

Los mercados globales esta semana

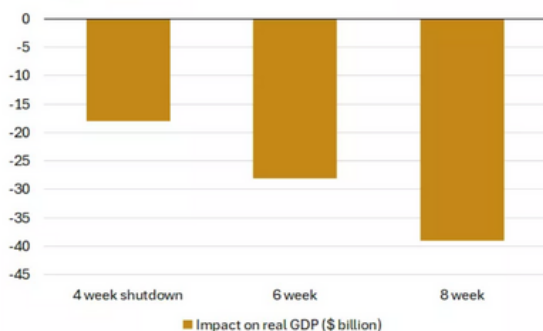
Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos repuntaron durante la semana, mientras el cierre del gobierno federal, que comenzó a principios del mes pasado, continúa vigente y pronto se convertirá en el más largo registrado.

Al inicio de la semana, gran parte de la atención se centró en la reunión de Trump y Xi Jinping para discutir las relaciones comerciales entre las dos mayores economías del mundo. Los líderes acordaron una tregua comercial de un año que contempla una reducción de los aranceles estadounidenses sobre las importaciones chinas, la suspensión de los controles de exportación de China sobre materiales de tierras raras y la reanudación de las compras chinas de soja y otros productos agrícolas de Estados Unidos. El acuerdo revierte parcialmente los aranceles implementados a comienzos de año. Trump señaló que la tasa arancelaria combinada sobre las importaciones chinas se reducirá desde 57% a 47%.

Otro acontecimiento destacado de la semana fue la reunión de política monetaria de octubre de la FED. El miércoles, anunciaron una reducción de 25 puntos básicos, situándola en 3.75% - 4.00%, tal como se esperaba. Tras la reunión, el presidente de la FED, Jerome Powell, rechazó las expectativas de los inversionistas sobre nuevos recortes este año, afirmando que otra reducción en la reunión de diciembre "no está garantizada". Powell también señaló que, ante la falta de datos económicos debido al shutdown del gobierno, podrían pensar en adoptar un enfoque más prudente.

Mientras tanto, el impacto económico del shutdown sigue aumentando: los empleados y contratistas federales permanecen sin recibir pago, los servicios públicos se ven interrumpidos y unos 40 millones de estadounidenses enfrentan retrasos en los beneficios del programa SNAP. La Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO) estima que el cierre ya ha restado cerca de 1% al crecimiento anualizado del PIB del 4Q, cifra que podría aumentar a 1.5% a mediados de noviembre. En términos monetarios, esto equivale a casi US\$ 40.000 millones.

The cost of the shutdown is set to increase as we move through November



Source: Congressional Budget Office. "A Quantitative Analysis of the Effects of the Government Shutdown on the Economy Under Three Scenarios, as of October 29, 2025"

La temporada de resultados del 3Q continuó intensificándose, con más de un tercio del S&P 500 presentando sus informes, incluyendo cinco de las Magnificent Seven. Más del 60% de las compañías del índice ya han reportado, y cerca de 83% de estas superaron las estimaciones del consenso. Por su parte, las acciones de NVIDIA subieron, llevando su capitalización bursátil a superar los US\$ 5 trillion, convirtiéndose en la primera empresa en alcanzar ese valor.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	OCT	YTD	1 Year	3 year. cum,
S&P 500	6840	0.72	1.99	17.52	21.45	84.63
Dow Jones 30	47563	0.75	2.50	13.34	15.84	53.99
Russell 2000	6162	-1.35	1.56	12.39	14.41	40.26
MSCI EAFE	2798	-0.45	0.61	27.21	23.66	75.76
MSCI EM	1402	0.89	3.67	33.59	28.69	80.33
NASDAQ	23725	2.25	4.28	23.50	31.99	120.93
Fixed Income	Yield	1 week	OCT	YTD	1 Year	3 year. cum,
U.S Agg	4.33	-0.57	0.38	6.80	6.16	17.77
U.S Corp	4.82	-0.85	0.12	7.29	6.62	24.51
High yield	7.16	-0.08	0.08	7.39	8.16	33.83

Levels (%)

