

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos repuntaron en la semana, en un entorno marcado por el repunte del conflicto en Medio Oriente y el foco puesto en la siguiente reunión de la FED a mediados de Septiembre.

Repunte del empleo

La desaceleración del verano en el mercado laboral estadounidense se revirtió en agosto. El informe mensual publicado el viernes mostró una creación de 162.000 empleos, un giro marcado frente a la cifra de julio, revisada al alza hasta 21.000. El avance de agosto casi triplicó las estimaciones de la mayoría de los economistas y fue el mayor en cinco meses. La tasa de desempleo se mantuvo en 4,1%.

Presión en los rendimientos de la curva del tesoro

Los rendimientos de los bonos del Tesoro a 2 y 10 años subieron el martes hasta máximos del año de 4,39% y 4,80%, respectivamente, antes de retroceder ligeramente en el resto de la semana. En el tramo largo de la curva, el bono a 30 años cerró el viernes en 5,24%, apenas por debajo de su pico reciente de 5,31% y cerca del nivel más alto en dos décadas. La negociación reflejó mayores expectativas de un posible aumento de tasas en la reunión de la FED que concluye el 16 de septiembre. Los futuros de tasas implicaban una probabilidad cercana a 58% de un alza de un cuarto de punto, según CME FedWatch.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
9/16/2026	0.0%	39.8%	60.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
10/28/2026	0.0%	28.3%	54.3%	17.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	13.9%	41.1%	36.2%	8.8%	0.0%	0.0%	0.0%
1/27/2027	0.0%	10.7%	34.8%	37.3%	15.1%	2.0%	0.0%	0.0%

Bitcoin al alza

Bitcoin extendió el repunte iniciado a mediados de agosto y llegó a transarse brevemente por encima de los 81.000 \$ el jueves, su nivel más alto desde mediados de mayo. El viernes por la tarde retrocedió moderadamente hasta cerca de 80.000 \$, con un avance semanal cercano a 3%.

A la espera del CPI

El informe del Índice de Precios al Consumidor que se publicará el viernes será uno de los últimos datos relevantes para la FED antes de su reunión de política monetaria de dos días que concluye el 16 de septiembre. El informe más reciente, divulgado en agosto, mostró una inflación anual de 3,4% en julio, ligeramente por debajo del 3,5% de junio.

Sólidas ganancias en agosto

El S&P 500 registró su cuarto avance mensual en los últimos cinco meses, con una ganancia cercana a 2,6% en agosto. El NASDAQ tuvo un mejor desempeño, con un alza de 3,9%, mientras que el Dow subió 1,3%. Los principales índices accionarios estadounidenses se movieron en un rango estrecho por cuarta semana consecutiva: el NASDAQ ganó 0,4% en la semana, el Dow cedió 0,2% y el S&P 500 cerró flat. El mercado no registra movimientos de magnitud desde el repunte de cuatro días que comenzó el 30 de julio.

AV Products	Level	1 week	AGO	YTD	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	109.00	0.12	0.24	5.34	13.44	9.10
AV Balanced Series	139.14	-0.29	2.10	5.97	10.95	6.94
AV Alternative IV	1420.21	-	0.87*	7.54	13.01	13.01

*Resultados preliminares julio

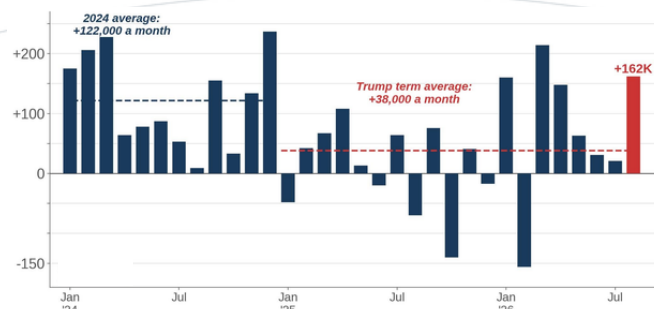
Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	7719	0.13	1.17	13.65	20.11	77.83
Dow Jones 30	53414	-0.16	1.26	12.39	18.99	61.68
Russell 2000	7395	0.15	1.92	20.83	26.60	61.36
MSCI EM	1726	0.26	-0.04	24.88	39.88	89.60
NASDAQ	26507	0.42	1.58	14.51	22.85	92.78

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	5.04	-0.18	0.18	-0.40	1.34	13.18
U.S Corp	5.55	-0.29	0.14	-0.60	1.11	16.21
High yield	7.68	-0.15	0.07	2.57	4.65	27.63

