

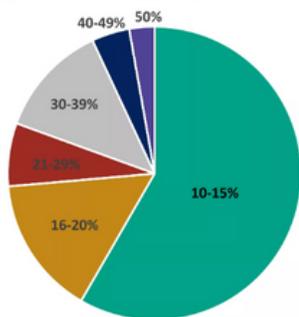
# Los mercados globales esta semana

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense aumentaron, a medida que va cerrando la temporada de resultados del 2Q, con alrededor del 90% de las empresas del S&P 500 que ya presentaron sus cifras. Al mismo tiempo, persistieron las tensiones comerciales a nivel global.

En materia de comercio, entró en vigor el jueves 7 una nueva ronda de aranceles de EE. UU.; varios socios alcanzaron acuerdos antes del plazo y la reacción del mercado fue más moderada que en acciones anteriores. Entre otros titulares, se informó que EE. UU. duplicará al 50% los aranceles a ciertas importaciones de India en respuesta a sus compras de crudo ruso, y que las negociaciones con Suiza concluyeron sin acuerdo, manteniendo las tarifas a las importaciones suizas en 39%.

Los aranceles para la mayoría de los socios comerciales de EE. UU. aumentaron desde el nivel base de 10% establecido en abril. Si bien los aranceles varían considerablemente, desde 10% hasta 50%, la mayoría de los países se encuentran entre 10% y 20%.

Proportion of countries by U.S. tariff range



También aumentó la probabilidad de que la Reserva Federal recorte las tasas en su reunión de septiembre. Varios funcionarios señalaron que podrían ser necesarios ajustes si el mercado laboral se enfría más y la inflación se mantiene contenida en los próximos reportes. Simultáneamente, Trump anunció la nominación de Stephen Miran, actual presidente del Consejo de Asesores Económicos de la Casa Blanca, para cubrir temporalmente una vacante en la Junta de la FED, algo que algunos inversores interpretaron como favorable a una política más laxa. Hacia la tarde del viernes, la herramienta FedWatch de CME asignaba ~90% de probabilidad a un recorte en la próxima reunión de al menos 25 bps.

El ISM de servicios prolongó su tendencia a la baja y cayó a 50.1 (vs. 51.3 esperado), aún en territorio de expansión. Un menor crecimiento de la actividad empresarial fue un detractor clave. Aunque los aranceles no se aplican directamente a los servicios, los subíndices de nuevas exportaciones e importaciones pasaron de expansión a contracción, reflejando disrupciones comerciales.

Además, el Departamento de Trabajo informó 226,000 solicitudes iniciales de desempleo en la semana (frente a los 219,000 revisadas), y las solicitudes continuas subieron en 38,000 a 1.97 millones, su nivel más alto desde noviembre de 2021.

Por otro lado, el Banco de la Reserva de la India (RBI) mantuvo sus tasas de interés en 5.50%, mientras que el Banco de Inglaterra (BoE) recortó sus tasas en 25 bps hasta 4.0%.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum.
S&P 500	6389	2.44	2.44	9.47	21.73	61.47
Dow Jones 30	44176	1.37	1.37	4.85	13.98	42.78
Russell 2000	5513	2.41	2.41	0.26	7.89	19.44
MSCI EAFE	2680	2.87	2.87	21.19	22.12	51.83
MSCI EM	1254	2.33	2.32	18.99	23.24	36.91
NASDAQ	21450	3.88	3.88	11.50	29.65	73.64
Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum.
U.S Agg	4.53	-0.18	-0.18	4.40	3.59	6.29
U.S Corp	4.99	-0.12	-0.12	4.81	5.02	11.10
High yield	7.31	0.38	0.38	5.30	9.07	25.10

Levels (%)

Key Rates	8/8/25	8/1/25	6/30/25	12/31/24	8/8/24	8/8/22
2yr. U.S treasuries	3.76	3.69	3.72	4.25	4.04	3.21
10yr. U.S treasuries	4.27	4.23	4.24	4.58	3.99	2.77
30yr. U.S treasuries	4.85	4.81	4.78	4.78	4.28	3.00
10yr. German Bond	2.68	2.66	2.60	2.35	2.27	0.88
SOFR	4.35	4.34	4.45	4.49	5.34	2.28
3m EURIBOR	2.02	1.99	1.94	2.71	3.58	0.30
6m CD Rate	1.88	1.89	1.91	2.29	2.29	0.83
30yr. Fixed Mortgage	6.73	6.78	6.80	7.28	7.01	5.53
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	8.50	5.50

En Wall Street, los principales índices cerraron la semana en positivo. Los resultados del 2Q superaron lo esperado: el 82% de las empresas del S&P 500 batió las estimaciones, con una sorpresa promedio de 8.5%. Como resultado, las proyecciones de crecimiento de utilidades para el trimestre se revisaron al alza a 9.7%, desde 3.8%. En general el avance fue amplio: las ganancias solo cayeron en 2 de los 11 sectores —energía y materiales—, que en conjunto representan menos del 5% de la capitalización del índice. Se espera que el ritmo de crecimiento de utilidades se modere en los próximos trimestres, pero que sume 10.1% en 2025, impulsado por el crecimiento de 12.8% del primer trimestre.

