

# Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos cortaron su racha de caídas y repuntaron durante la semana, en un contexto en el que la temporada de resultados del 4Q va finalizando y se esperaban reportes de data de inflación.

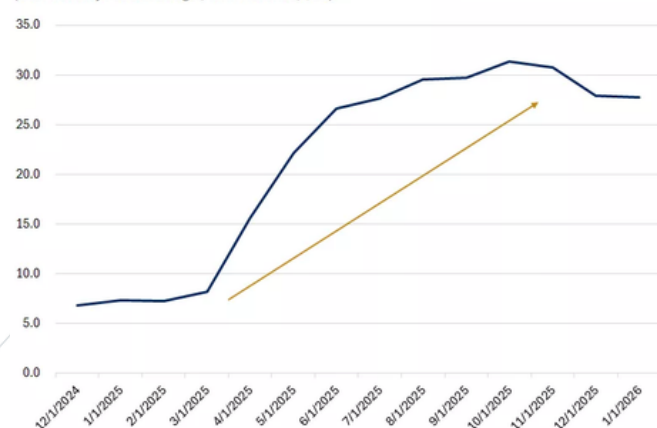
La Reserva Federal publicó las minutas de su reunión de enero, en las que quedó claro que persisten diferencias sobre el futuro de la política monetaria. Algunos miembros consideran apropiado continuar con recortes de tasas si la inflación sigue moderándose, mientras que otros advierten que podrían ser necesarios nuevos aumentos si las presiones inflacionarias persisten.

En línea con ello, el Buró de Análisis Económico (BEA) informó que el índice PCE subyacente (que excluye alimentos y energía), la medida de inflación preferida por la FED, aumentó 0,4% mensual y 3,0% interanual en diciembre, acelerándose frente al mes previo. El índice general PCE subió 2,9% interanual, su nivel más alto desde marzo de 2024.

El crecimiento del PIB estadounidense se desaceleró con fuerza en el 4Q, expandiéndose a una tasa anual de 1,4%, frente al 4,4% del trimestre anterior. La caída se atribuye principalmente a una menor expansión del gasto público y de las exportaciones, así como a una moderación en el consumo.

El 20 de febrero, la Corte Suprema anuló, por 6 votos contra 3, los aranceles globales impuestos por la administración bajo la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA), al considerar que el presidente excedió su autoridad. El fallo no resolvió si los importadores tendrán derecho a reembolsos, dejando esa decisión en manos de tribunales inferiores. Según el modelo presupuestario Penn-Wharton, los aranceles bajo la IEEPA generaron aproximadamente US\$ 175 Bn, equivalentes a 0,6% del PIB. Como referencia, ese monto equivale a cerca de 45% del crecimiento registrado en el último trimestre.

Tariff revenue has increased since the IEEPA tariffs were put into place  
(U.S. Treasury Federal Budget, Tariff Revenue, \$Bil)



Por otro lado, en Perú, el Congreso destituyó al presidente José Jeri tras cuestionamientos sobre su capacidad para gobernar, convirtiéndose en el tercer mandatario removido desde 2021. Posteriormente, fue elegido José Balcázar, del partido Perú Libre, como presidente del Congreso y mandatario interino. Perú suma así ocho presidentes en ocho años.

## Returns (%)

| AV Products          | Level   | 1 week | MTD   | YTD  | 3 year (ann) | S.I. (ann) |
|----------------------|---------|--------|-------|------|--------------|------------|
| AV Total Return (B1) | 112.47  | 0.90   | 1.44  | 4.96 | 13.09        | 9.57       |
| AV Balanced Series   | 135.41  | 0.41   | 0.45  | 1.93 | 10.36        | 6.88       |
| 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      | 6910  | 1.11   | -0.34 | 1.11  | 14.38  | 76.69        |
| Dow Jones 30 | 49626 | 0.29   | 1.61  | 3.44  | 14.24  | 55.17        |
| Russell 2000 | 6620  | 0.67   | 1.98  | 7.44  | 19.37  | 42.85        |
| MSCI EAFE    | 3142  | 0.86   | 3.36  | 8.75  | 32.81  | 64.83        |
| MSCI EM      | 1567  | 0.79   | 2.60  | 11.70 | 42.22  | 69.96        |
| NASDAQ       | 22886 | 1.53   | -2.41 | -1.47 | 15.38  | 98.39        |

