

**Ai**

# Asuntos globales | Punto de vista

revisión del mercado y perspectiva

octubre 2025

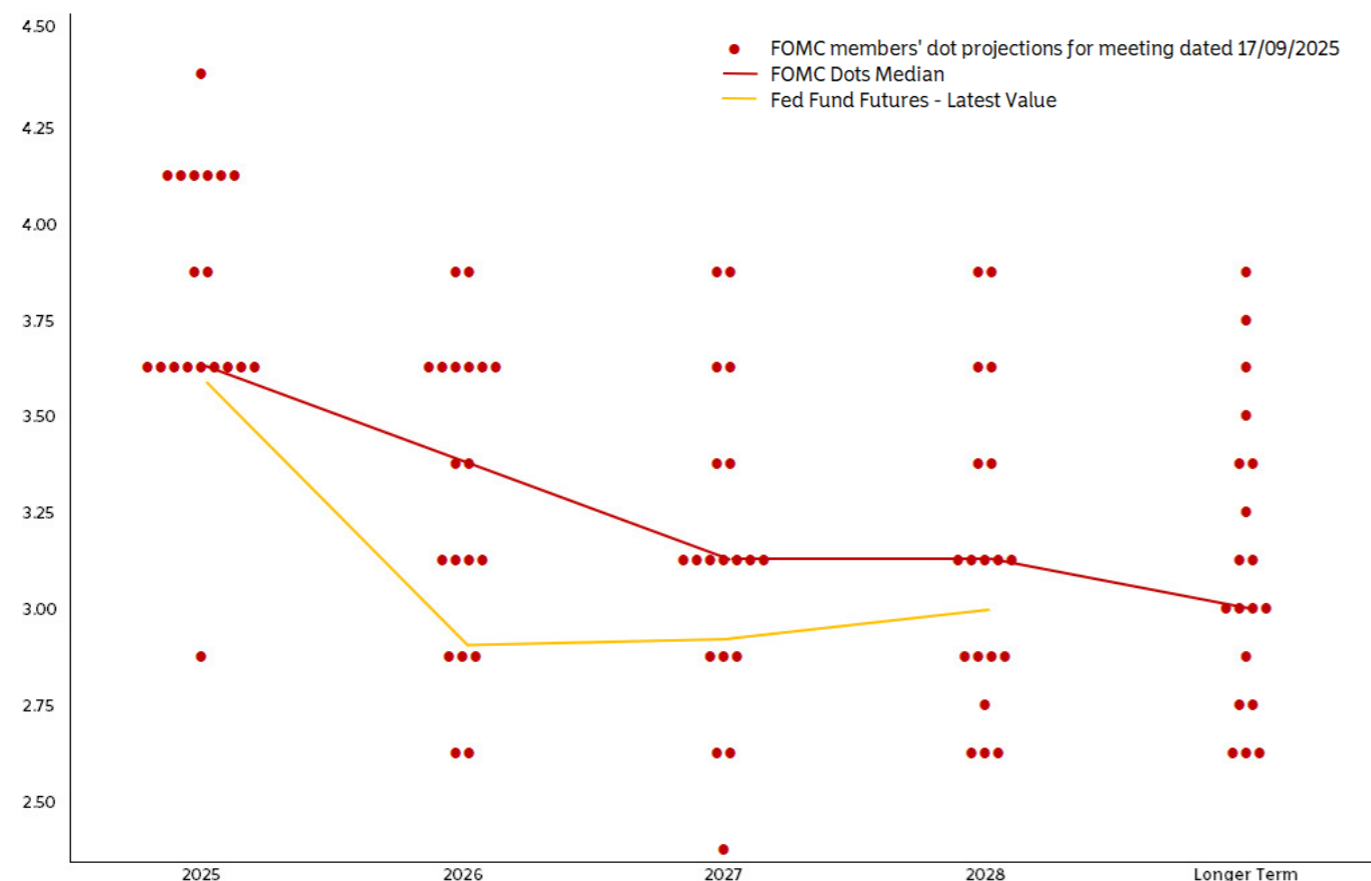
# Contents

# Perspectivas y revisión del mercado mundial

Los mercados globales disfrutaron de fuertes retornos en el tercer trimestre, impulsados por 3 factores principales:

