

Los mercados globales esta semana

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense se mantuvieron relativamente estables, mientras los inversionistas asimilaban los últimos datos sobre la inflación y siguen las noticias sobre las tensiones comerciales a nivel global.

La temporada de resultados del segundo trimestre del año comenzó oficialmente esta semana, con varios de los principales bancos estadounidenses presentando sus reportes. JP Morgan y Citigroup reportaron utilidades por encima de las expectativas. Posteriormente, el jueves, compañías como PepsiCo, United Airlines y Netflix también superaron las previsiones de los analistas. En general, las ganancias de los primeros tres grandes bancos que reportaron superaron las estimaciones, impulsadas en parte por un aumento en los ingresos por banca de inversión. Según varias fuentes de analistas, se proyecta que las ganancias del sector financiero van a crecer un 8.6%, superando el crecimiento estimado del 5.6% para el conjunto de empresas del S&P 500.

En otras noticias, el fabricante de chips NVIDIA anunció que recibió autorización de la administración Trump para vender sus chips de inteligencia artificial H2O a China. Tras alcanzar por primera vez los US\$4 Bn en capitalización bursátil a principios de julio, las acciones de la compañía repuntaron tras el anuncio.

Los inversionistas también recibieron positivamente los reportes económicos de la semana, que sugieren una demanda del consumidor aún fuerte y niveles de inflación que, si bien se mantienen elevados, no superaron lo previsto. Destacó el Índice de Precios al Consumidor (CPI), que registró su mayor aumento mensual en cinco meses, aunque en línea con las expectativas del mercado. El CPI subió 0.3% en junio frente al mes anterior, frente al 0.1% registrado en mayo. Algunos economistas atribuyen el repunte a aranceles más altos. En términos interanuales, los precios aumentaron un 2.7%, comparado con el 2.4% de mayo. El CPI subyacente, que excluye los precios volátiles de alimentos y energía, subió un 2.9% interanual, frente al 2.8% del mes previo.

Otra cifra destacada fue el informe del Departamento de Comercio, que mostró un aumento de las ventas minoristas de 0.6% en junio, superando las expectativas, tras una caída del 0.9% en mayo.

Por otro lado, rumores sobre la posible destitución del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, por parte del presidente Donald Trump, generaron presión a la baja sobre los mercados. Sin embargo, el impacto fue breve, luego de que Trump aclarara que no tenía intención de removerlo. Trump ha criticado reiteradamente a Powell desde que la FED ha optado por mantener las tasas de interés sin cambios en todo lo que va del año.

Según la herramienta FedWatch del CME Group, los mercados de futuros sobre tasas de interés sugieren que la mayoría de los inversionistas espera dos recortes de un cuarto de punto antes de que finalice el año, con el primer recorte previsto para la reunión de la FED a mediados de septiembre con 60% de probabilidades.

En la región de LatAm, el Banco Central de Perú tuvo su reunión de política monetaria y decidió mantener la tasa de interés en 4.50%, una decisión que estuvo en línea con las expectativas del mercado.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum.
S&P 500	6297	0.61	1.65	7.83	15.10	72.02
Dow Jones 30	44342	-0.05	-0.28	5.20	10.98	51.45
Russell 2000	5567	0.24	1.97	1.19	3.30	34.67
MSCI EAFE	2641	-0.29	-0.51	19.31	14.34	57.41
MSCI EM	1249	1.70	1.88	18.40	16.18	39.43
NASDAQ	20896	1.51	3.46	8.60	17.74	88.33
Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum.
U.S Agg	4.67	0.04	-0.73	3.22	3.75	6.51
U.S Corp	5.12	16.00	-0.73	3.48	4.48	11.76
High yield	7.38	0.14	0.05	4.70	8.82	30.08

Levels (%)