| Fixed income | Yield | 1 week | MTD  | YTD  | 1 Year | 3 year (cum) |
|--------------|-------|--------|------|------|--------|--------------|
| U.S Agg      | 4.24  | -0.08  | 1.09 | 1.20 | 7.48   | 14.80        |
| U.S Corp     | 4.76  | 0.02   | 1.08 | 1.26 | 7.89   | 19.17        |
| High yield   | 7.04  | 0.18   | 0.41 | 0.92 | 7.79   | 31.68        |

## Levels (%)

| Key Rates            | 2/20/26 | 2/13/26 | 12/31/25 | 12/31/25 | 2/20/25 | 2/20/23 |
|----------------------|---------|---------|----------|----------|---------|---------|
| 2yr. U.S treasuries  | 3.48    | 3.40    | 3.47     | 3.47     | 4.28    | 4.60    |
| 10yr. U.S treasuries | 4.08    | 4.04    | 4.18     | 4.18     | 4.50    | 3.82    |
| 30yr. U.S treasuries | 4.72    | 4.69    | 4.84     | 4.84     | 4.74    | 3.88    |
| 10yr. German Bond    | 2.74    | 2.75    | 2.86     | 2.86     | 2.54    | 2.44    |
| SOFR                 | 3.66    | 3.66    | 3.87     | 3.87     | 4.33    | 4.55    |
| 3m EURIBOR           | 2.02    | 2.00    | 2.03     | 2.03     | 2.53    | 2.65    |
| 6m CD Rate           | 1.85    | 1.85    | 1.88     | 1.88     | 1.86    | N/A     |
| 30yr. Fixed Mortgage | 6.2     | 6.18    | 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 positivo. El Nasdaq Composite lideró las ganancias con un avance de 1,53%, su primera subida semanal desde inicios de enero. El S&P 500 también subió más de 1%, mientras que el Dow Jones avanzó 0,29%.

El crudo estadounidense subió casi 6% en la semana, alcanzando su nivel más alto en más de seis meses. El precio superó los 66 dólares por barril y acumula un alza de 17% en el año, impulsado por las tensiones entre Estados Unidos e Irán.

Bitcoin cayó por cuarta vez en las últimas cinco semanas, aunque mostró señales de estabilización tras la fuerte corrección iniciada a finales de enero. En la semana se cotizaba por debajo de US\$ 68.000, con una caída acumulada cercana al 23% en el año y muy por debajo del máximo histórico de aproximadamente US\$ 126.000 alcanzado en octubre pasado.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense repuntaron en la semana. Los bonos a 10 y 30 años subieron 3 y 4 bps hasta 4.08% y 4.72%, respectivamente. Mientras que los bonos a 2 años tuvieron un incremento más pronunciada, subiendo 8 bps hasta 3.48%.



# GLOBAL

## TRUMP EN EL OJO DEL HURACÁN

El mercado petrolero, desde el 15 de febrero de 2026, ha estado dominado por una fuerte prima de riesgo geopolítico que ha impulsado los precios al alza, a pesar de fundamentos subyacentes mayoritariamente bajistas, provenientes del elusivo pero persistente suministro excedentario pronosticado para 2026 y de la incertidumbre en el entorno financiero internacional.



Donald Trump está relacionado con el desarrollo de todas estas eventualidades. El presidente estadounidense se encuentra actualmente en un momento crítico de su segundo mandato, enfrentando reveses judiciales internos mientras escala la presión sobre Irán y consolida cambios drásticos en la política hacia Venezuela.

El petróleo registró su mayor alza desde octubre, mientras el mercado pondera si las conversaciones entre EE. UU. e Irán lograrán evitar una intervención militar que podría ser inminente. El gobierno israelí considera que un cambio de régimen en Irán es el mejor escenario para la región.

