

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos disminuyeron durante la semana, en un contexto en el que la temporada de resultados del 4Q continúa avanzando y los mercados esperan la publicación de datos clave de inflación, con el índice de gastos de consumo personal (PCE) previsto para finales de esta semana.

La creación de empleo en Estados Unidos fue más sólida de lo esperado en enero, según datos de la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS). La entidad informó que los empleadores estadounidenses generaron 130.000 nuevos puestos de trabajo durante el mes, cifra que superó ampliamente las previsiones del mercado y representó el mayor incremento mensual en más de un año. La tasa de desempleo descendió a 4,3%, desde 4,4% en diciembre.

El BLS también publicó los datos del índice de precios al consumidor (CPI) correspondientes a enero. La inflación aumentó 0,2% mensual y 2,4% interanual, por debajo de los registros de diciembre (0,3% y 2,7%, respectivamente) y ligeramente inferiores a las estimaciones del consenso. La desaceleración estuvo impulsada principalmente por una caída en los precios de la energía. Por su parte, la inflación subyacente (que excluye alimentos y energía) avanzó 0,3% mensual, por encima del 0,2% registrado en diciembre y en línea con lo previsto.

En otro frente, el Departamento de Comercio informó que las ventas minoristas se mantuvieron sin cambios en diciembre, por debajo de la expectativa de un crecimiento de 0,4%, luego de haber aumentado 0,6% en noviembre. El viernes se publicará la estimación preliminar del Producto Interno Bruto (PIB) correspondiente al cuarto trimestre, lo que permitirá evaluar si el ritmo de expansión económica se extendió al cierre del año pasado. En el tercer trimestre, la economía estadounidense había crecido a una tasa anualizada de 4,4%, el mayor ritmo en dos años.

En Asia, el principal índice bursátil japonés avanzó cerca de 6% en la semana y alcanzó un nuevo máximo histórico, tras el resultado electoral que otorgó al partido gobernante de la primera ministra Sanae Takaichi una supermayoría en la Cámara Baja. El mercado japonés ha sido impulsado recientemente por expectativas de mayor gasto fiscal, alivio tributario y una agenda más activa de crecimiento económico.

Tras varias semanas de volatilidad, el oro mostró mayor estabilidad. El precio del oro cerró la semana en US\$ 4.995 por onza, con un avance semanal de 1%. En lo que va del año, el metal acumula una ganancia de 14%. Por su parte la plata registró un leve retroceso en la semana, cayendo -0,7% hasta US\$ 77 por onza. En lo que va de año la plata acumula casi 9% arriba.

Returns (%)

AV Products	Level	1 week	MTD	YTD	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	110.93	0.05	0.05	3.52	12.57	9.44
AV Balanced Series	135.41	0.04	0.04	1.51	10.21	6.90
AV Alternative IV	1341.08	-	0.89*	0.89	-	13.46

*Resultados del mes de diciembre

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	6836	-1.35	-1.43	0.00	13.24	72.41
Dow Jones 30	49501	-1.15	1.32	3.14	12.66	53.05
Russell 2000	6578	-0.85	1.30	6.73	17.57	42.33
MSCI EAFE	3117	1.95	2.47	7.82	31.99	63.45
MSCI EM	1555	3.25	1.79	10.82	43.58	67.28
NASDAQ	22547	-2.08	-3.88	-2.95	13.77	93.76

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.21	0.89	1.17	1.28	7.81	14.06
U.S Corp	4.74	0.80	1.06	1.24	8.09	18.07
High yield	7.06	0.12	0.22	0.73	7.90	30.19

Levels (%)

