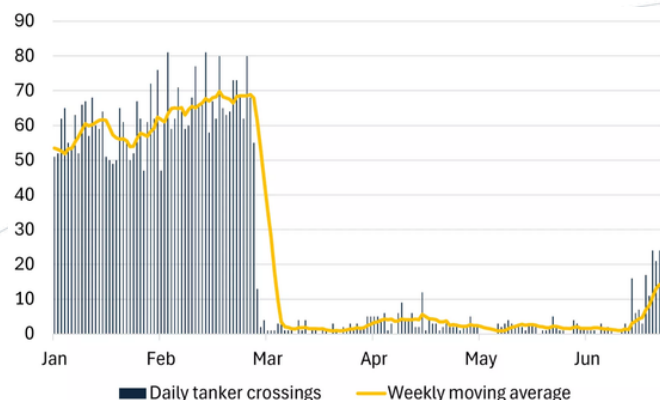


Los mercados globales esta semana

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 RECURRENTE Y NEGOCIACIÓN SOTERRADA CONVENCEN AL MERCADO

El mercado petrolero global experimentó un desplome de los precios, acercándose a los 70 \$/BBL, borrando casi por completo la prima de riesgo geopolítico y regresando a niveles similares a los previos al estallido de la guerra en Irán. Esta fuerte caída se debió a un drástico cambio de perspectiva: los mercados pasaron del pánico por el desabastecimiento a una situación de potencial sobreoferta temporal.



El catalizador principal fue la implementación del histórico memorando de entendimiento (MOU) entre EE.UU. e Irán, que permitió la reapertura, con altos y bajos, del estrecho de Ormuz. Por primera vez desde que comenzó el conflicto armado el 28 de febrero, los precios de entrega inmediata cotizaron más baratos que los de contratos a mediano plazo (“Contango”). Esto refleja una abundancia repentina de crudo físico listo para ser absorbido, pero también está afectado por los ajustes temporales que se instrumentaron debido a la falta de suministro y que tardarán en desmontarse. Esta percepción del mercado también está respaldada por los pronósticos publicados por la IEA, que siempre amenazan con la proximidad del “lobo” de la sobreoferta.

El proceso no está libre de piedras en el camino. Irán atacó un barco de contenedores al cruzar el estrecho en aguas omaníes, lanzó drones hacia Baréin y, en el mismo sentido, las continuas hostilidades entre Israel y Hezbolá en el Líbano reavivan los temores sobre la sostenibilidad del pacto preliminar para poner fin a la guerra con Irán.

Por el otro lado del balance energético, los repetidos ataques ucranianos con drones contra refinerías rusas han interrumpido las redes de producción y distribución de combustible, obligando a Moscú a priorizar el abastecimiento interno, lo que, junto con la continua declinación de la producción petrolera rusa, está limitando las exportaciones rusas.

Adicionalmente, en un cambio drástico en su estrategia de guerra, lleva a cabo un asedio militar a la península de Crimea, efectivamente aislándola de Rusia y con escasos suministros energéticos, sin duda un elemento de presión adicional para persuadir a Putin de sentarse a negociar el fin de la guerra de más de cuatro años.

Al otro lado del Atlántico, ajeno a la formación de los precios petroleros, pero de alta relevancia en el futuro petrolero del hemisferio occidental, dos potentes terremotos causaron devastación humana y material, sobre todo en la parte central del litoral venezolano y la capital Caracas. El sismo dejó un gran número de fallecidos, heridos y familias sin viviendas. Otro duro golpe a la economía del país.

FUNDAMENTOS GEOPOLÍTICOS

Solo en un periodo de 24 horas durante esta semana salieron 18 MMBBLS varados a través de Ormuz. El flujo comercial de buques petroleros en el estrecho promedió 31 cruces diarios, con altibajos debido a los amagos de Irán de cerrarlo de nuevo. Con este telón de fondo, los “hedge funds” acometieron ventas masivas de contratos a futuro debido al optimismo diplomático, lo que aceleró el desplome técnico de los precios. Los analistas de las agencias internacionales, principalmente la IEA, y de grandes firmas bancarias recalibraron sus modelos, y la percepción generalizada proyecta que, tras el fin de este shock bélico, el sector petrolero global transitará hacia un excedente estructural de oferta de cara al próximo año. Creemos que será una situación temporal, a medida que la demanda recupere su dinamismo, tal como ocurrió después del COVID-19 en el 2020.

