

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos disminuyeron, mientras los inversores asimilaban nuevos datos del mercado laboral y aguardaban las cifras más recientes de inflación, así como comentarios de funcionarios de la Reserva Federal (FED).

En cuanto a indicadores económicos, el índice PMI de servicios del Institute for Supply Management (ISM) de enero cayó respecto a diciembre, aunque se mantuvo en territorio de expansión con una lectura de 52.8. Por otro lado, la confianza del consumidor descendió a 67.8, según la lectura preliminar del índice de la Universidad de Michigan, por debajo de las expectativas de 71.3. No obstante, el dato más relevante fue que los encuestados anticipan que la inflación a un año alcanzará el 4.3%, un aumento de un punto porcentual respecto al mes anterior y su nivel más alto desde noviembre de 2023.

En el ámbito laboral, el Departamento de Trabajo informó que la economía añadió 143,000 empleos en enero, una fuerte desaceleración respecto a los 307,000 en diciembre y por debajo de las expectativas de 170,000. A pesar de esto, la tasa de desempleo cayó inesperadamente a 4.0% desde 4.1%. Además, las ofertas de empleo en EE. UU. bajaron a un mínimo de tres meses, situándose en 7.6 millones, lo que según varios analistas comentan, refuerza la narrativa de que el mercado laboral sigue estable pero con signos de enfriamiento gradual.

Los inversores también estarán atentos al testimonio del presidente de la FED, Jerome Powell, ante el Congreso, en busca de señales sobre el futuro de la política monetaria.

En el panorama internacional, específicamente en Latam, en Ecuador, las elecciones fueron más reñidas de lo esperado y habrá segunda vuelta el 13 de abril. En México, el Banco de México recortó la tasa de interés en 50 puntos básicos, situándola en 9.50%, en línea con las expectativas del mercado. En Brasil, se publicaron las minutas de la última reunión del Banco Central, en la que se decidió un aumento de 100 puntos básicos, donde reconocieron los primeros signos de moderación económica después de varios meses.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	6026	-0.23	0.98	2.55	22.30	40.78
Dow Jones 30	44303	-0.54	0.06	4.22	16.67	34.16
Russell 2000	5666	-0.33	1.15	2.28	18.49	18.35
MSCI EAFE	2385	0.24	2.14	5.51	10.56	16.26
MSCI EM	1108	1.40	3.25	3.23	13.84	-0.32
NASDAQ	19523	-0.53	1.58	1.13	24.80	42.65

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.85	0.39	0.31	0.92	3.35	-3.29
U.S. Corporates	5.31	0.37	0.28	0.92	4.07	-1.37
High Yield	7.45	0.00	0.18	1.36	9.61	14.09

Key Rates	Levels (%)					
	2/7/25	1/31/25	12/31/24	12/31/24	2/7/24	2/7/22
2-yr U.S. Treasuries	4.29	4.22	4.25	4.25	4.41	1.30
10-yr U.S. Treasuries	4.49	4.58	4.58	4.58	4.09	1.92
30-yr U.S. Treasuries	4.69	4.83	4.78	4.78	4.31	2.22
IQ-yr German Bund	2.40	2.46	2.35	2.35	2.30	0.23
SOFR	4.36	4.38	4.49	4.49	5.31	0.05
3-mo. EURIBOR	2.53	2.59	2.71	2.71	3.90	-0.53
6-mo. CD rate	2.30	2.30	2.29	2.29	2.22	0.14
30-yr fixed mortgage	7.23	7.26	7.28	7.28	7.10	3.93
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	8.50	3.25

En Wall Street, los principales índices bursátiles cerraron la semana con pérdidas, con el S&P 500 resistiendo considerablemente mejor que el resto. Los reportes de ganancias fueron otro factor clave en el sentimiento del mercado. El 77% de las empresas del S&P 500 que han presentado sus resultados del 4Q han superado las estimaciones de ganancias, con un crecimiento promedio del 16.4%, por encima del 11.9% estimado. Además, el 63% de las compañías que han reportado hasta ahora también han superado las expectativas de ventas.

