

Estimados inversionistas,

El mes estuvo definido por el rebote en V de los mercados accionarios, la recuperación más rápida tras una caída superior al 8% en los últimos 50 años. Tras un trimestre dominado por temores de estanflación y la mayor disrupción en la oferta de crudo en la historia, los principales índices recuperaron las pérdidas y alcanzaron nuevos máximos a mediados del mes, reflejando un cambio de narrativa dramático. El mercado parece haber descartado por el momento la materialización del peor escenario del conflicto entre Irán y Estados Unidos, el petróleo retrocedió desde el pico de marzo, los reembolsos fiscales sostienen al consumidor, las utilidades corporativas continúan creciendo y se observó un cambio en el sentimiento de los inversionistas. En este contexto, los principales índices accionarios registraron avances notables, con el S&P 500 subiendo +10,5% (+5,7% YTD), el Nasdaq avanzando +15,3% (+7,3% YTD) y el Dow Jones cerrando con un alza de +7,2% (+3,8% YTD). La renta fija, medida por el Bloomberg US Aggregate, prácticamente se mantuvo plana con un retorno de +0,1%. No obstante, persisten riesgos relevantes que podrían revertir parte de este optimismo, como una escalada del conflicto, un nuevo impulso inflacionario o un consumidor que ceda ante un shock energético prolongado. De hecho, pese a que el cese al fuego se mantiene, el Estrecho de Ormuz continúa cerrado y el petróleo WTI cierra abril sobre los 100 dólares por barril.

Las utilidades corporativas continúan siendo el ancla principal de los mercados. La temporada de resultados del primer trimestre apunta a un crecimiento sobre el 14% interanual, lo que marcaría el sexto trimestre consecutivo de expansión a doble dígito en las utilidades del S&P 500. La fortaleza es amplia, con la mayoría de los sectores participando, aunque el liderazgo claro proviene de tecnología, donde las expectativas de crecimiento para el primer trimestre fueron revisadas al alza hasta cerca del 45%, frente al 26% que se proyectaba seis meses atrás. Los cinco grandes nombres tecnológicos que reportaron al cierre del mes (Alphabet, Amazon, Apple, Meta y Microsoft) superaron las estimaciones de utilidades, reforzando la tesis de que la inversión en inteligencia artificial sigue siendo un motor estructural de crecimiento. En conjunto, los grandes hyperscalers prevén invertir aproximadamente 700 mil millones de dólares en infraestructura asociada a esta tecnología durante 2026, lo que representa un aumento cercano al 80% respecto al año anterior, sosteniendo a su vez la demanda por semiconductores y servicios de centros de datos.



En el frente macroeconómico, la economía estadounidense continúa mostrando señales de resiliencia importantes. El PIB del primer trimestre creció a una tasa anualizada de 2%, un rebote frente al lastre que generó el cierre del gobierno el año pasado. La inversión empresarial fue el componente más destacado, con el gasto en equipos de tecnología y software aportando aproximadamente 1,5 puntos porcentuales al crecimiento del PIB, reflejo del despliegue continuo de capital hacia inteligencia artificial. Los datos de Visa, Mastercard y American Express confirman que el gasto del consumidor sigue firme, mientras que los reembolsos fiscales del nuevo paquete tributario parecen compensar el impacto de los mayores precios de la gasolina. No obstante, este soporte no es ilimitado y un período prolongado de precios elevados podría terminar erosionando la capacidad de gasto.

Por el lado de la política monetaria, la Reserva Federal mantuvo las tasas de interés sin cambios por tercera reunión consecutiva en el rango de 3,5% a 3,75%, aunque el tono fue notablemente más cauteloso. Tres miembros del comité disintieron del lenguaje sobre una eventual flexibilización, reflejando una preocupación creciente de que la inflación podría permanecer elevada por más tiempo. Esta cautela está respaldada por los datos de inflación, con el CPI rondando el 3,5% interanual. El mercado laboral, por su parte, se mantiene firme y reduce la urgencia de recortes. En el plano institucional, esta podría haber sido la última reunión de Jerome Powell como Chair, posiblemente sustituido por Kevin Warsh, quien se anticipa tendría una postura más inclinada hacia recortes de tasas.

El panorama hacia adelante refleja una tensión entre fundamentos corporativos sólidos por un lado, y precios elevados del petróleo, inflación persistente y una Reserva Federal con menor margen de maniobra por el otro. Si bien las negociaciones avanzan, el riesgo asociado al conflicto permanece latente mientras no se concrete una normalización definitiva en el suministro de crudo a través del Estrecho de Ormuz, lo que podría reactivar episodios de volatilidad. Aun así, la solidez de las utilidades corporativas se mantiene como un soporte relevante para el mercado en lo que resta del año. En este contexto, la diversificación entre clases de activos, geografías y estilos sigue siendo la mejor herramienta para navegar entornos de incertidumbre, permitiendo capturar oportunidades en distintos frentes y amortiguar shocks que puedan emerger en el panorama macroeconómico. Una vez más, agradecemos la confianza depositada en nuestra gestión y reiteramos la importancia de mantener una visión de largo plazo y preservar la disciplina que ha demostrado ser la mejor estrategia para alcanzar los objetivos financieros.

