

Los mercados globales esta semana

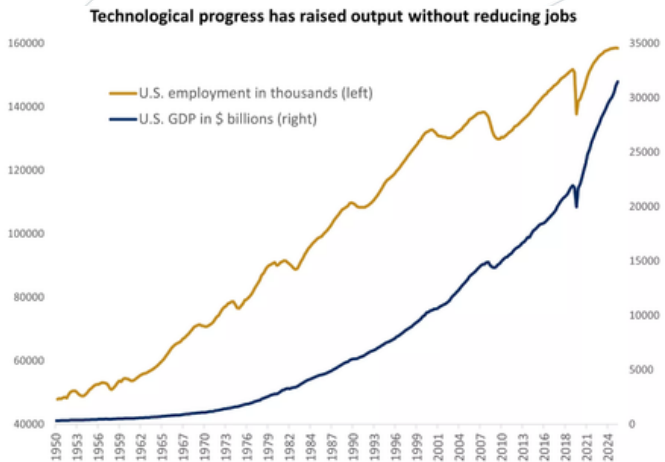
Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos retomaron su tendencia a la baja y disminuyeron durante la semana, en un contexto en el que ya concluyó la temporada de resultados del 4Q25 y el mercado espera la próxima reunión de política monetaria de la Reserva Federal, prevista para mediados de marzo.

En el frente macro, la Oficina de Estadísticas Laborales informó que la inflación de precios al productor se aceleró de forma inesperada en enero. El índice general de precios al productor (PPI) aumentó 0,5% mensual, por encima de las estimaciones de alrededor de 0,3% y superior al 0,4% registrado en diciembre. Es el mayor incremento desde julio 2025. En términos interanuales, la inflación del PPI se ubicó en 2,9%.

Tras haber retrocedido en enero, el índice de confianza del consumidor del Conference Board mostró una leve recuperación en febrero, con un aumento de 2,2 puntos hasta 91,2. La mejora mensual se atribuyó en parte a expectativas menos negativas sobre las condiciones futuras de los negocios y del mercado laboral, así como a una visión más favorable sobre los ingresos futuros. No obstante, la economista jefe del Conference Board, Dana Peterson, señaló que el indicador “se mantiene muy por debajo del máximo de cuatro años alcanzado en noviembre de 2024 (112,8)”.

El informe mensual de empleo, que se publicará el viernes, permitirá evaluar si la fortaleza del mercado laboral observada en enero se extendió a febrero. En enero se crearon 130.000 empleos, más del doble de lo previsto y por encima de los 48.000 registrados en diciembre. Además, la tasa de desempleo descendió a 4,3%, frente a 4,4% el mes anterior.

La inteligencia artificial continuó ocupando un lugar central en las discusiones de los resultados del 4Q25, con un sentimiento que oscila entre preocupaciones sobre sus posibles efectos disruptivos y expectativas positivas asociadas a la innovación. Más allá del impacto a nivel empresarial, el debate se ha trasladado al mercado laboral, donde algunos analistas plantean que la rápida adopción de la IA podría afectar el mercado laboral. Los anuncios de recortes de personal han aumentado en los últimos meses; sin embargo, según el informe Challenger, la IA fue mencionada como causa en 7% de los planes de despidos anunciados en enero y en 4,5% del total proyectado para 2025. Cabe destacar que alrededor de 60% de los empleos actuales no existían en 1940, lo que refleja cómo la innovación tiende a transformar el mercado laboral más que a eliminarlo.



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	6879	-0.42	-0.76	0.68	18.86	80.18
Dow Jones 30	48978	-1.28	0.31	2.12	15.23	57.50
Russell 2000	6542	-1.15	0.80	6.20	24.71	44.89
MSCI EAFE	3180	1.24	4.65	10.11	34.24	69.85
MSCI EM	1611	2.83	5.50	14.86	47.24	81.59
NASDAQ	22668	-0.94	-3.33	-2.39	23.02	101.97

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.16	0.54	1.64	1.75	6.68	16.25
U.S Corp	4.74	0.21	1.29	1.47	6.91	20.43
High yield	7.16	-0.22	0.19	0.69	7.22	31.14