Así las cosas, en la semana el DJIA cayó -0.54% (+4.22% YTD), similar al NASDAQ que cayó -0.53% (+1.13% YTD), mientras que el S&P 500 solo cayó -0.23% (+2.55% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, cayó -0.30% en la semana, situándose en 108.00, después de alcanzar picos por encima de 109.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos disminuyeron durante la semana. Los bonos a 10 y 30 años cayeron 9 y 14 bps, alcanzando rendimientos de 4.49% y 4.69% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 2 años registró un aumento de 7 bps, hasta 4.29%.

PETRÓLEO

INCENTIVOS, ARANCELES Y SANCIONES: UNA MEZCLA DIFÍCIL DE INTERPRETAR

A un mes de haber asumido la presidencia de EE. UU., el mundo no ha podido descifrar con claridad las intenciones finales del presidente Trump. Particularmente, ha sido complejo armonizar la política energética global con los incentivos al incremento de la producción, especialmente la interna de Estados Unidos. También luce contradictorio el manejo de sanciones económicas y la utilización de aranceles como elemento de negociación para enmendar balances comerciales.



El mercado petrolero, algo desconcertado, ha reaccionado a la baja al interpretar que el cúmulo de medidas podría, en última instancia, erosionar la demanda de petróleo. Una posible guerra comercial entre EE. UU. y China se ha convertido en el principal tema de conversación de los mercados y en su mayor preocupación.

Los mercados petroleros solo subieron brevemente después de que la administración Trump emitiera el jueves su primer conjunto de sanciones contra Irán, apuntando a lo que describió como una red internacional ilícita que facilitaba el envío de millones de barriles de crudo a China. Tras este anuncio, retomaron su dirección a la baja y borraron las ganancias logradas durante los primeros días de 2025, encaminándose a otra semana de pérdidas.

GEOPOLÍTICA

Tal como se había anunciado, EE. UU. impuso aranceles a sus socios comerciales: Canadá, México y China. Para los dos primeros, estos quedaron suspendidos por un mes en función de las ofertas de colaboración con los requerimientos de Trump para reforzar las fronteras, con el fin de evitar la inmigración ilegal y frenar la porosidad fronteriza en el tránsito de drogas, especialmente de fentanilo.

China respondió a los recargos del 10 % sobre sus productos exportados a EE. UU. con la imposición de aranceles del 10 % al 15 % a las importaciones provenientes de EE. UU.; los inversores también estaban atentos a posibles medidas comerciales de Washington dirigidas a Europa.

Apartándose del área comercial, el presidente Trump firmó una orden ejecutiva que impone sanciones a la Corte Penal Internacional (CPI) por sus investigaciones a Israel, un aliado cercano de EE. UU.

Ni EE. UU. ni Israel son miembros ni reconocen al tribunal, que ha emitido una orden de arresto contra el primer ministro israelí, Benjamín Netanyahu, por presuntos crímenes de guerra durante la respuesta militar en Gaza tras el ataque de Hamás contra Israel en octubre de 2023. La orden ejecutiva, firmada el jueves, acusa a la CPI de participar en “acciones ilegítimas y sin fundamento contra EE. UU. y nuestro aliado cercano Israel” y de abusar de su poder al emitir “órdenes de arresto infundadas” contra Netanyahu y su exministro de Defensa, Yoav Gallant.

“La CPI no tiene jurisdicción sobre Estados Unidos o Israel”, afirma la orden, y agrega que el tribunal ha sentado un “precedente peligroso” con sus acciones contra ambos países. Además, indica que EE. UU. impondrá “consecuencias tangibles y significativas” a los responsables de las “transgresiones” de la CPI. Las medidas pueden incluir el bloqueo de propiedades y activos, así como la prohibición de entrada a EE. UU. para funcionarios, empleados y familiares de la CPI.

