

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense repuntaron durante la semana, a pocas horas de la última reunión de la Reserva Federal (FED) del año, donde se espera ampliamente un tercer recorte consecutivo de 25bps.

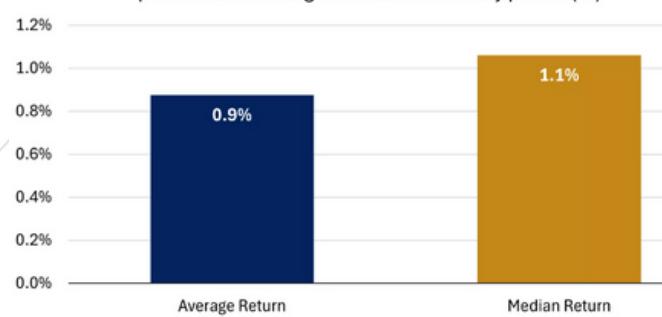
El indicador preferido por la FED para medir la inflación mostró una ligera desaceleración. El informe del viernes sobre el Índice de Gastos de Consumo Personal (PCE por sus siglas en inglés) encontró que la inflación subyacente aumentó a una tasa anual de 2.8% en septiembre. Aunque esta cifra sigue por encima del objetivo de largo plazo del 2.0%, es inferior al 2.9% registrado en agosto.

Con la publicación de los datos oficiales de empleo retrasada debido al shutdown del gobierno, un informe privado reforzó la percepción de los economistas de que el mercado laboral se está debilitando. La empresa procesadora de nóminas ADP informó que los empleadores del sector privado eliminaron 32,000 puestos de trabajo en noviembre, en contraste con los 47,000 agregados el mes anterior. El informe oficial de empleo de noviembre está previsto para el 16 de diciembre, más de dos semanas después de la fecha habitual.

La actividad del sector manufacturero se contrajo por noveno mes consecutivo en noviembre, según datos del Institute for Supply Management (ISM). En la semana informaron que el sector manufacturero cayó a 48.2%, desde el 48.7% registrado en octubre. Las lecturas por debajo de 50% indican contracción. Las disminuciones en entregas de proveedores, nuevos pedidos y empleo explicaron el retroceso general, mientras que los precios de los insumos aumentaron por decimocuarto mes consecutivo, y a un ritmo más rápido que en octubre. Por otro lado, la actividad del sector servicios creció en noviembre a un ritmo ligeramente mayor que en octubre. El PMI de servicios subió 0.2 puntos hasta 52.6%, su nivel más alto en nueve meses.

Históricamente, diciembre ha sido un mes favorable para los inversionistas. Tradicionalmente, los últimos cinco días del mercado en el año, junto con los dos primeros días hábiles de enero, conforman el llamado "rally de Santa Claus". Desde 1980, este periodo ha sido positivo en el 73 % de las ocasiones, con una ganancia promedio del 1.1% en el S&P 500.*

Since 1980, the S&P 500 has had positive average and median price returns during the Santa Claus rally period (%)



AV Products	Level	Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	107.44	0.00	0.00	11.88	10.74	8.80
AV Balanced Series	133.24	1.12	0.23	11.57	10.90	6.70
AV Alternative IV	1313.25	-	0.92*	11.93	-	13.47

*Resultados del mes de noviembre

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
					1 Year	3 year (cum)
S&P 500	6870	0.35	0.45	18.22	14.57	79.43
Dow Jones 30	47955	0.62	0.68	14.58	8.97	49.53
Russell 2000	6267	0.88	2.34	14.47	6.68	43.09
MSCI EAFE	2831	0.77	0.57	29.02	23.82	57
MSCI EM	1385	1.43	0.86	32.27	29.3	53.56
NASDAQ	23578	0.93	1.32	22.84	20.48	114.51

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
					1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.35	-0.48	-0.3	6.94	4.94	13.09
U.S Corp	4.84	-0.47	-0.2	7.48	5.05	17.48
High yield	7.06	0.12	0.1	8.14	7.34	31.01