### El dictamen de la Corte Suprema

La Corte Suprema de Estados Unidos acaba de frenar una de las palancas comerciales más agresivas de la administración Trump, y los mercados energéticos ahora tienen que decidir qué funciona y qué no.

En una decisión dividida de 6 a 3, la Corte anuló la mayoría de los aranceles generalizados impuestos mediante la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional, al sostener que la Constitución no otorga al Poder Ejecutivo autoridad fiscal. La acción del mismo tribunal elimina los aranceles generales de más del 10 % implementados desde abril de 2025 y debilita el argumento de emergencia utilizado contra México, Canadá, China y otros países.

En todo caso, los aranceles sectoriales sobre el acero, el aluminio, los automóviles y las autopartes se mantienen intactos bajo estatutos comerciales separados. Asimismo, los acuerdos comerciales logrados con India, Indonesia, Taiwán y Vietnam, en los que se utiliza esta herramienta, quedan como logros del mecanismo.

Pero el contexto fiscal ha cambiado. Desde febrero, Washington ha recaudado casi 300 MMM \$ en aranceles aduaneros, un 60 % más que el año anterior, al pasar la tasa efectiva del 3 % al 13 %.

No obstante, no todo está dicho todavía, tal como el secretario del Tesoro, Bessent, advirtió: “La administración cuenta con un número de instrumentos en su caja de herramientas”. Ahora se espera que la Administración recurra a la Sección 122 de la Ley de Comercio de 1974 para imponer un arancel del 10 % vinculado a preocupaciones sobre la balanza de pagos, aunque esta facultad limita los aranceles al 15 % y su vigencia a 150 días sin la aprobación del Congreso. En otras palabras, le dará a la administración menos margen de maniobra mientras diseña una política alternativa.

Por ahora, los aranceles al acero y al aluminio se mantienen, los contratos de GNL a largo plazo se mantienen, pero la era de los aranceles de emergencia como garrote del comercio energético ha terminado.

### GEOPOLÍTICA

La geopolítica no solo se refiere a conflictos bélicos o políticos entre naciones; en el caso de un país del tamaño de EE. UU., la mayor economía del mundo, los cambios internos pueden desencadenar efectos globales. La decisión sobre los aranceles de la LPEEI representa uno de esos casos, y por eso lo hemos cubierto con una sección dedicada.

Mientras tanto, la situación entre Estados Unidos e Irán atraviesa un momento de tensión crítica, marcado por ultimátums presidenciales y un despliegue militar masivo en la región. De hecho, el portaaviones Gerald Ford ya se encuentra en el mar Mediterráneo, después de haber concluido con éxito el “Absolute Resolve” en el Caribe. Trump ha fijado un plazo de 10 a 15 días para que Irán acepte un nuevo acuerdo nuclear. Aunque insiste en que prefiere una solución negociada, ha advertido que está considerando “ataques militares limitados” si no hay concesiones sustanciales, una posición irreconciliable con las pretensiones iraníes.

El régimen iraní ha respondido con una demostración de fuerza, probando un nuevo misil de largo alcance en el estrecho de Ormuz. Paralelamente, el canciller Abbas Araghchi afirmó que Irán está “preparado para la paz” y que presentará un borrador de propuesta en los próximos días, aunque Teherán ha fortificado sus instalaciones nucleares ante un posible ataque. Israel estima que las probabilidades de un acuerdo son muy bajas y que lo más conveniente para la región es un cambio de régimen.

Las tensiones y la incertidumbre han provocado un incremento en el riesgo geopolítico de la región petrolera por excelencia, empujando los precios del petróleo al alza.

Los conflictos tradicionalmente reportados en Ucrania e Israel no generaron actividades que pudieran mover la postura del mercado petrolero. Incluso las conversaciones de paz entre Rusia y Ucrania (mediadas por EE. UU. en Ginebra) fueron suspendidas prematuramente, sin avances significativos.

Trump convocó el jueves la reunión inaugural de su recién formada Junta de Paz en la sede del Instituto de Paz de Estados Unidos, donde reveló promesas de financiación y describió planes para la reconstrucción de Gaza.