Key Rates	9/4/26	8/28/26	6/30/26	12/31/25	9/4/25	9/1/23
2yr. U.S treasuries	4.37	4.34	4.14	3.47	3.59	4.87
10yr. U.S treasuries	4.78	4.73	4.44	4.18	4.17	4.18
30yr. U.S treasuries	5.24	5.22	4.91	4.84	4.86	4.29
SOFR	3.66	3.65	3.68	3.87	4.41	5.31

Gráfico de la semana

El empleo repunta, pero el calendario ayuda



Fuente: BLS

El mercado laboral estadounidense recuperó impulso en agosto tras dos meses débiles, con una creación de empleo muy por encima de lo previsto y una tasa de desempleo que se mantuvo estable. El avance fue amplio: la mayoría de los sectores sumó puestos, con la excepción de servicios financieros e información.

Buena parte del repunte responde, sin embargo, al calendario escolar. El empleo en educación cae con fuerza al cerrar el ciclo lectivo y vuelve a subir con el inicio de clases, de modo que el ajuste estacional exageró la caída de julio y ahora amplifica el rebote de agosto. El promedio de tres meses ofrece una lectura más confiable de la tendencia.

GLOBAL

VENEZUELA COMO PARTE DE LA CAMPAÑA ELECTORAL Y PROMOCIÓN PETROLERA

El mercado petrolero internacional ha vuelto a experimentar una fuerte tendencia alcista y la ya acostumbrada volatilidad, debido al recrudecimiento de la crisis militar en el estrecho de Ormuz. Los precios del crudo escalaron significativamente tras semanas de relativa calma, impulsados por enfrentamientos directos entre las fuerzas armadas de Estados Unidos e Irán. El temor a interrupciones graves en el suministro proveniente de los países del Golfo Pérsico, aunado a la caída de la producción y exportación de Rusia, llevó los precios a niveles máximos en meses.



El principal catalizador de la subida de precios fue el intercambio directo de ataques entre EE.UU. e Irán. El Comando Central de EE.UU. destruyó lanzaderas de misiles iraníes en la isla de Larak destinadas a sembrar minas marinas. En represalia, Irán atacó bases estadounidenses en Jordania. Además, el 1 de septiembre, un superpetrolero comercial recibió tres impactos de proyectiles al intentar transitar por la zona, lo que reavivó el temor en las cadenas de transporte marítimo. Los operadores del mercado vivieron momentos de gran incertidumbre debido a los anuncios contradictorios. Tras un breve anuncio el viernes anterior por parte del canciller iraní y Donald Trump sobre una posible reapertura total del estrecho, Irán dio marcha atrás e impuso restricciones severas exigiendo autorizaciones previas a los buques. En respuesta, EE.UU. ha desviado parte del tráfico comercial mediante rutas escoltadas más al sur, cerca de Omán, utilizando transferencias STS nocturnas a tanqueros de menor tamaño. El flujo por este estrangulador estratégico sigue reducido a unos 4,5 a 7 MMBPD, dependiendo de la fuente consultada.

La OPEP+ y sus anuncios de incremento de cuotas resultan inefectivos e incumplibles debido a que el conflicto bélico neutraliza cualquier intento de normalización; consecuentemente, la alianza congelará sus cuotas de producción hasta octubre.

Por otro lado, China ha adoptado el rol estabilizador haciendo uso de sus reservas estratégicas y gerenciando los niveles de exportación de productos. El líder de la petrolera rusa Rosneft, Igor Sechin, afirmó, en el Foro Económico de Vladivostok, que China ha reemplazado de facto a la OPEP como el estabilizador del mercado tras haber recortado drásticamente sus importaciones en 5,5 MMBPD este año para contrarrestar los choques en la oferta.

Adicionalmente, en un intento por buscar alternativas de suministro a mediano y largo plazo, los gobiernos de Estados Unidos y Venezuela anunciaron un histórico acuerdo petrolero bilateral de 25 años o más para el desarrollo preferente del 20% de las reservas venezolanas, incluyendo bloques de la Faja del Orinoco. En paralelo, también en Venezuela, la adaptación de los contratos legados a la nueva Ley Orgánica de Hidrocarburos está empezando a firmarse y representa la mayor posibilidad de inversión material en la industria venezolana de los hidrocarburos.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