Key Rates	7/18/25	7/11/25	6/30/25	12/31/24	7/18/24	7/18/22
2yr. U.S treasuries	3.88	3.90	3.72	4.25	4.46	3.15
10yr. U.S treasuries	4.44	4.43	4.24	4.58	4.20	2.96
30yr. U.S treasuries	5.00	4.96	4.78	4.78	4.41	3.14
10yr. German Bond	2.69	2.72	2.60	2.35	2.41	1.21
SOFR	4.34	4.31	4.45	4.49	5.34	1.54
3m EURIBOR	2.00	2.03	1.94	2.71	3.69	0.05
6m CD Rate	1.88	1.89	1.91	2.29	2.33	0.54
30yr. Fixed Mortgage	6.78	6.74	6.80	7.28	7.16	5.73
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	8.50	4.75

En Wall Street, los principales índices cerraron la semana con resultados mixtos. Los índices S&P 500 y el Nasdaq alcanzaron nuevos máximos históricos, impulsados por un buen inicio en la temporada de reportes del segundo trimestre y datos económicos en general favorables. El índice Russell 2000, que agrupa a empresas de pequeña capitalización, también mostró un desempeño positivo. En contraste, el Dow Jones cerró la semana con pérdidas.

El precio del oro se repuntó en la semana subiendo 1.60% por encima de 3,400\$/oz alcanzando nuevamente los niveles máximos de comienzos de mayo. En lo que va de año el metal precioso ha crecido más de 30%, mientras que durante todo el 2024 creció cerca de 29%.

Así las cosas, en la semana el S&P500 subió +0.61% (+7.83% YTD) y el Nasdaq subió +1.51% (+8.60% YTD). El Dow Jones se movió en sentido contrario, cayendo -0.05% (+5.20% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, cortó su racha de tres semanas consecutivas subiendo, cayendo -0.70% hasta 97.04.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos se mantuvieron relativamente estables durante la semana. Los bonos a 2 y 10 años se movieron -2 y +1 bps hasta 3.88% y 4.44% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 30 años subió 4bps hasta 5.00%.



PETRÓLEO

LA INEFABLE OPEP+

El mercado se movió entre la preocupación por un exceso de oferta y señales de demanda resiliente, complicadas por estallidos de tensiones geopolíticas, indicativas de que las rencillas ancestrales —sobre todo en Oriente Medio— tienen orígenes profundos que afloran fácilmente.

Por otro lado, esta semana hubo eventos que afectan directamente el balance petrolero suministro/demanda: el anuncio de sanciones a Rusia por parte de la Unión Europea; los ataques con drones iraquíes contra instalaciones petrolíferas kurdas, que afectaron la capacidad productiva de la región (250 Mbpd); y la fuerza mayor en Ecuador, ya en su tercera semana.



Otra noticia relevante, aunque sin efecto material sobre los precios, fue la decisión del tribunal arbitral en el caso de Exxon contra Chevron, a favor de Chevron; por lo tanto, la fusión de Chevron con Hess —una transacción de 53 MMM\$— es ya un hecho.

FUNDAMENTOS

Durante la última semana, los fundamentos petroleros globales se movieron al compás de señales mixtas, debido a las políticas de la OPEP+, problemas internos en Irak y Ecuador de naturalezas muy diversas, y una percepción mejorada del futuro de la demanda petrolera.

También se le ha dado mucha cobertura al “carnaval” de millones de barriles que se producirán en diferentes latitudes, anunciados por los mismos países participantes o por empresas y analistas especializados. La lista incluye a Arabia Saudita, EAU, Irak, Canadá, Brasil, Guyana, Kazajistán, Argentina y hasta Argelia, que incrementarían la producción en números que rozan los 10 MMBPD en los próximos cuatro años. Estos niveles de producción colocan al mercado en un estado tembloroso de inevitable sobreoferta.

Pero si analizamos la factibilidad de semejante crecimiento, podemos concluir que los números mencionados o bien son una exageración publicitaria, o representan la generación de potencial incremental sin tomar en cuenta la declinación de la producción base, que en general se sitúa entre un 8 % y un 25 %, dependiendo de la cuenca y el tipo de producción en consideración. Adicionalmente, muchos de los desarrollos mencionados tienen una válvula de control: los precios. Si los precios indican que la demanda no está creciendo proporcionalmente, el desarrollo será desfasado o cancelado. Solo la tecnología puede cambiar esta realidad, creando nuevas aplicaciones y usos para los hidrocarburos.