- Se evitaron los peores resultados en materia de aranceles; se acordaron acuerdos clave con la UE y Japón, la tregua comercial entre Estados Unidos y China se extendió por otros 90 días con un creciente optimismo de que se concluiría un acuerdo, y el impacto de los aranceles hasta la fecha en el crecimiento y la inflación ha sido considerablemente menor de lo que se temía.
- Tras los débiles datos del mercado laboral en EE.UU., la Fed cambió su enfoque hacia el lado del “máximo empleo” de su mandato y adoptó una postura más moderada sobre las tasas. Redujo su tasa de política en 25 puntos básicos en septiembre, el primer recorte desde diciembre de 2024, al tiempo que señalaba nuevos recortes por delante, aunque con incertidumbre en torno al ritmo y el momento. Mientras que el presidente de la Fed, Powell, describió el recorte como “gestión de riesgos”, con el comité de fijación de tasas en una “situación de reunión por reunión”, la trama de puntos de las proyecciones de los gobernadores de la Fed indicaba una inclinación moderada hasta el próximo año, con la proyección mediana para fines de 2025 que muestra otros 50 puntos básicos de recortes y 25 puntos básicos más en 2026.

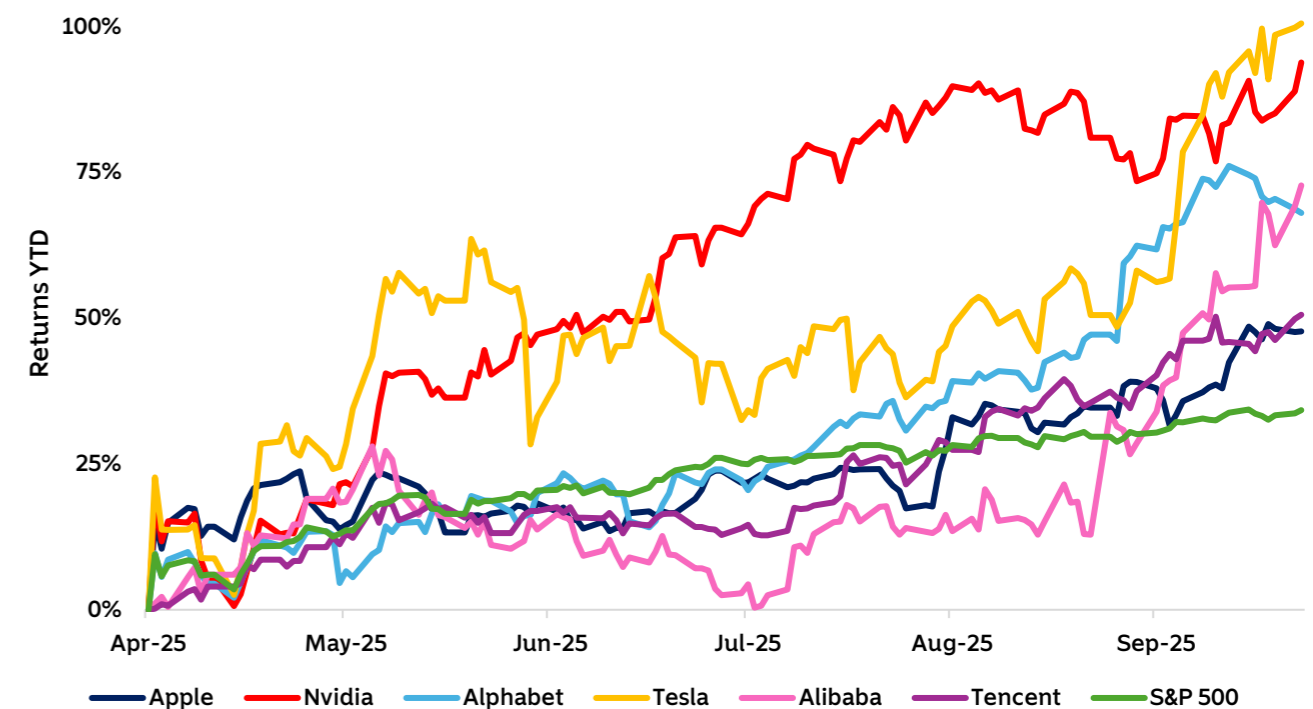
**La Fed se vuelve más moderada - las proyecciones de tasas se mueven a la baja**