Levels (%)						
Key Rates	2/27/26	2/20/26	12/31/25	12/31/25	2/27/25	2/27/23
2yr. U.S treasuries	3.38	3.48	3.47	3.47	4.07	4.78
10yr. U.S treasuries	3.97	4.08	4.18	4.18	4.29	3.92
30yr. U.S treasuries	4.64	4.72	4.84	4.84	4.56	3.93
10yr. German Bond	2.67	2.74	2.86	2.86	2.43	2.58
SOFR	3.67	3.66	3.87	3.87	4.36	4.55
3m EURIBOR	2.01	2.02	2.03	2.03	2.49	2.72
6m CD Rate	1.84	1.85	1.88	1.88	1.86	1.81
30yr. Fixed Mortgage	6.1	6.20	6.25	6.25	6.85	7.01
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, prolongando el patrón de ganancias y pérdidas alternadas que ha caracterizado el inicio de 2026. El Dow Jones cayó 1,28% en la semana, el Nasdaq -0,94% y el S&P 500 -0,42%.

Las denominadas “Siete Magníficas” continuaron aportando una proporción significativa del crecimiento de las utilidades del mercado durante la temporada de resultados recién concluida. Estas compañías registraron un crecimiento promedio de ganancias de 27,2% en el 4Q25, frente al 9,8% para las otras 493 empresas que conforman el S&P 500, según FactSet. El crecimiento de utilidades de este grupo ha superado el 25% en 10 de los últimos 11 trimestres.

En el mercado de materias primas, tras una pausa en semanas recientes, el repunte acumulado en lo que va de año en el precio del oro se reanudó, acercándose nuevamente al máximo histórico superior a 5.500 dólares por onza alcanzado en enero. Los precios de la plata también registraron avances durante la semana.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense disminuyeron en la semana. Los bonos a 2 y 10 años cayeron 10 y 11 bps hasta 3.38% y 3.97%, respectivamente. Mientras que los bonos a 30 años se movieron en menor medida, cayendo 8 bps hasta 4.64%.

GLOBAL

GUERRA EN EL MEDIO ORIENTE: EE. UU. E ISRAEL ATACAN; IRÁN TOMA REPRESALIAS CONTRA PAÍSES VECINOS

El sábado por la mañana del 28 de febrero de 2026, EE. UU. e Israel lanzaron una operación militar conjunta a gran escala contra Irán, lo que ha provocado una respuesta inmediata de Teherán con ataques en toda la región. La fecha coincide con las celebraciones judías de Purim, la conmemoración de la salvación del pueblo judío de un plan de exterminio en la antigua Persia, y con el mes de Ramadán, pilar del islam para la reflexión y la cercanía a Alá.



El Pentágono y las FDI han atacado programas de misiles balísticos, instalaciones nucleares y centros de mando del régimen. Israel asegura haber realizado ataques de "decapitación" contra figuras esenciales del régimen, incluyendo al líder supremo, Ali Khamenei. La inteligencia israelí detectó una reunión de Khamenei con un número importante de figuras de alto rango del régimen en su complejo residencial y, de inmediato, a plena luz del día, la aviación israelí bombardeó la edificación, donde resultaron muertos la mayor parte de los asistentes. La noticia fue difundida oficialmente en Irán y se decretaron 40 días de duelo.

El presidente Donald Trump, al anunciar el inicio de los ataques, instó al pueblo iraní a "tomar el control de su gobierno", afirmando que "ha llegado la hora de su libertad".

Irán ha respondido lanzando oleadas de misiles y drones no solo contra Israel, sino también contra bases estadounidenses en varios países aliados: Bahréin, Qatar, EAU, Kuwait, Jordania y Arabia Saudita. También se han registrado explosiones cerca de zonas residenciales en Dubái, Doha y Kuwait. Irán ha declarado que todos los activos estadounidenses en la región son "objetivos legítimos".

La mayoría de las aerolíneas han suspendido vuelos en todo Oriente Medio y el tráfico de petróleo y GNL a través del estrecho de Ormuz ha quedado prácticamente paralizado, lo cual, sin duda,

tendrá efectos sobre el mercado petrolero, y aún mayor será el shock de suministro de gas licuado.

¿Dónde está la sobreproducción? ¿Dónde está la baja demanda? ¿Por qué no ocurrieron? ¿Cuál es la trama?

Una semana marcada por los preparativos bélicos y los ataques que incorporan a casi todo el Medio Oriente en el conflicto, que sin duda ya no solo afectan, sino que forjan la percepción del mercado petrolero, relegando a un segundo plano las proyecciones de aumentos de producción por parte de la OPEP+. En efecto, la escalada bélica entre EE. UU. e Irán ha chocado frontalmente con un escenario que se pregonaba de superávit global de crudo; por el contrario, ahora se considera, de materializarse, como un contrapeso ante posibles interrupciones del suministro en la región. Como si fuera poco, la declaración formal de "guerra abierta" entre Pakistán y Afganistán ha complicado aún más la situación geopolítica de la región.