Key Rates	2/13/26	2/6/26	12/31/25	12/31/25	2/13/25	2/13/23
2yr. U.S treasuries	3.40	3.50	3.47	3.47	4.31	4.52
10yr. U.S treasuries	4.04	4.22	4.18	4.18	4.52	3.72
30yr. U.S treasuries	4.69	4.85	4.84	4.84	4.72	3.79
10yr. German Bond	2.75	2.84	2.86	2.86	2.42	2.36
SOFR	3.65	3.64	3.87	3.87	4.33	4.55
3m EURIBOR	2.00	2.00	2.03	2.03	2.56	2.65
6m CD Rate	1.85	1.86	1.88	1.88	1.87	N/A
30yr. Fixed Mortgage	6.2	6.31	6.25	6.25	6.93	6.47
Prime Rate	6.75	6.75	6.75	6.75	7.50	7.75

En Wall Street, los principales índices cerraron la semana en terreno negativo, retrocediendo entre 1% y 2%, en medio de cambios en las expectativas sobre el sector tecnológico y el desarrollo de inteligencia artificial, factores que continúan influyendo en el comportamiento del mercado en general. Para el S&P 500, fue la cuarta semana negativa en las últimas cinco, aunque las caídas previas habían sido inferiores al 1%.

En cuanto a la temporada de resultados corporativos, con cerca del 75% de las empresas ya reportando, el crecimiento de utilidades continúa superando las expectativas. Según FactSet, se proyecta que las ganancias de las compañías del S&P 500 aumenten en promedio 13,2%, frente a una estimación inicial de 8,3% en diciembre. Para el primer y segundo trimestre de 2026, los analistas prevén crecimientos de 11,1% y 14,9%, respectivamente. Para el año completo 2026, se proyecta una expansión de utilidades de 14,4%.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense disminuyeron en la semana. Los bonos a 10 y 30 años cayeron 18 y 16 bps hasta 4.04% y 4.69%, respectivamente. Mientras que los bonos a 2 años tuvieron una caída menos pronunciada, cayendo solo 10 bps hasta 3.40%.



GLOBAL

LA IEA HACIENDO OTRA VEZ LO QUE MEJOR SABE HACER

En los últimos días, el mercado petrolero ha estado presionado a la baja, impulsado por informes de la Agencia Internacional de Energía (IEA) que proyectan, por un lado, un superávit de oferta significativo para el año y, por otro, una reducción de la demanda.



Estos pronósticos de demanda y suministro contrastan abiertamente con el informe mensual publicado por la OPEP, pero el mercado utilizó el mecanismo de preponderancia de las evidencias para asumir una posición pesimista.

En efecto, puede que los pronósticos de demanda y suministro de la OPEP sean más alentadores, pero fueron opacados por los rumores de que el cartel global OPEP+ estaba inclinado a colocar nuevamente más crudo en el mercado a partir de abril. Esto también coincidió con un incremento mayor de lo esperado en los inventarios comerciales de EE. UU., según la EIA.

No pasaron desapercibidas las intervenciones en la Convención de Seguridad de Múnich del secretario de Estado, Marco Rubio, quien presentó una postura conciliadora pero firme, invitando a Europa a alinearse con la visión de la administración Trump en materia de aranceles, inmigración y seguridad. Rubio subrayó que EE. UU. desea aliados que puedan "defenderse a sí mismos" para que ningún adversario ponga a prueba la fuerza colectiva de la OTAN. Igualmente, el canciller alemán Friedrich Merz revisó los errores del pasado y las políticas complacientes frente a las presiones ambientalistas, abordándolas con un "realismo crudo", y describió un giro estratégico para Alemania. Ambos diplomáticos coincidieron en que el "orden mundial de la posguerra" ya no era aplicable.

FUNDAMENTOS

A pesar de las predicciones generalizadas de sobreproducción, el suministro global, basado en información de la OPEP y de los propios productores, apenas creció en enero, debido en gran parte a una subproducción de la OPEP+ de cerca de 400 MBPD. Los únicos países que cumplieron con sus cuotas fueron Arabia Saudita, los EAU, Kuwait e Irak.

