

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos repuntaron en la semana, en un entorno marcado por complicaciones en las negociaciones en el conflicto de Medio Oriente y el cierre de la temporada de resultados del 2Q26.

Data de inflación moderan las expectativas de un alza de tasas

Los datos de inflación fueron el foco principal de la semana. La Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) informó que el índice de precios al consumidor (CPI) subió 0,1% en julio y 3,4% en los últimos 12 meses, en línea con el consenso. Julio marcó el segundo mes consecutivo en que el CPI general se modera en términos interanuales, con ambas medidas cayendo 0,1% frente a junio.

Los precios al productor dieron un alivio adicional. Los precios al productor subyacentes subieron 0,2% en julio, por debajo del 0,3% esperado y del 0,4% revisado de junio. En términos interanuales, los precios al productor generales aumentaron 4,7%, también por debajo de las estimaciones y del 5,5% de junio.

Perspectiva de tasas

Los mercados de futuros siguen reflejando menores expectativas de un alza de las tasas de interés en la reunión de la FED de mediados de septiembre. El viernes, los futuros implicaban una probabilidad cercana al 67% de que la FED mantuviera su tasa de referencia sin cambios, frente a un 33% de que la elevara en un cuarto de punto, según CME FedWatch. Apenas dos semanas antes, la probabilidad de un aumento en septiembre se situaba en 67%.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
9/16/2026	0.0%	65.4%	34.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	52.4%	40.7%	6.9%	0.0%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	32.8%	45.1%	19.5%	2.6%	0.0%	0.0%
1/27/2027	0.0%	26.0%	42.5%	24.8%	6.1%	0.5%	0.0%

Repunte del petróleo

Los precios del petróleo subieron en la semana, con los acontecimientos en Medio Oriente y el estrecho de Ormuz aún marcando el rumbo de los mercados energéticos. Pese al alza, los precios siguieron muy por debajo del máximo reciente de julio.

Sólida temporada de resultados corporativos

La temporada de resultados del 2Q 2026 ha sido fuerte no solo en utilidades sino también en ingresos. Las empresas del S&P 500 encaminaban un crecimiento de ingresos de 15% en el segundo trimestre, la tasa más alta desde el 4Q 2021, según FactSet. En cuanto a las utilidades, la tasa de crecimiento superaba el 50%, la más alta desde el 2Q 2021.

Mercado lateral

Los índices estadounidenses cerraron prácticamente flat, tomando un respiro tras el repunte que llevó al S&P 500 y al Dow a máximos históricos la semana anterior. El S&P 500 y el NASDAQ terminaron la semana con avances marginales, mientras que el Dow cedió levemente.

AV Products	Level	1 week	MTD	YTD	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	109.23	0.04	0.45	5.56	13.52	9.14
AV Balanced Series	139.14	0.50	3.07	6.98	10.95	7.04
AV Alternative IV	1,394.73	-	0.97*	6.01	-	13.26

*Resultados preliminares del mes de junio

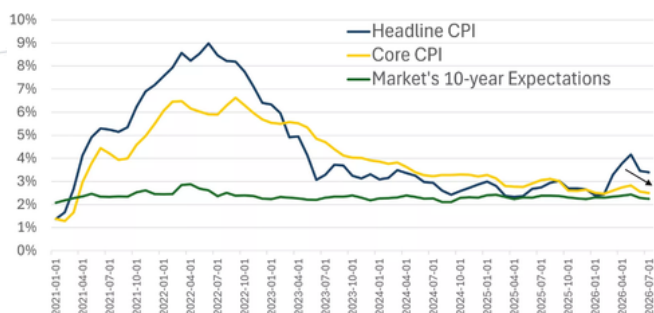
Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	7786	0.39	4.00	14.54	21.81	80.48
Dow Jones 30	53732	-0.53	2.41	12.83	21.63	60.61
Russell 2000	7626	1.15	4.73	24.47	35.11	66.41
MSCI EM	1701	2.67	2.23	22.96	36.75	86.72
NASDAQ	26729	0.16	5.36	15.40	23.86	97.85

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.92	-0.14	0.46	-0.24	2.39	13.77
U.S Corp	5.43	-0.29	0.37	-0.47	2.05	16.85
High yield	7.53	0.14	0.87	2.59	5.55	28.38

Key Rates	8/14/26	8/7/26	6/30/26	12/31/25	8/14/25	8/14/23
2yr. U.S treasuries	4.17	4.19	4.14	3.47	3.74	4.96
10yr. U.S treasuries	4.68	4.65	4.44	4.18	4.29	4.19
30yr. U.S treasuries	5.25	5.19	4.91	4.84	4.88	4.29
SOFR	3.62	3.62	3.68	3.87	4.34	5.3

Gráfico de la semana

La inflación cede, pero qué espera el mercado a largo plazo?