De manera que los precios del petróleo cierran febrero con buen pie para los "bulls" petroleros, con una ganancia durante la última semana de negociación del mes, y prometen seguir en el mismo curso cuando abra el mercado el lunes. En medio de este escenario de guerra, la OPEP+ publicó su decisión de incrementar 206 MBPD (según la tabla anexa) a partir de abril como medida para aliviar los efectos causados por la guerra regional, aunque dudamos de la capacidad del cartel para hacerlo.

PAÍS	INCREMENTO MBPD	CUOTA MBPD
Saudi Arabia	62	10166
Rusia	62	9637
Irak	26	4299
EAU	18	3429
Kuwait	16	2596
Kazakstán	10	1579
Argelia	6	977
Oman	5	816
Total	206	33499

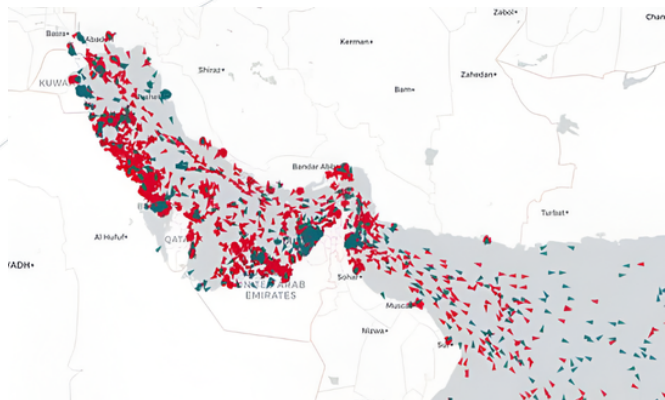


Pero, en todo caso, tanto la producción base como los posibles aumentos de los países del golfo Pérsico están supeditados a las limitaciones que el estrecho de Ormuz puede presentar, más allá de la decisión de evitar ingresar al golfo, lo que ya está ocurriendo. Ya se observa una acumulación de tanqueros en ambos extremos del estrecho, y las aseguradoras han limitado sus coberturas para los buques que decidan atravesar el estrecho de Ormuz. Los iraníes están transmitiendo mensajes a las embarcaciones para que no lo crucen.

En el mismo plano geopolítico, los eventos en Irán podrían repercutir en el otro foco de conflicto, Rusia y Ucrania, ya que el régimen de Khamenei es uno de los principales proveedores de drones para Rusia. Por cierto, la invasión rusa a Ucrania cumplió cuatro años, un hito vergonzoso, acompañado de más de un millón de muertos y lesionados, militares y civiles, y con las economías de ambos países severamente deterioradas.

Un ataque ucraniano con drones en febrero de 2026 contra una estación de bombeo crítica en la región rusa de Tartaristán interrumpió el flujo de crudo hacia Hungría y Eslovaquia a través del oleoducto Druzhba. La interrupción ha obligado a ambos países a activar sus reservas estratégicas y a buscar rutas alternativas, como el suministro de crudo no ruso a través del oleoducto Adria, desde Croacia.

La situación es de extremo peligro, ya que tres o quizá cuatro potencias con armamento nuclear están relacionadas con estos conflictos regionales, y un error o una mala decisión no pueden descartarse por completo.



FUNDAMENTOS

Los fundamentos del mercado petrolero de la semana no tienen la entidad suficiente para contrarrestar la magnitud del incremento del riesgo geopolítico.

En todo caso, observamos que la materialización del aumento pronosticado de los suministros petroleros se está desplazando en el tiempo. Asimismo, el decrecimiento del incremento de la demanda pronosticada por la IEA y por diversos bancos parece haberse disipado. Ambos cambios han sido percibidos por muchos analistas. Por ejemplo, la muy prestigiosa banca de inversión Goldman Sachs elevó su previsión del precio del barril de crudo Brent en 6 dólares, situándolo en 60 \$/BBL para el

cuarto trimestre de 2026, aun antes de los eventos del fin de semana.

La OPEP+ está produciendo por debajo de sus metas; los productores mencionados como responsables de inundar el mundo con crudo apenas han cumplido con los incrementos cuantitativos correspondientes a la incorporación de nuevos campos anunciados, y la falta de inversiones en la producción base se manifiesta en una declinación que merma los aumentos provenientes de los campos nuevos, típicamente el caso de Brasil.

