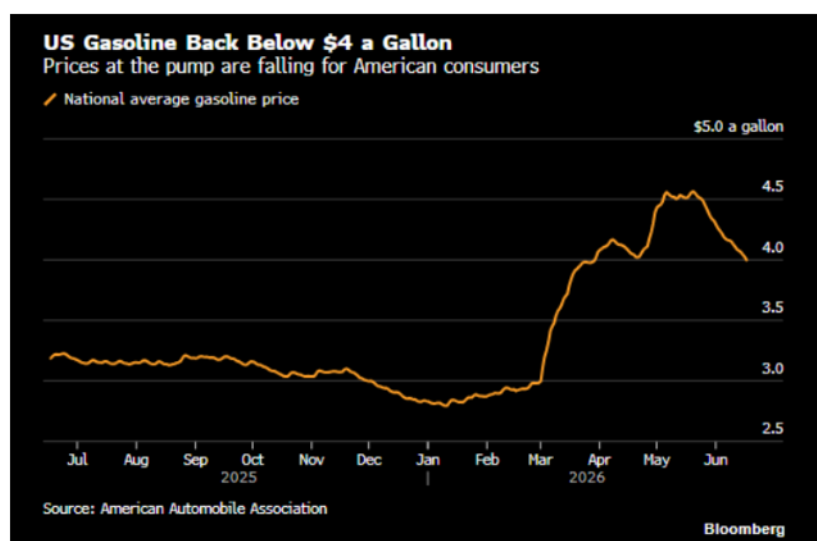


Carta semanal.

Humo blanco en Ormuz.

El petróleo protagonizó la mayor caída semanal desde mayo: el crudo WTI bajó 9,75% hasta \$76,60/bbl. El acuerdo interino entre EE.UU. e Irán, firmado el miércoles, levantó el bloqueo sobre el Estrecho de Ormuz. Los primeros superpetroleros sauditas retomaron el tránsito el jueves, con ~31 buques cargando ~62 millones de barriles listos para salir del Golfo Pérsico. **Goldman Sachs estimó que los flujos por Ormuz podrían recuperarse inicialmente a solo el 70% de los niveles previos a la guerra.** Kuwait, por su parte, planea superar los 2 millones de barriles por día en una semana.



El precio de la gasolina ya está bajando más de 10% en territorio norteamericano.

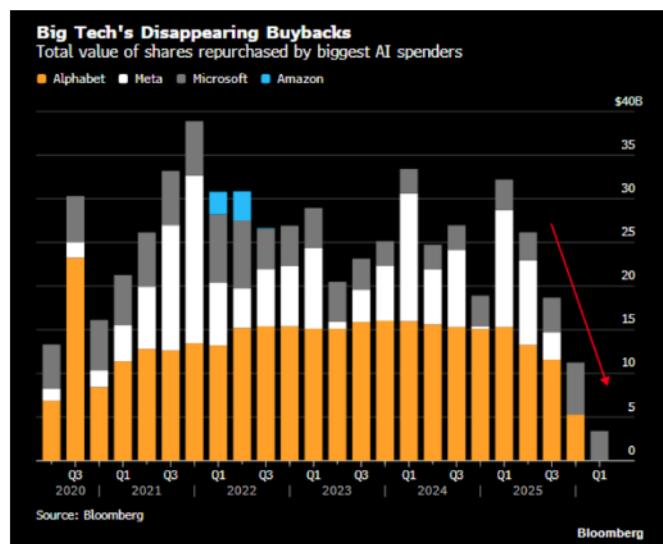
La Fed mantuvo su tasa de referencia en 3,5%–3,75% en la primera reunión bajo el nuevo presidente Kevin Warsh. El mapa de puntos (*dot plot*) mostró que 9 de 18 funcionarios anticipan al menos una suba de tasas antes de fin de año, con la proyección mediana para 2026 subiendo de 3,4% a 3,75%. **Los mercados interpretaron la conferencia de prensa de Warsh como un giro *hawkish*,** sorprendiendo a inversores que esperaban una Fed más complaciente.

Los operadores ya descuentan plenamente una suba para octubre, con julio ganando tracción. En sentido contrario, Citi mantiene su pronóstico de recorte de tasas para 2026, argumentando un debilitamiento del mercado laboral y la caída del petróleo tras el acuerdo con Irán.

La *yield* del bono a 2 años subió hasta 4,20% —su nivel más alto desde febrero de 2025—, antes de estabilizarse en torno a 4,19% el jueves. La curva se aplanó, con el bono a 30 años cayendo a 4,90%, su mayor descenso en dos semanas desde finales de mayo, lo que refleja que los mercados le otorgan credibilidad al foco anti-inflacionario de Warsh. Una encuesta de Bloomberg reveló que el 57% de los encuestados espera que la *yield* del bono a 30 años cierre 2026 por encima del 5%.

El S&P 500 cayó 1,2% el miércoles tras la señal *hawkish* de la Fed, con todos los sectores en rojo. Al día siguiente rebotó ~1,1% impulsado por el acuerdo EE.UU.-Irán y el avance de los semiconductores. El *target* promedio de los estrategias de Wall Street para el S&P 500 a fin de año es de 7.716 puntos, con un consenso de EPS 2026 de \$323.

El sector semiconductor fue la gran sorpresa de la semana: el índice Philadelphia SOX avanzó más de 6% a máximos históricos. Nvidia lideró en términos de puntos dentro del S&P 500, mientras que Intel subió ~8,9% tras el anuncio del presidente Trump de que la compañía trabajará junto a Apple para diseñar y producir semiconductores en EE.UU.



Las BIG TECH se quedaron sin presupuesto para la **recompra de acciones**. Solo Microsoft realizó compras en el 1er Trimestre del año, **el volumen más bajo en una década**.

Las acciones de SpaceX extendieron pérdidas por segundo día consecutivo, cayendo hasta un 10,3% intradía el jueves, una semana después de su histórico IPO a \$135 por acción. El papel se mantiene reportadamente ~30% por encima de su precio de salida a bolsa.

En oro, una encuesta del Consejo Mundial del Oro reveló que el 45% de los bancos centrales planea aumentar sus reservas en el próximo año, el porcentaje más alto desde que la encuesta comenzó en 2018. Esta cifra subraya la demanda estructural sostenida por el metal precioso a nivel global.

Activos		MTD	Mayo	YTD
SP500	SPX INDEX	-0,96	16,11	10,18
NASDAQ	NDX INDEX	0,29	27,77	20,80
MSCI WORLD	MXWO INDEX	-1,13	14,24	9,46
EUROSTOXX600	SXXP INDEX	1,87	7,35	10,08
MSCI EMERGENTES	MXEF INDEX	1,96	25,40	28,20
ORO	GLD US EQUITY	-7,19	-3,06	-2,32
PLATA	SLV US EQUITY	-12,91	0,28	-7,62
RF GLOBAL	LEGATRUH INDEX	0,10	0,93	0,87

Espero que tengan un muy buen fin de semana,

Nicolás Licandro
Senior Investment Advisor