Fuente: Bloomberg Finance L.P., a 17 de septiembre de 2025, cada punto representa la proyección de un miembro.

- Un nuevo impulso en el mercado alcista impulsado por la IA en las acciones tecnológicas, ya que las ganancias corporativas en el sector se mantuvieron fuertes, el aumento sin precedentes de la inversión de capital continúa a un ritmo acelerado y los factores específicos de las acciones impulsaron a varias de las acciones tecnológicas de mega-cap al alza. Nvidia ganó un 18% en el trimestre, respaldada por un acuerdo de 100 mil millones de dólares con OpenAI para construir nuevos centros de datos e infraestructura de IA, y una inversión de 5 mil millones de dólares en Intel en una colaboración para diseñar y desarrollar infraestructura de IA; Apple ganó un 24%, impulsada por su compromiso de invertir 100 mil millones de dólares en Estados Unidos para asegurar exenciones de los aranceles estadounidenses; Alphabet subió un 37%, ayudado por el resultado de un caso antimonopolio de que no se le exigirá desinvertir en Chrome o Android; y la inversión de 1 mil millones de dólares de Elon Musk en acciones de Tesla ayudó a impulsar las acciones en un 40%. Estas 4 acciones por sí solas representaron más de la mitad del retorno del 8% en el índice S&P 500 en el tercer trimestre.

**Acciones de Megacap AI/tech en los mercados principales de EE. UU. y China**



Fuente: Bloomberg Finance L.P., a 1 de octubre de 2025.

La continua caída del precio del petróleo, con el petróleo crudo Brent bajando de un pico para el año de 83 dólares en enero a 64 dólares a fines de septiembre, también está beneficiando a los mercados, ayudando a contener la inflación y a impulsar los ingresos disponibles. La desaceleración de la demanda y el aumento de la oferta, a medida que el grupo de productores de petróleo de la OPEP+ siga aumentando la producción, conducirán a un excedente récord de petróleo de casi 3 millones de barriles por día en 2026, según la Agencia Internacional de Energía.

Esta combinación de factores favorables, junto con condiciones financieras acomodaticias, reflejadas en diferenciales de crédito históricamente ajustados y bajos niveles de volatilidad, apuntalaron los mercados de renta variable. Las acciones mundiales de los países desarrollados retornaron un 7,3% en el trimestre, lideradas por las acciones tecnológicas megacapa de Estados Unidos, con el índice Magnificent 7 +15,5%, impulsando el retorno del 8% sobre el S&P 500. También hubo ganancias notables en Japón, el índice Topix +11% en yenes, y China, MSCI Índice de China +20.7%, que respondió a nuevas medidas de las autoridades para estimular la economía lenta y apoyar la industria de desarrollo de la propiedad asediada, así como fuertes resultados y fuertes subidas de los precios de las acciones en sus grandes acciones de tecnología, beneficiándose de los ingresos relacionados con la IA, con Alibaba +58% y Tencent +32% en el tercer trimestre.

No todo fue navegar a vela. Las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal y la continua emisión masiva de deuda pública en Estados Unidos llevaron a una profundización de la curva de rendimientos, aunque parte de esto se anuló en septiembre, ya que los datos de inflación llegaron a las expectativas o por debajo de ellas, aliviando las preocupaciones sobre el impacto de los aranceles en los precios. La independencia de la Fed también fue cuestionada, y los inversores temían que la política monetaria pudiera tener una influencia política, con implicancias para la inflación a más largo plazo. Sin embargo, el movimiento en las expectativas de inflación implícitas en el mercado fue modesto, con la tasa de inflación implícita a 10 años subiendo al 2,37% a fines de septiembre desde el 2,29% 3 meses antes, y fue más que compensada por una caída en el rendimiento real a 10 años del 1,93% al 1,78%, apuntalando un retorno del 1,5% en los bonos del Tesoro de Estados Unidos durante el trimestre.