Key Rates	10/31/25	10/24/25	9/30/25	12/31/24	10/31/24	10/31/22
2yr. U.S treasuries	3.60	3.48	3.60	4.25	4.16	4.51
10yr. U.S treasuries	4.11	4.02	4.16	4.58	4.28	4.10
30yr. U.S treasuries	4.67	4.59	4.73	4.78	4.47	4.22
10yr. German Bond	2.64	2.63	2.71	2.35	2.42	2.13
SOFR	4.04	4.24	4.24	4.49	4.90	3.05
3m EURIBOR	2.04	2.07	2.03	2.71	3.06	1.70
6m CD Rate	1.90	1.90	1.91	2.29	2.31	1.39
30yr. Fixed Mortgage	6.3	6.32	6.36	7.28	7.28	7.22
Prime Rate	7.00	7.25	7.25	7.50	8.00	6.25

En Wall Street, los principales índices bursátiles cerraron la semana en terreno positivo por tercera semana consecutiva, alcanzando nuevamente niveles récord. El S&P 500 y el Dow Jones finalizaron octubre con alzas superiores a 2%, extendiendo a seis meses seguidos su racha positiva. El NASDAQ superó a sus pares subiendo más de 4%, marcando su séptimo incremento mensual consecutivo. En contraste, el índice de small cap Russell 2000 retrocedió en la semana, con la mayor parte de la caída registrada el miércoles tras la reunión de la FED.

El oro cayó a su nivel más bajo en tres semanas. China puso fin el sábado a una política que eximía de impuestos a ciertos minoristas de oro, una medida que podría frenar la reciente ola de compras en el mercado local. El metal, que acumula una ganancia de +53% en lo que va del año, ha retrocedido más de 8% desde el récord alcanzado el 20 de octubre, cotizándose ahora cerca de 3.968 \$/oz. La fortaleza del dólar también ejerció presión al final de la semana en los precios.

Así las cosas, en la semana el S&P500 subió +0.72% (+17.52% YTD), el Dow Jones subió +0.75% (+13.34% YTD). El NASDAQ se movió en mayor medida, subiendo +2.25% (+23.50% YTD).

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense repuntaron en la semana. Los bonos a 10 y 30 años subieron 8 bps hasta 4.11% y 4.67% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 2 años se movió en mayor medida, subiendo 12 bps hasta 3.60%.

PETRÓLEO

EL MERCADO PETROLERO DEAMBULA CON VIDA PROPIA

El mercado petrolero, entre el 25 de octubre y el 1 de noviembre de 2025, ha estado influido por las decisiones de la OPEP+ de aumentar modestamente la producción, aunque los precios se han mantenido cerca de los mínimos de cuatro meses, con el Brent cotizando en torno a 65 dólares por barril el 31 de octubre. Ni siquiera el deterioro de las comunicaciones con Rusia y las sanciones, ni los inventarios en retirada en EE. UU., ni la reducción de las tasas de interés por parte de la Fed o el acuerdo comercial entre Trump y Xi Jinping lograron insuflarle optimismo al mercado petrolero. Un intento de repunte el viernes se desvaneció antes de que cerraran los mercados.



La atención se centra en el delicado equilibrio entre el suministro y la demanda, con la OPEP+ pausando o revirtiendo ajustes según la evolución del mercado, y en los efectos de las conversaciones comerciales entre Estados Unidos y China, de la próxima reunión de la OPEP+ y del movimiento de los inventarios en EE. UU. como indicador del almacenamiento global.

GEOPOLÍTICA

El periplo asiático de Trump fue la noticia más comentada en el ámbito geopolítico. Su primera parada fue en Malasia, donde se firmó una declaración conjunta —que Trump denominó “acuerdo de paz”— entre Tailandia y Camboya, y ambos países acordaron términos comerciales con EE. UU. También se reunió con el presidente Lula, con el objetivo de mejorar las relaciones bilaterales.



En Japón, Trump y la recién nombrada primera ministra japonesa, Sanae Takaichi, se han comprometido a elevar su alianza comercial a una “nueva era dorada”, en un momento en que Washington exige a Tokio que aumente su gasto en defensa ante la creciente amenaza de China.

En Corea, Trump y Xi tuvieron una reunión cara a cara de algo más de una hora y media, logrando acuerdos que parecen apaciguar la relación tras meses de agitación por cuestiones comerciales. Los acuerdos se enfocaron en los aranceles y el fentanilo. EE. UU. reducirá inmediatamente los aranceles sobre todos los bienes chinos que se aplicaron previamente en respuesta al flujo de ingredientes químicos para el fentanilo hacia Estados Unidos, y China comenzará a comprar soja a granel y a relajar las limitaciones a la exportación de minerales críticos y tierras raras.