Saludos cordiales,

AV Securities



Resumen de los mercados financieros

INDEX (in USD)	2025	JAN	FEB	MAR	APR	YTD
MSCI ACWI Net Total Return USD	22.34	2.96	1.29	-7.18	10.17	6.65
S&P 500 INDEX	17.86	1.44	-0.76	-4.98	10.49	5.69
Dow Jones Industrial Average	14.92	1.80	0.31	-5.20	7.24	3.81
NASDAQ Composite Index	21.17	0.97	-3.33	-4.68	15.32	7.29
MSCI Europe Net Total Return USD	35.41	4.45	3.27	-9.90	7.09	4.08
Deutsche Boerse AG German Stock	39.13	1.19	2.56	-12.39	8.83	-1.06
FTSE 100 Net Total Return USD	35.12	4.95	5.10	-7.88	5.09	6.79
MSCI UK Net Total Return USD	25.80	5.04	5.35	-7.61	4.90	7.24
NIKKEI 225 Net Total Return USD	28.81	7.23	9.27	-14.35	17.86	18.28
MSCI Japan Net Total Return USD	24.96	6.59	8.59	-12.42	9.15	10.65
MSCI CHINA Net Total Return USD	31.17	4.70	-5.77	-7.70	3.63	-5.63
Shanghai Stock Exchange Composite	27.12	4.39	2.49	-6.98	6.72	6.21
Hang Seng Index	32.22	6.52	-2.91	-6.87	4.15	0.32
MSCI India Net Total Return USD	2.62	-5.10	1.41	-14.93	9.16	-10.63
MSCI Mexico Net Total Return USD	56.14	9.63	7.14	-8.33	2.61	10.48
MSCI EM Net Total Return USD	33.57	8.85	5.50	-13.06	14.71	14.52
Bloomberg US T BILLS TR	4.30	0.29	0.28	0.29	0.30	1.16
Bloomberg US TREASURIES TR	6.32	-0.09	1.82	-1.74	-0.07	-0.12
Bloomberg US TIPS TR	7.01	0.31	1.31	-1.34	1.15	1.42
Bloomberg US MUNIS TR	4.25	0.94	1.25	-2.32	1.15	0.97
Bloomberg US AGG TR	7.30	0.11	1.64	-1.76	0.11	0.07
Bloomberg US IG Corp TR	7.77	0.18	1.29	-1.98	0.45	-0.09
Bloomberg US IG FRN TR	5.11	0.43	0.33	0.22	0.41	1.40
Bloomberg US HY Corp TR	8.62	0.51	0.19	-1.18	1.69	1.19
S&P/LSTA US HY FRN TR	5.90	-0.31	-0.78	0.54	1.29	0.73
Bloomberg EM Hard Currency TR	11.11	0.36	1.22	-2.89	2.11	0.74
Bloomberg EM Local Currency TR	9.29	1.07	1.46	-3.56	2.27	1.14
Dollar Index Spot	1.73	-1.35	0.64	2.41	-1.91	-0.27
Euro	13.44	0.89	-0.33	-2.19	1.54	-0.13
British Pound	7.66	1.57	-1.49	-1.89	2.85	0.96
Australian Dollar	7.84	4.36	2.21	-3.06	4.36	7.91
Japanese Yen	0.31	1.25	-0.82	-1.69	1.37	0.08
Canadian Dollar	4.80	0.82	-0.20	-1.98	2.46	1.06
Chinese Renminbi	-4.94	-0.25	-1.38	0.39	-0.83	-2.06
Mexican Peso	15.66	3.13	1.36	-3.96	2.69	3.10
Brazilian Real	12.35	4.40	2.68	-1.08	4.56	10.88
BITCOIN	-6.47	-10.78	-14.67	2.20	12.13	-12.76
Rogers Commodities TR	7.01	9.85	1.61	16.82	5.98	38.20
WTI Crude Oil	-19.94	13.57	2.78	51.27	3.64	82.99
Brent Crude Oil	-15.73	16.45	-2.60	79.25	-3.45	96.31
Gold	64.58	13.31	7.86	-11.57	-1.08	6.91
Silver	147.95	18.89	10.08	-19.85	-1.89	2.91
Copper	41.69	5.91	1.41	-7.55	5.28	4.54
Corn	-3.98	-2.73	2.45	4.33	1.53	5.57

Fuente: Bloomberg

