

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos mostraron movimientos mixtos en la semana: la parte corta subió a niveles de 2024 y la parte larga se mantuvo relativamente estable, tras la última reunión de la FED. Todo esto en un entorno marcado por la persistencia del conflicto en Medio Oriente y la volatilidad en los precios del petróleo.

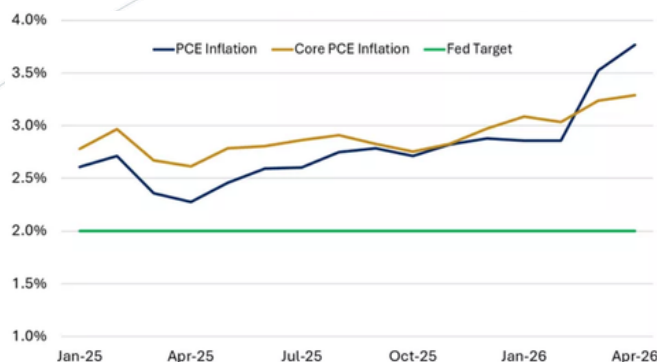
La FED mantiene tasas; posibles alzas en el año

La FED mantuvo las tasas sin cambio en el rango de 3,50%-3,75%, en línea con lo esperado. No obstante, la primera rueda de prensa de Kevin Warsh se interpretó como con una postura restrictiva, lo que desató sell-off en las acciones y un alza de los rendimientos de corto plazo. La rueda de prensa fue más breve que en reuniones pasadas y ofreció escasa orientación futura. Warsh afirmó que la FED no seguirá dando forward guidance y reiteró el compromiso con la estabilidad de los precios.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	63.7%	36.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
9/16/2026	0.0%	0.0%	0.0%	26.1%	52.5%	21.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	18.0%	44.3%	31.1%	6.6%	0.0%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	0.0%	0.0%	10.9%	33.9%	36.3%	16.3%	2.6%	0.0%	0.0%

Inflación al alza y empleo firme

El indicador de inflación preferido por la FED, el índice PCE, ha subido en los últimos meses, en parte por los mayores precios de la energía. La inflación de servicios no ha mostrado señales claras de reaceleración, no obstante, tanto el PCE general como el subyacente siguen por encima del objetivo de 2%. A su vez, el mercado laboral se mantiene estable: la tasa de desempleo, en 4,3%, se ubica apenas por encima del 4,2% que la FED proyecta para el largo plazo, lo que le da margen para concentrarse en los riesgos inflacionarios.



Mejora del sentimiento

La mayoría de los índices accionarios cerraron al alza en la semana, impulsados por la firma del memorando de entendimiento entre EE.UU. e Irán, que despeja un poco el camino hacia la reapertura del Estrecho de Ormuz y presiona a la baja los precios del petróleo. El Nasdaq lideró con un avance de +2,8%, seguido por el S&P 500 y el Dow con +1,5% ambos.

Japón

El Nikkei extendió sus máximos históricos con una ganancia semanal de 7,62%, con las acciones de semiconductores y tecnología entre los mayores impulsores, en un contexto de fuerte apetito por la inversión ligada a la inteligencia artificial. En política monetaria, el Banco de Japón (BoJ) elevó su tasa de referencia de corto plazo en 25 puntos básicos hasta 1%, su nivel más alto desde 1995, para contener los riesgos inflacionarios vinculados al conflicto en Medio Oriente y la debilidad del yen.