Rusia-Ucrania

Rusia ha atacado a Ucrania en los últimos meses con un misil de crucero cuyo desarrollo secreto llevó a Donald Trump a abandonar un pacto de control de armas nucleares con Moscú en su primer mandato como presidente de Estados Unidos, dijo el ministro de Relaciones Exteriores de Ucrania. Se trata del misil 9M729, que voló 1.200 km antes de impactar en Ucrania. Rusia ha lanzado el misil contra Ucrania 23 veces desde agosto, según informó a Reuters otro alto funcionario ucraniano.

Ucrania ha instado a Washington a que le proporcione misiles Tomahawk de largo alcance, que no estaban prohibidos por el Tratado INF, porque en aquel momento solo se lanzaban desde el mar. El Tratado INF (por las siglas en inglés de Intermediate-Range Nuclear Forces) fue un acuerdo entre los Estados Unidos y la Unión Soviética firmado por el entonces presidente de EE. UU., Ronald Reagan, y el secretario general del Partido Comunista de la Unión Soviética, Mijaíl Gorbachov.

Rusia probó la semana pasada su misil de crucero Burevestnik, de propulsión nuclear, y el miércoles anunció la prueba de un torpedo de propulsión nuclear llamado Poseidón. En respuesta, Trump ordenó el jueves a las Fuerzas Armadas de EE. UU. que reanudaran las pruebas de armas nucleares, alegando los programas de pruebas de otros países.



La confrontación militar en tierra se centró en torno a la ciudad oriental de Pokrovsk. Ambos lados anuncian avances en torno a la ciudad y dentro de ella. Ucrania envió un contingente de élite para reforzar su posición en Pokrovsk; la operación demuestra la importancia estratégica del lugar tras la irrupción de tropas rusas.



Por el lado de las sanciones, las refinerías indias están suspendiendo temporalmente las compras de petróleo ruso en respuesta a las recientes sanciones de EE. UU. a empresas rusas como Rosneft y Lukoil. La postura actual de las refinerías es de cautela, buscando claridad para garantizar que las compras no estén vinculadas a entidades sancionadas y esperando la posibilidad de obtener suministros de comerciantes o entidades no sancionadas. Empresas como Reliance Industries y HPCL-Mittal Energy Ltd. han cancelado pedidos y están buscando suministros alternativos, principalmente de Oriente Medio y de América.

Medio Oriente

El alto el fuego acordado entre Israel y Hamás se ha vuelto intermitente, ya que, cada vez que Hamás viola el acuerdo, Israel bombardea la Franja de Gaza, donde se reúnen los miembros de Hamás.

Otros dos cuerpos de rehenes fueron entregados a Israel y fueron identificados como Sahar Baruch y Amiram Cooper. Quedan nueve por entregar según el acuerdo entre las partes, aunque Hamás ha comunicado que ha finalizado la entrega de todos los cuerpos de rehenes fallecidos a los que ha podido acceder.



No se conocieron avances en la planificación de los próximos pasos más allá del cese de hostilidades y los intercambios de rehenes.

Paralización gubernamental en EE. UU.

En la última semana se ha producido un cambio notable en el Senado, con legisladores de ambos partidos hablando más sobre cómo salir del cierre del Gobierno. Pero no hay un optimismo generalizado y ninguna de las partes está lista para anunciar que se ha concretado una solución al cierre de 31 días.

Los miembros de base republicanos y demócratas, en particular los del Comité de Asignaciones del Senado, han intensificado el diálogo a medida que ha avanzado la semana. Se está considerando extender la resolución de financiación provisional aprobada por la Cámara de Representantes para dar tiempo a finalizar los proyectos de ley de asignaciones, y los senadores demócratas están debatiendo entre sus miembros un paquete de proyectos de ley de financiación.

Una venta geopolítica

Lukoil, la segunda mayor petrolera rusa, anunció que ha acordado vender su negocio internacional al comercializador de materias primas Gunvor, con sede en Suiza, una semana después de que EE. UU. impusiera sanciones a las principales empresas petroleras rusas, lo que complicaría las transacciones de sus filiales internacionales y haría que fuera extremadamente complejo y casi imposible operar. Gunvor no es ajeno a Rusia; se cree que su cofundador y antiguo accionista, Guennadi Timchenko, es amigo de Putin.

FUNDAMENTOS

Los fundamentos del mercado petrolero tampoco tuvieron un efecto visible en los precios predominantes durante la semana, aunque la tan monitoreada estadística semanal publicada por la EIA aportó información interesante. En efecto, los inventarios de crudo comercial en EE. UU. cayeron en 6,8 MMBBLS, en parte justificados por menores importaciones de crudo. Asimismo, los inventarios de gasolina cayeron en 6,7 MMBBLS.

