

VENEZUELA

Continúa el retraso en la vacunación de los venezolanos por falta de vacunas.

En Venezuela se mantiene el esquema de cuarentena intersemanal, mejor conocido como "7x7", aunque con cierta flexibilización para el comercio y el transporte entre ciudades. Nicolás Maduro confirmó la presencia de la variante DELTA del COVID-19 en el país, tras detectar dos casos positivos. Las cifras oficiales reportan quince defunciones y 919 nuevos casos positivos de COVID-19 la semana pasada. Finalmente, en reunión de "vicepresidentes sectoriales" se discutió el avance del plan de vacunación, que ha sido retrasado significativamente por la escasez de las segundas dosis de la vacuna Sputnik V de proveniencia rusa. En efecto, Dmitri Peskov (portavoz del Kremlin) reconoció el pasado viernes los retrasos para entregar las segundas dosis de su vacuna a los países con los que firmó acuerdos para su venta, entre los cuales se encuentran Argentina, Bolivia, Guatemala, Nicaragua, Paraguay y Venezuela, pero insistió que el gobierno ruso está comprometido en cumplir con su entrega (aunque no exista una fecha para ello). Se estima que al país sólo han llegado 1.5MM de las 10MM de vacunas prometidas por Nicolás Maduro al anunciar el acuerdo con Rusia.

Colombia pide a EEUU que declare a Venezuela país promotor del terrorismo.

El presidente colombiano, Iván Duque, declaró en un evento en el que se encontraba el embajador norteamericano, Philip Goldberg, que los Estados Unidos debería declarar a Venezuela país promotor del terrorismo, alegando la protección a las guerrillas del ELN y FARC que atentaron contra una brigada militar y contra su helicóptero. Estas declaraciones hacen eco de las hechas por Diego Molano, ministro de la defensa colombiana, quien aseguró que el atentado contra el helicóptero presidencial y el atentado contra la Brigada 30 en Cúcuta "fueron planeados desde Venezuela". El fiscal general de Colombia, Francisco Barbosa, asegura tener pruebas de que esos atentados fueron perpetrados por el Frente 22 de las disidencias de las FARC que están refugiadas en Venezuela. El embajador Goldberg se limitó a declarar que Colombia y Estados Unidos comparten valores y democracia y por eso "estamos trabajando en contra del terrorismo". Entretanto, Jorge Arreaza, ministro de relaciones exteriores de Venezuela, rechazó las acusaciones del gobierno colombiano.

Maduro dice estar preparado para dialogar con la oposición en México.

Nicolás Maduro aseguró haber coordinado con todas las facciones de la oposición venezolana unas mesas de diálogo, que se encontrarán a partir de agosto en territorio mexicano para establecer una agenda de acuerdos. En las mediaciones estaría involucrado el gobierno de Noruega. En este sentido, Maduro estaría sentándose a dialogar con la oposición "con la exigencia firme, absoluta y total de que se levanten todas las sanciones". En este sentido, pareciera que lo que antes era una exigencia para iniciar el diálogo ahora será incluido en las negociaciones.

LATINOAMERICA

Argentina

La semana pasada la Provincia de Buenos Aires confirma que llega a lo que vendría siendo un primer acuerdo con un grupo de acreedores importantes para reestructurar la deuda externa de la provincia, generando un rally de 4-6pts en la curva y se han mantenido estables por encima de 50 (el Valor Presente Neto promedio del acuerdo es alrededor de 53% con un exit yield de 18%). AdHoc, uno de los grupos de tenedores de deuda mas grandes, no fue consultado en el acuerdo y pudiera potencialmente trancar el mismo. La nueva fecha para aceptar las condiciones modificadas es el 13 de Agosto, y sería otorgado un bono 2037 con un cupón inicial de 2,5% que escala a 6,625%.

Según lo reportado, todos los tenedores que acepten la propuesta recibirán el 100% de los intereses acumulados hasta el 30 de junio 2021, los cuales serán pagados en 10% cash y 90% en nominal del nuevo bono.