El precio del crudo cayó más de 5% en la semana, hasta su nivel más bajo en más de dos meses. El viernes por la tarde cotizaba por debajo de 64 \$/bbl, desde 70 \$/bbl el 30 de julio y cerca de 75 \$/bbl a mediados de junio. Los futuros de oro tocaron nuevamente un máximo histórico el viernes, alcanzando brevemente 3,500\$/oz. A inicios de 2025 el metal se negociaba en torno a 2,600 \$/oz.

Así las cosas, en la semana el S&P500 subió +2.44% (+9.47% YTD) y el Dow Jones subió +1.37% (+4.85% YTD). El NASDAQ se movió en mayor medida, subiendo +3.88% (+11.50% YTD).

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos aumentaron durante la semana. Los bonos a 10 y 30 años subieron 4 bps hasta 4.27% y 4.85% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 2 años subió 7 bps hasta 3.76%.



# PETRÓLEO

## TRUMP Y PUTIN TRATARÁN DE TENER UN FINAL FELIZ

El inoportuno e innecesario anuncio de la OPEP+ de añadir más producción al mercado mantuvo a los precios en terreno moderadamente bajista durante la mayor parte de la semana. Esto ocurrió a pesar de que las estadísticas de inventario comercial norteamericano confirmaron una reducción adicional y de las presiones contra la compra de crudo sancionado por parte de China e India, aunadas a las gestiones para interrumpir el uso de la “flota oscura” que transporta crudo ruso. A medida que se acercaba la fecha de la imposición de nuevos aranceles a Rusia, según el anuncio de Trump, si no había progreso hacia un cese de hostilidades, los precios amagaron al alza. El mercado percibía que los aranceles, junto al resto de sanciones y presiones, podían afectar materialmente la exportación rusa.



Aparentemente, Putin decidió no llegar a ese desenlace y propuso una reunión cara a cara con Trump, un recurso presumiblemente utilizado para ganar tiempo y evitar la entrada en vigencia de los aranceles de Trump. Esta ha sido una táctica de negociación muy utilizada por el jerarca ruso: ganar tiempo sin compromiso alguno. Desde los inicios de este conflicto, la estrategia de Putin ha sido exigir y no ceder.

Trump, a última hora del viernes, confirmó que se reunirá con su homólogo ruso, Vladimir Putin, el 15 de agosto en Alaska para discutir cómo poner fin a la guerra en Ucrania. El presidente ucraniano, Zelenski, quien no ha sido invitado al cónclave, anunció de forma preventiva que no cederá tierras al invasor.

La reunión entre Trump y Putin se ha convertido en la principal noticia para los mercados, con los analistas especulando sobre los potenciales acuerdos a los que podrían llegar, desde un acuerdo

integral hasta un cese del fuego temporal. Esta incertidumbre mantuvo al mercado con una volatilidad mayor a lo acostumbrado, pero en torno a precios deprimidos. Esto es indicativo de que el mercado no descarta del todo que emane humo blanco de la reunión, aunque también hay preocupación por la secuela si no se logra un acuerdo que sea aceptable para Ucrania, la Unión Europea y el Reino Unido.

### FUNDAMENTOS

Las reacciones y percepciones del mercado petrolero de esta semana no obedecieron a cambios en los fundamentos del mercado; por el contrario, fueron movidas por el sentimiento de inseguridad en cuanto a los componentes geopolíticos y su efecto potencial sobre la demanda. Los fundamentos continúan mostrando, a partir de las estadísticas disponibles, que el mercado está ligeramente desabastecido, a pesar de los avances en suministro observados dentro y fuera de la OPEP+.