El proceso geopolítico está abundantemente claro. El pacto firmado debe desembocar en 60 días en una paz estable, lo que mantendrá abierto el estrecho de Ormuz al tránsito comercial, lo cual devolverá al mercado los 8 a 11 MMBPD que fueron sujetos al chantaje geopolítico, creando un repentino suministro excedentario. Ya Saudi Aramco ha reanudado la carga en Ras Tanura y Catar anuncia el arranque de varios trenes de LNG.

Esta eufórica bienvenida del suministro liberado redundó en una fuerte caída de los precios, que tienen visos de estar relacionados con el sentimiento de alivio por el restablecimiento, aunque no total, de algo que formaba parte de la rutina diaria antes de la guerra. Ignora casi por completo la reducción acumulada de más de mil millones de barriles en los inventarios comerciales a nivel mundial y un estimado de otros 300 MMBBLS en las reservas estratégicas de los distintos países. Estos inventarios tendrán que ser recuperados para sostener la actividad mundial con los márgenes de seguridad considerados confiables. Aun con los exagerados excedentes de crudo pronosticados por la IEA, se requerirán más de 6 meses para normalizar los inventarios, por lo que estimamos que esto genera un premium negativo de 5 a 10 \$/BBL correlacionando la tradicional relación inventarios/precio, que tenderá a desaparecer a medida que se establezcan los flujos de ambos lados de la ecuación.

La polémica en torno a los términos del acuerdo entre EE.UU. e Irán sobre los fondos descongelados y de reconstrucción sigue siendo confusa. Trump desmintió públicamente que se le hayan liberado fondos directos a Irán e informó que el dinero bajo control estadounidense se usará exclusivamente para comprar alimentos a agricultores de EE.UU. y enviarlos a Teherán.

Pero la continuidad de este frágil acuerdo no está garantizada, ya que hay nubarrones que socavan los acuerdos de paz, como la guerra persistente entre Israel y Hezbolá en el Líbano y las pretensiones de Irán de cobrar peaje por el paso de los barcos por el estrecho; Irán está tratando de convencer a Omán para hacerlo de forma conjunta. Adicionalmente, la empresa Evergreen afirma que su barco fue atacado al atravesar el estrecho de Ormuz por los corredores en aguas omaníes y posteriormente Baréin fue blanco de drones; EE.UU. atribuye los ataques a Irán.

Estos riesgos son difíciles de mitigar y seguirán aflorando hasta que los países del golfo Pérsico construyan alternativas de transporte fuera del estrecho.

La importación de crudo por China se ha mantenido en niveles extremadamente bajos, alrededor de 6,5 MMBPD, principalmente debido a márgenes de refinación muy ajustados, lo que ha reducido la tasa de utilización de las refinerías y la exportación de productos refinados. En los últimos días se observa un incremento en las compras que coincide con la apertura del estrecho de Ormuz.

En EE.UU., la EIA reporta un ligero incremento en la producción. En paralelo, Baker Hughes informa de un incremento de la actividad de taladros, con 10 unidades activadas durante la semana. Sin embargo, el fortalecimiento internacional del dólar estadounidense y las posturas agresivas de la Reserva Federal (Fed) ante temores de una inflación residual limitaron la recuperación de los activos energéticos.