EE. UU. mantiene constante su producción, por lo menos por ahora. En cuanto a sus inventarios de crudo comercial, la EIA informó un incremento extraordinario de 16 MMBPD. Sin embargo, creemos que existe un problema en la metodología, ya que en las últimas semanas se han registrado abultados aumentos y reducciones en el inventario. Tal como indicamos la semana pasada, tendemos a esperar que se estructure una tendencia para poder validar el indicador. El mercado no mostró reacción alguna ante el anuncio.

PRECIOS DEL CRUDO

Durante la última semana de febrero de 2026, los precios del petróleo experimentaron una volatilidad significativa, impulsada principalmente por la escalada de las tensiones geopolíticas y el retraso o mitigación de la sobreproducción pronosticada. Al cierre de la semana, los precios mostraron un fuerte repunte tras informes sobre la inminencia de múltiples actividades bélicas.

La situación apunta a dos escenarios extremos: uno, el de una guerra que podría prolongarse durante semanas, lo que resultaría en serios daños a la infraestructura petrolera de la región y, por lo tanto, elevaría considerablemente los precios; y otro escenario en el cual el régimen iraní cae y, después de una confusa transición, retorna una seudonormalidad con un retorno relativamente rápido a los niveles de producción y, eventualmente, al fin de las sanciones. En este último escenario, los suministros petroleros se incrementarían y afectarían los precios con volatilidad y una reducción en el mediano plazo.

Así las cosas, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 27 de febrero de 2026, se tranzaban en 72,87 \$/BBL y 67,02 \$/BBL, respectivamente, reflejando un incremento de alrededor de 1,5 % con respecto al cierre de la semana anterior.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

Aunque la situación venezolana ha seguido llena de eventos, tanto en lo político como en lo económico y petrolero, fue opacada en el ámbito internacional por la magnitud y las potenciales repercusiones de los ataques de EE. UU. e Israel a Irán y la respuesta de Irán, atacando varios países del golfo Pérsico.

En el ámbito político se han registrado hechos contrastantes en materia de seguridad. Por una parte, se confirmó la liberación de varios militares que se encontraban detenidos y se anunció la remodelación del Helicoide para destinarlo a usos distintos a los penitenciarios. Por otra, autoridades confiscaron la vivienda de un colaborador cercano de María Corina Machado. Estos acontecimientos ocurren en un contexto en el que continúan presentándose protestas de distinta índole, principalmente relacionadas con demandas salariales, en varios estados del país.

Al mismo tiempo, el fiscal general y el defensor del Pueblo presentaron su renuncia, posiblemente como parte de la transformación del régimen tutelado por EE. UU. Asimismo, la presidenta interina destituyó a la esposa de Alex Saab de su nombramiento ministerial.

En forma algo sorpresiva, en la presentación anual del “Estado de la Unión”, el presidente Trump, en la ya familiar utilización de personalidades relevantes durante el balance de logros anuales, presentó a Enrique Márquez, excandidato presidencial venezolano de poco arrastre y antiguo vicepresidente del CNE. Márquez asistió como invitado de honor tras haber sido liberado recientemente de su detención en Venezuela, por haber exigido el conteo de votos y cuestionado los resultados de las elecciones pasadas. Varias teorías surgieron a partir de esta presentación: una, para exponerlo como un candidato calificado para encargarse de un nuevo cuerpo electoral (CNE); y la otra, para lanzarlo como un elemento transicional hasta las elecciones generales.

En el ámbito económico se lograron algunos avances, no sin contratiempos. El Fondo Monetario Internacional (FMI) clasificó a Venezuela como país de “intensa fragilidad”, una denominación poco halagadora, pero útil para acceder a financiamientos especiales de emergencia y permitir ciertas transacciones financieras. Estas flexibilidades se consideran producto de la gestión del secretario del Tesoro, Scott Bessent.

Cerca de 950 MM\$ fueron subastados entre enero y febrero, con algunos contratiempos en el cumplimiento de los extremos requeridos en todas las fases del flujo de los fondos. Para reducir las complicaciones, los ingresos por ventas de hidrocarburos ya no tendrán que pasar por Catar; fluirán directamente a cuentas protegidas del Departamento del Tesoro de EE. UU. Por cierto, parte de las entregas correspondientes al mes de marzo ya fueron recibidas. Los retrasos en la implementación de las subastas impidieron controlar la brecha entre la tasa de cambio oficial y el mercado libre. A pesar de que las subastas se realizaron a tasas muy cercanas a la del mercado libre, la brecha se mantuvo al rededor de 40%. La tasa oficial cerró la semana en 420 Bs./\$, lo que representa una devaluación de 4% semanal y de 39% en lo que va de año.

