el crudo barato ruso no amerita un conflicto con EE. UU., de manera que las refinerías estatales del país dejaron de comprar petróleo ruso la semana pasada. India, el tercer mayor importador de petróleo del mundo, es el mayor comprador de crudo ruso transportado por vía marítima. Las cuatro refinerías estatales, que representan el 60 % de las compras de crudo ruso, han comenzado a recurrir a los mercados spot para reemplazar el suministro ruso de alrededor de 800 MBPD.

El resultado de estas sanciones y presiones redunda en una menor colocación de crudos rusos en el mercado, reduciendo aún más los ingresos de Rusia.

Las relaciones se deterioraron aparentemente aún más a raíz de declaraciones del expresidente ruso Dmitry Medvédev, que la diplomacia de EE. UU. consideró provocadoras e insensatas. Trump ordenó que dos submarinos nucleares “se posicionen en las regiones apropiadas” en respuesta a los comentarios de Medvédev, actual vicepresidente del Consejo de Seguridad de Rusia. Trump dijo que actuó “por si acaso estas declaraciones insensatas e incendiarias fueran algo más que eso. Las palabras son muy importantes y, a menudo, pueden tener consecuencias imprevistas; espero que este no sea uno de esos casos”.

En Medio Oriente, el cese de hostilidades entre Israel e Irán se mantiene. Autoridades turcas reportan que también se ha llegado a un precario alto al fuego entre Israel y Siria.



Mientras tanto, más países se unen a las críticas a la campaña de Israel en Gaza, pero pocos mencionan la continua captividad de los secuestrados por Hamás en la Franja de Gaza. Gran Bretaña sucumbió a la presión de Macron y, luego de una reunión de gabinete, Starmer dijo que reconocería el Estado palestino “a menos que el gobierno de Israel tome medidas sustantivas para poner fin a la terrible situación en Gaza, alcance un alto el fuego, deje claro que no habrá anexión en Cisjordania y se comprometa a un proceso de paz a largo plazo que ofrezca una solución de dos Estados”, tratando de quedar bien con ambos lados, Trump y Macron. Las condiciones incluyen también algunas que Hamás tendría que cumplir; en ambos casos, lucen difíciles de lograr.

Un sorpresivo cambio de marea fue la solicitud de un grupo de naciones árabes exigiendo a Hamás que deponga las armas y entregue el control de Gaza. Catar, Arabia Saudita y Egipto pidieron que el grupo terrorista se desarme y se disuelva. Es la primera vez que estos países condenan a Hamás y exigen que no participe en el futuro de Palestina.



Los efectos de la geopolítica sobre el mercado petrolero están enfocados en dos áreas, ambas relacionadas con EE. UU.: las sanciones, particularmente a Rusia, y las negociaciones de aranceles alrededor del mundo.

COMPORTAMIENTO DE PRECIOS

Como hemos tratado de transmitir en este informe, los precios se mantuvieron resilientes a lo largo de la semana, sin reaccionar a noticias comúnmente capaces de afectar negativamente los precios. Pero el viernes, cuando al cúmulo de noticias bajistas se le unió la posibilidad de que la OPEP+ propiciara otra apertura de producción en septiembre (como de hecho ocurrió), la base de los precios se desmoronó y sobre reaccionó a la noticia, sin sopesar las probabilidades de que esa apertura se pueda llevar a cabo exitosamente, generando un sell-off en el mercado y una caída de los precios de los crudos.

Así las cosas, la cotización de los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 1 de agosto, se situaba en 69,67 \$/bbl y 67,33 \$/bbl, respectivamente. A pesar del desplome de los precios el viernes, el mercado cerró con una ganancia, con respecto a la semana anterior, de 1,7% y 3,2% para el Brent y el WTI, respectivamente.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

Mientras el presidente Trump despótica sobre Maduro y su administración —a la que acaba de calificar como el “alter ego” del Cartel de los Soles, oficialmente declarado como una organización terrorista—, y en paralelo el secretario de Estado, Marco Rubio, aclara que Maduro no es el presidente legítimo de Venezuela, se confirma que una licencia específica ha sido conferida a Chevron para operar en Venezuela. La confirmación vino del presidente y CEO de Chevron, Mike Wirth, sin dar detalles sobre las características ni limitaciones de la licencia, asegurando que pronto se reanudará el flujo de petróleo venezolano a los EE. UU.