Key Rates	12/5/25	11/28/25	9/30/25	12/31/24	12/5/24	12/5/22
	2yr. U.S treasuries	3.56	3.47	3.60	4.25	4.15
10yr. U.S treasuries	4.14	4.02	4.16	4.58	4.17	3.60
30yr. U.S treasuries	4.79	4.67	4.73	4.78	4.33	3.62
10yr. German Bond	2.79	2.69	2.71	2.35	2.11	1.90
SOFR	3.92	4.12	4.24	4.49	4.59	3.81
3m EURIBOR	2.08	2.06	2.03	2.71	2.88	1.98
6m CD Rate	1.90	1.89	1.91	2.29	2.31	1.61
30yr. Fixed Mortgage	6.30	6.36	6.36	7.28	7.01	6.63
Prime Rate	7.00	7.00	7.25	7.50	7.75	7.00

En Wall Street, los principales índices bursátiles cerraron la semana en terreno positivo. Las empresas del S&P 500 registraron un crecimiento promedio de ganancias de 13.4% respecto al mismo trimestre del año anterior, según datos de FactSet. Este desempeño representa el cuarto trimestre consecutivo de crecimiento de dos dígitos.

El sector de tecnología destacó con un aumento de 29% en sus ganancias, de los más altos entre los 11 sectores. A pesar de la reciente volatilidad en las grandes empresas tecnológicas, los sectores vinculados a la tecnología siguieron liderando el mercado en estas últimas semanas del 2025. Al cierre de la semana, el sector de comunicaciones era el de mejor desempeño con un avance de 36%.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense cortaron su racha de caídas y repuntaron en la semana. Los bonos a 10 y 30 años subieron 12 bps hasta 4.14% y 4.79%, respectivamente. Los bonos a 2 años subieron en menor medida, subiendo solo 9 bps hasta 3.56%.



GLOBAL

2025, UN AÑO CON MUCHO LEGADO

Estamos en las postrimerías de 2025, el último año del primer cuarto del siglo XXI. El momento es propicio para revisar lo que nos deja este año en los ámbitos geopolítico, tecnológico y energético. El 2025 se perfila como un punto de inflexión en el panorama global, marcado por una fragmentación geopolítica acelerada y una transición energética pragmática pero desigual.



Un año en el cual se han acelerado cambios en políticas, confrontaciones entre bloques rivales, Occidente versus el eje liderado por China y Rusia, y acuerdos, el más importante de los cuales parece destinado a la pacificación de Medio Oriente. Pero también está en pleno desarrollo la búsqueda de posibles soluciones a la invasión rusa a Ucrania y a la problemática venezolana. Y todo esto, sin duda, está íntimamente ligado al segundo mandato de Donald Trump en EE. UU.

El resultado más importante, y que será recordado como el logro de 2025, es el desmontaje del peligro que representaba Irán si lograba tener armamento nuclear. Un bien diseñado desgaste y el ataque certero al poderío iraní, a su red de terrorismo regional y a sus instalaciones nucleares, por parte de Israel y EE. UU., retrasaron significativamente la amenaza nuclear iraní y su capacidad de financiamiento a sus proxies que diseminan el terrorismo islámico por el mundo.