Activistas de derechos humanos señalaron que sancionar a funcionarios judiciales tendría un efecto amedrentador y sería contrario a los intereses estadounidenses en otras zonas de conflicto donde el tribunal está investigando.

En el Medio Oriente, el inesperado anuncio del presidente Trump de que EE. UU. tomará control de la Franja de Gaza y reubicará a su población enfureció al mundo árabe; sorprendió a los aliados de EE. UU., a otras potencias mundiales e incluso desconcertó a miembros de su propio partido. La reacción en Israel, en cambio, fue marcadamente diferente, pues lo consideraron una reivindicación de sus acciones.

La idea de reubicar forzosamente a cientos de miles de palestinos de Gaza, antes relegada a los márgenes del discurso político del país, ha encontrado terreno fértil en un público israelí traumatizado por los ataques de Hamás del 7 de octubre de 2023 y que busca formas de volver a sentirse seguro tras el asalto más mortal en la historia de su país.

Los políticos israelíes judíos de todo el espectro político acogieron la idea con entusiasmo. Las columnas de los periódicos elogiaron su audacia y el ministro de Defensa ordenó a los militares que hicieran planes para su eventual implementación.

Mientras tanto, el alto el fuego se mantiene, y Hamás anunció los nombres de los cinco nuevos secuestrados que serían liberados. En efecto, el sábado en la mañana, Hamás liberó a tres rehenes israelíes en Gaza, mientras que Israel liberó a 183 prisioneros palestinos. Hasta ahora, 21 rehenes y 566 prisioneros han sido liberados desde que comenzó el alto el fuego el 19 de enero. Durante la primera etapa del acuerdo, se liberarán 33 secuestrados a cambio de 1,900 prisioneros y combatientes capturados de Hamás; en etapas posteriores, se liberará al resto (número desconocido) de los rehenes y los cuerpos de aquellos que no han sobrevivido. Actualmente, quedan 76 rehenes, de los cuales se cree que 42 están con vida.

En cuanto al conflicto entre Ucrania y Rusia, que lleva 1,080 días desde su inicio, Donald Trump afirmó este viernes que “probablemente” se reunirá con su homólogo ucraniano, Volodímir Zelenski, la próxima semana; también reiteró su intención de hablar con el presidente ruso, Vladímir Putin. El Kremlin indicó que no había ninguna reunión ni llamada agendada con el presidente Trump.

Zelenski, en una entrevista con Reuters, mostró en un

mapa la abundancia de depósitos de tierras raras y otros minerales estratégicos en Ucrania, con la intención de incluir el tema dentro de las negociaciones con Trump para poner fin a la guerra.

El presidente de EE. UU., cuya administración está presionando para acabar rápidamente con la guerra en Ucrania, declaró el lunes que quería que Ucrania suministrara tierras raras y otros minerales a EE. UU. a cambio de apoyo financiero para su esfuerzo bélico.

De cara a las negociaciones, Ucrania ha lanzado nuevos ataques en la región de Kursk, al sur de Rusia, avanzando hasta cinco kilómetros detrás de las líneas rusas al sureste de Sudzha. La estrategia de anexar más territorio busca fortalecer su posición en la negociación para el fin de la guerra.

Con otro objetivo, Ucrania atacó con éxito otra refinería de petróleo en la ciudad rusa de Kstovo, a unos 800 kilómetros del frente en el este de Ucrania. Cuatro drones impactaron un depósito de la compañía Lukoil, causando daños importantes, según medios ucranianos.

Por otro lado, en el este de Ucrania, la ciudad de Pokrovsk (Donetsk) está siendo asediada por las tropas rusas. Pokrovsk, un centro clave de suministro para las fuerzas ucranianas en la línea del frente, se ha convertido en un objetivo prioritario para Rusia.

