

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos retrocedieron levemente durante la semana, en un entorno marcado por la persistencia del conflicto en Medio Oriente y la volatilidad en los precios del petróleo.

Repunte en el mercado laboral

La economía estadounidense generó 178.000 puestos de trabajo en marzo, muy por encima del consenso de los economistas y recuperándose de la pérdida neta revisada de 133.000 empleos del mes anterior. El informe, publicado el viernes con los mercados cerrados por feriado, también mostró que la tasa de desempleo bajó a 4,3% desde el 4,4% del mes previo.

Los fundamentos siguen en el radar

La economía de EE.UU. continúa mostrando señales de resiliencia en los datos recientes. La semana pasada, tanto las ventas minoristas como el ISM manufacturero superaron las expectativas. Las ventas minoristas de febrero, excluyendo autos, avanzaron 0,5% mensual frente al 0,3% esperado y la lectura flat del mes anterior, lo que apunta a un consumidor que mantiene un ritmo de gasto saludable a pesar de los conflictos globales. Por su parte, el ISM de manufactura de marzo se ubicó en 52,7 vs. 52,3 esperado, indicando expansión en el sector manufacturero por tercer mes consecutivo (gráfico a continuación).



Source: Bloomberg.

Petróleo al alza, oro en recuperación

Las tensiones geopolíticas escalaron nuevamente, generando preocupaciones sobre disrupciones prolongadas en el estrecho de Ormuz. El crudo WTI cotizaba alrededor de \$112/BBL el viernes, su nivel más alto desde mediados de 2022 y muy por encima de \$100 en donde se mantuvo durante la mayor parte de marzo. El oro recuperó parte del terreno perdido en marzo, aunque se mantiene lejos de su máximo histórico de ~\$5.500/oz alcanzado a finales de enero. El viernes cotizaba cerca de \$4.700, un alza de casi 4% en la semana.

Rally de alivio

Los principales índices estadounidenses cerraron la semana con alzas de 3% a 4%, recuperando tracción tras cinco semanas consecutivas de caídas. El conflicto en Medio Oriente siguió marcando el ritmo del mercado, con un rally el martes y oscilaciones intradía significativas en una semana acortada. Sin embargo, el S&P y el NASDAQ cayeron en marzo por segundo mes consecutivo. El Dow perdió más de 5%, rompiendo una racha positiva de 10 meses. En el primer trimestre de 2026, los tres índices registraron sus mayores caídas trimestrales en casi cuatro años.

AV Products	Level	1 week	MTD	YTD	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	108.44	0.38	0.38	1.20	11.94	8.77
AV Balanced Series	131.24	2.18	2.18	-1.61	9.21	6.43
AV Alternative IV	1341.08	-	0.89*	0.89	-	13.46

*Resultados preliminares del mes de febrero

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	6583	3.38	0.12	-3.53	23.52	66.41
Dow Jones 30	46505	2.98	-0.11	-2.83	16.68	46.37
Russell 2000	6288	3.34	0.71	2.26	34.18	46.44
MSCI EM	1441	0.34	-1.11	3.07	34.20	58.76
NASDAQ	21879	4.46	0.18	-5.71	33.03	83.38

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.59	0.75	-0.01	-0.04	3.54	10.82
U.S Corp	5.14	1.10	0.06	-0.35	4.45	14.45
High yield	7.50	1.21	0.02	-0.09	8.11	28.18

Key Rates	4/3/26	3/27/26	3/31/26	12/31/25	4/3/25	4/3/23
2yr. U.S treasuries	3.84	3.88	3.79	3.47	3.71	3.97
10yr. U.S treasuries	4.35	4.44	4.30	4.18	4.06	3.43
30yr. U.S treasuries	4.91	4.98	4.88	4.84	4.49	3.64
SOFR	3.65	3.63	3.68	3.87	4.39	4.84

Gráfico de la semana

El oro y la ruptura de su relación histórica con las tasas reales



El precio del oro ha experimentado un rally desde 2022, superando los \$5.000/oz antes de su reciente corrección. Históricamente, el oro mantenía una correlación inversa estrecha con las tasas de interés reales de largo plazo en EE.UU.: cuando las tasas reales subían, el oro bajaba, y viceversa. Esa relación se rompió a partir de la invasión rusa a Ucrania, cuando las sanciones (incluyendo la congelación de reservas del banco central ruso) llevaron a múltiples bancos centrales de mercados emergentes a acelerar la diversificación de sus reservas fuera del dólar, canalizando volúmenes significativos hacia el oro.

Como se observa en el gráfico, desde 2022 el oro ha subido de forma sostenida incluso mientras las tasas reales se mantenían en terreno positivo, algo que antes habría presionado los precios a la baja. La reciente caída del oro responde principalmente a necesidades de liquidez por parte de inversionistas que han registrado pérdidas en otros sectores de sus portafolios, un fenómeno típico en episodios de estrés generalizado en los mercados, donde activos refugio se liquidan para cubrir márgenes y rebalancear posiciones.