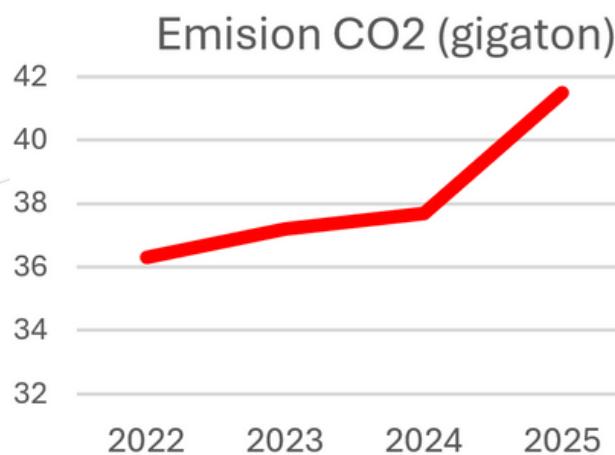
Por el lado de la energía, la demanda crece impulsada por la electrificación de la economía, la IA y el desarrollo económico regional, destacando los roles particulares y entrelazados de los elementos geopolíticos que moldean el acceso a recursos energéticos, convirtiendo la energía en arma de influencia estratégica.

En todo caso, y debido a muchos factores, el precio del petróleo mantiene una tendencia a la baja; en lo que va de año muestra una pérdida de casi un 20% en su valor. Es difícil estimar cuánto de este comportamiento se debe a las acciones de Trump, pero el resultado es consistente con sus demandas para limitar la inflación y motivar a la FED y a otros bancos centrales a estimular las economías.

El 2025 consolida un mundo multipolar e inestable, en el cual las estrategias de Trump y la reacción de sus aliados y adversarios generan tres temas centrales: soberanía económica, rivalidades tecnológicas y presiones climáticas como multiplicadores de riesgo.

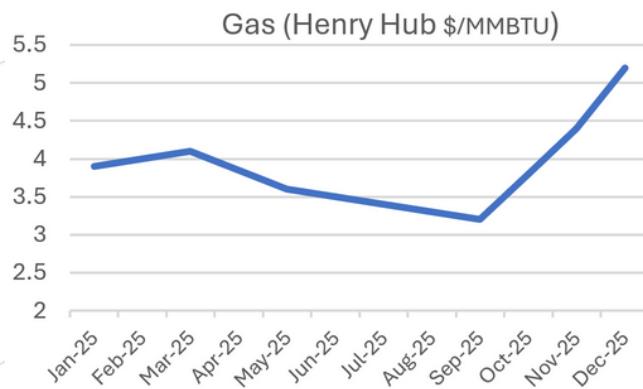
La competencia por la supremacía en IA, biotecnología y minerales críticos domina la rivalidad entre EE. UU. y China. China, con sus deseos de expansión en el mar del Sur de China, sus avances en IA y el control de la disponibilidad de minerales estratégicos, desafía el dominio estadounidense. EE. UU. impone sanciones secundarias, limita exportaciones y toma otras medidas económicas que frenan temporalmente las políticas chinas de recuperación económica tras la pandemia. Se espera un "acuerdo transaccional" temporal para mitigar tensiones económicas internas, pero la fragmentación en bloques comerciales con nuevos "nodos" en India, Brasil y África persiste, elevando el riesgo de "guerras fiscales" y ciberneticas, con un premium geopolítico que ya se refleja en los precios del oro.

La energía en 2025 refleja la búsqueda, sin éxito por ahora, de un equilibrio entre ambición climática y realidades económicas: las emisiones globales de GEI se perfilan superiores a las de 2024; no obstante, el crecimiento de la demanda energética, impulsado por data centers y electrificación, exige inversiones récord tanto en el desarrollo de fuentes fósiles como renovables. El año cerrará con la utilización de un "mix" energético donde las energías fósiles aún dominan con un 78% de participación.



En este contexto, la demanda petrolera creció 1,2 MMBPD en el año, alcanzando un total, para fines de año, de 105,2 MMBPD, sostenido por la petroquímica y las economías emergentes. La demanda de gas natural crece 4% en EE. UU. y, en sentido contrario al petróleo, el precio del gas se mantiene al alza debido a las sanciones a Rusia y a la demanda de GNL.