En el seno de la OPEP+ se está llevando a cabo el desmontaje de los cierres de producción realizados para estabilizar el mercado en los cinco años pospandemia. No obstante, en el informe mensual de la OPEP solamente se observa un crecimiento de alrededor de 350 MBPD, muy por debajo de los más de 600 MBPD anunciados. En julio, a pesar de un aumento proyectado a fin de mes de otros 230 MBPD, este se verá opacado por los eventos en Irak, que ha utilizado drones para resolver sus problemas políticos con los kurdos en el norte del país. Se menciona que la infraestructura dañada redujo la producción de esta parte de Irak en alrededor de 130 MBPD, en promedio, para este mes.

En EE. UU., la producción va declinando lentamente. Los inventarios de crudo comercial volvieron a caer en 3,9 MMBBLS, a pesar de un incremento en las importaciones de más de 2,0 MMBBLS y sin cambios en el porcentaje de utilización de las refinерías, según la EIA. Lo que sí mostró un cambio de dirección fue la utilización de taladros, incorporando siete direcciones incrementales, según Baker Hughes. Pero esto no representa un cambio respecto a la tendencia en términos de petróleo, ya que todos los taladros incrementales contratados están perforando por gas natural, en preparación al aumento de demanda de las plantas de licuefacción.

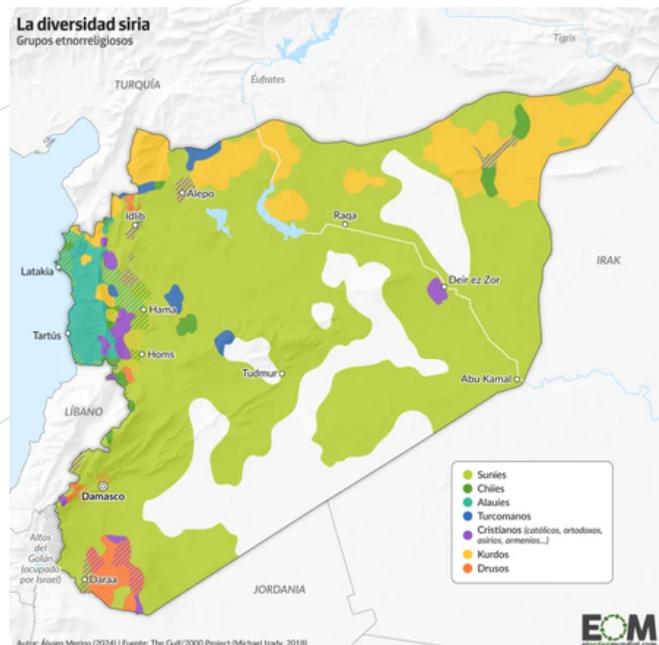
En Ecuador, la producción petrolera continúa afectada. Apenas menos de 100 MBPD de crudo están siendo producidos, y el deslave de la cuenca del río Coca continúa, amenazando la integridad de los únicos dos oleoductos que permiten exportaciones de petróleo de la cuenca oriental. Existe un plan de reubicación de la sección final de los oleoductos desde 2021, según exdirigentes de la empresa estatal, pero su ejecución se ha venido posponiendo por los elevados costos asociados al proyecto.

GEOPOLÍTICA

Siria se convirtió en otro centro neurálgico del Medio Oriente. La caída súbita del régimen de Bashar al-Ásad, aunque sorpresiva por su rapidez, no fue tan inesperada. Se considera un evento colateral al debilitamiento de Irán y sus proxies en la región, y al desgaste militar de Rusia por la invasión a Ucrania, los dos grandes aliados del régimen de Al-Ásad. El nuevo gobierno sirio, una coalición de guerrilleros anti-Ásad, ha logrado controlar el país, salvo escaramuzas con milicias remanentes del régimen caído.



