

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos tuvieron movimientos mixtos, mientras los mercados iniciaban la primera semana completa de negociación del nuevo año con un tono positivo, alcanzando nuevos máximos.

Durante la semana se publicó una cantidad significativa de datos económicos, incluyendo varios informes del mercado laboral que, en general, sorprendieron a la baja. En particular, el Departamento de Trabajo informó que los empleadores estadounidenses añadieron solo 50,000 empleos en diciembre, por debajo de lo esperado, mientras que las cifras de octubre y noviembre fueron revisadas a la baja en un total combinado de 76,000 puestos. No obstante, en el lado positivo, la tasa de desempleo descendió a 4.4%, desde un 4.5% revisado del mes anterior.

Los datos del Institute for Supply Management (ISM) mostraron que la actividad económica del sector manufacturero de EE. UU. se contrajo por décimo mes consecutivo en diciembre. El índice cayó 0.3 puntos hasta 47.9, su nivel más bajo de 2025 (lecturas por debajo de 50 indican contracción). En contraste, el índice de actividad del sector servicios se expandió por décimo mes consecutivo. El aumento en los nuevos pedidos, la actividad empresarial y el retorno del empleo a territorio expansivo impulsaron el índice de servicios hasta su nivel más alto del año.

Hoy martes, salió con sorpresa el índice de precios al consumidor (CPI), el cual aumentó menos de lo previsto en diciembre, reforzando las expectativas de que la inflación continúa moderándose mientras la Reserva Federal evalúa sus próximos pasos en materia de tasas de interés. Excluyendo alimentos y energía, el índice de precios al consumidor registró un aumento mensual de 0.2% y una variación interanual de 2.6%, ambas cifras 0.1% por debajo de las expectativas del mercado.

La temporada de resultados del cuarto trimestre cobrará protagonismo esta semana, con 14 empresas del S&P 500 programadas para reportar resultados. Entre ellas destacan los principales bancos estadounidenses. Según Bloomberg, el consenso del mercado apunta a un crecimiento de las utilidades del S&P 500 del 8.4%, impulsado principalmente por otro trimestre sólido del sector tecnológico, cuyas ganancias se proyectan con un crecimiento superior al 25%. Para el consolidado del 2025, se espera que las utilidades hayan crecido 12.1%.

El crecimiento de los dividendos pagados por las empresas estadounidenses se aceleró también durante este cuarto trimestre. Las compañías del S&P 500 registraron incrementos netos en dividendos por 13.100 millones de dólares, por encima de los 10.600 millones del trimestre previo. S&P Dow Jones Indices anticipa que el primer trimestre de 2026 será particularmente activo en aumentos de dividendos, apoyado en niveles récord de ganancias y ventas.

Returns (%)

AV Products	Level	1 week	MTD	2025	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	109.79	0.68	0.72	13.50	11.54	9.08
AV Balanced Series	132.99	1.10	0.68	12.48	11.29	6.80
AV Alternative IV	1328.49	-	1.16*	13.23	-	13.46

*Resultados del mes de diciembre

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	6966	1.58	1.80	1.80	19.23	86.82
Dow Jones 30	49504	2.34	3.03	3.03	18.11	56.36
Russell 2000	6522	4.63	5.75	5.75	18.81	52.55
MSCI EAFE	2951	1.42	2.03	2.03	33.98	59.77
MSCI EM	1452	1.62	3.44	3.44	40.03	56.21
NASDAQ	23671	1.88	1.86	1.86	22.31	127.51

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.33	0.35	0.15	0.15	7.97	12.39
U.S Corp	4.84	0.34	0.10	0.10	8.55	16.70
High yield	7.01	0.39	0.39	0.39	8.70	30.18

Levels (%)

Key Rates	1/9/26	1/2/26	12/31/25	12/31/25	1/9/25	1/9/23
2yr. U.S treasuries	3.54	3.47	3.47	3.47	4.27	4.19
10yr. U.S treasuries	4.18	4.19	4.18	4.18	4.68	3.53
30yr. U.S treasuries	4.82	4.86	4.84	4.84	4.92	3.66
10yr. German Bond	2.87	2.89	2.86	2.86	2.52	2.26
SOFR	3.64	3.75	3.87	3.87	4.30	4.31
3m EURIBOR	2.02	2.03	2.03	2.03	2.79	2.27
6m CD Rate	1.87	1.88	1.88	1.88	2.30	1.81
30yr. Fixed Mortgage	6.2	6.24	6.25	6.25	7.30	6.42
Prime Rate	6.75	6.75	6.75	6.75	7.50	7.50

En Wall Street, los principales índices bursátiles cerraron la semana con avances cercanos al 2.0%, en la primera semana completa de negociación de 2026. El S&P 500 y el Dow Jones superaron los máximos históricos alcanzados dos semanas antes, mientras que el NASDAQ se ubicó a apenas un 1.2% de su récord establecido hace poco más de dos meses.