En resumen, la energía no ha sido neutral en 2025; es el núcleo de la geopolítica. Conflictos como Ucrania y la inestabilidad y las escaramuzas guerreras han amenazado los suministros de energías fósiles, mientras la carrera por minerales críticos (lito, cobalto, cobre, tierras raras) fragmenta cadenas, con China controlando el 60% de su procesamiento. La política energética de Trump prioriza una mayor producción global de petróleo y gas natural y las exportaciones de GNL, pero los aranceles retrasan las renovables importadas. Oportunidades surgen en alianzas: los países BRICS impulsan a apartarse del patrón del dólar y del orden económico actual.

Comportamiento de los precios

Concentrándonos en la actualidad, durante la semana los precios del petróleo se mantuvieron dentro de un rango, pero con cierta mejoría, ya que los mercados ponderaban las noticias sobre un posible aumento de las exportaciones rusas de petróleo, la reducción de las exportaciones de CPC Blend de Kazajistán, el aumento de inventarios en EE. UU. y la reducción de las tasas de interés por parte de la FED. La fuerte incertidumbre que se cierne sobre el balance demanda-oferta trunca el intento de recuperación de los precios. No obstante, al cierre de los mercados el viernes 5 de diciembre, los crudos marcadores Brent y WTI se transaban a 63.75 y 60.08 USD/bbl, respectivamente, un incremento de un 5% con respecto al cierre de la semana anterior.

Crudo Brent (Contrato de febrero)



VENEZUELA

Situación política/económica

En Venezuela, a inicios de 2025, diversos análisis señalaban que las tensiones derivadas del proceso electoral de 2024 parecían haberse atenuado, en parte por la estabilización de la economía tras la reducción de la hiperinflación. En ese contexto, se proyectaba un crecimiento apoyado en la actividad petrolera, facilitado por licencias otorgadas por la OFAC a empresas como Chevron, Repsol y Maurel & Prom, entre otras.

Sin embargo, la situación cambió cuando la nueva administración estadounidense dejó sin efecto las licencias petroleras emitidas durante el gobierno anterior. Posteriormente, se autorizó una nueva licencia, esta vez de carácter privado y dirigida únicamente a Chevron, cuyo impacto se vio influido por medidas aplicadas por el gobierno venezolano.

El nuevo marco de sanciones, junto con la disminución de los precios internacionales del petróleo, redujo de manera progresiva los ingresos en divisas. Hacia el cierre del año, esta merma se estima en alrededor de 40% respecto a los niveles registrados al inicio del periodo. La menor disponibilidad de divisas afectó el desempeño económico general, pese a los ajustes implementados, como la reducción del gasto público para limitar el financiamiento monetario del Banco Central, la devaluación y los intentos de restringir el funcionamiento de mercados cambiarios alternativos.

Tras varios meses de ajustes, diversos indicadores apuntan a una contracción económica. El tipo de cambio oficial se ha devaluado aproximadamente 400% en lo que va de año. Aunque la oferta de dólares en los mercados alternativos ha aumentado, los precios superan la tasa oficial, situada actualmente en 258 Bs./\$. Algunas proyecciones de analistas locales estiman que podría superar los 300 Bs./\$ antes de finalizar el año.

Operaciones Petroleras

Durante 2025, la producción se comportó relativamente inmune a los efectos de las sanciones y los cambios de licencias. La inercia operativa y la utilización de empresas de servicio para el mantenimiento de pozos aseguraron la relativa continuidad. La producción durante el año aumentó en un 4.5%, según las fuentes secundarias de la OPEP, y se mantuvo constante, con un pico a mitad de año según nuestros cálculos internos. Ambos resultados indican que las condiciones actuales no son propicias para incrementar la producción de manera material, ni siquiera bajo el amparo de la Ley Antibloqueo.

La refinación, a pesar de variados intentos de reparación y mantenimiento, se mantuvo entre 200 y 250 MBPD, menos del 20 % de la capacidad instalada.

La actividad petroquímica en el complejo José ha sido un sólido generador de divisas tanto por la venta de productos —metanol, amoníaco y úrea— como por la compra de gas natural; de hecho, los volúmenes procesados han sido limitados por la disponibilidad de gas.