Israel y otros países occidentales veían con agrado el cambio, y se llegó a hablar de un potencial Acuerdo de Abraham con Siria. Tras la caída del régimen de Ásad, el 8 de diciembre de 2024, Israel invadió Siria para eliminar las instalaciones bélicas dejadas por el régimen caído y sus aliados de Hezbolá. Durante su invasión, Israel tomó el control de la zona de amortiguación de la Fuerza de las Naciones Unidas de Observación de la Separación. La posición oficial de Israel en la guerra civil siria ha sido la de estricta neutralidad.



Sin embargo, Siria tiene una compleja distribución étnico-religiosa, como se observa en el mapa anexo. En el sur del país se concentra la población drusa, que reside mayoritariamente en la provincia de As-Suwayda. Los drusos son un grupo etnorreligioso que se diferencia de los musulmanes y que, en Siria, han estado primero a favor y luego en contra del régimen de Ásad. Los drusos no se limitan a Siria; se estima que hay más de un millón, concentrados principalmente en las regiones montañosas del Líbano, Siria, Israel y Jordania. En Israel tienen reconocimiento oficial y están integrados a la sociedad. El líder religioso de los drusos es Hikmat al-Hijri, por cierto, nacido en Venezuela.

El conflicto en Siria se ha intensificado con el lanzamiento de bombardeos por parte de Israel contra su vecino del norte. Esto se produce tras meses de tensiones fluctuantes en el sur de Siria entre la minoría drusa y fuerzas afines al nuevo gobierno de Damasco. En los últimos días estallaron enfrentamientos que provocaron ataques aéreos israelíes y el uso de tanques y armamento pesado dirigidos contra bases gubernamentales, en defensa de los drusos. La diferencia entre los drusos y las nuevas autoridades del gobierno sirio obedece a que los drusos favorecen una Siria federada de las diferentes regiones, mientras que el nuevo gobierno está tratando de imponer una autoridad central con sede en Damasco. Los kurdos, al norte de Siria,

tampoco están de acuerdo con un gobierno centralizado. Por ahora, hay un acuerdo de cese de hostilidades entre Siria e Israel, logrado con mediación norteamericana, pero es lo que podríamos catalogar como una tensa calma.

En cuanto a la situación en Ucrania, el presidente Trump ha dicho que está decepcionado con Putin al no lograr que cambie de posición con relación a un cese al fuego, pero que no ha cerrado el capítulo. La BBC le preguntó si confiaba en el líder ruso, y respondió: "No confío en casi nadie". El hecho es que su orientación hacia el conflicto está cambiando. Anunció planes para enviar armas a Ucrania y advirtió que impondrá aranceles severos a Rusia si no hay un acuerdo de alto el fuego en 50 días. Trump también respaldó a la OTAN y afirmó su apoyo al principio de defensa común de la organización.

En este mismo sentido, la Unión Europea acordó este viernes un nuevo paquete de sanciones contra Rusia por la invasión de Ucrania —el número 18— que incluye una reducción del precio máximo del petróleo ruso que puede ser exportado sin que los transportadores sean sancionados, informaron fuentes oficiales. Adicionalmente, se incrementaron las sanciones contra los "buques fantasma" que transportan crudo ruso. La medida busca limitar los ingresos petroleros de Rusia, manteniendo al mismo tiempo la estabilidad del mercado global. Esta medida refleja la intención de la UE de fortalecer su influencia económica en respuesta a las acciones de Rusia en Ucrania. Las sanciones también se dirigen a los sectores financiero y energético rusos para intensificar la presión.