Resumen de la propuesta (*fuentes: Balanz Capital*)

Bond	Coupon	Outstanding (mn)	PDI	Exchange Consideration		NPV per 100 FV		FV Consideration		PDI Recognition			Px Last	Return	New Duration
				New 2037A	New 2037B	New 2037A	New 2037B	New 2037A	New 2037B	90% PDI Capitalized	10% PDI in Cash	NPV PBA offer			
BUENOS 2020	4.000	11	6.7	100	0	45.8	37.5	100	0	2.7	0.7	49.2	48.0	2.5%	6.0
BUENOS 2021	10.875	247	15.5	100	0	45.8	37.5	100	0	6.4	1.6	53.8	54.0	-0.5%	6.0
BUENOS 2021 N	9.950	898	15.6	100	0	45.8	37.5	100	0	6.4	1.6	53.8	53.0	1.5%	6.0
BUENOS 2023	6.500	747	8.9	100	0	45.8	37.5	100	0	3.7	0.9	50.4	49.5	1.8%	6.0
BUENOS 2024	9.125	1,244	11.8	100	0	45.8	37.5	100	0	4.9	1.2	51.8	51.0	1.6%	6.0
BUENOS 2027	7.875	1,749	12.1	100	0	45.8	37.5	100	0	5.0	1.2	52.0	51.0	2.0%	6.0
BUENOS 2028	9.625	400	16.4	100	0	45.8	37.5	100	0	6.8	1.6	54.2	52.0	4.2%	6.0
BUENOS 2035	4.000	480	6.5	0	100	45.8	37.5	0	100	2.2	0.6	40.3	40.0	0.8%	7.1
BUENOS 2020 EUR	4.000	95	6.7	100	0	39.7	33.3	100	0	2.4	0.7	42.7	39.9	7.1%	6.0
BUENOS 2023 EUR	5.375	500	7.8	100	0	39.7	33.3	100	0	2.8	0.8	43.2	40.1	7.7%	6.0
BUENOS 2035 EUR	4.000	577	6.5	0	100	39.7	33.3	0	100	1.9	0.6	35.9	38.2	-6.1%	7.1

Colombia

El Congreso tiene en sus manos la nueva propuesta de reforma fiscal, las autoridades colombianas tienen mayor presión para dar los pasos necesarios en este frente considerando la actual situación luego de un primer intento fallido de aprobación, protestas sociales, y downgrade por parte de las calificadoras de riesgo. Se estima que la propuesta tenga un efecto neto equivalente a 1% del PIB con una concentración en impuestos en el sector corporativo aumentando de 33 a 35%. Según Barclay, la narrativa política que se ha formado alrededor de la propuesta genera condiciones favorables para su aprobación en agosto.

Los objetivos de dicha reforma son por un lado apoyar la estabilidad fiscal y asegurar la continuidad de los programas sociales implementados durante la Pandemia. Para facilitar la aprobación por temas de sensibilidad política, esta segunda propuesta deja por fuera el tema de aumentos al IVA, al igual que los puntos sobre impuestos a los Grandes Patrimonios y a los Dividendos.

ENERGÍA

ABDULAZIZ BIN SALMAN AL SAUD, LA EXPERIENCIA HACE LA DIFERENCIA

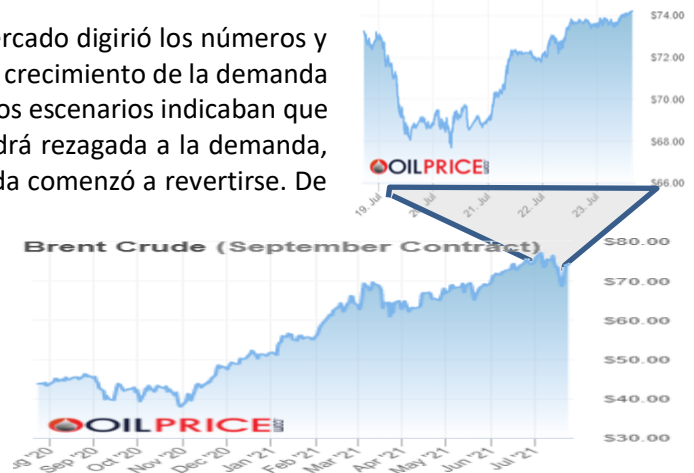
Mercado Petrolero

El ministro de Petróleo de Arabia Saudita, el príncipe Abdulaziz bin Salman al Saud, utilizó sus 35 años de experiencia conciliadora en la OPEP y su exitosa estrategia de mano dura con los rusos a principios del 2020, cuando en medio del comienzo de la pandemia, los puso a pedir caca, para negociar una salida de consenso con sus vecinos de los EAU que fue aceptado por todos los participantes del cartel. Al final del día, se canceló el incremento de producción de septiembre y se sustituyó por un incremento mensual de 400 MBPD, a partir de agosto y hasta fin de año.