AV Products	Level	1 week	MTD	YTD	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	111,19	1,57	1,16	5,56	13,52	9,14
AV Balanced Series	139,14	0,49	1,24	4,34	10,07	6,94
AV Alternative IV	1381,42	-	1,02*	4,00	-	13,32

*Resultados preliminares del mes de abril

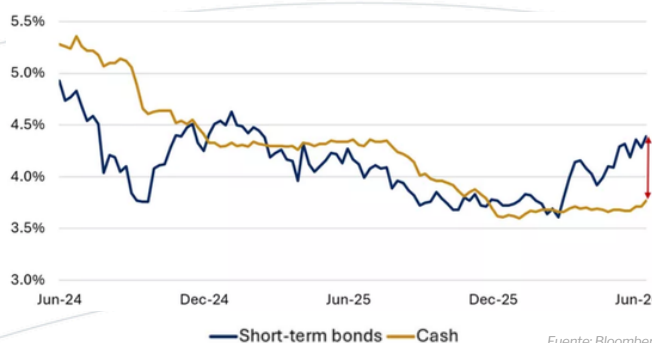
Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	7501	1,47	-1,23	10,20	26,93	77,14
Dow Jones 30	51565	1,45	1,07	8,16	24,33	58,76
Russell 2000	7405	2,05	2,62	20,70	42,80	65,57
MSCI EM	1790	7,62	1,17	28,74	53,62	89,07
NASDAQ	26518	2,76	-2,05	14,43	36,50	97,79

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4,74	0,02	0,19	0,49	4,80	12,72
U.S Corp	5,20	0,05	0,16	0,77	5,52	16,96
High yield	7,44	0,23	0,18	1,81	7,04	28,89

Key Rates	6/18/26	6/11/26	3/31/26	12/31/25	6/18/25	6/16/23
2yr. U.S treasuries	4,19	4,05	3,79	3,47	3,94	4,70
10yr. U.S treasuries	4,46	4,45	4,30	4,18	4,38	3,77
30yr. U.S treasuries	4,90	4,95	4,88	4,84	4,88	3,86
SOFR	3,63	3,60	3,68	3,87	4,28	5,05

Gráfico de la semana

Los bonos de corto plazo amplían su ventaja sobre el efectivo



Fuente: Bloomberg

Durante años, mantener el dinero en efectivo fue una apuesta relativamente estable. A medida que la FED ha venido recortando las tasas desde el high de 2024, el rendimiento del efectivo fue cediendo: hoy un CD bancario o un fondo de money market pagan menos que los bonos del tesoro a corto plazo, que repuntaron desde sus mínimos y ya superan el 4,20%. El movimiento refleja un giro en las expectativas de los inversionistas, que descuentan que la FED mantendrá las tasas "higher for longer".

Las mayores expectativas de inflación, un componente clave del rendimiento de los bonos, también empujan las tasas al alza, sobre todo en el tramo corto de la curva. Como resultado, los bonos de corto plazo ofrecen hoy una ventaja de rendimiento sobre el efectivo cercana a 60 puntos básicos, la más amplia desde 2024.

GLOBAL

BOMBARDEO Y DIPLOMACIA, DOS CARAS DE LA MISMA MONEDA EN IRÁN

La agenda geopolítica mundial estuvo marcada por un histórico avance diplomático en Oriente Medio tras el anuncio de un acuerdo de paz inicial y alto el fuego entre EE.UU. e Irán, el cual incluye la reapertura del estrecho de Ormuz y el levantamiento del bloqueo naval estadounidense en el golfo de Omán para recuperar el comercio petrolero, a pesar de que los persistentes ataques israelíes contra Hezbolá en el Líbano continúan desafiando la estabilidad de la tregua. Paralelamente, en Europa cobró vigor el conflicto en el este, con un ataque masivo de drones ucranianos contra una refinería de petróleo en Moscú, lo que llevó la guerra directamente al corazón de Rusia. Mientras tanto, los líderes occidentales se reunían en la Cumbre del G7 en Évian (Francia) para abordar la volatilidad global y el apoyo a Ucrania. Todo este panorama de fragmentación y controles migratorios estrictos caracteriza el arranque de la Copa Mundial de la FIFA 2026 en Norteamérica, un macroevento deportivo que se desarrolla bajo un riguroso esquema de seguridad debido al sensible trasfondo político internacional.



FUNDAMENTOS GEOPOLÍTICOS

Con una narrativa alterada por las elecciones de medio término y la amenaza de inflación y una recesión global, EE.UU. e Irán acordaron un cese al fuego de 60 días. Su objetivo principal fue reabrir el estrecho de Ormuz y detener la espiral de deterioro que afectaba al sistema energético mundial.