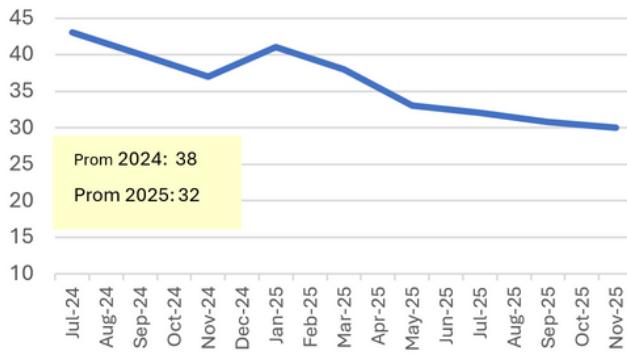
La accidentalidad fue una lamentable constante durante el año. El accidente ocurrido a finales de 2024 en el complejo gasífero de Muscar mantuvo limitada la disponibilidad de gas natural y de líquidos del gas durante todo el año. También se incrementaron los volúmenes de gas quemado y venteado en el norte de Anzoátegui hasta el mes de agosto, cuando se logró recolectar parte del gas e inyectarlo en los yacimientos. Accidentes en el complejo y terminal de Jose han afectado la integridad de los mejoradores y los requerimientos y manejo de diluentes importados. Un número importante de accidentes en los sistemas de transmisión y distribución eléctrica ha afectado las actividades económicas en varias regiones del país, incluidas las actividades petroleras.

En todo caso, los ingresos por ventas de hidrocarburos fueron los más afectados por la situación política, al limitarse los mercados y las condiciones bajo las cuales el crudo venezolano se pudo colocar.

En efecto, durante la suspensión de las licencias OFAC, todo el crudo tuvo que destinarse a China, pero con mecanismos menos ortodoxos de utilización de nuevos tanqueros y otros intermediarios.

Desde la vigencia de la nueva licencia de Chevron, unos 130 MBPD han sido colocados en el mercado de EE. UU., pero el resto se está enviando a China, excepto un volumen menor que ha sido enviado a Cuba, bajo otras condiciones comerciales.

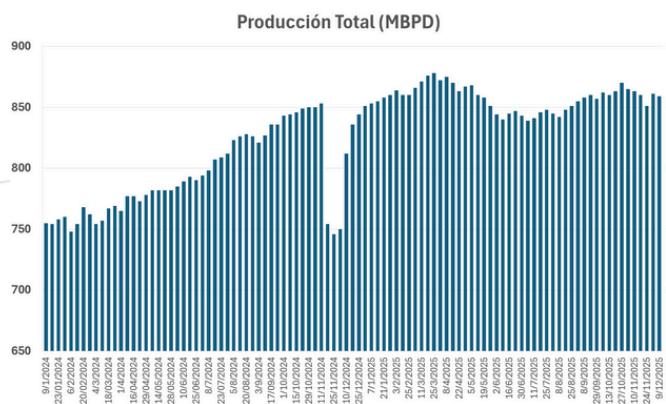
Precio Cesta Venezolana (\$/BBL)



Este esquema de exportación tiene una remuneración ponderada muy por debajo del valor teórico de los crudos debido a los costos adicionales incurridos y a los descuentos que es necesario ofrecer ante la competencia de otros crudos sancionados que concurren al mismo mercado.

Finalmente, la producción de esta semana fue similar a la de la semana anterior por el arribo oportuno de diluente traído por Chevron. Una producción promedio en la semana de 859 MBPD, debido al cierre de producción relacionado con el accidente, distribuida geográficamente como sigue, en MBPD:

- Occidente: 232 Chevron: 107
- Oriente: 117
- Faja del Orinoco: 510 Chevron: 127
- TOTAL: 859 Chevron: 234



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.

