

# MARKET FLASH

## LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos se mantuvieron estables, mientras los inversores asimilaban la toma de posesión de Trump y se preparan para la primera reunión del año de la Reserva Federal (FED).

Los titulares de la semana estuvieron dominados en gran medida por los comentarios de Trump. De manera destacada, Trump no impuso una nueva ronda de aranceles en su primer día, como algunos temían. En su lugar, ordenó realizar una revisión de las políticas comerciales para evaluar el impacto de posibles aranceles futuros. Sin embargo, Trump prometió implementar aranceles del 25 % a Canadá y México a partir de febrero. En una entrevista posterior durante la semana, Trump también declaró que preferiría "no tener que usar" aranceles contra China, lo que generó optimismo sobre un posible acuerdo comercial entre las dos mayores economías del mundo.

La FED enfrenta presiones del recién inaugurado Trump, quien, durante su discurso en el Foro Económico Mundial en Davos, Suiza, la semana pasada, expresó su expectativa de una reducción en las tasas de interés. "Exigiré que las tasas de interés bajen de inmediato", dijo Trump frente a una audiencia de líderes globales. "Y de la misma manera, deberían bajar en todo el mundo. Las tasas de interés deben seguirnos a nivel global". Sin embargo, los mercados están anticipando con más de 99% de certeza que la FED mantendrá las tasas de interés sin cambios, según la herramienta FedWatch de CME. En su reunión de diciembre, la FED solo proyectó dos recortes de tasas para todo el 2025.

Por otro lado, en América Latina, tras una depreciación de más del 25 % del real brasileño en 2024, el Comité de Política Monetaria (COPOM) se reunirá este miércoles en su primera sesión del año. Dada la reciente evolución macroeconómica y financiera tanto interna como externa, se espera que se adopte un nuevo incremento de 100 puntos básicos en la tasa Selic, llevando la tasa de referencia a 13,25%.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	6101	1.76	3.81	3.81	27.06	44.95
Dow Jones 30	44424	2.19	4.50	4.50	19.69	37.38
Russell 2000	5735	1.40	3.51	3.51	19.25	18.56
MSCI EAFE	2361	3.17	4.42	4.42	9.84	17.21
MSCI EM	1090	1.87	1.48	1.48	14.22	-2.20
NASDAQ	19954	1.65	3.35	3.35	29.82	47.53

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.92	0.11	0.09	0.09	2.98	-5.20
U.S. Corporates	5.36	0.25	0.21	0.21	3.84	-3.75
High Yield	7.45	0.33	1.16	1.16	9.88	12.32

Key Rates	Levels (%)					
	1/24/25	1/17/25	12/31/24	12/31/24	1/24/24	1/24/22
2-yr U.S. Treasuries	4.27	4.27	4.25	4.25	4.34	0.99
10-yr U.S. Treasuries	4.63	4.61	4.58	4.58	4.18	1.75
30-yr U.S. Treasuries	4.85	4.84	4.78	4.78	4.41	2.10
1Q-yr German Bund	2.58	2.51	2.35	2.35	2.33	-0.11
SOFR	4.35	4.29	4.49	4.49	5.31	0.04
3-mo. EURIBOR	2.64	2.70	2.71	2.71	3.93	-0.54
6-mo. CD rate	2.29	2.29	2.29	2.29	2.26	0.14
30-yr fixed mortgage	7.32	7.31	7.28	7.28	7.03	3.68
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	8.50	3.25

En Wall Street, los tres principales índices registraron su segunda semana consecutiva al alza, lo que, según varios analistas, indica que el mercado alcista ha retomado fuerza tras la corrección experimentada en diciembre. El S&P 500 alcanzó un nuevo récord histórico el jueves, aunque retrocedió ligeramente el viernes. Por su parte, el oro continuó su avance hacia máximos históricos, impulsado por los comentarios de Trump sobre las tasas de interés, cerrando la semana con una subida de 2,50%, acercándose a su récord de \$2.790 por onza.

Así las cosas, en la semana el DJIA subió +2,19% (+4,50% YTD), el S&P 500 subió +1,76% (+3,81% YTD), mientras que el NASDAQ subió +1,65% (+3,35% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, cayó 1,75% en la semana, situándose en 107,50 y alcanzando su nivel más bajo en cinco semanas.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos se mantuvieron estables durante la semana. Los bonos a 2 y 30 años permanecieron sin variación, situándose en 4,27% y 4,85% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 10 años registró un leve incremento de 2 pbs, hasta 4,63%.