## FUNDAMENTOS

Los inventarios de petróleo crudo en Estados Unidos disminuyeron en 9 millones de barriles durante la última semana, según datos de la EIA publicados el jueves, lo que representa una reducción del 5 % respecto del promedio de los últimos cinco años. Los inventarios de gasolina y demás productos petroleros se comportaron de forma similar, lo que resultó en una disminución del total de inventarios comerciales de productos petroleros de 19,1 MMBBLS. Por la magnitud y la coincidencia de los movimientos, esto parece indicar un incremento de la demanda, pero habrá que esperar para confirmar esta tendencia.

La producción de crudo en EE. UU. se ha recuperado y nuevamente sobrepasa los 13 MMBPD, después de los cierres provocados por el clima inclemente. Las actividades de taladros y los equipos de fracturamiento hidráulico se han mantenido constantes.

La OPEP+ mantiene la expectativa de iniciar otro ciclo de incrementos de producción, pero no ha alcanzado las cuotas actualmente esperadas para sus miembros. De manera que la incógnita, de materializarse la amenaza, reside en si Arabia Saudita, EAU e Irak pueden aumentar más que las caídas del resto de los miembros; por lo tanto, no se descarta que se lleve a cabo una redistribución de las cuotas actuales.

Existe un reacomodo en las compras de crudo ruso entre India y China: India negocia con EE. UU. la compra de crudo venezolano en vez de crudo ruso. Los chinos están adquiriendo el crudo ruso que quedaría sin destino, a un precio descontado. Sin embargo, estos movimientos no afectan el mercado petrolero internacional, aunque sí el nivel de ingresos de Rusia.

En general, la actividad económica se perfila como un soporte para el incremento de la demanda petrolera global. Al mismo tiempo, el suministro, fundamentalmente en Brasil, Guyana, Argentina y Canadá, tiende a crecer, pero no en los volúmenes indicados en los pronósticos de excedentes de 2 a 4 MMBPD.

## PRECIOS

Desde mediados de febrero, los precios han experimentado un rally impulsado por temores, aunque con correcciones menores en sesiones de menor tensión. El principal catalizador ha sido la escalada de tensiones entre Estados Unidos e Irán, incluidos los problemas internos en Irán y sus políticas represivas contra su propio pueblo.

El aumento de precios en lo que va del año es notable, revirtiendo prácticamente las caídas de 2025. De hecho, los riesgos geopolíticos han inyectado una prima geopolítica estimada entre 3 y 5 dólares por barril, sin contrapeso de los fundamentos, debido a la incertidumbre en los pronósticos de sobreproducción.

Así las cosas, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 20 de febrero de 2026, se tranzaban en 71,76 dólares por barril y 66,48 dólares por barril, respectivamente, lo que refleja un incremento de casi 6 % con respecto al cierre de la semana anterior.



## VENEZUELA

### SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

La última semana en Venezuela ha estado marcada por intentos de reconfiguración política y económica. En el ámbito económico, se continuó tratando de controlar el mercado cambiario mediante flujos predecibles de divisas autorizados por el Tesoro norteamericano y la promoción de inversiones en el sector petrolero, en particular mediante la aprobación de nuevas licencias por parte de la OFAC.

En el ámbito político, se aprobó la Ley de Amnistía y se continuó con la reducción de presos políticos y otorgarles libertad plena a algunos dirigentes relevantes del partido opositor.

Pero quizás el evento de mayor notoriedad fue la visita sorpresa e histórica a Caracas, el 18 de febrero de 2026, del general Francis L. Donovan, jefe del Comando Sur de EE. UU., y del subsecretario interino de Defensa para el Hemisferio Occidental, Joseph Humire. Acompañados por la embajadora Laura Dogu, se reunieron con autoridades del gobierno interino, incluyendo a la presidenta encargada, Delcy Rodríguez; el ministro de Defensa, Vladimir Padrino López; y el ministro del Interior, Diosdado Cabello.