Pero las noticias más relevantes desde el punto de vista petrolero fueron: 1) la suspensión de la subasta de equipos pertenecientes a la empresa Halliburton que le fueron confiscados; el cambio ocurrió a raíz de la intervención de EE. UU. para facilitar el regreso sin inconvenientes de una de las empresas de servicios más grandes y con mayor rango de servicios a nivel mundial; y 2) la suspensión de 19 de los CPP firmados antes del 3 de enero, en su mayoría gestionados por Delcy Rodríguez. Aparentemente, la suspensión obedece a diferentes razones relacionadas con la capacidad financiera y operativa de los contratistas, así como con el origen y las relaciones de sus dueños y accionistas, lo que imposibilita que estos acuerdos puedan optar por licencias otorgadas por la OFAC. Se rumora que el proceso fue llevado a cabo por un grupo de trabajo de técnicos del Departamento del Tesoro y personal de PDVSA.

De manera que queda claro que los incrementos de producción durante los próximos meses estarán limitados a las inversiones que realicen las empresas actualmente en actividad: Chevron, Repsol, Maurel & Prom y, posiblemente, ENI, que está deshojando la margarita. En el caso específico de M&P, la recuperación podría ser más rápida de lo contemplado, habida cuenta de que el primer taladro, el Maritime 42, ya fue reconstruido y está en camino a Urdaneta Oeste.



OPERACIONES PETROLERAS

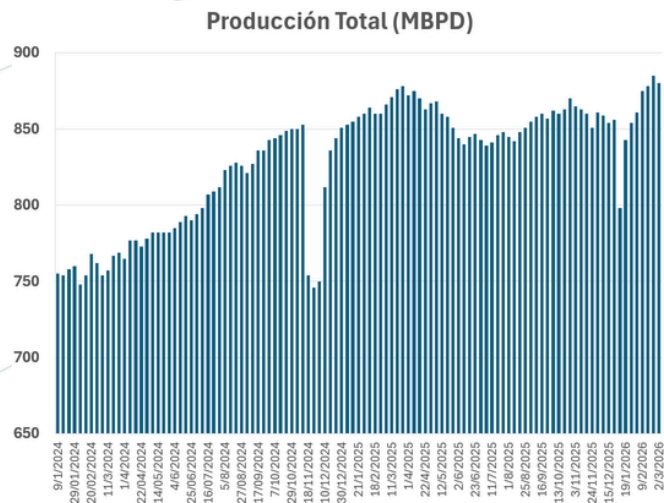
La producción fue parcialmente afectada por cortes eléctricos, a diferencia de la refinación, que se incrementó con respecto a la semana previa. Representantes de Halliburton y de otras empresas de servicios han estado estableciendo contactos con empresas locales para incorporarlas a las actividades en el campo de los hidrocarburos y a actividades colaterales.

Representantes de Shell se reunieron con la presidenta interina con el objeto de acelerar el proyecto de desarrollo del campo Dragón para suplir gas natural a Trinidad, específicamente a la planta Atlantic LNG. Shell indicó que su objetivo es tener el gas fluyendo a finales de 2027.

La producción correspondiente a esta última semana fue de 880 MBPD, distribuida geográficamente como sigue:

- Occidente: 243 (Chevron: 102)
- Oriente: 111
- Faja del Orinoco: 526 (Chevron: 138)
- **TOTAL: 880 (Chevron: 240)**





En las refinerías nacionales se procesaron 237 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de 79 MBPD en gasolina y 70 MBPD en diésel. El incremento se debe principalmente al arranque de la unidad de destilación en El Palito.

Tal como lo mencionó el secretario de Energía de EE. UU. a finales de febrero, los ingresos por la venta de hidrocarburos venezolanos alcanzaron la cifra de 2,3 MMM\$, promediando un precio de 53 \$/BBL.

Algunas particularidades de las exportaciones de febrero fueron la primera venta de Chevron fuera del territorio de EE. UU., al colocar un cargamento en India. Las ventas totales de Chevron fueron de 270 MBPD, de un total de 736 MBPD exportados en el mes de febrero.

El incremento de los precios internacionales logró elevar el precio de la cesta venezolana a 59,2 \$/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.