El incremento de producción en Brasil, Argentina y Guyana en enero fue de unos 240 MBPD, que, junto con los aportes de EE. UU. y Canadá, que no registraron aumentos, ni siquiera compensaron la caída proveniente de los países de la OPEP+.

El inusual aumento de los inventarios comerciales de EE. UU., de 8,3 MMBBLS, lejos de poder tomarse como indicador de caída de la demanda, obedece simplemente a la combinación fortuita de mayores importaciones y menores exportaciones de crudo, al tiempo que se registró un menor nivel de refinación a nivel nacional. Mientras tanto, resultados económicos favorables como la reducción de la inflación, la mayor creación de empleos de lo esperado y la disminución del desempleo de 4,7 % a 4,6 % pasaron desapercibidos en la ponderación del mercado petrolero.

De manera que el mercado petrolero ha sido muy selectivo en cuanto a las informaciones que permiten moldear su percepción y, claramente, por el lado de los fundamentos, ha escogido las proyecciones un tanto pesimistas de la IEA en cuanto al crecimiento de la demanda, reduciéndolo en 80 MBPD con respecto a su pronóstico de hace un mes. Asimismo, se está dejando llevar por los pronósticos de suministro de la IEA que, claramente, exceden al menos las realidades de enero de 2026.

GEOPOLÍTICA

El mercado petrolero atraviesa una fase de volatilidad, marcada por una puja entre los riesgos geopolíticos y el mencionado excedente de oferta global. Las tensiones entre EE. UU. e Irán han vuelto a introducir una prima de riesgo geopolítico, algo reducida desde que empezaron negociaciones diplomáticas que hasta ahora no han tenido éxito alguno. La presencia de dos portaaviones de EE. UU. es siempre un mensaje que asusta a los indicadores de riesgo político.

El otro tema que tiende a afectar, de forma algo desproporcionada, son las noticias sobre deliberaciones internas de la OPEP+ que indican que la inclinación de algunos países como Arabia Saudita y los EAU es reanudar los aumentos de producción de petróleo a partir de abril de 2026. La decisión se tomaría en la reunión de finales de marzo, pero la noticia generó sentimientos negativos, especialmente cuando la IEA proyecta un excedente de producción que ronda los 3 MMBPD en 2026.

Recientes informes indican que la OPEP+ se inclina a reanudar los aumentos de producción de petróleo a partir de abril de 2026. Posiblemente, esta fue la noticia que más afectó a los precios petroleros de la semana, al tender a exacerbar la especie, tan difundida, de la sobreproducción.

En lo que se refiere a los frentes de confrontación bélica en el Medio Oriente, solamente la movilización del portaaviones Gerald Ford desde el Caribe hacia las cercanías de Irán, de por sí, pone a la región en un estado de alerta incremental.

En el frente ruso-ucraniano, la diplomacia y las presiones han logrado poco; los ataques mutuos continúan sin expectativas de un cambio significativo. Los rusos están dedicados a afectar la infraestructura energética de Ucrania; cientos de personas han muerto por hipotermia y los ucranianos han vuelto a sus ataques con drones contra refinerías rusas. Esta vez fue la refinería de Volgogrado la que tuvo una parada total luego de sufrir un incendio provocado por drones.

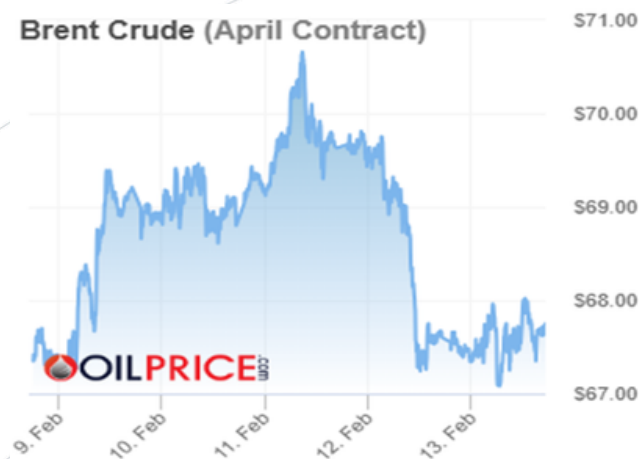


En resumen, la geopolítica ha ejercido una presión mixta sobre el mercado petrolero, actuando como un contrapeso frente a las señales de debilidad en la demanda global.