Para sorpresa de muchos analistas, pero en una señal tranquilizadora para los mercados petroleros, la economía de China mostró cifras de PIB mejoradas en el primer semestre de 2025, con un crecimiento interanual del 5,3%. Según datos oficiales, superó las expectativas a pesar de desafíos como los aranceles estadounidenses y la caída del mercado inmobiliario. El PIB de China alcanzó 9,24 MMMM\$ en el primer semestre de 2025. El crecimiento se atribuyó a la estabilidad de la producción y la demanda, al empleo estable y al aumento de los ingresos de los hogares. Las ventas minoristas aumentaron un 5,9% interanual en marzo, impulsadas por incentivos gubernamentales; la deflación y el desempleo juvenil siguen siendo preocupaciones.

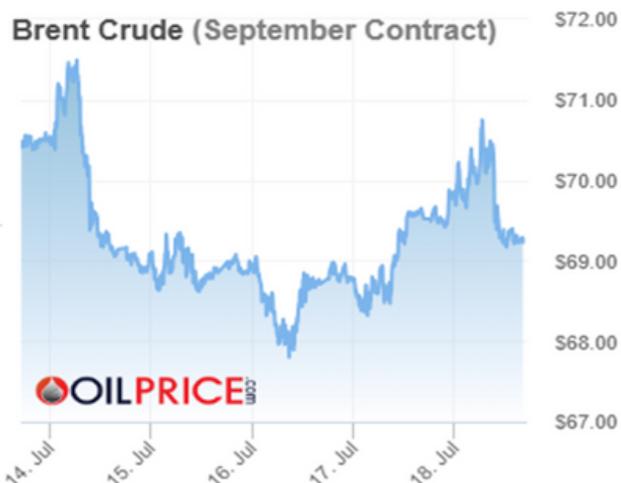
A pesar de estos resultados, las conjeturas e interpretaciones de eventos políticos del Partido Comunista continúan alimentando el debate sobre la seguridad de la permanencia de Xi Jinping en el poder.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

La última semana ha sido de volatilidad para los precios del petróleo, mostrando una leve tendencia a la baja. Factores como las tensiones geopolíticas, la incertidumbre económica, las decisiones de la OPEP+, la interrupción de la producción en Irak y Ecuador, y el movimiento de los inventarios han movido la percepción del mercado en direcciones opuestas, generando nerviosismo y movilizando actividades para guarecerse en el mercado de papel, lo que ha generado un panorama incierto para el futuro cercano.



Al cierre de los mercados, el viernes 18 de julio, los crudos marcadores Brent y WTI se cotizaban a 69,29\$/bbl y 67,355\$/bbl, respectivamente. La semana cerró con una pérdida del 1,5% para ambos crudos marcadores.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

En los últimos días, Venezuela ha sido escenario de un inusual intercambio de detenidos entre los gobiernos de Venezuela, Estados Unidos y El Salvador. El proceso, mediado por el presidente salvadoreño Nayib Bukele y, según el gobierno venezolano, también por el expresidente español José Luis Rodríguez Zapatero, marcó un nuevo episodio en la relación diplomática entre los países involucrados.



Detalles del intercambio:

- **Repatriación de ciudadanos venezolanos desde El Salvador:** Un total de 252 migrantes venezolanos, deportados desde Estados Unidos en marzo y reclusos en el Centro de Confinamiento del Terrorismo (CECOT) en El Salvador, fueron trasladados de regreso a Venezuela. De acuerdo con fuentes oficiales estadounidenses, algunos de ellos estaban bajo investigación por presunta vinculación con el grupo criminal conocido como "Tren de Aragua". Las autoridades venezolanas calificaron la operación como un "rescate".

- **Liberación de ciudadanos estadounidenses y venezolanos detenidos:** Como parte del acuerdo, Venezuela liberó a 10 ciudadanos estadounidenses que se encontraban detenidos en el país. Además, se informó la excarcelación de 80 ciudadanos venezolanos calificados como presos políticos por organizaciones no gubernamentales. Hasta el 20 de julio, se han confirmado 34 liberaciones, la mayoría bajo medidas cautelares.
- **Antecedentes y contexto:** El intercambio es resultado de negociaciones que se extendieron durante varios meses, tras al menos dos intentos fallidos. La intervención de Bukele fue decisiva para concretar el acuerdo, que inicialmente había sido rechazado por el gobierno venezolano. Autoridades estadounidenses lo describieron como un avance diplomático, mientras que el Ejecutivo venezolano lo presentó como una muestra de soberanía y autonomía en política exterior.