Siria, está tratando de normalizar su situación tras la caída de la dictadura de Bashar al-Assad. Ahmed al-Sharaa ha sido designado como presidente interino de Siria y ha estado buscando apoyo internacional para la reconstrucción del país. En este contexto, el presidente turco, Recep Tayyip Erdoğan, recibió en Ankara a Al-Sharaa para discutir la recuperación económica de Siria, así como su estabilidad y seguridad.

Las relaciones geopolíticas son cada vez más interdependientes, especialmente en el sector de los hidrocarburos. La distinción entre fundamentos tradicionales y catalizadores geopolíticos se está desdibujando, resaltando la importancia de la energía en las acciones y alianzas de los países. EE. UU., China, Rusia e Irán influyen directa o indirectamente en todos los conflictos y sus repercusiones en el mercado petrolero.

FUNDAMENTOS

Aún es muy temprano, pero la política de "Drill, Baby, Drill" ha generado más ruido que barriles en EE. UU. Para que se convierta en una política efectiva, deberá ir acompañada de incentivos como la reducción de regalías en terrenos federales y costa afuera, así como de reducciones impositivas aplicables a corporaciones. De lo contrario, la estructura de costos incentivará a las empresas a mantener sus políticas actuales de inversión, conservando las actividades de generación de potencial de producción en balance con la declinación y manteniendo la producción en alrededor de 13,2 MMBPD.

Esta semana ha habido un fuerte incremento en los inventarios de crudo comercial en EE. UU. La EIA informó un crecimiento de 8,7 MMBBLS, aunque este repunte se debió en gran parte a una reducción en los niveles de procesamiento en refinerías y a un aumento en la importación de crudos, equivalente a un incremento de 6,1 MMBBLS. En cuanto a los inventarios de destilados, se reportó una caída de 5,5 MMBBLS, de los cuales la mitad se explica por el menor nivel de corridas de refinación.

La actividad de taladros volvió a mostrar un incremento. Según Baker Hughes, hubo un aumento de cuatro unidades, dos de las cuales operaban en las cuencas de gas natural.

EE. UU. impuso sanciones adicionales a la exportación de crudo iraní, lo que generó un incremento puntual en los precios. Sin embargo, este repunte se revirtió rápidamente, pues se consideró poco probable que hubiera un impacto inmediato en las exportaciones iraníes hacia China. Los analistas también señalaron que cualquier política exitosa de EE. UU. para reducir a cero los ingresos petroleros de Teherán, como se ha amenazado, requeriría el apoyo del grupo más amplio de la OPEP, lo que de ninguna manera está garantizado.

Trump también ha exhortado a la OPEP a que coloque más barriles en el mercado para enfriar los precios de la energía. La OPEP restó importancia a esta solicitud y, en una respuesta desafiante, recordó a Trump, según Stephen Innes de SPI Asset Management, que ellos, y no Washington, fijan el precio del petróleo. En la reunión de la OPEP+ de esta semana, el Comité Ministerial Conjunto

de Supervisión (JMMC, por sus siglas en inglés), presidido por Arabia Saudí y Rusia, decidió este lunes mantener su plan de aumentar gradualmente el suministro de crudo a partir de abril.

El presidente de Irán, Masoud Pezeshkian, instó a los miembros de la OPEP a unirse contra posibles sanciones de EE. UU., luego de que Trump dijera que buscaría reducir a cero las exportaciones petroleras de Teherán. Pezeshkian hizo esta solicitud durante una reunión con el secretario general de la OPEP, Haitham Al Ghais. Actualmente, las exportaciones iraníes de petróleo crudo ascienden a unos 1,5 MMBPD, la mayoría de los cuales se destinan a China.

Argentina continuó con el incremento de su producción, principalmente en la cuenca de Vaca Muerta. De hecho, en enero sobrepasó la producción de Colombia, alcanzando un volumen de 765 MBPD.