PRECIOS

Los rumores, anuncios e informes de la OPEP, la IEA, la EIA y las agencias noticiosas lograron desorientar nuevamente la percepción del mercado petrolero, que ya viene predispuesto a reaccionar ante la incertidumbre y claudica otra vez bajo la presión de numerosas proyecciones, exageradas en nuestra opinión, de suministros crecientes y demanda limitada. El precio del crudo ha sufrido una caída significativa, retrocediendo cerca de un 3 % a mitad de semana, llevando los precios por debajo del cierre de la semana anterior.

Así las cosas, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 13 de febrero de 2026, se tranzaban en 67,75 \$/BBL y 62,89 \$/BBL, respectivamente, reflejando una reducción menor de alrededor de 0,4 % con respecto a la semana anterior.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

No hay duda de que las etapas de estabilización y recuperación del plan de Marco Rubio están solapadas; de hecho, es difícil distinguir qué pasos o medidas pertenecen a cada etapa. El hecho cierto es que, además de la aprobación exprés de las modificaciones a la Ley Orgánica de Hidrocarburos, las licencias que complementan el nuevo instrumento legislativo fueron publicadas por la OFAC, eliminando escollos relacionados con contrataciones, diluyentes y capacidad operativa para actividades petroleras en Venezuela.

Toda esta parafernalia de apertura petrolera fue acompañada por una visita del secretario de Energía de EE. UU., Chris Wright, el funcionario norteamericano de mayor nivel en visitar Venezuela en muchos años.

La visita comenzó en Caracas con reuniones en el Palacio de Miraflores y fue seguida de una visita a operaciones petroleras y de la firma de acuerdos de cooperación energética de largo plazo, evocando el convenio chino de hace un par de décadas. Las operaciones escogidas fueron el campo de producción de PetroIndependencia, operado por Chevron y cuyo desarrollo es de data reciente. La mayoría de los pozos y la infraestructura fueron perforados y construidos en los últimos 24 meses, quizá el único campo en el país con esas condiciones. De manera que, para el secretario Wright, quien es un experto en desarrollo de "shale oil", las macollas vistas en PetroIndependencia no tenían nada que envidiarles a las macollas en la cuenca del Pérmico, en Texas. También visitaron las instalaciones de mejoramiento de crudo de PetroPiar, en José, operadas por Chevron. Cabe mencionar que, de los cuatro mejoradores instalados en el Complejo de José, el mejorador de PetroPiar es el único que funciona.



Mientras tanto, las operaciones en todo el país continuaron con normalidad y se anunció que, bajo el amparo de la nueva Ley de Hidrocarburos y de las nuevas licencias de la OFAC, se otorgarían bloques adicionales a las empresas Chevron, Repsol y Maurel & Prom. También se mencionaron las empresas Shell y BP, aunque estas están relacionadas con desarrollos de gas costa afuera: 1) Dragon, al norte de Paria, para ser suministrado a Trinidad y así alimentar la planta de licuefacción, que ahora opera a media capacidad, y 2) el desarrollo de yacimientos compartidos en la Plataforma Deltana (sureste de Trinidad).

El impacto más importante del proceso de estabilización ha sido el flujo de divisas a través del mecanismo tutelado y salvaguardado por EE. UU., mediante el cual ingresan al país unos 500 MM\$ cada mes, y el BCV los subasta, manteniendo mejor control sobre el mercado cambiario. Por el contrario, las mesas de dinero manejan cantidades ínfimas de divisas, lo cual cambiará cuando Chevron y, eventualmente, las otras petroleras privadas comiencen a operar como lo hicieron bajo la Licencia 41.