Las indicaciones preliminares muestran un incremento en el suministro desde los ocho países de la OPEP+ que están revertiendo los recortes de producción. Desde el comienzo de la apertura anunciada, el incremento total alcanza unos 800 MBPD al inicio del mes de agosto, muy por debajo de los 1,8 MMBPD que establecían los comunicados de la OPEP+ para esta fecha. Tal como hemos mencionado anteriormente, la producción sujeta a apertura no está fácilmente disponible y requiere actividades para generar potencial y devolverla a su condición de “capacidad ociosa”. Seguimos sosteniendo que los volúmenes que se abrirán, según los anuncios de la OPEP+ (2,2 MMBPD), no llegarán al mercado este año. Nigeria está produciendo a sus niveles más altos en meses. Irak, Rusia y Kazajistán no han alcanzado los volúmenes de apertura anunciados.

- Irak anunció la inminente puesta en operación del oleoducto que conecta su producción kurda con el puerto de exportación Ceyhan, en Turquía; no obstante, la producción kurda se encuentra incapacitada por los recientes ataques militares a su infraestructura.

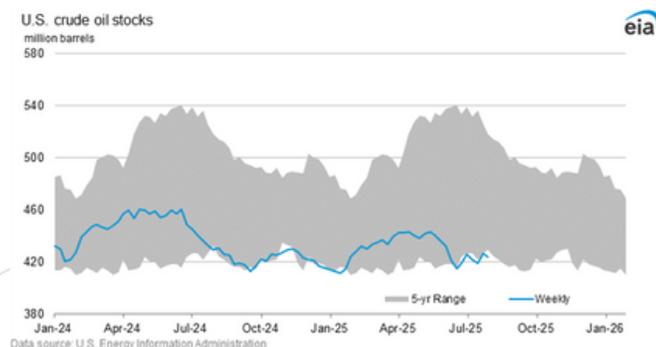
- Rusia está produciendo al tope de su potencial y su capacidad de colocar sus exportaciones ha enfrentado problemas por las sanciones y medidas tomadas para mermar la efectividad de la “flota oscura” que se encarga del transporte del crudo ruso a India y China. El promedio de exportaciones rusas por vía marítima ha mermado de 3,2 MMBPD en 2024 a 2,1 MMBPD en lo que va de 2025.

- Kazajistán solo puede aumentar su producción a medida que sus campos nuevos son desarrollados por operadoras extranjeras, por lo que las mismas razones que lo llevaron a exceder sus cuotas son las que impiden el cumplimiento de los nuevos lineamientos.

EE. UU. sigue jugando un papel estabilizador en el mercado al mantener su producción alrededor de 13,2 MMBPD, con una ligera tendencia a la baja, lo cual concuerda perfectamente con la política de la mayoría de las petroleras estadounidenses de mantener o reducir sus niveles de actividad. Esta semana, el informe de Baker Hughes revela una reducción de solo una unidad en el número de taladros activos, pero una inspección más detallada muestra que, en neto, hubo una reducción de cuatro en las cuencas petroleras más atractivas, compensada por actividad de perforación en otras áreas, en respuesta a necesidades locales de gas asociado.



El informe semanal de la EIA reveló una caída en los inventarios comerciales de crudo norteamericano de 3,0 MMBBLS, a pesar de una reducción en las exportaciones de crudo.



Otras adiciones al suministro, tal como lo hemos mencionado, vienen de Guyana y Brasil. En efecto, ExxonMobil anunció que el FPSO One Guyana, el más grande en ese país, construido para el desarrollo del campo Yellowtail, inició la producción cuatro meses antes de lo programado. Una vez conectados todos los pozos y sistemas, la producción de Guyana alcanzará los 900 MBPD.

El consorcio operador del bloque Stabroek, liderado por ExxonMobil, planea desplegar varios FPSO en Guyana durante los próximos años, incluido el Errea Wittu en el campo Uaru en 2026, el Jaguar en el campo Whiptail en 2027 y un FPSO, aún sin nombre, en el campo Hammerhead en 2029. También se planea un FPSO de gran tamaño para abordar cantidades masivas de gas natural en el campo Longtail, que será el primer proyecto de gas del país.



India y China continúan siendo el motor del incremento de la demanda. China en menor grado, pero India llegará a una demanda de 6,2 MMBPD a principios de 2026, un crecimiento de 300 MBPD en un periodo de seis meses.

México también está intentando recuperar a Pemex de la caída financiera y operacional en la que se encuentra. La presidenta Claudia Sheinbaum presentó un plan estratégico para que Pemex logre la autosuficiencia financiera y retorne al camino del crecimiento de la producción de petróleo y gas.

El plan incluye lograr la autosuficiencia financiera para 2027 y aumentar la producción petrolera, así como reducir la deuda de la compañía, de aproximadamente 100 MMM\$, comenzando con 13 MMM\$ para finales de este año. Para lograrlo, el gobierno continuará brindando apoyo financiero a Pemex al menos hasta 2027.