COMPORTAMIENTO DE PRECIOS

Durante la última semana de junio de 2026, los precios internacionales del petróleo registraron una fuerte caída de cerca del 10%, borrando las ganancias acumuladas durante el año y regresando a niveles previos al inicio del conflicto bélico en Oriente Próximo. El desplome estuvo motivado principalmente por los avances en el acuerdo de paz entre EE.UU. e Irán y la consecuente aceleración del tránsito de buques por el estratégico estrecho de Ormuz. El crudo Brent cerró la semana transando a 71,99 \$/BBL, registrando un descenso del 4,34% en su última sesión y una pérdida acumulada del 10,86% en la semana, mientras que el crudo WTI lo hizo a 69,23 \$/BBL, rompiendo el soporte psicológico de los 70 \$/BBL tras una caída semanal del 9,62%.

En resumen, como lo indicó June Goh, de Sparta Commodities, “Se está produciendo una liquidación generalizada, ya que el mercado reacciona al aumento de los flujos que salen del estrecho de Ormuz y a que China aún no ha recuperado la demanda de crudo”.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

Dos terremotos de magnitud 7,2 y 7,5 en la escala de Richter azotaron el país con apenas 39 segundos de diferencia, ambos con epicentros en el estado de Yaracuy. Los terremotos estuvieron relacionados con el desplazamiento entre la placa del Caribe y la placa suramericana, íntimamente ligadas al sistema de fallas de Boconó, San Sebastián y El Pilar. Estas fallas conforman el sistema principal de deformación del territorio venezolano y concentran buena parte de la actividad sísmica histórica del país. En los terremotos del 24 de junio, actuaron como aislante (hacia el occidente) y como conductor de la energía (hacia el centro del país).

Ante la triste expectativa de miles de fallecidos, numerosos heridos y afectados, el país evidenció su falta de preparación para enfrentar emergencias de este tipo. Hoy, la población depende de la generosidad de la ayuda internacional.

La asistencia internacional comenzó a llegar de países como El Salvador, México, EE.UU., España, Ecuador, Chile e Israel. El pueblo se aferra a la esperanza de que estos equipos de rescate, dotados de tecnología y recursos especializados, logren salvar a tiempo a las miles de personas que aún permanecen bajo los escombros, mientras se agota el periodo crítico para encontrarlas con vida. Ya con la ayuda estadounidense, la pista principal de Maiquetía fue reparada e inspeccionada y podrá ser utilizada para facilitar el ingreso de ayuda.

A pesar del dolor que atraviesa el país y el luto que pesa sobre todos los venezolanos, dentro y fuera de sus fronteras, debemos cumplir con nuestro propósito de informar sobre el desenvolvimiento económico y petrolero de la semana.

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%

La infraestructura de producción y exportación de petróleo en Venezuela no ha sufrido daños significativos ni interrupciones operativas importantes tras el destructivo doblete sísmico que sacudió al país. A pesar de la severa crisis humanitaria y de los extensos daños estructurales en zonas civiles, el sector energético se mantiene estable. Las principales multinacionales extranjeras que operan en Venezuela junto con PDVSA, como Chevron, Repsol, ENI, Maurel & Prom y Shell, confirmaron que sus activos e instalaciones continúan operando de forma segura.

El proyecto crucial de gas costa afuera Cardón IV (campo Perla), operado por Repsol y ENI, sigue produciendo con normalidad. Esto es vital para el país, ya que abastece el 50% del gas requerido por las centrales termoeléctricas nacionales. Los buques petroleros siguen cargando crudo y combustible con normalidad en los terminales de José, Puerto La Cruz, Amuay, Cardón y Bajo Grande.

Únicamente se registran retrasos logísticos menores en el papeleo y en las autorizaciones administrativas. El mayor riesgo para los niveles de producción de crudo en los yacimientos no proviene del impacto sísmico directo, sino de los continuos e intensos cortes de energía eléctrica en el país derivados de la catástrofe (zona centro-norte), aunque geográficamente distante de las áreas de producción tradicionales.

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\$.

Esto ha motivado a Washington a aliviar ciertas sanciones mediante el Departamento del Tesoro para facilitar la rápida entrada de ayuda humanitaria y agilizar las inversiones energéticas.

OPERACIONES PETROLERAS

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.