El operador de oleoductos canadiense Trans Mountain está considerando proyectos de expansión a corto y largo plazo que podrían agregar 300 MBPD de capacidad al sistema de la compañía. Este oleoducto, que actualmente puede transportar hasta 890,000 BPD de crudo desde Alberta hasta la costa del Pacífico de Canadá para su exportación, ha estado en el centro de atención desde que Trump introdujo la aplicación de aranceles en la agenda.

En lo que va del año, no se ha evidenciado un incremento material en la producción global, a pesar de que Brasil ha estado incrementando la producción en dos de sus FPSO's. No obstante, la producción actual es 300 MBPD menor que la registrada a finales de 2023 e igual a la de 2024.

PRECIOS

Si bien la política de "Drill, Baby, Drill" de Trump ha sido dejada de lado en gran medida por los ejecutivos petroleros reunidos en Houston esta semana, Trump insiste en una mayor producción en EE. UU., añadiendo otra nota bajista al sentimiento del mercado. Su insistencia ha empujado al mercado petrolero hacia una caída semanal de casi 2% comparado con la semana pasada.

Así las cosas, al cierre de los mercados el viernes 7 de febrero de 2025, los crudos marcadores Brent y WTI se cotizaban en 74,66 y 71 \$/BBL, respectivamente.



VENEZUELA

Sector político/económico

Se ha especulado que la visita de Richard Grenell a Venezuela podría estar relacionada con un acuerdo que implicaría la aceptación de condiciones para la recepción de deportados venezolanos y la liberación de ciudadanos estadounidenses detenidos en el país, a cambio de la permanencia de las licencias petroleras y, posiblemente, la flexibilización de sanciones. Sin embargo, no hay confirmación oficial sobre la existencia de dicho acuerdo. La falta de una confirmación por parte de EE. UU., sumado a diversas noticias difundidas en medios de comunicación, ha generado incertidumbre.

Un artículo reciente ha cobrado relevancia al vincular las conversaciones entre la Casa Blanca y el gobierno venezolano con el empresario petrolero Harry Sargeant III, quien ha sido señalado como cercano al expresidente Donald Trump y como un importante donante del Partido Republicano. Aunque esta información aún no ha sido confirmada, se especula que Sargeant y su empresa podrían estar involucrados en la reestructuración de EM PetroCedeño, tras la salida de su último socio privado, Jindal de India.

En este contexto, han resurgido declaraciones del senador Bernie Moreno, quien el 3 de enero comentó sobre una posible relación de trabajo entre la nueva administración en EE. UU. y el presidente Nicolás Maduro, tras su reelección en los comicios del 28 de julio. En una entrevista con Noticias Caracol, Moreno afirmó: "Tuvieron una elección, la gente dice que no fue justa,

pero al final del día los intereses de EE. UU. son detener el tráfico de drogas, que reciban de vuelta a todos los venezolanos ilegales que están en este país y que hagan negocios con Estados Unidos, que dejen de hacer negocios con Rusia y China". Sus declaraciones contrastaron con la postura expresada por el entonces secretario de Estado nominado, Marco Rubio, así como con la posición oficial de EE. UU. en relación con las elecciones y el reconocimiento de Edmundo González como presidente electo.



Por otro lado, el sector petrolero ha sido parte del debate en torno a las relaciones bilaterales. Mike Wirth, presidente de Chevron, ha sostenido reuniones con la Casa Blanca en las que habría argumentado que la salida de la compañía de Venezuela podría generar un vacío estratégico que permitiría a China y Rusia ampliar su influencia en el país. No obstante, de manera simultánea, Sinopec, la mayor empresa petrolera estatal de China, ha firmado un acuerdo para transferir sus activos en el Golfo de Paria a un fondo de inversión gestionado por un expresidente de Chevron en Venezuela, lo que pone en duda la validez de los argumentos expuestos por Wirth.