Bajo el acuerdo unos 2,0 MMBPD se abrirán en forma escalonada hasta el 31/12/2021.

Este incremento impresionó negativamente a un mercado ya de por sí nervioso por las amagues de la cepa Delta del coronavirus y los precios cayeron estrepitosamente, tan pronto se conoció la noticia.

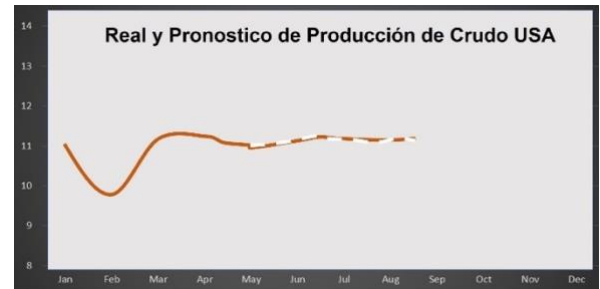
Pero a medida que el mercado digirió los números y se daba cuenta de que el crecimiento de la demanda continuaría y casi todos los escenarios indicaban que el suministro se mantendrá rezagada a la demanda, la percepción generalizada comenzó a revertirse. De manera que los fundamentos hicieron que la preocupación inicial se disipara y el mercado petrolero recuperó su equilibrio.



Al cierre de los mercados, ya el Brent había recuperado la mayor parte de las pérdidas, sobrepasando los 74 \$/BBL, 6 \$/BBL más que los mínimos (68 \$/BBL) a mitad de semana.

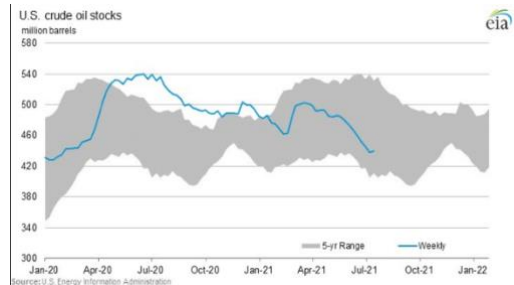
Tal como ha venido ocurriendo desde marzo de este año, la producción de USA que anteriormente representaba uno de los grandes motores de crecimiento del suministro, languidece a los niveles de 11 MMBPD entrampado entre las exigencias de sus inversionistas y las amenazantes políticas energéticas de su propio gobierno.

A pesar de que esta semana el informe semanas de Baker Hughes, reporta en leve crecimiento de los taladros activos, principalmente en la Cuenca del Permian, no se proyecta incremento de producción por el resto del año. El resultado indirecto de



esta anomalía es que el precio de la gasolina en USA ha aumentando considerablemente, sobrepasando los 4 \$/Galón en algunos estados como California. Estos aumentos, en gran parte son secuela de la agenda verde, y eventualmente, podrían propiciar algunos cambios en la política energética de la administración Biden, para enfrentar las elecciones de medio término.

Con la perspectiva de una producción constante, incremento en la refinación y las exportaciones manteniéndose fuertes, los inventarios en USA, mantienen su tendencia a la baja. Mientras que la refinación comienza a dar signos de recuperación en respuesta a las demandas de gasolina, diésel e inclusive se observa una mejora en la utilización de combustible de aviación.



Otros factores que tuvieron que ver con el comportamiento de los precios, fueron:

- China ofreció millones de barriles de petróleo de sus reservas estatales estratégicas este mes en un movimiento sin precedentes para tratar de sofocar la inflación provocada por el aumento de los costos de todo, desde alimentos hasta combustible.
- Irán inauguró la terminal Jask. Los funcionarios iraníes afirmaron que la nueva terminal de exportación de crudo en Jask comenzó a operar el jueves, a pesar de que ningún dato de seguimiento de embarcaciones pudo detectar un barco junto a los muelles. La capacidad de 300kbpd de Jask complementará el principal puerto de exportación de Irán en la isla de Kharg. Este puerto la permite a Irán exportar crudo sin tener que pasar por el Estrecho de Ormuz.
- Los futuros del gas natural en USA subieron a su nivel más alto desde diciembre de 2018 luego de un clima más cálido de lo esperado y una mayor demanda de energía de aire acondicionado. Los futuros de NYMEX Henry Hub del mes anterior para agosto superaron la marca de \$ 4 por MMBTU, aumentando más del 55% este año.