El memorando de entendimiento y acuerdo entre EE.UU. e Irán fue firmado por el presidente Donald Trump en el Palacio de Versalles. Más concretamente, el evento tuvo lugar en la famosa Galería de los Espejos, el mismo salón histórico donde se firmó el Tratado de Versalles en 1919 para poner fin a la Primera Guerra Mundial.

Los dos eventos solo tienen en común el lugar de la firma. En este acontecimiento Irán parece haber salido fortalecido de la negociación: sin sanciones petroleras, con activos y fondos descongelados, reconocimiento de su soberanía, levantamiento del bloqueo estadounidense y, como cierre favorable, la posibilidad de crear un fondo de 300.000 millones de dólares para su reconstrucción. Queda la pregunta de si también habrá un

fondo, aunque menor, para reparar los daños causados por Irán y sus aliados en Arabia Saudita, Catar, Bahréin, Kuwait, Omán e Israel.

La reacción inicial de los mercados de capitales fue ampliamente positiva. Sin embargo, ese entusiasmo se moderó al saberse que las negociaciones previstas para comenzar el viernes habían sido canceladas.

Ese comienzo no augura una paz duradera en la región. Por el contrario, un Irán fortalecido por su comprobada capacidad para interrumpir el tránsito por el estrecho de Ormuz y con mayores recursos económicos representa una amenaza latente para la estabilidad regional.

- Mayor capacidad para reprimir la disidencia interna.
- Más recursos para financiar su red terrorista internacional.
- Mayor capacidad de disrupción del flujo energético mundial.

Aun así, alcanzar un acuerdo negociado, sin entrar a valorar los detalles ni las decisiones tomadas durante la guerra, se había convertido en una necesidad internacional. El objetivo era devolver dinamismo al sistema energético global mediante el libre flujo de petróleo y GNL en Medio Oriente, sin estrangulamientos ni bloqueos estratégicos.

Israel no está conforme con el desarrollo de los acontecimientos, pese a haber asumido gran parte de los riesgos de una guerra que ejecutó con precisión. En el momento decisivo, no participó en las negociaciones y solo recibió reproches del presidente Trump y, en particular, del vicepresidente Vance.

Uno de los aspectos más cuestionados del acuerdo es su pragmatismo amoral en materia de derechos humanos. A pesar de meses de intensas protestas internas, reprimidas con violencia por el régimen de Teherán, ahora liderado formalmente por la línea dura bajo el mando de Mojtaba Jamenei, el texto firmado en Versalles omite cualquier condena o condicionamiento relacionado con las libertades civiles o los derechos humanos. Activistas denuncian que el alivio económico podría dotar al aparato estatal de los recursos necesarios para consolidar su control interno y perpetuar la represión.

Después de todo, lo que la firma del acuerdo de alto el fuego entre Estados Unidos e Irán abre es una ventana de 60 días para evacuar el petróleo y GNL atrapados en el golfo Pérsico mientras se negocian los aspectos más espinosos relacionados con la tenencia de uranio enriquecido y los planes nucleares de Irán. Sin embargo, a pesar de los anuncios iniciales, hasta ahora, el ritmo de salidas de buques ha sido sorprendentemente bajo. Con la situación entre Israel y Líbano pendiente de un hilo, Irán ha intentado reafirmar su autoridad sobre el estrecho de Ormuz en los primeros días tras la firma del Memorando de Entendimiento, aunque los mercados petroleros aún anticipan que la tan ansiada reapertura se producirá tarde o temprano a juzgar por el colapso de los precios petroleros.

En Europa oriental, la guerra entre Rusia y Ucrania mantiene su carácter de intensa campaña de desgaste militar, marcada por ataques masivos con drones y misiles. A principios de la semana, Rusia lanzó una ofensiva con 70 misiles y más de 600 drones, que dejó al menos 11 muertos y provocó graves daños materiales, incluido un incendio en la histórica catedral de la Dormición, en Kiev.