La producción de crudo en EE. UU. y Canadá se mantiene constante, mientras que se observa un incremento en la producción de gas natural, cónsono con la actividad de taladros que, según Baker Hughes, muestra una contracción de 6 unidades perforando por petróleo y un incremento de 4 en taladros dedicados a gas natural.

Es interesante notar, en los resultados del tercer trimestre reportados por ExxonMobil y Chevron, los incrementos de producción por desarrollo incremental y eficiencia, dando, aparentemente, al traste con las repetidas predicciones de que la producción de shale oil ya había alcanzado su pico. Por el contrario, la industria de los no convencionales se siente cómoda con el esquema actual de ganancias, que remunera al inversionista y financia la generación de potencial necesario para contrarrestar la declinación.

El incremento en la producción de gas natural obedece a la creciente demanda de gas natural licuado (GNL) y a las necesidades eléctricas en el área de centros de procesamiento de datos; un 40% de la energía consumida en este renglón proviene de turbinas de gas, lo cual se ha reflejado en los precios del gas en el Henry Hub.



Natural Gas Futures, 300, (CFD) - O 4.261 H 4.267 L 4.117 C 4.119



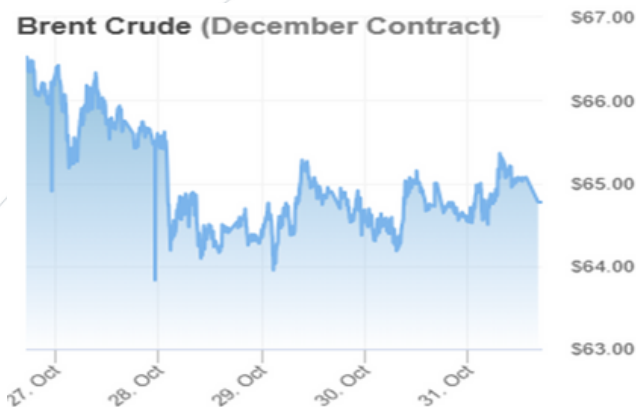
Por otro lado, la decisión de la Fed de reducir las tasas de interés tenderá a estimular la economía y, por ende, la demanda de energía.

La OPEP+, según noticias extraoficiales, contempla anunciar un incremento adicional de 137 MBPD a partir de diciembre. En todo caso, esta noticia no ha incrementado el nivel de incertidumbre del mercado en cuanto a las capacidades de la OPEP+, que, en nuestra opinión, ha quedado sin capacidad ociosa y, por lo tanto, ha perdido parte de su capacidad de control sobre el mercado petrolero.

En China, las refinerías privadas (“teteras”) están operando a los niveles más altos de este año, lo cual ha dado un refuerzo a la demanda, al menos hasta el límite de las cuotas fijadas por el gobierno central.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

Los futuros del petróleo crudo fluctuaron el jueves después de que los índices de referencia recibieran un impulso a mitad de semana gracias a los datos de inventarios, aunque la atención se centró en las conversaciones comerciales entre Estados Unidos y China y en la próxima reunión de la OPEP+.



Sin embargo, los precios se mantuvieron inmunes a los numerosos eventos de la semana, tanto geopolíticos como fundamentales, como esperando información sobre las repercusiones de la reciente tregua comercial entre Estados Unidos y China y el acercamiento gubernamental entre Trump y la primera ministra de Japón, Sanae Takaichi.

Los precios petroleros se mantuvieron en terreno de baja respecto de la semana anterior.

Así las cosas, al cierre de los mercados el viernes 31 de octubre, los crudos marcadores Brent y WTI se cotizaban en 64,77 USD/bbl y 60,98 USD/bbl, respectivamente, una pérdida de 1,7 % con respecto al cierre del 3 de octubre.

VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

En los últimos días, varios gobiernos, entre ellos los de Rusia, China, Irán, Cuba y Colombia, han expresado su respaldo a Venezuela en el contexto de su disputa con Estados Unidos. Asimismo, otros países como Catar, Brasil, el Vaticano, Dominica y Barbados han manifestado su disposición para intentar mediar la situación. Sin embargo, el presidente estadounidense ha señalado que el tema está relacionado con la seguridad nacional de su país y con la lucha contra el narcotráfico, por lo que considera que la mediación no es una opción viable.