Fuente: Bloomberg

Julio hiló el segundo mes de moderación tras el repunte energético de la primavera, aunque el nivel sigue siendo elevado frente al objetivo de la FED. Lo relevante, sin embargo, no está en la línea azul ni en la amarilla, sino en la verde.

Las expectativas a 10 años permanecen sin cambio cerca de 2,2%, en el piso de su rango del año y sin inmutarse ante el salto reciente del CPI. Es una señal poco ambigua: los inversionistas leen el shock del crudo y de Ormuz como un episodio de precios relativos, no como el inicio de un régimen inflacionario distinto.

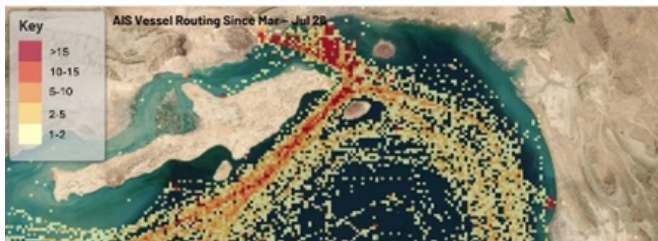
Esa distinción es la que define el margen de maniobra de la FED. Cuando las expectativas se desanclan, el banco central puede pensar en actuar aunque el choque sea externo y transitorio. Mientras sigan ancladas, puede permitirse esperar a que el componente energético se diluya sin sacrificar crecimiento ni empleo.

GLOBAL

MERCADO PETROLERO NO VE LUZ AL FINAL DEL TÚNEL DE ORMUZ

El mercado petrolero cerró la semana con ganancias sustanciales, sin un desenlace previsible a la vista. Estados Unidos e Irán afirman controlar el estrecho de Ormuz, pero el tránsito cayó a entre 10 y 15 tanqueros diarios frente a cerca de 100 antes del conflicto, y los registros satelitales muestran que las amenazas iraníes desplazaron parte del tráfico hacia aguas bajo control de Teherán. Vencido el memorando de tregua de junio, Washington planteó declarar el estrecho territorio estadounidense de facto tras una eventual derrota militar iraní y negociar primero la reapertura y después el programa nuclear; la respuesta fue un rechazo frontal, condicionado al levantamiento del bloqueo económico, la liberación de activos y el cese de hostilidades en Gaza y Líbano.

Los fundamentos tampoco acompañaron: estimamos que unos 2,0 MMBPD de crudo y 0,7 MMBPD de refinados no están llegando al mercado, con Brasil y Canadá como únicos aportes relevantes de producción. El Brent inició la semana rondando los 84,7 \$/BBL y cerró el viernes 14 de agosto en 88,52 \$/BBL, un alza semanal cercana a 6,0%. El aumento de los inventarios comerciales de EE.UU. solo atenuó la escalada a mitad de semana, sin alterar el cuadro global.