Asimismo, se observa una recuperación del gasto público y una estabilización del financiamiento monetario. Todo esto, obviamente, es el resultado del precio ponderado de la cesta venezolana, que para enero y lo que va de febrero se aproxima a los 50 \$/BBL, un marcado contraste con lo obtenido el año pasado.



Llamó la atención que, en las entrevistas posteriores a la visita, Wright mencionara que, además de poder incrementar la producción en un 40% este mismo año, coincidía con María Corina Machado en la apreciación de que “elecciones libres y democráticas” pudieran realizarse en un plazo relativamente corto.

Una encuesta publicada por el Financial Times reveló que el 70% de los encuestados piensa que las cosas van mejorando, aproximadamente el mismo número que afirma que votaría por MCM de haber elecciones.

En cuanto a la anunciada Ley de Amnistía, el proceso legislativo ha experimentado avances y retrasos. El proyecto de ley fue aprobado en primera discusión por la Asamblea Nacional y contempla beneficios de amnistía para personas detenidas por motivos políticos o relacionadas con protestas, con exclusiones específicas para delitos graves. Sin embargo, el debate final ha sido pospuesto para resolver puntos pendientes y determinar con precisión el alcance de la norma antes de su aprobación definitiva. Grupos de la sociedad civil y familiares de detenidos han señalado la necesidad de aclarar quiénes serían beneficiarios y cómo se implementaría la medida, mientras continúa el proceso legislativo en el parlamento venezolano

En el orden territorial, Venezuela está empujando a la guerrilla hacia Colombia, probablemente otra solicitud originada en el norte.

OPERACIONES PETROLERAS

Se informó que un petrolero fue abordado y decomisado en el océano Índico, después de haber burlado la cuarentena norteamericana alrededor de Venezuela. Se trata del tanquero Aquila II, que transportaba 700 MBBLS de crudo Merey, supuestamente destinado a China.

La producción petrolera se mantuvo estable durante la última semana, con un incremento discreto de Repsol en Occidente, pero compensado por una reducción similar de la operadora Concord en el lago de Maracaibo, debido a un accidente relacionado con su taladro de perforación, que ameritó el cierre.

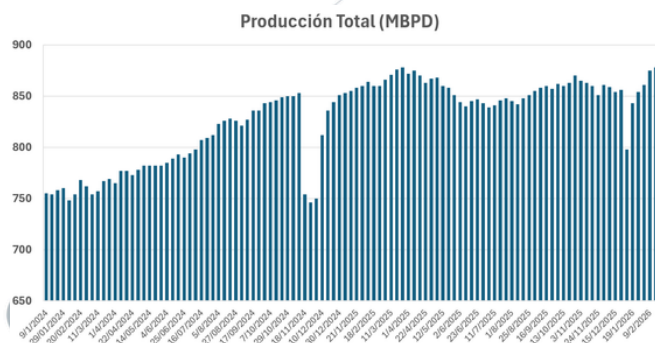
La producción de esta semana fue de 878 MBPD, distribuida geográficamente como sigue:

- Occidente: 252 (Chevron: 102)
- Oriente: 112
- Faja del Orinoco: 514 (Chevron: 134)
- TOTAL: 878 (Chevron: 236)

En las refinerías nacionales se procesaron 204 MBPD de crudo y de productos intermedios, con un rendimiento de 72 MBPD en gasolina y 65 MBPD en diésel.

Las exportaciones de febrero parecen mantener el mismo nivel que en enero. Extrapolando la primera mitad del mes, se podría lograr una exportación de alrededor de 740 MBPD, incluyendo el diluyente y sin aportes de inventarios. Chevron está proyectando exportar 250 MBPD a EE. UU. Un cargamento de casi 2,0 MMBPD partió a India.

Los precios de la cesta venezolana se han mantenido en 54 \$/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.

