

Los mercados globales esta semana

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

Inflación persistente

De cara a la reunión de la FED, dos informes reflejaron una inflación que se mantiene elevada a nivel de consumidor y de mayorista. El Índice de Precios al Consumidor publicado el viernes mostró una tasa anual de 3,4% en agosto, sin cambios frente al mes previo y aún muy por encima del objetivo de 2,0% de la FED. Un informe separado sobre precios al productor mostró un avance de 0,4% en agosto, con una tasa anual de 5,4% frente a 4,7% en julio, impulsada principalmente por la energía y por un salto en el diésel.

Expectativas de alza de tasas

Tras el informe de inflación del viernes, los mercados de futuros reflejaron un nuevo aumento en las expectativas de una posible subida de tasas en la reunión de la FED que concluye este miércoles 16 de septiembre. Los futuros de tasas implicaban el viernes por la tarde una probabilidad de 93% de que la FED elevara su tasa en un cuarto de punto, según CME FedWatch. Apenas una semana antes, esa probabilidad era de 59%.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
9/16/2026	7.3%	92.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	4.1%	54.9%	41.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12/9/2026	1.4%	22.0%	50.0%	26.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
1/27/2027	0.8%	13.5%	38.4%	36.2%	11.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
3/17/2027	0.4%	6.1%	23.9%	37.5%	25.7%	6.4%	0.0%	0.0%	0.0%
4/28/2027	0.3%	4.6%	19.3%	34.0%	28.7%	11.4%	1.6%	0.0%	0.0%
6/9/2027	0.2%	3.2%	14.5%	29.2%	30.5%	17.1%	4.9%	0.5%	0.0%

Comportamiento de la curva del Tesoro

El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años subió brevemente hasta 4,97%, su nivel más alto desde 2023, cuando superó brevemente el umbral de 5,00% por primera vez desde 2007. El rendimiento del bono a 2 años avanzó el viernes hasta 4,63%, máximo en más de dos años, mientras que el de 30 años se ubicó en 5,35%, cerca de su nivel más alto en dos décadas.

Confianza en retroceso

El indicador mensual de confianza del consumidor estadounidense cayó con fuerza ante la creciente preocupación por la inflación. La Universidad de Michigan informó el viernes que su Índice de Confianza descendió a una lectura preliminar de 47,8 en septiembre, desde 51,7 en agosto y 55,2 en julio. Pese a la caída, la confianza se mantiene por encima del mínimo histórico de 44,8 registrado en mayo de 2026.

Retroceso moderado

El jueves marcó la cuarta caída diaria consecutiva para los principales índices estadounidenses, pero las acciones revirtieron el rumbo el viernes, lo que ayudó a contener las pérdidas en una semana acortada por el feriado. El S&P 500 y el NASDAQ cerraron la semana con retrocesos marginales, mientras que el Dow terminó 1,6% abajo.

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

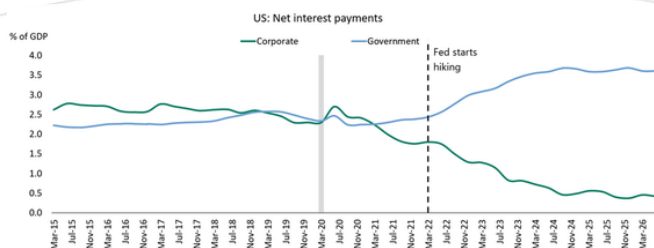
Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	7657	-0.78	0.38	12.77	17.61	77.51
Dow Jones 30	52573	-1.56	-0.32	10.64	15.88	59.87
Russell 2000	7217	-2.38	-0.51	17.95	21.41	63.05
MSCI EM	1722	-0.23	-0.27	24.60	34.29	90.63
NASDAQ	26333	-0.64	0.93	13.78	20.19	93.10

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	5.27	-1.04	-0.86	-1.43	-0.73	12.51
U.S Corp	5.74	-0.93	-0.79	-1.52	-1.09	15.61
High yield	7.86	-0.54	-0.47	2.01	3.54	27.19

Key Rates	9/11/26	9/4/26	6/30/26	12/31/25	9/11/25	9/11/23
2yr. U.S treasuries	4.63	4.37	4.14	3.47	3.52	4.97
10yr. U.S treasuries	4.96	4.78	4.44	4.18	4.01	4.29
30yr. U.S treasuries	5.35	5.24	4.91	4.84	4.65	4.37
SOFR	3.62	3.65	3.68	3.87	4.41	5.30

Gráfico de la semana

La deuda a tasas bajas ha protegido a las empresas



Fuente: BEA, Apollo Chief Economist

Los pagos netos de intereses de las empresas estadounidenses cayeron a 0,4% del PIB porque fijaron tasas mínimas históricas durante la pandemia. El gobierno de EE.UU. no extendió el vencimiento de su deuda cuando las tasas estaban cerca de cero y hoy paga 3,6% del PIB en intereses netos, como muestra el gráfico.

El costo de las tasas altas recayó sobre el lado fiscal y no sobre el sector corporativo, y esa es una de las razones centrales por la cual el ciclo de ajuste iniciado en 2022 no ha logrado enfriar la economía.