Distintas fuentes han señalado que este intercambio podría evidenciar un canal de comunicación directa entre Caracas y Washington. También se especula que podrían surgir nuevos elementos en el futuro vinculados a este acuerdo. Observadores políticos destacaron la ausencia pública de figuras como Richard Grenell, quien solo hizo referencia al tema en redes sociales.

Aunque el canje ha tenido amplia cobertura mediática, su efecto inmediato sobre la situación estructural del país es limitado. En el ámbito político, se ha observado una baja participación ciudadana en los procesos electorales recientes.

En lo económico, el país atraviesa una fase de contracción marcada por la reducción del gasto público y la asignación de divisas a la importación de bienes esenciales. Estas políticas han presionado el mercado cambiario no oficial, generando una depreciación progresiva del bolívar, cuya tasa oficial se acerca a los 120 Bs/\$. La caída del consumo interno y las restricciones en el acceso a divisas han generado condiciones recesivas en varios sectores de la economía. Según analistas económicos, el objetivo de adaptar el tamaño de la economía a las limitadas reservas en moneda extranjera enfrenta desafíos estructurales.

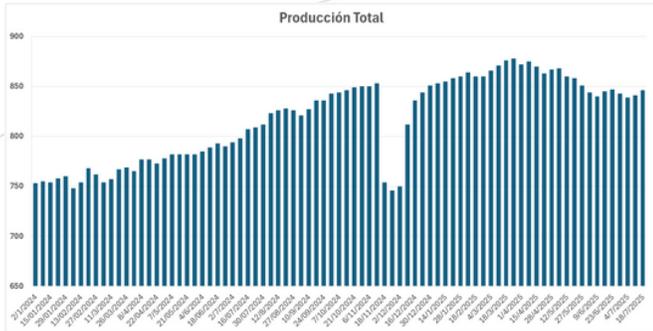
OPERACIONES PETROLERAS

Según las fuentes secundarias de la OPEP, la producción venezolana entre abril y junio cayó 18 MBPD, una leve declinación en línea con lo pronosticado desde que se conoció el fin de las licencias de la OFAC. El valor absoluto de producción difiere de nuestros números en virtud de la imposibilidad de las fuentes secundarias de contabilizar el diluyente de campo y el manejo de los condensados, que no deberían estar incluidos en los números publicados por la OPEP.



La producción de crudo durante la última semana promedió 846 MBPD, distribuida geográficamente como sigue (en MBPD):

- Occidente: 211
- Oriente: 120
- Faja del Orinoco: 515
- **TOTAL: 846**



Las refinerías nacionales procesaron 210 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento en términos de gasolina de 69 MBPD y de diésel de 72 MBPD.

El mejorador de PetroPiar está funcionando, y el resultante Hamaca Blend se utiliza en dilución para mezclar Meroy 16 y en refinación. El mejorador de PetroCedeño se sigue utilizando para obtener productos intermedios que se usan como alimentación en refinación. Los mejoradores de PetroRoraima (PetroZuata) y PetroMonagas no están en condiciones de operabilidad.

En el sector petroquímico, las plantas de metanol están funcionando al 85% promedio, limitado por la disponibilidad, presión y calidad del gas natural del sistema. Igualmente, Fertinitro mantiene un tren de amoníaco y urea operando, y el segundo se encuentra esperando suministro de gas natural. Super-Octanos continúa fuera de servicio.

Las exportaciones en el mes de julio están en línea con las del mes anterior. A mitad de mes, apuntan a un volumen de crudo exportado de 540 MBPD, íntegramente destinado a China. El precio ponderado de los crudos exportados se sitúa en 34,56\$/BBL.



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.