Los precios de los metales preciosos se recuperaron tras las caídas de la semana anterior, extendiendo la tendencia que comenzó a ganar impulso a inicios de 2025. El oro cotiza por encima de los 4.520 dólares por onza, cerca de su máximo histórico alcanzado en diciembre, mientras que la plata superó los 80 dólares por onza alcanzando un nuevo máximo.

Por su parte, los precios del petróleo mostraron una elevada volatilidad, influenciados por un flujo intenso de noticias geopolíticas. El crudo estadounidense cayó hasta los 56 dólares por barril el miércoles, para luego recuperarse hasta niveles cercanos a los 60 dólares el viernes, acumulando una ganancia semanal superior al 3%.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense tuvieron movimientos mixtos en la semana. Los bonos a 10 y 30 años cayeron 1 y 4 bps hasta 4.18% y 4.82%, respectivamente. Los bonos a 2 años se movieron en sentido contrario, subiendo 7 bps hasta 3.54%.



GLOBAL

GEOPOLÍTICA OTRA VEZ EN EL CENTRO DE ATENCIÓN

Los precios del petróleo tuvieron un moderado rally durante la semana, ya que los mercados se preocuparon por posibles interrupciones del suministro desde Rusia e Irán, mientras que los acontecimientos en Venezuela siguieron atrayendo la atención del mercado petrolero por su halo de incertidumbre.



En general, el ambiente geopolítico atraviesa una etapa de crispación, en gran medida vinculada a la aplicación de la versión moderna de la “doctrina Monroe” por parte del presidente Trump. En esta categoría se encuentra la situación en Venezuela, que se está desbordando hacia Cuba, Colombia e incluso Brasil, así como las tensas discusiones entre EE. UU. y Dinamarca sobre el futuro de Groenlandia; en fin, una visión holística de las Américas desde Tierra del Fuego hasta Groenlandia. Trump no quiere la influencia de otras superpotencias en su “patio trasero”, solo relaciones comerciales.

La acción militar entre Rusia y Ucrania continuó esta semana, con escasos avances hacia un alto el fuego. Un ataque con drones contra un petrolero con destino a Rusia en el mar Negro y otro ataque que incendió una refinería en Volgogrado generaron preocupación por nuevas interrupciones en el suministro de crudo ruso debido al conflicto.

Asimismo, informes de principios de esta semana sugirieron que Trump aprobará un proyecto de ley bipartidista que propone restricciones aún más estrictas a los países que comercian con Rusia, en un esfuerzo continuo por presionar a Moscú hacia un alto el fuego. Uno de los efectos colaterales de este tipo de sanciones corresponde a la aprobación, por parte del gobierno iraquí, de un plan para tomar el control de las operaciones en el yacimiento petrolífero West Qurna 2 (operado por Lukoil), en un intento por evitar las interrupciones causadas por las sanciones de EE. UU. a Rusia. Este yacimiento petrolífero es uno de los más grandes del mundo.

Irán quedó prácticamente aislado del mundo exterior después de que las autoridades bloquearon Internet para frenar las crecientes protestas; las llamadas telefónicas no llegaban al país, los vuelos fueron cancelados y los sitios de noticias iraníes en línea solo se actualizaban de manera intermitente. Las protestas se acercan a las dos semanas, mientras las autoridades intensifican la represión contra los manifestantes y los califican de “enemigos de Dios”, un cargo que conlleva la pena de muerte.

Todos estos eventos geopolíticos, aunados a otra reducción en los inventarios de crudo en EE. UU., que correlacionan con los inventarios en terminales a nivel global, han mantenido una mejora en la percepción del balance real del mercado petrolero a principios de 2026.