Su estrategia también abordará problemas de deudas millonarias con contratistas y proveedores. La empresa contempla incrementar la producción mediante la reactivación de pozos existentes, el desarrollo de nuevos recursos, como los yacimientos marinos Zama y Trión, y el uso ampliado del fracking para desarrollar yacimientos no convencionales —un cambio significativo para el gobierno de izquierda—. Todo esto, acompañado de una serie de medidas en los sectores de refinación, petroquímica y distribución. En todo caso, el plan global tardará en mostrar soluciones a los problemas de fondo que aquejan a la empresa. Consecuentemente, no estamos pronosticando incrementos de producción a corto plazo.

### GEOPOLÍTICA

Numerosas decisiones han sido tomadas en el ámbito geopolítico global; quizá la más relevante podría ser la reunión entre los presidentes Trump y Putin. El mercado se debate entre varias interpretaciones, desde lo trivial —o sea, que no acuerden nada y solo sea un foro de planteamiento de exigencias de las partes— hasta un improbable acuerdo integral que ponga fin a la guerra y a las múltiples sanciones. En todo caso, ningún acuerdo podrá cicatrizar las profundas heridas que se generaron con esta invasión y la destrucción de vidas que provocó.

La reunión entre EE. UU. y Rusia tendrá lugar en Alaska el 15 de agosto, según un anuncio de Trump que no ha sido confirmado por fuentes rusas. De manera preventiva, el presidente ucraniano, Volodímir Zelenski, ha subrayado que no hará concesiones territoriales al invasor, que Ucrania debe participar en cualquier solución para la paz y se mostró dispuesto a colaborar con sus socios para lograr una paz «real» y «duradera». El comentario de Zelenski se interpreta como respuesta al señalamiento de Trump de que Ucrania podría tener que ceder territorio para poner fin a la guerra.

Mientras, en el campo de batalla, un ataque con drones rusos en la región de Odesa, al sur de Ucrania, dañó un depósito de petróleo propiedad de la petrolera estatal azerbaiyana SOCAR. Por el lado ucraniano, un ataque de drones causó un incendio en la refinería de petróleo Afipsky, en la región rusa de Krasnodar. El incendio fue controlado el jueves, pero la refinería sufrió considerables daños. El Ministerio de Defensa ruso dijo que los sistemas de defensa antiaérea derribaron nueve drones ucranianos sobre la región durante la noche del 7 de agosto.

En Oriente Medio, el gabinete de seguridad de Israel aprobó un plan para tomar el control de la ciudad de Gaza, una medida que expande las operaciones militares en el destrozado territorio de la Franja de Gaza. La noticia generó fuertes críticas en el país y en el exterior porque representa la continuación de una guerra que dura casi dos años. Los aliados de extrema derecha en la coalición del primer ministro israelí han estado presionando para una toma total de Gaza como parte de su promesa de erradicar a los militantes de Hamás, aunque el ejército ha advertido que esto podría poner en peligro las vidas de los rehenes restantes en manos de los militantes.



El primer ministro israelí, Netanyahu, respondiendo a las críticas internacionales relacionadas con la toma de la Franja de Gaza, dijo que el objetivo de Israel no es tomar el control de Gaza, sino liberarla de Hamás y permitir que se establezca allí un gobierno pacífico.

Las negociaciones comerciales estadounidenses alrededor de la imposición de aranceles han progresado, logrando acuerdos con varios países; sin embargo, la imposición de aranceles por razones geopolíticas no ha tenido la misma efectividad: los aranceles a Brasil por el acoso al expresidente Bolsonaro y los aranceles impuestos a India por la compra de crudo ruso han recibido el rechazo de Brasil e India, respectivamente.

EE. UU. y China enfrentan una fecha límite el 12 de agosto para extender su pausa arancelaria, mientras Trump intensifica las amenazas de mayores aranceles, presionando por la compra de petróleo ruso. China defendió sus compras de petróleo ruso, y el Ministerio de Relaciones Exteriores chino dijo el viernes que es «legítimo y legal que China lleve a cabo una cooperación económica, comercial y energética normal con todos los países del mundo, incluida Rusia».

La complejidad de los eventos geopolíticos que se están manejando en paralelo, y la mayoría signados por incertidumbres, hace que los mercados, incluido el petrolero, se mantengan desorientados.