Resulta muy difícil analizar una licencia cuyas características desconocemos. Sin embargo, uniendo cabos de las informaciones extraoficiales que se han colado —o que fueron “coladas” por alguna de las partes interesadas—, las declaraciones de las autoridades norteamericanas y las características de la difunta LG 41, hemos desarrollado un escenario que consideramos tiene suficiente coherencia.

Compararemos la situación petrolera bajo la vigencia de la LG 41 con la situación de máxima presión, es decir, sin licencias, frente al escenario que pretende simular el régimen aplicable bajo la nueva licencia, que hemos denominado LAR.

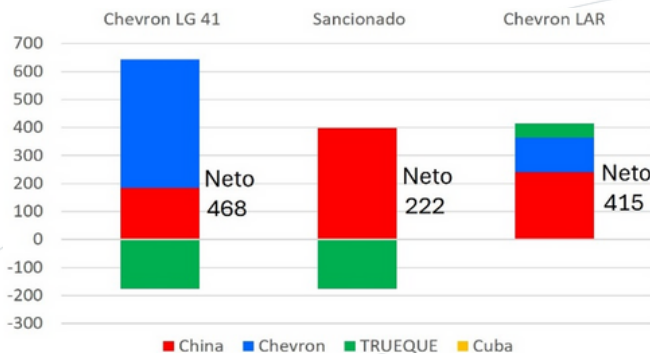
El escenario LAR autorizaría a Chevron al manejo de facto de las operaciones de producción a nombre de las Empresas Mixtas (EM). Esta vez, el flujo difiere de lo acostumbrado en la licencia 41, en cuanto a que las EM entregarían la regalía a la Nación en especie (petróleo), y el remanente —aproximadamente el 70 % de lo producido— sería transferido por las EM a Chevron. Tal como antes, a Chevron le estaría permitido llevar este crudo al mercado norteamericano. Del valor de mercado del crudo, Chevron retendría un monto acordado para ir amortizando la deuda que PDVSA tiene con la multinacional. Del valor remanente, Chevron financiaría el OPEX y el CAPEX de las EM, y, para completar la distribución acordada entre la Nación y Chevron, la empresa enviaría, mediante trueque, los diluentes y combustibles equivalentes a los impuestos que la EM debe cancelar, y las ganancias —si las hay— correspondientes a la participación mayoritaria de PDVSA en las EM.



Este flujo de petróleo, productos y dinero cumple con la tan cacareada premisa de la administración Trump de que no habría transferencia de fondos de Chevron a la administración de Maduro. Las transacciones licenciadas que describimos cumplirían con la letra —que entendemos— de los anuncios, pero atropellan el espíritu de las leyes venezolanas y las mismas licencias.

Veamos entonces la comparación de los tres casos (asumiendo el Brent a 70 \$/bbl):

- El gráfico nos ilustra que en el caso LAR, el crudo exportado a China es mayor que en la licencia original, en virtud de los volúmenes recibidos por la Nación como pago de regalía, que ya no irían a EE. UU.



- El monto manejado como trueque aumenta considerablemente por la inclusión de los montos equivalentes de impuestos y otros pagos.
- Los montos de divisas que Chevron supe al mercado cambiario se reducen considerablemente al incluir solamente el componente de bolívares del OPEX y CAPEX.

\$ al sistema cambiario (MM\$/mes)



- Los ingresos por venta de hidrocarburos estarán en el orden de 13% mayores que en el caso sancionado y solo un 2% menor que en el caso de la licencia 41 (asumiendo que en el caso sancionado no hay cambio en la producción).