El comportamiento de los precios de esta última semana, concuerda con los extremos de nuestro escenario Base, la cual indica precios entre 69 y 75 \$/BBL para el crudo Brent hasta finales del 2022.

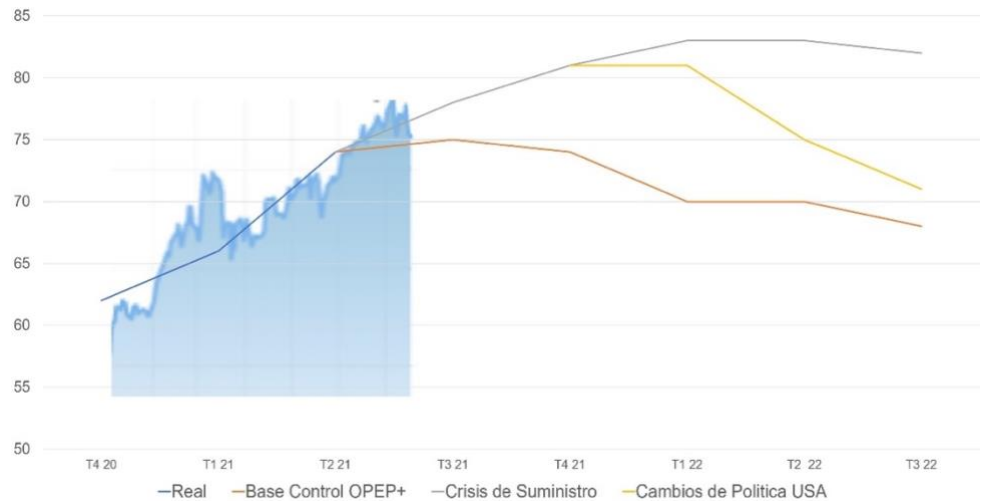


Fig. 2.- Escenarios de precios Brent 2021 / 22

Energía Ambiental

En camino al COP26, mucho son los esfuerzos que se han realizado para aumentar la generación de energía renovable, avanzar en la electrificación generalizada, construcción y desarrollo de sistemas de CCUS y otros esfuerzos para tratar de convencer y obligar a apurar la transición energética.

Algunos de los esfuerzos que merece ser mencionados son:

- Tesla Motors ha presentado una patente sobre un nuevo método de extracción de litio a partir del mineral utilizando cloruro de sodio, una forma más ecológica de obtener litio, evitando el uso de lixiviación ácida. Según los funcionarios de Tesla, el nuevo método podría conducir a una reducción del 33% en el costo del litio.
- El gigante español de energía eólica Iberdrola está considerando una escisión de su negocio eólico para recaudar fondos, para abarcar más allá de sus mercados tradicionales en Europa, incrementando su presencia en la región de Asia Pacífico, apostando por nuevos mercados como Vietnam, Corea o Vietnam.
- Royal Dutch Shell y Scottish Power, una subsidiaria de Iberdrola una compañía eléctrica española, anunciaron que estaban presentando conjuntamente propuestas a las autoridades británicas para construir, frente a las costas de Escocia, el primer conjunto de parques eólicos flotantes a gran escala del mundo.

- Se espera que el Senado vote el miércoles sobre un proyecto de ley de infraestructura bipartidista que incluye miles de millones en apoyo del gobierno para la captura de carbono, que extrae dióxido de carbono de las emisiones de las chimeneas o directamente del aire y lo secuestran permanentemente en el subsuelo.
- El grupo australiano BHP está considerando una salida completa del negocio del petróleo, con sus activos estimados en \$ 15 mil millones o más, buscando enfocarse en sus negocios gigantes de mineral de hierro y cobre. Los informes de los medios sugieren que Woodside Petroleum sería el principal candidato para adquirir la cartera de petróleo y gas de BHP.