Hacia el final de la semana, Ucrania informó de nuevas oleadas de ataques y aseguró haber neutralizado 92 de los 99 drones lanzados por Rusia en una sola noche. En paralelo, respondió con drones de ala fija contra la región de Moscú durante varios días consecutivos, provocando incendios en su principal refinería y problemas de suministro de combustible.

Rusia, por su parte, afirmó haber interceptado hasta 157 drones ucranianos en 14 regiones en una sola jornada. En el frente oriental, notificó la captura de Yorkovka, lo que estrecha el cerco sobre los bastiones estratégicos ucranianos de Sloviansk y Kramatorsk.

La Cumbre del G7 en Évian centró sus debates en la guerra de Ucrania y reflejó un cambio notable de dinámica, con una renovada firmeza internacional frente a Putin. Según el presidente francés, Emmanuel Macron, hubo una importante convergencia con el mandatario estadounidense, quien sostuvo que "los territorios ocupados deben ser devueltos a los ucranianos" y afirmó que Vladimir Putin no muestra una voluntad seria de paz. Trump también instó a Rusia a alcanzar un acuerdo para detener la pérdida masiva de vidas en el frente.

Aprovechando la firma del pacto entre EE.UU. e Irán para estabilizar el estrecho de Ormuz y el mercado petrolero global, los líderes del G7 acordaron endurecer drásticamente las sanciones contra el petróleo y el gas rusos, con especial atención a la llamada "flota fantasma". También se comprometieron a acelerar la entrega de sistemas de defensa aérea, como los interceptores Patriot, y de capacidades de largo alcance para proteger las ciudades ucranianas. Además, los miembros del G7 se mostraron dispuestos a otorgar licencias para que Ucrania incremente su propia producción industrial de armamento.

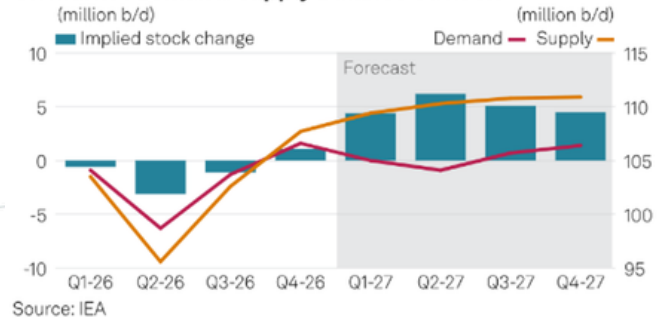
Las presiones internacionales, las sanciones y los bombardeos contra instalaciones petroleras han afectado el desempeño de la industria energética rusa. Entre los principales efectos destacan:

- Una producción inferior a 9,0 MMBPD.
- Exportaciones limitadas debido a problemas en los terminales.
- Escasez de productos en el mercado interno.
- Dificultades en el suministro de combustibles y materias primas para la industria militar.

Durante estos mismos días se celebró la apertura formal del primer clúster de negociación, denominado "Fundamentos", para la adhesión de Ucrania y Moldavia a la Unión Europea. Este paso consolida su integración institucional en Occidente, pese a las advertencias del Kremlin.

Aunque la reapertura del estrecho de Ormuz aún no se había concretado y, de facto, el tránsito permanecía estrangulado, la IEA publicó un nuevo informe en el que sostiene que el sector petrolero mundial podría volver a registrar un superávit hacia el último trimestre de 2026. Según la agencia, la disminución de las hostilidades en Oriente Medio permitiría que los suministros perdidos regresaran al mercado.

Oil market demand/supply balance outlook



El informe proyecta una demanda promedio de petróleo de 103,3 MMBPD en 2026, lo que representa 1,1 MMBPD menos que en 2025. También prevé que el déficit principal ya habría quedado atrás y que el mundo se encamina hacia un excedente de 5 MMBPD en 2027. La IEA estima, además, que la oferta mundial de petróleo aumentará en alrededor de 8 MMBPD, hasta alcanzar los 110 MMBPD en 2027.