# PETRÓLEO

## MERCADO PETROLERO NO HA PODIDO DESCIFRAR A TRUMP

La incertidumbre sobre aranceles y la insistencia en reducir los precios de la energía, especialmente los de los hidrocarburos, planteada por el presidente Trump en sus primeros días de mandato, ha provocado que el mercado petrolero pierda el ritmo alcista que traía y que generó durante la primera semana del año. Sin embargo, los precios del gas no cedieron ante la embestida y se mantuvieron fieles a los fundamentos.



Por ahora, predomina una falta de claridad en el muy activo inicio de la nueva administración. Es evidente que la línea central del punto de vista energético es incrementar la actividad para reducir los precios y, por ende, la inflación, con el objetivo de hacer crecer la economía mundial, y muy particularmente la de EE. UU., a través de incentivos impositivos y proteccionistas. No obstante, los detalles parecen no estar alineados con esta megatendencia, al menos por ahora.

## GEOPOLÍTICA

Además del segundo intercambio de rehenes por prisioneros de guerra entre Israel y Hamás, concretado el sábado 25, la ausencia de actividad bélica significativa por parte de los hutíes de Yemen y una nueva ola de ataques a infraestructura petrolera en territorio ruso por parte de Ucrania, casi todas las confrontaciones geopolíticas esperan definiciones y acción por parte de la nueva administración de EE. UU.

En Gaza, cuatro soldados israelíes, de entre 19 y 20 años de edad, fueron liberados y recibidos en la Plaza Palestina, en el centro de la ciudad de Gaza, el sábado 25 por la mañana. A cambio, el Servicio de Prisiones de Israel informó que liberó a 200 prisioneros palestinos. Se espera que 70 de ellos, condenados por los delitos más graves, sean deportados a países vecinos como Turquía o Catar.



Ucrania atacó a Rusia, incluida Moscú, con más de 170 drones. Según el Ministerio de Defensa de Rusia, esta es la mayor incursión aérea de Ucrania en su territorio en 2025. Ucrania confirmó ataques a una refinería rusa en la región de Riazán, un depósito de combustible y una fábrica de misiles. Estos ataques, ocurridos en la noche del jueves, impactaron una refinería y un depósito de combustible situados a 170 km de Moscú. La refinería provee combustible y otros insumos a las fuerzas armadas rusas. Mientras tanto, Rusia continuó bombardeando Kiev.

Según estimaciones de analistas, el crecimiento del PIB de China en 2024 mejoró modestamente, pero se mantuvo muy por debajo de las previsiones oficiales, que apuntaban a casi un 5 %. Los estímulos a la demanda interna, adoptados con cierta urgencia, y otras medidas para mejorar la situación financiera de las regiones podrían permitir que China alcance un crecimiento del 3-4,5 % en 2025, impactando la demanda petrolera, tal como se reflejó en las últimas estimaciones.

En cuanto a EE. UU., el secretario de Estado, Marco Rubio, firmó la instrucción de Trump que ordena congelar los recursos destinados a la ayuda extranjera. Solo dos países fueron excluidos de esta suspensión y revisión: Israel y Egipto, los dos mayores receptores de asistencia militar de EE. UU. Aparentemente, no se asignarán nuevos fondos hasta que cada nueva concesión económica o su prolongación propuesta haya sido revisada y aprobada.

En el primer movimiento de este concierto político-económico, la incertidumbre en torno a las amenazas arancelarias de la administración de EE. UU. hacia Canadá, México y China ha sido la melodía clave esta semana. Los mercados petroleros esperan al 1 de febrero para disipar las dudas sobre si se trata de una táctica de negociación o, por el contrario, los aranceles se impondrán tal como se anunció originalmente.

Muy relacionado con el desenvolvimiento internacional de EE. UU. está la confirmación por el Senado de Pete Hegseth como secretario de Defensa, en una dramática votación que tuvo que ser desempataada con el voto del vicepresidente Vance, ya que tres senadores republicanos votaron en contra de la confirmación.

Trump apuesta por una alianza diplomática entre Israel y Arabia Saudita para estabilizar el Medio Oriente, acompañada de un acuerdo con Teherán para limitar su programa nuclear, mientras se profundiza la ofensiva contra las organizaciones terroristas que operan desde Gaza, El Líbano y Yemen. En concordancia con estos planes, Trump mantuvo un contacto telefónico con el príncipe heredero de Arabia Saudita, Mohammed bin Salmán Al Saud.