Sin embargo, también están ocurriendo eventos que aparentemente tratan de acelerar la transición, pero cuyo resultado real es más desbalancear los procesos normales y generalmente terminan afectando los bolsillos de los consumidores, tal son los casos:

- Los reguladores de California votaron para endurecer los controles de contaminación en el Área de la Bahía de San Francisco, esta normativa local, requerirá que las refinerías del área en cuestión (Chevron y PBF tengan que incurrir en inversiones que rondan los 1,0 MMM\$ lo cual obviamente terminara costándole a los usuarios y no a los reguladores locales.
- Los precios del carbón se disparan al nivel más alto en más de una década. La disminución de la producción nacional china, los disturbios en Sudáfrica y la débil generación hidroeléctrica en todo el continente, en buena parte por retrasos o incumplimiento de proyectos de energías renovables, han llevado los precios del carbón asiático a su nivel más alto en 13 años, y los precios FOB del carbón térmico de Newcastle flirtean con el umbral de \$ 150 por tonelada métrica, el doble de lo que eran a principios de mayo.
- Los precios de los materiales como litio, fundamentales para las baterías de EV's, cobre y otros materiales requeridos para la electrificación y la construcción de proyectos de energía renovable, están sufriendo por los incrementos de precios y de la escasez de los mismos. Inclusive la fabricación de EV's está sufriendo limitaciones inesperadas por la falta de "chips".

Geopolítica

Finalmente se disipó la duda electoral en Perú y fue declarado ganador el socialista Castillo, aunque expresamente prometió no seguir la política de Chávez, aplicado en Venezuela, los mercados y buena parte de la gente, han iniciado el éxito de fondos del país y otras medidas de protección empresarial e individual.

En Cuba, aparentemente, las protestas fueron controladas por la fuerza y aunque continúan focos de descontento social el control militar y grupos de choque, sin mayor reacción internacional, hicieron el trabajo como en anteriores ocasiones.

La convulsionada agenda socio/política de Latín América ha llamado la atención de los legisladores de USA, quienes temen que la agitación política en la región podría afectar intereses vitales de USA. Los Congresantes solicitan a Biden revisar y monitorear la situación de las protestas en Colombia que no parecen ser enteramente endógenas, también piensan que es hora de revisar y reglamentar estatus de libre comercio de Nicaragua en medio de una ofensiva gubernamental contra los opositores. Así como recomiendan mayor apoyo los esfuerzos a América Latina y el Caribe para recuperarse de la pandemia y la recesión económica, esta es una de las pocas causas bipartidistas.

Muchos legisladores ven una oportunidad para fortalecer las defensas de la región contra la influencia depredadora de China, perciben que las inversiones del Partido Comunista de China han socavado las perspectivas de desarrollo a largo plazo de la región. Otra gran preocupación son los regímenes represivos que crearon la peor crisis de refugiados de América Latina y fomentan la pobreza, el crimen y la actividad criminal transnacional. En marzo, varios legisladores le insistieron a Biden que desarrollara una estrategia para abordar la crisis humanitaria y de seguridad en Venezuela.

En el medio oriente, no todo es calma al menos dos cohetes fueron disparados desde el Líbano hacia Israel durante la noche del jueves, según el ejército israelí. Un cohete fue interceptado mientras que el otro aterrizó en un área desolada. En respuesta, Israel disparó proyectiles de artillería contra la región libanesa de Wadi Hamoul. Mientras tanto, los medios sirios informaron que Israel también disparó misiles contra al-Safira al sureste de Alepo.

USA y Alemania han llegado a un acuerdo que aprueba la finalización del gasoducto Nord Stream 2, poniendo fin de manera efectiva a una ruptura de larga data sobre las compras de gas alemanas a Rusia. Alemania se compromete a tomar medidas si Rusia intenta utilizar la energía como arma contra Ucrania, una decisión que puede marcar una concesión de la canciller Angela Merkel, quien anteriormente se había negado a tomar medidas independientes contra el Kremlin.

"USA y Alemania son firmes en su apoyo a la soberanía, la integridad territorial, la independencia y el camino europeo elegido de Ucrania", dijeron los aliados en una declaración conjunta. "Nos comprometemos nuevamente hoy a rechazar la agresión rusa y las actividades malignas en Ucrania y más allá".

El acuerdo pone fin a una disputa de una década entre USA y Alemania sobre el proyecto, que según los críticos le daría a Rusia demasiada influencia sobre la seguridad nacional europea.

VENEZUELA

Varios eventos rompieron el celofán, algunos más sorprendentes que otros:

- En redes sociales circulo una información según la cual, el Gobierno Italiano había aprobado la extradición de Rafael Ramírez, aparentemente, se trata solo de la solicitud, sobre la cual el Gobierno Italiano no ha decidido todavía.
- La OFAC extendió la protección de Citgo hasta el 21 de octubre de 2021
- PDVSA realizo una compra de 620 MBBLs de condensado para diluyente
- El nuevo esquema de colocación de crudos venezolanos es a través de un trader, previamente sancionado por USA, CCPC que opera desde Hong Kong y que ha estado activo colocando crudos venezolanos desde abril 2021.

