

Estimados inversionistas,

La volatilidad observada en los primeros meses del año se ha extendido a marzo, con los mercados asimilando las implicaciones de los nuevos aranceles impuestos por Estados Unidos. Como resultado, los principales índices bursátiles cerraron el mes en negativo: el S&P 500 cayó -5.63%, el Dow Jones -4.06% y el Nasdaq Composite -8.14%. En contraste, la renta fija mostró un desempeño más estable, con el índice US Agg registrando un +0.04% y el índice de Bloomberg Treasuries un +0.23%.

Desde su llegada, la administración Trump ha priorizado la reducción del déficit fiscal y comercial. Para contextualizar este desafío, tomemos cifras aproximadas de la economía estadounidense según USDebtClock.org:

- Gasto anual: \$7 trillones
- Ingreso anual por impuestos: \$5 trillones
- Déficit: \$2 trillones

Para equilibrar el presupuesto, se ha designado a Elon Musk al frente del Department of Government Efficiency (DOGE) con la meta de reducir el gasto en \$1 trillón, mientras que Howard Lutnick, secretario de Comercio, tiene el objetivo de generar \$1 trillón adicional en ingresos, principalmente mediante nuevos aranceles. Si estas medidas se implementan con éxito, el presupuesto podría balancearse, eliminando la necesidad de incrementar la deuda. Actualmente, la relación deuda/PIB se sitúa en 122.3% (\$36.2 billones de deuda frente a un PIB de \$30 trillones).

No obstante, los mercados parecen escépticos ante este planteamiento. Predominan las expectativas de una desaceleración económica y un repunte inflacionario derivado de las tarifas, lo que ha provocado una fuerte volatilidad y un desempeño negativo en el mercado estadounidense durante este trimestre. Estas pérdidas han revertido las ganancias iniciales que surgieron tras el optimismo generado por la expectativa de que Trump asumiría la presidencia.

Adicionalmente, la Reserva Federal ha decidido mantener sin cambios la tasa de interés en 4.25%-4.5% por segunda reunión consecutiva, adoptando una postura cautelosa ante el menor crecimiento económico y la incertidumbre política. La Fed ajustó sus proyecciones, reduciendo la estimación de crecimiento para 2025 de 2.1% a 1.7% e incrementando su previsión de inflación a 2.7%. El banco central anticipa que los aranceles desacelerarán la economía y generarán un repunte temporal en los precios.

A esto se suma la revisión a la baja en las expectativas para el S&P 500 por parte de algunas de las instituciones financieras más relevantes. Goldman Sachs estima un cierre en 5,700 puntos, mientras que Barclays proyecta 5,900, lo que implicaría retornos de +2.5% y +5%, respectivamente, desde los niveles actuales. Estas previsiones reflejan un entorno económico menos favorable que el previsto a principios de año.



Por otro lado, uno de los activos que ha mostrado un mejor desempeño es el oro, con un retorno del +19.02% en los últimos tres meses, alcanzando nuevos máximos históricos de \$3,100 por onza. Este repunte ha sido impulsado por la incertidumbre en torno a la política comercial y la postura prudente de la Fed. En tiempos de volatilidad, su papel como activo refugio se vuelve más evidente. En este contexto, las tensiones comerciales con aliados históricos también han generado preocupación. Se argumenta que el supuesto desequilibrio en tarifas solo considera el comercio de bienes, sin incluir servicios ni la actividad de multinacionales estadounidenses en el extranjero, donde EE.UU. mantiene un superávit comercial significativo.

En cualquier caso, la mayoría de los inversionistas y ciudadanos esperan que las políticas gubernamentales logren sus objetivos: impulsar el crecimiento económico, equilibrar el presupuesto, mejorar la relación deuda/PIB, controlar la inflación y reducir las tasas de interés. Reiteramos la importancia de mantener una cartera diversificada en un entorno incierto y agradecemos, una vez más, la confianza depositada en nosotros.

Un cordial saludo,

AV Securities



**Resumen de los mercados financieros**

INDEX (in USD)	2024	JAN	FEB	MAR	YTD
MSCI ACWI Net TR	17.49	3.36	-0.60	-3.95	-1.32
S&P 500	25.00	2.78	-1.30	-5.63	-4.28
DJ Industrials	14.99	4.78	-1.39	-4.06	-0.87
NASDAQ Composite	29.60	1.66	-3.91	-8.14	-10.26
MSCI Europe Net TR	1.79	6.89	3.67	-0.30	10.48
Deutsche Boerse Stock	11.65	9.43	3.54	2.20	15.80
FTSE 100	7.49	5.65	3.11	0.43	9.40
Nikkei 225	8.71	0.73	-3.30	-3.07	-5.59
MSCI JAPAN Net TR	8.31	1.56	-1.36	0.15	0.34
MSCI China Net TR	19.42	0.92	11.76	1.98	15.02
Shanghai Composite	13.02	-1.98	1.73	0.71	0.42
Hang Seng	23.58	0.92	13.60	1.10	15.90
MSCI India Net TR	11.21	-3.56	-8.02	9.40	-2.95
MSCI Mexico Net TR	-27.13	3.73	3.23	1.39	8.57
MSCI EM Net TR	7.50	1.79	0.48	0.63	2.93
Bloomberg US TBILLS	5.30	0.37	0.32	0.34	1.04
Bloomberg UST TR	0.58	0.52	2.16	0.23	2.92
Bloomberg US TIPS TR	1.84	1.29	2.18	0.64	4.17
Bloomberg US MUNIS TR	1.05	0.50	0.99	-1.69	-0.22
Bloomberg US AGG TR	1.25	0.53	2.20	0.04	2.78
Bloomberg US IG Corp TR	2.13	0.55	2.04	-0.29	2.31
Bloomberg US IG FRN TR	6.39	0.44	0.42	0.37	1.24
Bloomberg US HY Corp TR	8.19	1.37	0.67	-1.02	1.00
S&P/LSTA US HY FRN TR	8.95	0.69	0.11	-0.31	0.48
Bloomberg EM Hard Currency TR	5.80	1.00	1.55	0.00	2.56
Bloomberg EM Local Currency TR	1.68	1.42	-0.13	0.32	1.62
DXY (USD Index)	7.06	-0.11	-0.70	-3.16	-3.94
Euro	-6.21	0.08	0.13	4.25	4.46
British Pound	-1.69	-0.97	1.47	2.71	3.21
Australian Dollar	-9.16	0.48	-0.14	0.61	0.95
Japanese Yen	-10.28	1.30	3.03	0.44	4.83
Canadian Dollar	-7.93	-1.08	0.55	0.51	-0.03
Chinese Renminbi	-2.73	0.75	-0.46	0.30	0.58
Mexican Peso	-18.52	0.73	0.62	0.39	1.75
Brazilian Real	-21.40	5.62	-0.70	3.18	8.21
Russian Ruble	-20.93	14.59	10.37	7.60	36.09
Rogers Commodities TR	6.60	3.00	-0.52	2.75	5.28
WTI Crude Oil	0.10	1.13	-3.82	2.47	-0.33
Brent Crude Oil	-3.12	2.84	-4.66	2.13	0.13
Gold	27.22	6.63	2.12	9.30	19.02
Silver	21.46	8.31	-0.49	9.42	17.94
Copper	2.44	3.19	3.43	3.76	10.74
Corn	-10.39	5.85	-4.77	-2.61	-1.83

Fuente: Bloomberg

as of: 31/3/25 21:42