En cuanto al conflicto ucraniano, Trump parece favorecer una estrategia de presión y sanciones sobre Rusia, con el objetivo de forzar a Putin a sentarse a la mesa de negociación con Ucrania y lograr una resolución rápida al conflicto, que ya tiene tres años desde su inicio. Las últimas sanciones impuestas por la administración Biden respaldan la intención de Trump de forzar una resolución final de la invasión de Ucrania por parte de Rusia.

En efecto, la capacidad de producción, refinación y exportación de Rusia ha sufrido los avatares de la declinación de los yacimientos, ataques de drones ucranianos a un número importante de refinerías rusas y problemas para mantener operativa la "flota oscura" de buques. Numéricamente, durante el último mes, 1,7 MMBPED de hidrocarburos rusos no pudieron llegar a sus destinos en los mercados internacionales.

## FUNDAMENTOS

La demanda global no parece prestarle mucha atención a las controversias sobre el desarrollo de la economía global, particularmente en lo concerniente a China e India,

y continúa creciendo a una tasa saludable de más de 100 MBPD mensuales, extrapolando la tendencia de los últimos meses al año 2025. Por lo tanto, el suministro definirá la tendencia del mercado petrolero a medida que se desarrolla el año.

La OPEP+, custodia de los únicos barriles cerrados, ha optado por no hacer cambios hasta al menos abril de 2025, a pesar de la solicitud enviada por Trump al cártel en su misión de reducir los precios de la energía.

El mercado petrolero está lidiando con el impacto inicial de las directrices en políticas energéticas de Trump, que enfatizan el aumento de la producción doméstica y la reducción de la dependencia del petróleo extranjero. En este sentido, Trump declaró una emergencia energética nacional, eliminando restricciones ambientales para promover el desarrollo de infraestructura y maximizar la producción nacional, invitando a su "drill baby drill" como instrucción para incrementar la perforación y completación de pozos.

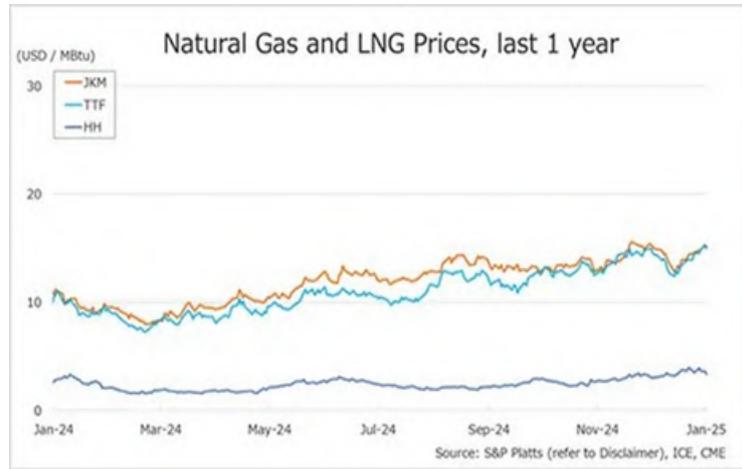
Esta expectativa podría resultar inefectiva al menos en el corto plazo, ya que las actividades de petróleo y gas se desarrollan actualmente a niveles considerados óptimos por las petroleras, balanceando crecimiento y remuneración justa para sus accionistas.

En efecto, la actividad de taladros continúa en un lento pero constante descenso. Esta última semana, otros cuatro taladros fueron retirados de operaciones; lo más relevante es que, en la cuenca más prolífica, el Pérmico, la reducción fue de seis unidades. Esto indica que la industria petrolera de EE. UU., integrada por cientos de empresas privadas y públicas, se siente cómoda con el nivel de actividad y producción actual asociado a los precios predominantes.

Las evidencias sugieren que la producción de EE. UU. se mantendrá entre 13,2 y 13,5 MMBPD. Los inventarios de crudo comercial volvieron a caer en 1,0 MMBBLS, una reducción modesta pero significativa en el contexto de un aumento de importaciones de crudo de 4,5 MMBBLS.

Por el contrario, al revisar la situación del gas natural global, se observa que su utilización ha crecido un 50 % en los últimos 15 años. Sin embargo, la producción y la infraestructura asociada se han quedado rezagadas, lo que

ha incrementado las transacciones de gas y sus precios, que en EE. UU. ya superaron los 4 \$/MMBTU.