PDVSA descargó 620.000 barriles de condensado importado en el terminal de José. Venezuela no había importado condensado desde septiembre, cuando recibió un cargamento de 2,1 millones de barriles de Irán, de condensado South Pars.

La carga de condensado llegó a aguas venezolanas el miércoles en el buque con bandera panameña, Rene, propiedad y operado por la empresa Issa Shipping Fze, con sede en Fujairah. El tanquero es un VLCC y por tanto el volumen descargado es una cantidad pequeña considerando la capacidad del buque. Sin embargo, entendemos que la transacción completa consiste en trasbordar el condensado proveniente de Irán al Rene en aguas de Sry Lanka, entregarlo en José, donde cargara 1,9 MMBLS de crudo para llevarlo a China con posibles paradas de despistaje.

El plan original de PDVSA consistió en obtener diluyente importado para para ser utilizado junto con el condensado del Campo la Perla para diluir y transportar crudo de la faja. En paralelo, se utilizarían las mejoradoras de PetroPiar y PetroCedeño, para producir crudos sintéticos medianos y livianos utilizables para la refinación nacional, así como para exportación.

De manera que esta estrategia hubiera podido aumentar la producción, temporalmente a más de 600 MBPD.

Pero en un sistema tan poco confiable como es la infraestructura petrolera nacional, ni los mejoradores funcionaron el nivel programado, PetroPiar fue parado por problemas operacionales, la producción de oriente y occidente sufrió a causa de los paros eléctricos y la producción apenas llego a 483 MBPD.

PRODUCCION en MBPD

- | | |
|----------------|------------|
| • Occidente | 52 |
| • Sur | 8 |
| • Oriente | 163 |
| • Faja | 260 |
| • TOTAL | 483 |

De esta producción, unos 100 MBPD están siendo mejorados y el resto va a exportación. En efecto, unos 380 MBPD fueron exportados durante los primeros 21 días del mes, 50 MBPD con destino a Cuba y el resto al lejano oriente.

Por cierto, conocemos que el régimen ha estado mutando a menudo sus procedimientos y esquemas de exportación siempre con transbordos, mezclas, documentos con datos de origen cambiados y utilizando una serie de tanqueros, viejos en su mayoría navegando sin transponder y adquiridos por empresas fantasmas, las cuales también vienen y van.

En la actualidad, la mayor parte de la exportación está siendo manejado por una empresa de logística china que maneja grandes volúmenes de petróleo sancionado de Irán y Venezuela, incluso después de que Washington la incluyó en la lista negra hace dos años por manejar crudo iraní.

Se trata de China Concord Petroleum Co, también conocida como CCPC, el involucramiento de esta empresa en la comercialización del crudo venezolano fue confirmada por Reuters a través de sus fuentes familiarizados con las operaciones de la empresa. CCPC se involucró en el comercio petrolero venezolano este año a través de acuerdos con pequeñas refinerías chinas independientes conocidas como cafeteras, según cronogramas de carga mensuales, cronogramas de exportación y facturas de abril y mayo de este año de PDVSA, así como datos de seguimiento de petroleros.

Las importaciones chinas de crudo y combustible venezolanos promediaron 324,000 barriles por día (bpd) en el último año, según los especialistas que rastrean cargamentos petroleros.

En el ámbito de las refinerías, una parada de mantenimiento a las plantas de procesos más importantes para la producción de gasolina, que según fuentes interna durara unas 6 semanas, ha afectado severamente la disponibilidad de gasolina para el mercado interno, mientras que el Amuay y con un complemento de Cardón, el mercado de diésel está suficientemente suplido, no al nivel de la demanda nacional, sino al nivel que la infraestructura de distribución permite.

Finalmente, tal como lo habíamos mencionado, no conocemos de compras de líquidos de gas para ser utilizados en el mercado doméstico de bombonas.

Cesta Venezolana Teórica 54,11 \$/BBL (julio 23, 2021)

Taladros Activos: BakerHughes: 0, Informe de Fuentes Secundarias: 0

Producción Estimada 483 MBPD (julio 23, 2021)