El objetivo de la visita fue discutir la estabilización del país y la implementación del plan de tres fases del presidente Donald Trump para Venezuela; establecer mecanismos de cooperación bilateral en la lucha contra el narcotráfico, el terrorismo y la migración; y supervisar al personal militar estadounidense asignado a la seguridad de la sede diplomática en Caracas.

En el aspecto económico, se realizaron subastas de las divisas recibidas por un total de 300 MM \$, en procesos con problemas operativos debido a las exigencias de "compliance" practicadas por las autoridades de EE. UU. Las subastas se liquidaron a precios cercanos a los del mercado no oficial, lo que generó suficientes bolívares para cubrir las necesidades presupuestarias. La brecha con la tasa oficial se mantuvo alrededor del 30-40%, el cierre de dicha brecha se está llevando a cabo de forma gradual.



Maurel & Prom recibió la licencia de operación de la OFAC y se rumora que varios contratos CPP serán rescindidos, probablemente por la imposibilidad de obtener dichas licencias. Entendemos que los contratos de las EM en las cuales los socios "B" serán las operadoras no tendrán escollos para cumplir con los extremos de la nueva LOH, ya que, al acordar el esquema de recuperación de las deudas pendientes con PDVSA y una tasa de ISLR de 34%, las negociaciones sobre niveles de regalía e impuesto integral (II) no serán necesarias; por lo tanto, eliminan buena parte de la discrecionalidad presente.

En función de estos contratos de EM y CPP, ahora licenciados y firmados dentro de los períodos aplicables de 180 días, reiteramos nuestras proyecciones de producción para los próximos 22 meses: 1,1 MMBPD a finales de 2026 y 1,4 MMBPD al final de 2027.

Citgo y Phillips 66 solicitaron licencias a la OFAC para adquirir crudo directamente de Venezuela.

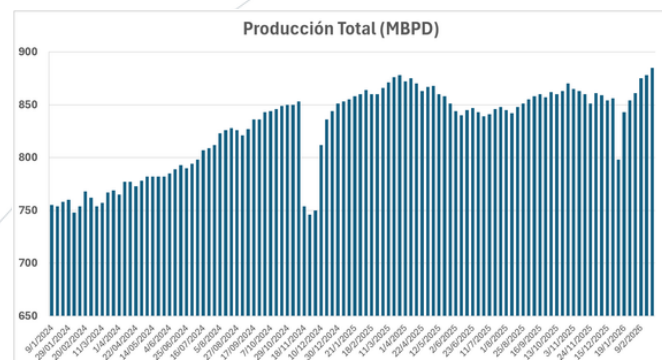
Otra noticia inesperada fue una visita consular a Nicolás Maduro y Cilia Flores en Nueva York, autorizada por el juez de la causa.

## OPERACIONES PETROLERAS

Se percibe una intensa actividad relacionada con el incremento de la operación petrolera por parte de Chevron y Repsol y de las empresas de servicios, en primera instancia, seguida por actividades vinculadas con Maurel & Prom y otros actores que puedan recibir licencias de la OFAC. Shell, por otro lado, está tratando de acelerar las actividades de desarrollo del campo Dragón en Venezuela para suministrar gas natural a Trinidad.

La producción petrolera presentó un discreto crecimiento en algunos de los campos de producción. De manera que la producción correspondiente a esta última semana fue de 885 MBPD, distribuida geográficamente como sigue:

- Occidente: 245 (Chevron: 102)
- Oriente: 112
- Faja del Orinoco: 528 (Chevron: 137)
- **TOTAL: 885 (Chevron: 239)**



En las refinerías nacionales se procesaron 210 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de 75 MBPD en gasolina y 67 MBPD en diésel.

Las exportaciones continúan en línea para promediar más de 700 MBPD, con Chevron incrementando su participación a 270 MBPD. El primer cargamento de crudo venezolano llegó a la refinería de Bilbao, en España.

El incremento de los precios internacionales, parcialmente compensado por un mayor diferencial entre crudos livianos y pesados, permitió un aumento de la cesta venezolana a 56,7 \$/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.