GLOBAL

NI VICTORIA, NI DERROTA, SINO TODO LO CONTRARIO

La guerra en Oriente Próximo ha mutado en un conflicto sin fin previsible. Irán ha mantenido su ofensiva mediante una estrategia descentralizada basada en drones y misiles, infligiendo daños a infraestructura industrial en toda la región. El estrecho de Ormuz, prácticamente cerrado desde el 9 de marzo, pasó de retirar ~8 MMBPD a un déficit de 6,5 MMBPD gracias a rutas alternativas, con apenas 10-12 barcos diarios cruzando frente a los 120-130 previos. La diplomacia sigue estancada, aunque Pakistán y China presentaron una iniciativa de paz de 5 puntos el 31 de marzo. Los precios del crudo cerraron el viernes con el Brent en \$109,03/BBL y el WTI en \$111,54/BBL, una inversión inusual del diferencial tradicional que refleja la demanda extrema por crudo estadounidense.



REPERCUSIONES Y MOVIMIENTOS INTERNACIONALES

- Pakistán y China presentaron iniciativa de paz de 5 puntos; Arabia Saudita y EAU participan en conversaciones extraoficiales. Trump se dirigió a la nación asegurando que el fin de la guerra estaba cerca, pero esto no contuvo los precios.
- Los países del Golfo maximizan rutas alternativas: Arabia Saudita carga ~5 MMBPD por Yanbu (Mar Rojo), EAU ~2 MMBPD por Fujairah, Iraq sale por Turquía al Mediterráneo y evalúa reactivar un oleoducto a través de Siria (~50 MMBPD). En marzo-abril, 234 buques pasaron Ormuz, 78% tanqueros de hidrocarburos.
- El diferencial Brent-WTI se invirtió por primera vez desde 2020: el WTI cotiza por encima del Brent por la crisis de entrega física, generando una "backwardation" extrema con primas por entrega inmediata.
- Baker Hughes reportó un incremento discreto de 6 taladros en las cuencas de shale en EE.UU., lo que podría marcar el inicio de una respuesta de producción. Sin embargo, no se ha visto incremento material en productores alternativos (EE.UU., Canadá, Brasil, Guyana).
- ExxonMobil declaró comercialidad de los descubrimientos de gas Glauco y Pegasus al sur de Chipre (7 TCF de recursos recuperables), que junto con los hallazgos de ENI cerca de Egipto y las operaciones de Chevron en Israel, delimitan una provincia gasífera relevante para la seguridad energética europea.
- Trump llamó a los países europeos a participar en la reapertura forzada del estrecho; estos rechazaron. Trump amenazó con retirarse de la OTAN.
- El inventario global de crudo, incluyendo inventario flotante, se ha reducido en ~2,5%.

VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

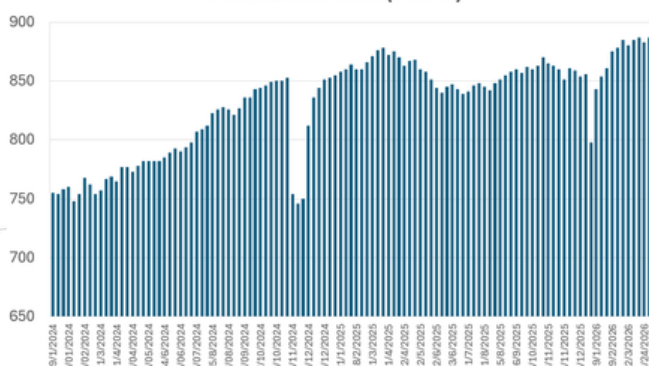
La OFAC retiró a Delcy Rodríguez de la lista de sancionados del Departamento del Tesoro el 1 de abril. La decisión se suma a la reciente reapertura de embajadas entre ambos países. En el frente cambiario, la tasa oficial sobrepasó los 470 Bs./\$ y la brecha con el mercado no oficial se mantiene en torno al 40%. La Semana Santa mantuvo una pausa relativa en la actividad política, sin avances significativos reportados.

OPERACIONES PETROLERAS

La producción se ha estabilizado en 884 MBPD, distribuida geográficamente como sigue:

- Occidente: 242
- Oriente: 110
- Faja del Orinoco: 532
- **TOTAL: 884**

Producción Total (MBPD)



Las empresas operando bajo licencias OFAC y los nuevos contratos de la LOH modificada representan el 35% de la producción total:

- Chevron: 242 MBPD
- Repsol: 45 MBPD
- Maurel & Prom: 27 MBPD.

En las refinerías nacionales se procesaron 240 MBPD de crudo y de productos intermedios, con un rendimiento de 75 MBPD en gasolina y 76 MBPD en diésel.

Las exportaciones promedio para el mes de abril fueron de 770 MBPD, también hubo movimientos de crudo venezolano entre patios de tanques en diferentes islas del Caribe y unos 30 MBPD se mantienen en inventario flotante.

India fue el mayor receptor de crudo venezolano, con 340 MBPD, seguido por EE. UU. con 313 MBPD, España 85 MBPD e Italia 32 MBPD. Los compradores en EE. UU. fueron Chevron, Valero, Phillips 66 y PBF.

Las segregaciones exportadas fueron Mery 16: 552 MBPD, Boscan: 114 MBPD, Hamaca: 68 MBPD y DCO 36 MBPD. La presencia de DCO en las exportaciones se debe a limitaciones en la capacidad de mezcla en José.

El precio de la cesta venezolana alcanzó 87,4 \$/BBL, cerrando el mes con un ingreso por ventas de hidrocarburos de \$1.956 MM

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.

