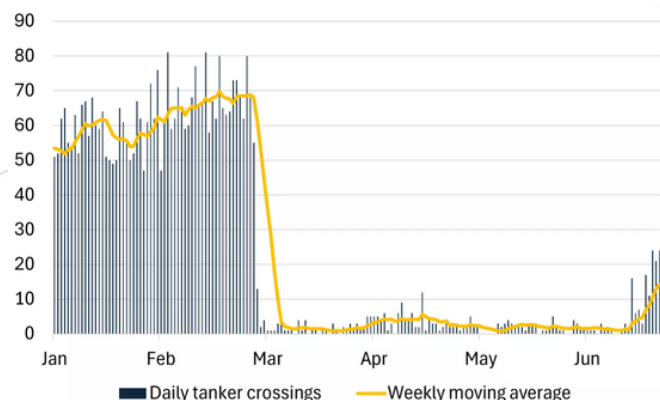


Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos retrocedieron después de la fuerte subida la semana pasada tras la última reunión de la FED. Todo esto en un entorno marcado por la distensión en Medio Oriente y la caída de los precios del petróleo.

Petróleo en caída; reapertura de tráfico en Ormuz

Los precios del petróleo cayeron a sus niveles más bajos en unos cuatro meses, en línea con la distensión en Medio Oriente. El viernes, el crudo estadounidense cotizaba en torno a 69 \$/BBL, con un retroceso de 8% en la semana y muy por debajo de los más de 100 \$/BBL de mayo. En el año, no obstante, acumula un alza cercana al 20%. El acuerdo de paz preliminar firmado este mes entre EE.UU. e Irán se mantiene, impulsando una mayor recuperación de los flujos energéticos a través del estrecho de Ormuz. El tránsito de buques tanque repuntó con claridad y debería seguir recuperándose en las próximas semanas a medida que los productores aumenten la oferta.



La inflación PCE se acelera

La Oficina de Análisis Económico (BEA) informó que su índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) subió 0,4% en mayo, igualando el avance de abril, mientras que el PCE subyacente, que excluye alimentos y energía, aumentó 0,3%, también sin cambios respecto al mes previo. En términos interanuales, la inflación PCE general se aceleró hasta 4,1%, su nivel más alto desde abril de 2023, y el PCE subyacente avanzó hasta 3,4%, el mayor desde octubre de 2023.

Revisión al alza del PIB

La BEA revisó al alza el crecimiento del PIB real del primer trimestre hasta una tasa anualizada de 2,1%, desde el 1,6% estimado previamente. El ajuste se explica por una revisión a la baja de las importaciones, que se restan del PIB, parcialmente compensada por una menor estimación del gasto de consumo. En el cuarto trimestre de 2025, el PIB real de EE.UU. creció 0,5%.

Repunte del sentimiento

El sentimiento del consumidor estadounidense mejoró ante la moderación de los precios de la gasolina, interrumpiendo meses consecutivos de descensos que lo habían dejado en mínimos históricos. La encuesta de la Universidad de Michigan mostró que el índice subió a una lectura final de 49,5 en junio, desde los 44,8 de mayo.

Mercado defensivo

Las acciones de semiconductores cayeron y varios sectores tradicionalmente defensivos tuvieron un mejor desempeño, lo que generó retornos semanales marcadamente dispares entre los índices estadounidenses. El Dow cerró con un alza de 0,6% y el NASDAQ retrocedió 4,6%. El S&P 500 terminó 1,9% abajo, su segundo resultado negativo en las últimas 13 semanas.

AV Products	Level	1 week	MTD	YTD	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	110.88	0.24	0.88	5.27	13.42	9.09
AV Balanced Series	139.14	-1.44	-1.93	3.53	9.78	6.86
AV Alternative IV	1,394.73	-	0.97	5.00	-	13.32

*Resultados preliminares del mes de mayo

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	7354	-1.94	-3.14	8.06	21.21	76.91
Dow Jones 30	51876	0.60	1.68	8.82	21.57	62.48
Russell 2000	7481	1.03	3.67	21.94	40.33	72.05
MSCI EM	1706	-4.44	-3.51	22.78	42.37	87.46
NASDAQ	25298	-4.59	-6.55	9.18	26.21	93.69

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.66	0.49	0.68	0.98	4.31	12.92
U.S Corp	5.14	0.41	0.57	1.19	5.00	17.08
High yield	7.49	-0.06	0.12	1.75	6.03	29.76

Key Rates	6/26/26	6/19/26	3/31/26	12/31/25	6/26/25	6/26/23
2yr. U.S treasuries	4.07	4.19	3.79	3.47	3.70	4.65
10yr. U.S treasuries	4.38	4.46	4.30	4.18	4.26	3.72
30yr. U.S treasuries	4.87	4.90	4.88	4.84	4.81	3.83
SOFR	3.64	3.62	3.68	3.87	4.40	5.05

Gráfico de la semana

El dólar repunta, pero sin un toro a la vista



Fuente: Bloomberg

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, tocó un nuevo máximo en 2026, impulsado por el giro restrictivo de la FED. El gráfico matiza este entusiasmo: tras caer durante buena parte de 2025, el índice ha venido recuperándose de forma irregular y solo recientemente rompió al alza.

Un dólar más fuerte suele asociarse a precios más débiles en materias primas y metales preciosos. Varios analistas estiman que esta caída del petróleo apunta a una moderación de las presiones inflacionarias en varios países, por lo que los bancos centrales probablemente recorten sus proyecciones de inflación de corto plazo y el mercado ya descuenta menos subidas de tasas, un factor que podría limitar este recorrido del dólar.