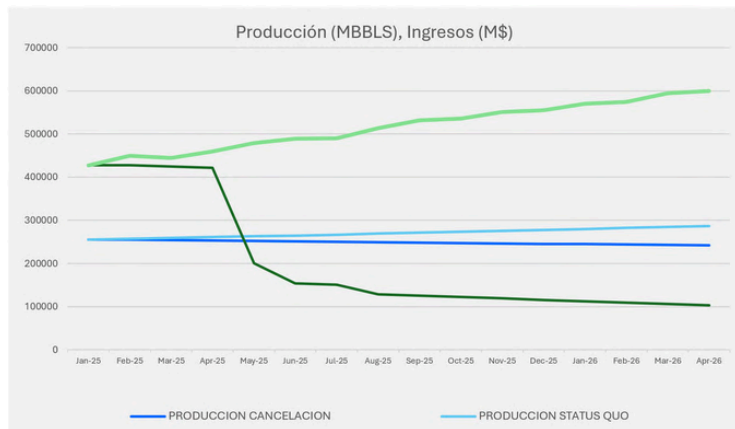
En el ámbito político interno, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ha convocado elecciones para abril. Figuras de la

oposición como Manuel Rosales, y Henrique Capriles han llamado a la participación en los comicios, argumentando que nunca se ha logrado nada con la abstención.

La situación económica sigue marcada por la incertidumbre, en gran parte debido a la disminución de la actividad petrolera, que aún espera definiciones sobre el futuro de las relaciones con Estados Unidos. En el sector financiero, los mecanismos para estabilizar la tasa de cambio han sido insuficientes. Como resultado, la tasa oficial se deslizó un poco, cerrando la semana en 60,52 Bs./\$.

En lo que va de 2025, el BCV ha inyectado USD 317 MM en el mercado cambiario, lo que representa una caída del 38,57% respecto a los USD 516 MM que había vendido a la misma fecha en 2024.

En las próximas semanas, se espera una definición sobre el rumbo de las relaciones entre EE. UU. y Venezuela, con dos posibles escenarios: la cancelación de licencias petroleras o la continuidad del actual esquema de flexibilización de sanciones, lo que tendrá un impacto significativo en la estabilidad económica y política del país.



Sector de Hidrocarburos

La escasez de gas natural y de líquidos del gas en forma de bombonas ha sido el aspecto más relevante de la semana. De manera colateral, el deterioro en la integridad de estas ha causado dos explosiones en los últimos días.

En el mes de enero, 390 MBPD de crudo fueron colocados en el mercado bajo la combinación de producción y comercialización autorizadas por las licencias de OFAC.

El precio promedio de venta, neto del pago de deuda, fue de 53,1 \$/BBL, asociado a las exportaciones bajo licencia de la OFAC, mientras que el precio oficial ponderado de todos los barriles exportados fue de 37,2 \$/BBL.

La producción de crudo durante la última semana promedió 861 MBPD, distribuida geográficamente de la siguiente manera:

- Occidente: 210 MBPD (Chevron 95)
- Oriente: 131 MBPD
- Faja del Orinoco: 520 MBPD (Chevron 119)
- TOTAL: 861 MBPD (Chevron 214)

Sin embargo, es importante destacar que, debido a la baja disponibilidad de crudo liviano para mezclar con el crudo de la segregación Merey 16, los volúmenes comercializados se han despachado con especificaciones ligeramente modificadas, y parte del crudo mejorado Hamaca ha sido utilizado como diluyente.

Las corridas de refinación promediaron 215 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de 77 MBPD de gasolina y 73 MBPD de diésel.

Aún es muy temprano para estimar los niveles de exportación para febrero, pero se prevé que, en términos de Merey 16, sean menores a los del mes pasado, ya que parte de los inventarios en el terminal de Jose fueron utilizados para completar las exportaciones a China.

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.