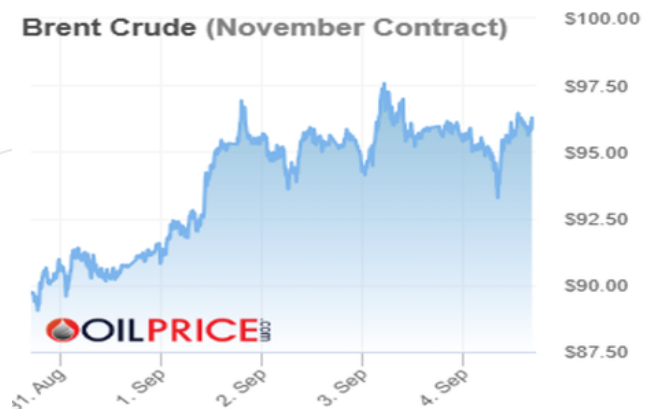
Al inicio de la semana, los precios del petróleo escalaron fuertemente, llegando a cotizarse en el rango de los \$94 a \$96 por barril, con picos que rozaron los \$97 a \$99 antes de registrar ligeras correcciones hacia el viernes 4 de septiembre.

Tras cerrar el lunes 31 de agosto en \$85,76/BBL, el WTI se disparó un 5,2% el martes 1 de septiembre hasta los \$90,22/BBL, y se estabilizó en torno a esa cifra durante las jornadas centrales de la semana.

Al cierre de los mercados, el viernes 4 de septiembre, los crudos marcadores Brent y WTI se transaban a 96,28 y 91,48 \$/BBL, respectivamente.

El gas natural (Henry Hub) operó con alta volatilidad, impulsado por una intensa ola de calor tardía en Estados Unidos y la reactivación de plantas de exportación de GNL. El contrato de futuros abrió la semana en torno a los \$2.867/MMBtu. El calor inusual elevó la demanda eléctrica para refrigeración, llevando al precio a romper brevemente la resistencia psicológica de los \$3.00/MMBtu el jueves. Tras la publicación del informe de almacenamiento de la EIA (que reportó una inyección de 30 BCF, en línea con lo esperado), el precio experimentó una ligera toma de ganancias. Finalmente, el viernes 4 de septiembre cerró en \$2.94/MMBtu.

En contraste con el mercado estadounidense, el gas en el centro de Europa, el TTF de Róterdam, se disparó sustancialmente hasta cotizar cerca de €73/MWh debido a los persistentes riesgos de transporte en Oriente Medio.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

Analizando los resultados logrados por el plan de tres fases desde el comienzo del año 2026, nos encontramos con que las cosas no han ocurrido como se esperaba. La economía no se ha terminado de estabilizar al ritmo que se esperaba (Fase 1.^a); la recuperación (2.^a Fase) ha transitado por el mismo camino, mucho movimiento y progreso leve; la mayor parte de los incrementos de producción no son otra cosa que apertura de producción que se cerró a raíz de la cuarentena petrolera en diciembre de 2025 y los primeros días de enero de 2026, salvo actividades de generación de potencial de Chevron en PetroIndependencia. Y la 3.^a fase, la transición política, que se ha demorado más de lo que estimaba el consenso; no obstante, contrastándola con las otras etapas, queda la expectativa de que el proceso liderado por Dinorah Figueroa logre resultados en el importante proceso de instalar un nuevo TSJ.

En todo caso, la administración Trump necesita una victoria internacional que mostrar de cara a las elecciones de medio término, que definirán el control de ambas cámaras del Congreso. En vista de que la situación del Medio Oriente y la guerra de Rusia con Ucrania se han liado, la situación de Venezuela con su potencialidad petrolera se ha tornado en una especie de comodín para dar respuesta a todos los males: el alto costo de la gasolina en el mercado de EE.UU., los problemas de suministro causados por las guerras y la llave para asegurar la seguridad energética de EE.UU. y el hemisferio occidental en el tiempo.

Para el presidente Trump y los republicanos se hace imperativo que el acuerdo con Venezuela tenga efecto electoral inmediato y que rinda resultados tangibles a corto/mediano plazo, tanto para las elecciones del 2028 como para realmente asegurar la seguridad energética de EE.UU. en el futuro.