La situación en Venezuela presenta complejidades en los ámbitos militar, político y económico. El país atraviesa una prolongada crisis caracterizada por una inflación elevada, una economía dependiente del petróleo y tensiones institucionales.

De acuerdo con reportes del Miami Herald y el Wall Street Journal, fuentes anónimas afirmaron que Estados Unidos evaluaba posibles ataques contra objetivos vinculados al tráfico de drogas. No obstante, Trump desmintió esta información, tal como ocurrió en el prelude del bombardeo a las instalaciones nucleares de Irán.

Fuentes militares confirmaron que el portaaviones USS Gerald R. Ford se dirige al sur del Caribe. Hasta la fecha, se han reportado ataques contra 15 embarcaciones sospechosas de participar en actividades relacionadas con el narcotráfico en la región.

En Venezuela, el gobierno ha continuado con medidas defensivas y acciones políticas internas. Entre ellas, se ha solicitado al Tribunal Supremo de Justicia (TSJ) revisar la ciudadanía de ciudadanos que han manifestado apoyo a una posible intervención militar extranjera, según declaraciones del dirigente político Luis Ratti.

Posteriormente, Maduro anunció la suspensión de los acuerdos gasíferos con Trinidad y Tobago, tras la declaración de “persona no grata” a la primera ministra de ese país por parte de la Asamblea Nacional venezolana. La medida, sin embargo, tiene un impacto limitado en el corto plazo, ya que los proyectos afectados son de desarrollo a largo plazo.

En el ámbito económico, las autoridades mantienen esfuerzos para reducir la brecha entre el tipo de cambio oficial y el del no oficial. La tasa oficial ha continuado ajustándose de manera gradual, acompañada de una reducción en los montos ofertados a ese tipo de cambio.



avsecurities.com
info@avsecurities.com

+507 215 1011
+507 215 1032

Parte de las divisas disponibles ha sido canalizada a través de operaciones en USDT y a valores superiores al tipo oficial, lo que ha llevado la tasa a ajustarse más arriba. Simultáneamente, se ha registrado un aumento en la recaudación fiscal, ya que una gran parte de los impuestos aplican a ingresos indexados.

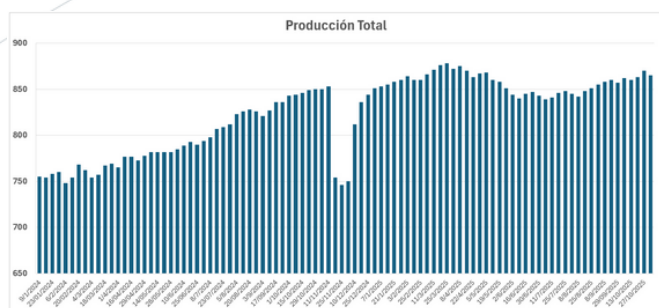
No obstante, analistas advierten que esta tendencia podría ser difícil de sostener ante la caída de las exportaciones registradas en octubre y los bajos precios internacionales del petróleo.

OPERACIONES PETROLERAS

Esta semana se han presentado cortes eléctricos, derrames petroleros e inundaciones que han afectado las operaciones, aunque no de manera material.

La producción semanal ha mostrado una reducción a 865 MBPD, distribuida geográficamente como sigue (en MBPD):

- Occidente: 228 — Chevron: 108
- Oriente: 118
- Faja del Orinoco: 519 — Chevron: 125
- **TOTAL: 865 — Chevron: 233**



Las refinerías nacionales procesaron 217 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de 73 MBPD en gasolina y de 75 MBPD en diésel.

En el sector petroquímico, un tren de metanol de Metor está fuera de servicio; el otro tren y la planta de Supermetanol operan al 85% de capacidad. Los trenes de amoníaco y urea de Fertinitro operan a tasas controladas en función de la disponibilidad de gas. SuperOctanos continúa fuera de servicio.

La exportación de octubre fue sustancialmente menor que la del mes anterior; un total de 531 MBPD fue despachado desde Venezuela. De ellos, 410 MBPD tuvieron como destino el lejano Oriente (China) y 121 MBPD fueron enviados en 11 cargamentos a las refinerías de la costa del Golfo de América. Las segregaciones exportadas fueron: Merey, 366 MBPD; Boscán, 92 MBPD; y Hamaca, 73 MBPD.

Estimamos que el precio ponderado de los crudos exportados está en 31,1 \$/BBL. Los ingresos por exportación de crudo del mes de octubre son 64 MM\$ menos que en septiembre.



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.