- No se observa en el gráfico, pero la recuperación de la deuda será algo más lenta si se mantienen los conceptos por barril de la licencia 41. Recordemos que solo el 70% del crudo producido por las EM, con algo de diluyente, entra al mercado norteamericano.

Obviamente, estas conclusiones deben tomarse como una aproximación, debido a la naturaleza y origen de las premisas.

La política de adaptación a las sanciones, que ha llevado el gasto público a niveles mínimos, la tasa de cambio oficial a casi 126 Bs./\$, ahora podrá ser manejada con las estrategias económicas utilizadas antes de abril de 2025.

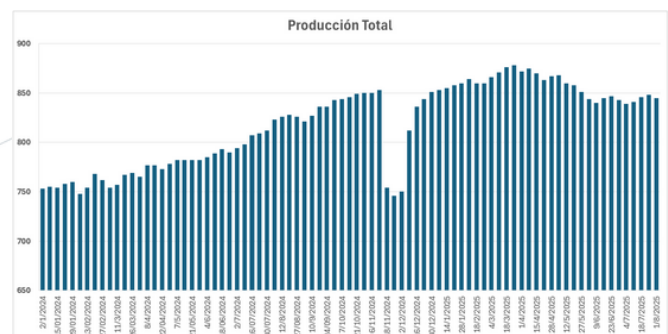
Desde el punto de vista político, las elecciones municipales fueron anunciadas con una victoria contundente del partido oficialista, y ya se ha comenzado a considerar la transición al esquema comunal. El oficialismo informó que se cerró el ciclo electoral, y llaman a la nueva oposición a comenzar “nuevos tiempos”. Mientras tanto, Edmundo González y María Corina Machado indicaron que la baja afluencia de electores es otra demostración de que el esquema político actual carece de soporte popular y destacaron la calificación del Cartel de los Soles como organización terrorista.

OPERACIONES PETROLERAS

La transición al retorno de la licencia no será instantánea, ya que solo los barriles producidos a partir de la entrada en vigencia del nuevo instrumento se contabilizan para el nuevo régimen licenciatario. Bajo la premisa de que la nueva licencia entró en vigor el 20 de julio, y basándonos en que la capacidad de producción de las EM involucradas solo tuvo una erosión, a la fecha se dispone de un inventario de algo menos de 1,5 MMBBLS de crudo, pero distribuido entre Bajo Grande y José. De manera que la compra de crudo por parte de Chevron y su transporte a las refinerías del Golfo de América (antes México) podría iniciarse en la segunda semana del mes de agosto: primero desde Bajo Grande, por el tamaño de los tanqueros utilizados en esa ruta, seguido por Jose. El efecto financiero de la licencia no se percibirá hasta inicios de septiembre.

La producción de crudo durante la última semana promedió 845 MBPD, distribuida geográficamente como sigue (en MBPD):

- Occidente: 211
- Oriente: 120
- Faja del Orinoco: 514
- TOTAL: 845



Las refinerías nacionales procesaron 212 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento en términos de gasolina de 70 MBPD y de diésel de 73 MBPD.

El crudo producido en el mejorador de PetroPiar, Hamaca Blend, se utiliza parcialmente como diluyente para el crudo de la faja, y el resto es enviado a refinación. Este último uso cambiará forzosamente bajo la nueva licencia de Chevron. El mejorador de PetroCedeño se sigue utilizando para obtener productos intermedios que se usan como alimentación en refinación. Los mejoradores de PetroRoraima (PetroZuata) y PetroMonagas no están en condiciones de operatividad.

En el sector petroquímico, no ha habido cambios en la actividad de las plantas en el complejo José.

Las exportaciones de crudo en julio promediaron 575 MBPD. Todos los tanqueros fueron destinados a China: 106 MBPD de Boscán y 469 MBPD de Merey 16 fueron las únicas segregaciones despachadas en julio. También se exportaron 62 MBPD de residual hacia el Lejano Oriente y una cantidad menor a Cuba. El precio ponderado de los crudos exportados se ubicó en 33,61 \$/bbl.



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.