A este efecto, la administración Trump parece estar instrumentando aceleradamente una estrategia de dos frentes:

1.- Acelerar el proceso de conversión de CPP a CDAP bajo los extremos de la LOH y su reglamento, acompañado por la incorporación de algunas empresas nuevas, a través de PDVSA, sus filiales o EM con mayoría estatal, contando con Chevron como punta de lanza en este frente; y

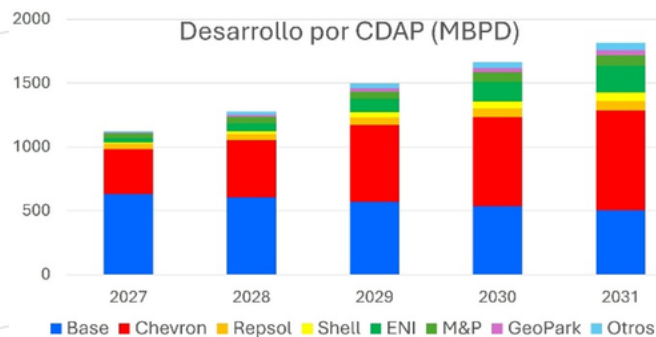
2.- En un proceso algo complejo, dinamizar otras áreas usando como instrumento central una empresa petrolera privada, NABEP, a la que previamente se le asignaron bloques de la cuenca de Maracaibo

En el frente uno, concluimos que las condiciones negociadas por las empresas firmantes de los nuevos contratos CDAP han mejorado las economías de los privados y, aparentemente, se ha reducido la discrecionalidad en la ley, según estas empresas.

Chevron, bajo las nuevas condiciones, afirma que planea invertir 7000 MM\$ en los próximos 5 años para elevar su producción a más de 600 MBPD. Según su presidente, Mike Wirth, la empresa perforará alrededor de 1100 pozos e invertirá cerca de 2400 MM\$ en oleoductos y terminales, y 700 MM\$ para recuperar la capacidad original del mejorador de PetroPiar. El aumento de producción anunciado sería posible gracias a la incorporación del bloque Ayacucho 8 a PetroPiar y de los bloques Carabobo 1 y 2 a PetroIndependencia.

También, ENI firmó por el Bloque Junín 5, que ya había trabajado bajo otros esquemas. En otras firmas: GeoPark, el campo Bare; Primavera Infinita, el campo Bucare-Elotes; Aspect Holdings, un contrato de naturaleza exploratoria; y días antes habían firmado Hunt Oil por el bloque de Aguasay y Keo Capital AB por los campos de PetroUrdaneta. En los próximos días se prevé la firma de otros contratos, entre ellos los de Repsol, Maurel & Prom y Shell. Pero no debemos olvidar los problemas jurídicos que plantean los cambios de operador en las EM PetroDelta y PetroCabimas.

Al modelar todos estos contratos con los planes anunciados, estimamos que la producción podría alcanzar 1,7 MMBPD en los próximos 5 años. Ver figura anexa.



En lo que se refiere al segundo frente, el llamado "Mega Deal" entre la administración Trump y el gobierno interino de Venezuela, se trata de un arreglo financiero y petrolero complejo acordado en negociaciones poco transparentes y cuyos detalles se han ido soltando con cuentagotas. Lo que se sabe hasta ahora es que EE.UU. obtendría el control mayoritario por una combinación de derechos sobre el 35% de las acciones de NABEP y acceso al 20% de la producción de la empresa a "costo". Además, se ha afirmado que este "control" sería ejercido por el Pentágono (con sus implicaciones de garantía) y por el ente que gestiona el SPR (Office of Petroleum Reserve), quienes tendrían veto sobre la presentación de candidatos a directores, y los directores americanos representarían la mayoría en la Junta de Administración.

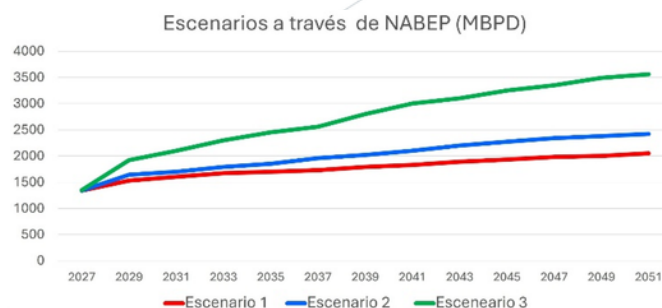
La idea es tener una NABEP con 17 bloques/campos: 14 asignados en este proceso bajo la modalidad de CDAP, más los 3 que ya le fueron otorgados previamente. Los activos de la empresa así estructurada representan el 20% de las reservas oficiales del país, las cuales se desarrollarían por la misma NABEP o, posiblemente, por terceros, siempre que los contratos CDAP firmados entre PDVSA y NABEP contengan elementos que le permitan a la empresa reasignar o subcontratar a otras empresas. Según Delcy Rodríguez, este emprendimiento, poco usual, tiene una duración de 25 años y un potencial de desarrollar 1,5 MMBPD con una inversión de 100 MMM

Laproducción de este volumen de petróleo de los 17 bloques, unos 12MMM BBLs en 25años, aportaría 209MMM a la Nación en concepto de regalías e impuestos.