De acuerdo con la agencia, estos excedentes podrían ofrecer "un respiro bienvenido al mercado" y abrir la oportunidad de reponer inventarios agotados o crear nuevas reservas estratégicas, a medida que los países revisan sus políticas energéticas en respuesta a la crisis.

Como ya es habitual, estas proyecciones difieren sustancialmente de la información publicada por la OPEP. En su informe de junio, el cartel pronostica un crecimiento anual de la demanda petrolera de 1,0 MMBPD en 2026 y de 1,7 MMBPD en 2027. La diferencia también se observa en las estimaciones de suministro: según la OPEP, el crecimiento de la producción no sería suficiente para superar la demanda.

EE.UU., el mayor productor de hidrocarburos del planeta, continúa sin generar un efecto material en el balance global. En línea con el resto del mercado, registra una caída inusualmente fuerte en sus inventarios comerciales de crudo, coincidente con niveles marcadamente bajos de su Reserva Estratégica de Petróleo. Los cambios en la actividad de taladros, cuadrillas de fracturamiento hidráulico y producción pueden describirse como estancados en una meseta.

Mientras tanto, China intensifica su estrategia de coaliciones internacionales para contrarrestar la influencia occidental. Con la vista puesta en albergar la próxima cumbre del grupo BRICS+, asesores y diplomáticos en Beijing avanzan en la reconfiguración de sus estrategias comerciales globales.

El objetivo prioritario consiste en reforzar el multilateralismo, blindarse frente a posibles sanciones de EE.UU. y consolidar su peso financiero en el Sur Global.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

Durante la semana del 13 al 20 de junio de 2026, los precios del petróleo y el gas natural registraron una tendencia a la baja. Este comportamiento estuvo motivado principalmente por el acuerdo de alto el fuego alcanzado entre EE.UU. e Irán, el cual propició la reapertura parcial del estratégico estrecho de Ormuz. Esta distensión geopolítica alivió los temores sobre el suministro que habían inflado los mercados meses atrás.

El mercado de crudo experimentó caídas notables a lo largo de la semana, borrando parte de las primas de riesgo acumuladas. El petróleo Brent descendió gradualmente hasta cerrar la semana en torno a \$80,57/BBL el viernes 19 de junio. Registró una pérdida acumulada semanal superior al 8,5%, mientras que el WTI siguió una trayectoria similar, sufriendo una contracción cercana al 10,5% y estabilizándose en \$77,33 dólares por barril al final de la semana.

El gas natural también operó bajo una dinámica de estabilización y ligeras correcciones en sus principales nodos de intercambio, en el mercado europeo (TTF) el precio de referencia rondó los 42,06 €/MWh hacia el 19 de junio.

En el mercado norteamericano (Henry Hub), el gas se cotizó en un rango más estable, alrededor de \$3,37 MMBTU, presionado por un crecimiento continuo de la producción interna que superó las demandas estacionales de energía.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

El alcance del "acompañamiento" norteamericano se vuelve cada vez más evidente. Seis meses después de la salida de Nicolás Maduro del poder y bajo una conducción interina encabezada por Delcy Rodríguez, la administración Trump sorprendió al anunciar que Dinorah Figuera regresaría a Venezuela por invitación del Departamento de Estado de EE.UU. Como la última presidenta de la Asamblea Nacional electa en 2015, Figuera se reuniría con autoridades del actual estamento gubernamental para acordar las reglas institucionales que regirán la tercera etapa del Plan Trump/Rubio: la transición. En la práctica, EE.UU. sentó a la misma mesa al Parlamento opositor de 2015, que defiende su legitimidad de origen y continuidad, y al Legislativo actual, con el objetivo de acelerar la transición democrática, aunque hay que recordar que no es su primer encuentro: tienen un pasado político y profesional común.