GLOBAL

AMAGUES RECURRENTES Y NEGOCIACIÓN SOTERRADA CONVENCEN AL MERCADO

Los precios del crudo se desplomaron cerca de 10% en la semana, acercándose a los 70 \$/BBL y borrando casi por completo la prima de riesgo geopolítico acumulada durante el conflicto. El catalizador fue la implementación del memorando de entendimiento (MOU) entre EE.UU. e Irán, que permitió la reapertura, con altibajos, del estrecho de Ormuz. Por primera vez desde el inicio del conflicto los contratos de entrega inmediata cotizaron por debajo de los de mediano plazo (contango), reflejando una abundancia repentina de crudo físico. El mercado pasó así del temor por el desabastecimiento a la expectativa de sobreoferta, lectura reforzada por la IEA, que proyecta un excedente estructural de oferta de cara al próximo año.

El Brent cerró en 71,99 \$/BBL (-10,86% semanal) y el WTI en 69,23 \$/BBL (-9,62%), rompiendo el soporte psicológico de los 70 \$/BBL.



REPERCUSIONES Y MOVIMIENTOS INTERNACIONALES

- **Riesgos al pacto:** Irán atacó un buque al cruzar Ormuz en aguas omaníes y lanzó drones hacia Baréin; las hostilidades entre Israel y Hezbolá en el Líbano y la pretensión iraní de cobrar peaje por el estrecho amenazan la sostenibilidad de la tregua de 60 días.
- **Rusia-Ucrania:** Los ataques ucranianos con drones contra refinerías rusas obligan a Moscú a priorizar el abastecimiento interno y, junto con la declinación de la producción, limitan las exportaciones; Ucrania mantiene además un asedio militar a Crimea.
- **Flujos por Ormuz:** En 24 horas salieron 18 MMBBLS varados y el tránsito promedió 31 cruces diarios; los hedge funds vendieron futuros de forma masiva, acelerando el desplome técnico de los precios.
- **Inventarios:** La caída acumulada supera los 1.000 MMBBLS comerciales y unos 300 MMBBLS estratégicos; su reposición tomaría más de seis meses, lo que sostiene un premium negativo estimado de 5 a 10 \$/BBL.
- **China y EE.UU.:** La importación china sigue baja, en torno a 6,5 MMBPD por márgenes de refinación ajustados; en EE.UU., la EIA reporta un ligero aumento de producción y Baker Hughes, 10 taladros activados en la semana.

VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

Dos terremotos de magnitud 7,2 y 7,5 azotaron el país el 24 de junio con 39 segundos de diferencia, ambos con epicentro en el estado de Yaracuy, asociados al desplazamiento entre las placas del Caribe y suramericana y a los sistemas de fallas de Boconó, San Sebastián y El Pilar. Los sismos dejaron un elevado número de fallecidos, heridos y familias desplazadas.

La asistencia internacional comenzó a llegar desde El Salvador, México, EE.UU., España, Ecuador, Chile e Israel. Con apoyo estadounidense, la pista principal de Maiquetía fue reparada e inspeccionada para facilitar el ingreso de ayuda.

Según estimaciones de gremios como Fedecámaras, el crecimiento proyectado del PIB nacional no se verá interrumpido de manera drástica, ya que la industria petrolera quedó intacta. Esta visión podría ser algo optimista, ya que los esfuerzos de reconstrucción y de gestión de los desplazados presionarán el flujo de caja del Estado. El Servicio Geológico de EE. UU. (USGS) estima las pérdidas materiales entre 10 y 100 Bn\$.

En lo cambiario, junio se perfila como el mes de mayor intervención del BCV, cercana a 2,0 Bn; las tasas oficial y de intervención se equipararon en 622Bs./\$, reduciendo la brecha con el mercado no oficial a cerca de 25%. En paralelo, Washington flexibilizó ciertas sanciones del Departamento del Tesoro para agilizar la entrada de ayuda humanitaria y las inversiones energéticas.

OPERACIONES PETROLERAS

La infraestructura de producción y exportación no sufrió daños significativos ni interrupciones operativas tras el doblete sísmico. Chevron, Repsol, ENI, Maurel & Prom y Shell confirmaron que sus instalaciones operan con normalidad. El proyecto de gas costa afuera Cardón IV (campo Perla), operado por Repsol y ENI, sigue produciendo con normalidad y abastece el 50% del gas de las centrales termoelectricas. Los terminales de José, Puerto La Cruz, Amuay, Cardón y Bajo Grande cargan crudo y combustible sin contratiempos; el principal riesgo para la producción proviene de los cortes eléctricos derivados de la catástrofe, no del impacto sísmico directo.

La producción se mantuvo esencialmente constante promediando 935 MBPD, distribuida geográficamente como sigue:

- Occidente: 258 MBPD
- Oriente: 110 MBPD
- Faja del Orinoco: 567 MBPD

Las refinerías procesaron 248 MBPD de crudo e intermedios (74 MBPD de gasolina y 76 de diésel). En petroquímica, el complejo de Morón registró daños menores, sin consecuencias operativas por encontrarse fuera de servicio.

Las exportaciones del mes, según la primera quincena, se perfilan en 750 MBPD de crudo y 50 MBPD de combustible residual. El precio de la cesta venezolana promedió 79,6 \$/BBL, en línea con 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.