**PRECIOS**

Los futuros del crudo subieron ligeramente el viernes tras recuperarse de un mínimo de dos semanas. Sin embargo, a pesar del modesto repunte, los precios del petróleo siguen bajo presión debido a la incertidumbre generada por los planes energéticos del presidente Trump. La mano dura contra los regímenes ruso e iraní no parece coherente con su interés de reducir los precios de la energía para estimular la economía mundial.

El crudo West Texas Intermediate (WTI) y el Brent evidenciaron pérdidas semanales de casi un 4 % y un 3 %, respectivamente. Los operadores permanecen cautelosos, atentos a un posible cambio en el sentimiento del mercado; las decisiones políticas de EE. UU. nublan el panorama para el crudo.

Así, al cierre de los mercados el viernes 24 de enero de 2025, los crudos de referencia Brent y WTI se cotizaban en 78,5 y 74,66 \$/BBL, respectivamente.



**VENEZUELA**

**Sector político/económico**

En los primeros días del mandato de Trump, tras la emisión de varias órdenes ejecutivas, sorprende que ninguna de ellas parece involucrar directamente a Venezuela, salvo quizá la declaración del Tren de Aragua como organización terrorista.

Sin embargo, Venezuela enfrenta actualmente una situación geopolítica compleja, ya que el gobierno colombiano exige que deje de albergar a guerrilleros del ELN, denunciando que estos utilizan el territorio venezolano como base para ejecutar ataques en la región del Catatumbo.

Además, Venezuela ha estado en el centro de las divergencias entre los altos funcionarios de la administración Trump. Tanto el secretario como el subsecretario de Estado, el secretario del Tesoro y el propio presidente Trump han señalado la ilegitimidad del régimen de Maduro y su administración. No obstante, en un giro llamativo, Richard Grenell, enviado especial para misiones relacionadas con Venezuela, declaró el mismo día de la toma de posesión de Trump que sostendría conversaciones con el régimen venezolano, con reuniones previstas para comenzar al día siguiente.

A pesar de estas declaraciones, la gran incertidumbre persiste en torno al tratamiento de las licencias OFAC actualmente en vigor. De cancelarse dichas licencias, como muestra el gráfico anexo, los ingresos netos de Venezuela podrían reducirse un 40 % en los próximos 12 meses y un 53 % en los próximos 15 meses.



Este escenario sería riguroso, sobre todo si consideramos que, en el caso más extremo, el mercado del sudeste asiático, ya saturado con crudo sancionado de Rusia,

Irán y Venezuela, podría obligar al gobierno venezolano a recurrir a cortes de producción.

### Sector de Hidrocarburos

Una serie de explosiones relacionadas con el sistema de gas natural ha sacudido en varias ocasiones el oriente del país. El último incidente ocurrió en la misma área de la planta de Muscar, aunque no se han reportado daños significativos hasta el momento.

La producción de crudo durante la última semana promedió 860 MBPD (miles de barriles por día). La distribución regional de la producción se detalla a continuación:

- Occidente: 208 MBPD (Chevron: 92 MBPD)
- Oriente: 131 MBPD
- Faja del Orinoco: 521 MBPD (Chevron: 120 MBPD)
- TOTAL: 860 MBPD (Chevron: 212 MBPD)

Las corridas de refinación promediaron 214 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de 78 MBPD de gasolina y 71 MBPD de diésel.

La situación del mercado interno de bombonas de GLP (Gas Licuado de Petróleo) continúa siendo muy deficitaria. Actualmente, el rendimiento de los líquidos fraccionados corresponde a solo un tercio de los volúmenes registrados antes del accidente.

En cuanto a la exportación de crudo, se estima que para el mes de enero se alcanzará un promedio de 640 MBPD, distribuidos de la siguiente manera:

- EE. UU.: 260 MBPD, comercializados principalmente por Chevron.
- China: Cerca de 210 MBPD.
- India: 90 MBPD.
- España: 60 MBPD.
- Cuba: 20 MBPD.

Además, se exportarán aproximadamente 60 MBPD de combustible residual y asfalto.

Por otro lado, la operación de las plantas petroquímicas en el Complejo de Jose continúa limitada debido a la baja disponibilidad de gas natural. Actualmente, las plantas de metanol están funcionando al 70 % de su capacidad, mientras que la planta de fertilizantes opera con un solo tren en funcionamiento.

**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.