Figuera y Jorge Rodríguez acordaron crear "una mesa técnica y política paritaria, con hitos y cronogramas concretos", orientada al fortalecimiento de la democracia, la consolidación de la paz y la búsqueda de bienestar para los venezolanos, según un comunicado de la AN que no ofreció mayores detalles.



El portavoz de la administración Trump indicó que la agenda incluiría prioridades como la reconstrucción de las instituciones democráticas, el fortalecimiento del Consejo Nacional Electoral (CNE), el restablecimiento de garantías para la participación política y la protección de las libertades civiles necesarias para un debate político abierto.

La exclusión de María Corina Machado del proceso, pese al Manifiesto de Panamá, generó comentarios y críticas en redes sociales. Figuera explicó que su papel era estrictamente institucional: acordar reglas de juego que permitieran un proceso político-electoral libre y con la participación de todos los venezolanos. El debate se aceleró porque está por vencerse el plazo constitucional de seis meses fijado para el gobierno interino, sin que hasta ahora se haya convocado formalmente a elecciones presidenciales.

En las dos primeras etapas del plan, estabilización y recuperación, hubo esfuerzos de parte del tutelaje norteamericano en el ámbito económico; sin embargo, los resultados siguen siendo limitados, en especial por la falta de coordinación entre los organismos del gobierno interino, y pese al fuerte aumento en la disponibilidad de divisas durante la etapa de estabilización.

En lo cambiario, la tasa oficial cerró en 612 Bs./USD, si la tendencia continúa, el próximo mes podrían unificarse la tasa oficial y la de intervención, aunque la brecha con el mercado no oficial persiste.

En la etapa de recuperación, se han celebrado múltiples reuniones con actores relevantes de la industria, inversionistas y fondos de distintos tamaños, con quienes se han firmado protocolos de entendimiento y memorandos de entendimiento (MOU). Hasta ahora, estos acuerdos han puesto de manifiesto la falta de institucionalidad, transparencia y reglas claras en el proceso.

El plazo fijado en la nueva LOH para adaptar los contratos existentes a las exigencias de la ley vence a principios de julio. Hasta la fecha, no se ha firmado ningún contrato bajo las nuevas condiciones fiscales negociadas, lo que retrasa cualquier inversión adicional que pudiera iniciarse en los próximos meses.

También se menciona que Delcy Rodríguez sostuvo reuniones con las petroleras norteamericanas ExxonMobil y ConocoPhillips para explorar su retorno a Venezuela, así como con la corporación india Reliance para la colocación de crudo venezolano en sus refinerías. Sin embargo, ninguno de estos acuerdos se ha traducido en decisiones de inversión, lo que pone en duda la capacidad de elevar la producción petrolera a los niveles requeridos para una eventual reestructuración de la deuda externa.

OPERACIONES PETROLERAS

La producción se mantuvo esencialmente constante en la primera mitad de junio. La última semana promedió 931 MBPD, distribuida geográficamente como sigue:

- Occidente 252
- Oriente 111
- Faja del Orinoco 568

Detalles de la producción de los operadores más importantes y las EM mayores de la Faja del Orinoco se muestran a continuación:

- Chevron: 261 MBPD
- Repsol: 50 MBPD
- M & P: 29 MBPD

Otras empresas mixtas en la Faja del Orinoco cerraron el mes de mayo con las siguientes producciones promedio:

- Sinovensa: 98 MBPD
- PetroRoraima: 32 MBPD
- PetroMonagas: 97 MBPD
- PetroCedeño: 85 MBPD

En las refinerías nacionales se procesaron 270 MBPD de crudo y de productos intermedios, con un rendimiento de 80 MBPD en gasolina y de 78 MBPD en diésel.

En la industria petroquímica no se reportaron cambios en la actividad de los tres complejos.

Las exportaciones del mes, basadas en la primera quincena, se perfilan para alcanzar 750 MBPD de crudo y 50 MBPD de combustible residual.

El precio de la cesta venezolana promedió 83,2 \$/BBL, siguiendo la caída de los precios internacionales.

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.