REPERCUSIONES Y MOVIMIENTOS INTERNACIONALES

- Rusia pierde refinación, no territorio: drones ucranianos alcanzaron refinerías en Bashkortostán y Yaroslavl y la base naval de Novorossiisk, con buques de guerra impactados. Moscú intensificó los bombardeos sobre Zaporizhzhia y entrenaría soldados norcoreanos para una ofensiva de otoño.
- Dos lecturas opuestas de la demanda: la IEA prevé una contracción de 1,6 MMBPD en 2026, hasta 103,29 MMBPD, con un rebote de 2,4 MMBPD en 2027. La OPEP proyecta un crecimiento de 0,6 MMBPD este año y 2,2 MMBPD en 2027.
- Doctrina "Donroe": Washington consolida un enfoque hemisférico para reducir la influencia de China y Rusia en el continente. Tras el cambio de gobierno en Venezuela, la presión se desplazó hacia Cuba, con despliegues militares contra el narcoterrorismo e incentivos potenciales al petróleo y gas regional.
- Gas natural, dos mercados distintos: en EE.UU. los futuros anotaron su primera ganancia semanal desde junio por temperaturas récord, con el Henry Hub entre 2,73 y 2,76 \$/MMBTU. En Europa el TTF de septiembre cerró en 60,72 EUR/MWh, tras la ausencia de cargamentos cataríes y la competencia con Asia por GNL spot.
- Reacomodo geopolítico: las reclamaciones sobre Groenlandia elevaron el apoyo a la OTAN en Islandia, mientras Yakarta realizó maniobras navales con Pekín al este de Taiwán, debilitando la contención diplomática que protegía a la isla.

VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

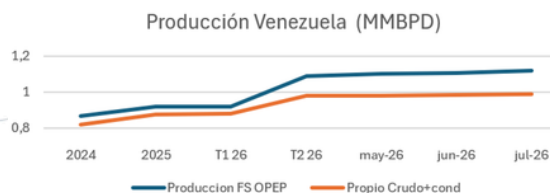
Las sesiones permanentes entre representantes de la Asamblea Nacional de 2015 y la Asamblea Nacional en funciones concluyeron con acuerdos anunciados el 12 de agosto por Dinorah Figueroa y Jorge Rodríguez. El eje central es la renovación del TSJ, con designación prevista para noviembre, y un nuevo CNE en diciembre como paso previo a elecciones presidenciales con garantías. Se abrieron canales para la liberación progresiva de detenidos por motivos políticos, con 130 excarcelaciones anunciadas y 73 verificadas por las ONG. Se acordó concentrar esfuerzos en recuperar las reservas de oro en el Banco de Inglaterra.

Por otro lado, la Sala Constitucional avaló el decreto de Emergencia Económica por 60 días, tras los terremotos del 24 de junio, que dejaron más de 20.000 damnificados y daños por USD 6.700 millones, cerca de 6% del PIB. Pese a una expansión cercana al 6%, la ONU proyecta una inflación anual de 385%. La tasa oficial se depreció a 771 Bs./\$ y la paralela a 874 Bs./\$, con una brecha cercana a 14%. Sobre la deuda, un incremento de USD 170.000 millones sobre el pasivo histórico no ha sido documentado, y los acreedores exigirían legitimidad institucional plena antes de renegociar los bonos en default.

Simultáneamente, la apertura al capital privado avanzó de forma desigual. Se firmó el contrato con IMPSA para Tocoma y Macagua, con 672 MW previstos, y el 14 de agosto se anunciaron macroacuerdos con BP, XRG y UCC Holding para gas costa afuera, que complementan lo suscrito con Shell. En petróleo solo hay mención pública de Batista Brothers en PetroRoraima, la reducción de Sargeant en NABEP, el regreso de ONGC a la Faja y ENI en Junín 5. El reglamento de la LOH reformada no ha acelerado la asignación de bloques.

OPERACIONES PETROLERAS

Las fuentes secundarias de la OPEP revisaron ligeramente al alza, de forma retroactiva, sus cifras de los últimos tres meses. Nuestros estimados internos, que incluyen condensado, se separan de esa serie desde febrero de 2026 por el manejo del inventario acumulado a finales de 2025. Mantenemos nuestro pronóstico de que ambas curvas tenderán a cerrarse desde septiembre, agotados los inventarios.



Se produjeron 966 MBPD de crudo en la semana:

- Occidente: 276 MBPD
- Oriente: 109 MBPD
- Faja del Orinoco: 581 MBPD

En las refinerías nacionales se procesaron 268 MBPD de crudo y productos intermedios, con una producción de gasolina y diésel de 81 y 79 MBPD respectivamente. El complejo petroquímico de José mantuvo sus plantas de metanol y amoníaco/urea a 68% de utilización, limitado por la disponibilidad de gas natural.

Las exportaciones a mitad de agosto apuntan a un promedio cercano a 720 MBPD de crudo. La cesta venezolana, reflejando el comportamiento de los precios internacionales, alcanzó un promedio de 74,1 \$/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.