Así las cosas, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre del mercado el viernes 9 de enero, se cotizaban en 63,34 y 59,12 \$/BBL, respectivamente, lo que representa un incremento superior al 4 % respecto al cierre de la semana anterior.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

En el marco de los anuncios recientes, se informó que Edmundo González y María Corina Machado, identificados por la oposición como figuras centrales, no asumirían por ahora un rol específico. En su lugar, la administración de EE. UU. respaldó que la presidenta interina, Delsy Rodríguez, encabezara el proceso, con tutelaje del secretario de Estado, Marco Rubio, y otros funcionarios del equipo de Trump. Este esquema plantea un equilibrio complejo para la autoridad interina, al tener que coordinar con EE. UU. y, al mismo tiempo, gestionar cohesión política interna. De acuerdo con la información disponible, se perfila un entendimiento operativo entre el gobierno interino venezolano y la administración estadounidense: por un lado, cooperación con lineamientos externos y, por otro, la continuidad de mensajes políticos dirigidos a la base interna. En este contexto, la evolución de la situación económica, que muestra señales de deterioro, aparece como un factor relevante en la agenda inmediata.



En paralelo, los acontecimientos se han desarrollado con rapidez. La flota de EE. UU., que mantenía un bloqueo petrolero sobre Venezuela, continuó realizando incautaciones de buques asociados al transporte de crudo sancionado. Según los reportes, alrededor de media docena de tanqueros fueron abordados e incautados por la Guardia Costera estadounidense. Simultáneamente, el gobierno interino anunció la liberación de más de 80 presos políticos. Entre las personas liberadas se menciona a Rocío San Miguel, reconocida defensora de derechos humanos.

Según declaraciones de Marco Rubio, el proceso posterior se estructuraría en tres fases: estabilización, recuperación y transición, con etapas que podrían solaparse y no seguir necesariamente un orden estrictamente secuencial.

Con este telón de fondo, se informó que EE. UU. y Venezuela habrían acordado la venta de entre 30 y 50 MMBBLS de crudo venezolano en el mercado estadounidense a precio de mercado, y que los ingresos se mantendrían en una cuenta “escrow” administrada por EE. UU. Asimismo, el presidente Trump emitió una orden ejecutiva titulada “SAFEGUARDING VENEZUELAN OIL REVENUE FOR THE GOOD OF THE AMERICAN AND VENEZUELAN PEOPLE”, con el objetivo de proteger esos fondos de embargos y acciones judiciales. Estas medidas se enmarcarían en la fase de estabilización. En complemento, se anunció la reapertura de la embajada en Caracas y se informó que bancos estadounidenses (JPMorgan, Bank of America, Wells Fargo y Citi) planean iniciar operaciones antes de fin de mes.

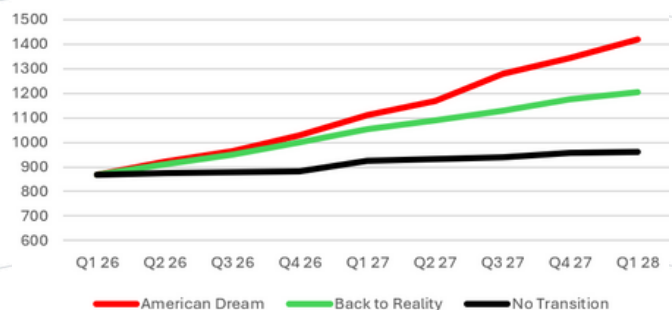
Al mismo tiempo, Venezuela describe el acuerdo como una transacción del tipo Chevron. A partir de esa caracterización, se plantea que podría apuntar a condiciones similares a esquemas previos como la derogada LG 41, ya que el arreglo actual, basado en pago de regalías en especie, no tendría sentido alguno. Bajo esta lectura, se anticipa un posible mecanismo de pagos desde la cuenta administrada por EE. UU. asociado a regalías, inversiones, gastos en moneda local e impuesto sobre la renta. De concretarse, este flujo podría contribuir a reducir presiones cambiarias y, junto con una menor expansión monetaria, ayudar a moderar la inflación.

Para la fase de recuperación, Trump señaló que grandes compañías petroleras estadounidenses participarían en la rehabilitación de infraestructura y en inversiones de gran escala para reactivar la industria. Por su parte, el secretario del Tesoro, Scott Bessent, indicó que el levantamiento de sanciones se consideraría para facilitar el proceso y que buscaría conversaciones con el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial para normalizar relaciones con Venezuela.

La industria petrolera estadounidense ha mantenido una postura cautelosa. Aunque existe interés general en el país, muchas empresas suelen condicionar inversiones relevantes a un marco legal, fiscal e institucional estable y predecible. Se menciona que compañías con presencia previa o modelos ya estructurados bajo licencias, como Chevron, Repsol y Maurel & Prom que, impulsados también por el repago de las deudas, podrían estar en mejor posición para replicar esquemas; en particular, se señala que Chevron continúa con inversiones en el desarrollo de PetroIndependencia en la faja del Orinoco.