GLOBAL

VENEZUELA COMO PARTE DE LA CAMPAÑA ELECTORAL Y PROMOCIÓN PETROLERA

El mercado petrolero registró una de sus semanas más volátiles del año y el crudo superó los 100 \$/BBL, con un alza acumulada superior a 12%, ante el recrudecimiento de los incidentes armados en el Golfo Pérsico. Tras los ataques estadounidenses contra buques iraníes, Irán atacó una decena de embarcaciones comerciales en Ormuz: los fletes de supertanqueros se duplicaron (lo que agregó cerca de 15 \$/BBL al crudo entregado en China) y el tránsito se redujo a solo siete buques en la semana. El elemento de mayor impacto fue el ataque con drones desde Irak al oleoducto Este-Oeste saudí, que paralizó el bombeo de hasta 6,5 MMBPD hacia Yanbú, en el mar Rojo, evitando Ormuz. Según la IEA, la producción del reino cayó a 6 MMBPD, su nivel más bajo en más de tres décadas. El jueves 10, fuerzas hutíes tomaron el puerto yemení de Moca, amenazando también el tráfico por Bab el-Mandeb.

El Brent abrió en torno a 96 \$/BBL, tocó techos de 107 \$/BBL y cerró el viernes 11 en 104,6 \$/BBL. El WTI, que partía de 91,48 \$/BBL, terminó por encima de 100 \$/BBL, con una ganancia semanal cercana a 8%-9%. La moderación del viernes respondió a reportes de que los cancilleres de los países del Golfo buscan una reunión de emergencia con Irán para negociar corredores de tránsito seguros en Ormuz. El Henry Hub se movió en sentido contrario, en un rango estrecho de 2,77-2,85 \$/MMBtu, con un acumulado mensual de +0,57% y un precio 4,11% inferior al del año previo. En Europa, el TTF encadenó su quinta ganancia semanal y alcanzó el jueves 10 su máximo desde diciembre de 2022 en 82,04 EUR/MWh, para cerrar en 79,52-79,72 EUR/MWh.



REPERCUSIONES Y MOVIMIENTOS INTERNACIONALES

- IEA y OPEP coinciden: ambos informes de septiembre revisaron a la baja la demanda de crudo del año en curso y la IEA proyecta una contracción de la oferta global de 5,7 MMBPD en 2026, con la normalización de los flujos posicionada oficialmente en 2027.
- La crisis está en los refinados: el diésel en EE.UU. llegó a superar los 200 \$/BBL, duplicando su precio por el daño a las refinerías rusas (que siguen siendo blanco de ataques ucranianos) y la alteración de las rutas marítimas.
- Récord de producción en EE.UU.: la EIA reportó 13,95 MMBPD, un máximo histórico impulsado por la Cuenca Pérmica, aunque el avance de América Latina y del Norte no alcanza a cubrir las caídas de Medio Oriente y Rusia.
- Traslado a precios minoristas: el encarecimiento del barril y del gas europeo comenzó a reflejarse en los carburantes en Europa y América, reavivando el temor a una nueva escalada inflacionaria.

VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

En los últimos días se firmó una nueva serie de contratos petroleros en cumplimiento de la LOH y su Reglamento. Junto a Chevron han suscrito ENI (Junín 5), GeoPark (Bare), Hunt Oil (Aguasay), Primavera Infinita (Bucare-Elotes), Aspect Holdings y Keo Capital (PetroUrdaneta). La magnitud del aumento de producción dependerá del ritmo de la inversión: el plan de Chevron contempla 7.000 MM\$ financiados en su totalidad con el flujo de caja de sus operaciones en Venezuela, un esquema gradual que refleja la prudencia con que las operadoras despliegan capital mientras se consolida el marco institucional.

La atención se concentra en la transacción que el presidente Trump calificó como la mayor operación petrolera de la historia. Su estructura es poco habitual: involucra inversión estatal estadounidense en una empresa privada registrada en Barbados, con la Oficina de Capital Estratégico del Pentágono como vehículo. La Casa Blanca informó que el acuerdo otorga acceso a reservas que duplicarían con creces las estadounidenses, sin costo para EE.UU., aunque los anuncios sobre volúmenes y montos aún no resultan consistentes entre sí y permanecen sin divulgar detalles habituales en operaciones de esta escala.

El Government Take de 19 \$/BBL mencionado por Delcy Rodríguez luce bajo en una primera lectura, aunque podría resultar adecuado según la calidad y ubicación de los bloques asignados. En cualquier caso, elevar la producción exige inversión sostenida durante muchos años, y las empresas ponderan ese horizonte frente a la certidumbre del proceso de transición política y la estabilidad de las reglas bajo las que operarán.

OPERACIONES PETROLERAS

La OPEP publicó sus cifras de agosto para Venezuela: 1.145 MBPD según fuentes secundarias y 1.201 MBPD según información directa desde Caracas. La divergencia es relevante: las fuentes secundarias calculan un crecimiento de 23 MBPD, mientras la información directa reporta apenas 1.000 BPD. Esta brecha se vincula con las discusiones sobre un eventual retiro de Venezuela de la organización.



En la semana se produjeron 977 MBPD, con incrementos menores de Chevron y Maurel & Prom, sin que los cortes eléctricos prolongados que afectaron a buena parte del país perturbaran la operación:

- Occidente: 276 MBPD
- Oriente: 112 MBPD
- Faja del Orinoco: 589 MBPD

Las refinerías procesaron 290 MBPD de crudo y productos intermedios, con una producción de gasolina y diésel de 84 y 85 MBPD.

Las exportaciones avanzan conforme a programación, con una proyección de 800 MBPD para septiembre. La cesta venezolana promedió 78,6 \$/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.