**COMPORTAMIENTO DE PRECIOS**

Los precios del petróleo crudo cayeron a un mínimo de cinco semanas durante la sesión del viernes, en respuesta a informes de que Trump estaba trabajando en un acuerdo de paz en la guerra en Ucrania. El crudo Brent se ha ido acercando gradualmente a los \$66/BBL, ya que la reducción del riesgo de sanciones a Rusia podría erosionar aún más la prima de riesgo inherente al mercado. Sin embargo, no se puede descartar que un posible fracaso en las negociaciones provoque el efecto contrario. Por otro lado, la dificultad de estimar cuánto crudo podrá abrir la OPEP+, de los 2,2 MMBPD anunciados, ha generado incertidumbre en cuanto a la dirección del mercado petrolero.

Así las cosas, la cotización de los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 8 de agosto, se situaba en \$66,59/BBL y \$63,88/BBL, respectivamente, lo que representa una pérdida semanal del 4%, en términos de crudo Brent, con respecto al cierre de la semana anterior.



VENEZUELA

**SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA**

En el quehacer venezolano, la atención se ha centrado en comprobar que el retorno de Chevron a los campos petroleros venezolanos se cumpla y en tratar de estimar cuándo, cómo y de cuánto sería el beneficio obtenido.



En EE. UU., la fiscal general Pam Bondi anunció el incremento de la recompensa por la captura de Nicolás Maduro a 50 millones de dólares. La Cancillería de Venezuela rechazó estos anuncios.

Adicionalmente, medios estadounidenses reportaron, sin confirmación oficial, la existencia de una directiva para emplear fuerza militar contra cárteles en la región. En paralelo, siguen vigentes licencias que permiten operaciones limitadas de empresas petroleras internacionales en Venezuela.

En una intervención transmitida por Fox News, un general sostuvo que ambas políticas pueden coexistir: la continuidad de actividades petroleras privadas —según dijo— permitiría sostener la industria en el país y facilitaría que empresas privadas recuperen deudas que tienen con la estatal PDVSA.

Tres de los barcos que tenía Chevron fletados para el servicio de transporte de crudo desde Venezuela hasta las refinerías del golfo de América están de vuelta: uno ya anclado en aguas de Aruba y los otros dos acercándose a esta misma isla. Recordemos que en esta área se realiza la operación de llenado de tanqueros con cargas parciales que vienen de Bajo Grande. Estos tanqueros esperan que el crudo que van a llevar a EE. UU. esté listo para ser cargado, presumiblemente en la segunda quincena de agosto.

La economía mantiene señales de recesión. El presidente Nicolás Maduro informó un crecimiento de 7,2% en el primer semestre del año, mientras que estimaciones independientes sitúan el crecimiento del primer trimestre en 2,1% y el del segundo trimestre en -2%. El Ejecutivo decretó nuevamente la emergencia económica con el objetivo de “proteger al pueblo” ante el impacto de las decisiones arancelarias anunciadas por Trump y el endurecimiento de sanciones internacionales. La medida renueva un esquema ya aplicado con anterioridad. La caída de los precios internacionales del petróleo y los mayores descuentos para colocar crudo en el Lejano Oriente han reducido la disponibilidad de divisas, lo que a su vez presiona el tipo de cambio y la inflación.



De acuerdo con el análisis previo, la cancelación de licencias de la OFAC en mayo afectó la actividad. Para el tercer trimestre se anticipa una dinámica similar a la del segundo, considerando que los ingresos asociados a la nueva licencia otorgada a Chevron se reflejarían hacia finales de septiembre y en montos inferiores a los obtenidos con la licencia 41.

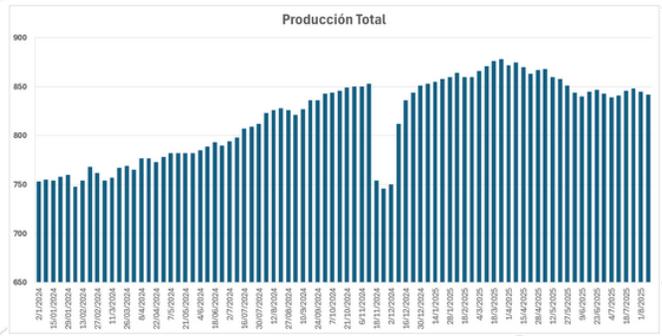
La tasa de cambio oficial sobrepasó los 130 Bs/\$

**OPERACIONES PETROLERAS**

Chevron ya empezó a retomar sus posiciones operativas y sus contactos con los contratistas, pero el proceso toma algo de tiempo, a pesar de que la empresa no se había retirado del todo de sus actividades. Durante la semana, se observó mucho movimiento en la planta de mejoramiento de Petropiar.

La producción de crudo durante la última semana promedió 842 MBPD, distribuida geográficamente como sigue, en MBPD:

- Occidente: 210
- Oriente: 120
- Faja del Orinoco: 512
- **TOTAL: 842**



## 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.