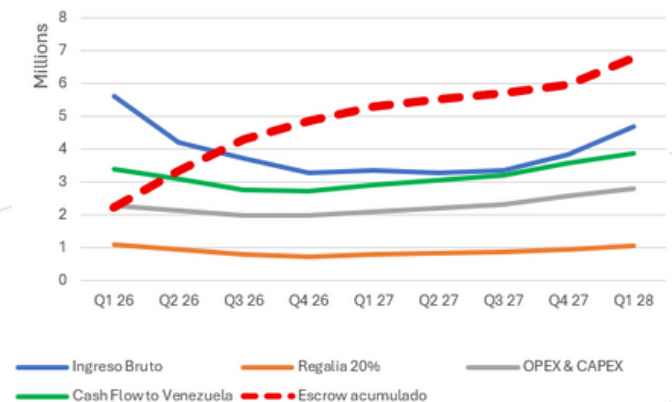
De cara al futuro petrolero, se plantean tres escenarios. El primero, denominado “the American Dream”, contempla un resultado de alta intervención y alcance, con venta de producción e inventarios gestionados por EE. UU. y cambios normativos orientados a condiciones de un mercado más competitivo. El segundo considera un esquema similar, pero ajustado a plazos y requisitos habituales de las empresas, además del tiempo necesario para establecer mecanismos transitorios mientras se aprueban nuevas leyes y un nuevo marco fiscal e institucional. El tercero describe un escenario en el que el control estadounidense se debilita por divergencias difíciles de resolver, lo que derivaría en una “No Transition”.

Escenarios - Producción (MBPD)



Bajo la interpretación presentada, la venta a precio de mercado del crudo acumulado durante el bloqueo podría generar condiciones iniciales para una dinámica de mejora financiera. También se señala que, durante buena parte del primer año, la diferencia de volúmenes entre los escenarios 1 y 2 sería limitada y que el crecimiento del “escrow” sugeriría flujo de caja suficiente para cubrir compromisos con las partes involucradas.

Flujo de Ingresos (MMM\$)



En el frente económico, se reporta un deterioro en la tasa oficial, la cual alcanzó 330 Bs./\$ y la brecha entre mercados no oficiales superó brevemente el 100%, aunque al cierre de la semana la brecha se vió reducida de ese pico. En este contexto, la velocidad de implementación de medidas de estabilización se presenta como un factor relevante para aliviar presiones sociales.



Finalmente, en relación con la capacidad de recuperación de la producción petrolera, se menciona un aparente consenso de analistas como Rystad, Wood Mackenzie y Javier Blas respecto a que el deterioro de la infraestructura limitaría aumentos iniciales a un rango de 300 a 500 MBPD en los primeros años. También se ha sostenido que incrementos adicionales requerirían precios Brent de 75 a 80 \$/BBL; no obstante, planteamos una visión alternativa, según la cual el potencial de redesarrollo y desarrollo (faja del Orinoco y costa oriental del lago de Maracaibo), junto con mejoras de infraestructura y sin restricciones de acceso a diluyentes, podría resultar competitivo bajo nuevas condiciones legales y fiscales.

En esa línea, se estima que una parte importante del crecimiento podría ser viable con precios de 40 a 45 \$/BBL, y que las restricciones principales estarían más ligadas a la seguridad jurídica, la estabilidad contractual y los tiempos logísticos para movilizar equipos, materiales y personal.

OPERACIONES PETROLERAS

Las actividades en los campos de producción y a nivel de los terminales han estado orientadas a abrir la producción cerrada a medida que se libere espacio de almacenaje.

Por ahora, el crudo que está siendo despachado a EE. UU. corresponde mayormente a lo almacenado en tanqueros y al crudo del campo Boscán, que no sufrió alteraciones durante estos tiempos. Aparentemente, la licencia o las instrucciones a Chevron por parte de la OFAC han sido ampliadas en su alcance, en cuanto al crudo que puede transportar al mercado norteamericano. En efecto, 11 tanqueros fletados por Chevron se dirigen a Venezuela, un número superior al tamaño de la flota que ha venido utilizando (7).

Adicionalmente, empresas de “trading” como Trafigura y Vitol estarán involucradas en la logística de transporte y venta del crudo venezolano en el mercado norteamericano.

El cambio de destino de la exportación venezolana permite obtener un precio ponderado muy superior al que el país percibía antes del llamado “Great Energy Deal”. En efecto, el precio ponderado actual se estima en 50 \$/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.