La conformación de los 17 bloques merece ser comentada. Se trata de 8 bloques localizados en la cuenca de Maracaibo: campos maduros con muchos años de producción y mucho petróleo remanente, pero bajo condiciones particulares, como presiones subnormales que complican su recuperación. En el Oriente conforman el paquete 9 bloques de la Faja Petrolífera del Orinoco: 2 en Ayacucho, 5 en Junín y 2 en Boyacá. Llama la atención la inclusión de los bloques de Boyacá y los bloques de Junín colindantes con el área de Boyacá, ya que representan los bloques de la faja con el crudo más viscoso y alejado de las instalaciones, lo que indica que su desarrollo comercial probablemente tendrá que esperar el desarrollo de tecnologías que los hagan competitivos.

Para analizar este frente, lo haremos utilizando 3 escenarios:

- Escenario 1 nos indica que, debido a las reacciones y la negatividad con la que fue recibida la propuesta, así como a la incongruencia de los detalles mencionados por los gobiernos participantes, es probable que la transacción sea impugnada en alguno o ambos países y que la impugnación prospere, en cuyo caso solo 3 de los bloques verán actividad, los que ya tienen contratos CDAP con NABEP, y por lo tanto el crecimiento de la producción en los próximos 25 años resulte inmaterial, quizás unos 250 MBPD.
- Escenario 2 indica que solamente algunos de los bloques logren ser reactivados y los resultados de los campos maduros resulten menos atractivos de lo contemplado y los bloques poco atractivos de la Faja se pospongan, en cuyo caso la producción incremental rondaría los 700 MBPD.
- Escenario 3 consiste en el desarrollo de todos los bloques tal como está concebido en las declaraciones. La producción incremental corresponde a 1,5 MMBPD para un total nacional de 3,6 MMBPD.



En lo que se refiere a la situación económica, el problema cambiario se complica porque los montos en divisas que recibirá el BCV tienden a reducirse al agotarse los 50 MMBBLS de inventarios. De manera que la intervención en el mercado cambiario está siendo menor que en los meses de junio y julio, y han tenido que volver a la devaluación acelerada del bolívar. Así las cosas, al cierre de la semana del 4 de septiembre de 2026, la tasa oficial sobrepasó los 800 Bs./\$ y la inocultable brecha volvió a subir hasta 20%.

OPERACIONES PETROLERAS

A pesar de cortes eléctricos, la actividad petrolera no ha sufrido bajones significativos. Durante la primera semana de septiembre se produjeron 974 MBPD de crudo, distribuidos geográficamente como sigue:

- Occidente 274
- Oriente 112
- Faja del Orinoco 588

Chevron, el único operador con taladros de perforación activos, produjo 269 MBPD; Maurel & Prom mantuvo los 32 MBPD con un taladro de reparación activo; Repsol no ha generado barriles adicionales y se mantiene en 41 MBPD.

En la Faja del Orinoco, PetroCedeño (NABEP) produjo 40 MBPD, PetroSinovensa 92 MBPD y PetroMonagas 89 MBPD. La producción total de NABEP fue de 152 MBPD.

En las refinerías nacionales se procesaron 286 MBPD de crudo y productos intermedios, con una producción de gasolina y diésel de 84 y 83 MBPD, respectivamente.

El complejo petroquímico de José mantenía una utilización del 76% de su capacidad en sus plantas de metanol y de amoníaco/urea.

Las exportaciones promedio del mes superaron las estimaciones. Se exportaron 964 MBPD de crudo; inclusive, algunos analistas reportan un número algo mayor al incorporar tanqueros que fueron cargados el 31 de agosto, pero zarparon el 1.º de septiembre.

580 MBPD fueron destinados a EE.UU., 269 MBPD a la India y 115 MBPD a Europa. En cuanto a segregaciones, como de costumbre, el mayor volumen correspondió a Merey 16 con 690 MBPD, seguido por Boscán con 109 MBPD, Hamaca con 96 MBPD y Blend 17 y 22, producido por NABEP, 70 MBPD.

Durante el mes, unos 150 MBPD de nafta pasada ingresaron al país, en su mayoría procedentes de EE.UU.

La cesta venezolana, reflejando el comportamiento de los precios internacionales, alcanzó un promedio de \$75,7 por 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.