Estados Unidos no fue la única fuente de inquietud en torno a los déficits y la deuda. Las preocupaciones fiscales siguieron creciendo en el Reino Unido y Francia: ambos están viviendo más allá de sus posibilidades, sufriendo de un bajo crecimiento, un gasto público inflado y déficits fiscales insostenibles. Las preocupaciones se reflejaron en los mercados de bonos, con rendimientos del 10-Y en el Reino Unido que aumentaron del 4,5% al 4,69% en el trimestre y en Francia del 3,29% al 3,53%, en contraste con Estados Unidos, donde los rendimientos cayeron ligeramente al 4,15%. Los bonos del gobierno de la eurozona se mantuvieron prácticamente planos en el tercer trimestre, mientras que los bonos del Reino Unido arrojaron un retorno del -0,9%. En un giro extraordinario de los acontecimientos, los aparentemente intratables problemas fiscales y políticos en Francia, donde otro primer ministro se ha visto obligado a renunciar, han llevado a que los rendimientos de los bonos franceses se muevan por encima de los de los PIIGS (Portugal, Italia, Irlanda, Grecia, España) cuyos problemas de deuda en 2012 casi desataron un colapso del euro.

El Banco de Inglaterra enfrenta decisiones difíciles en materia de políticas. La economía está luchando, el crecimiento de la productividad sigue siendo anémico, y los enormes aumentos de impuestos del año pasado a las empresas han debilitado el mercado laboral y la confianza, dañados aún más por la inevitabilidad de otra ronda de aumentos de impuestos en el próximo presupuesto en noviembre, mientras el gobierno busca llenar un “agujero negro” en su déficit fiscal. Sin embargo, la inflación está cerca del 4%, el doble de la meta del Banco de 2%. Recortó las tasas en agosto, el quinto recorte de 25 puntos básicos en este ciclo, pero con un sesgo de línea dura porque la inflación está demostrando ser pegajosa y esencialmente producida en el país. El Reino Unido corre el riesgo de caer en una trampa estanflacionaria, y la libra esterlina es cada vez más vulnerable después de un aumento del 7,4% en lo que va de año.

Tras fuertes caídas en el primer semestre del año, el dólar estadounidense se mantuvo más estable en el tercer trimestre, ganando un 0,9% en términos ponderados según el comercio durante el trimestre. El precio del oro, que había estado operando en un rango estrecho desde mediados de abril, avanzó bruscamente en septiembre para alcanzar nuevos máximos históricos, ganando 16,8% en el trimestre (y 47% en lo que va del año). La perspectiva de recortes de tasas, las preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda gubernamental y la intensificación de las tensiones geopolíticas en los conflictos entre Rusia, Ucrania e Israel y Gaza llevaron a una compra sostenida de oro por parte de inversores y bancos centrales.

Algunos de los nubarrones que afectaron a los mercados en los primeros meses de este año se han despejado. Se han cerrado la mayoría de los acuerdos arancelarios clave, la actividad económica, tanto en Estados Unidos como en otras partes, ha demostrado ser resistente, la inflación ha mostrado algunas señales de aumentos de precios inducidos por los aranceles, pero en general ha estado dentro de las expectativas, y la Fed ha reiniciado su política de flexibilización y ha establecido la probabilidad de que vengan recortes adicionales significativos. Junto con la rápida evolución del impacto de la IA en la productividad y la fortaleza continua de las ganancias en todo el sector de la IA, esto sigue siendo una buena base para mayores ganancias en los mercados de valores.

Después de un sólido segundo trimestre en Estados Unidos, con un crecimiento del PIB del 3,8% anualizado, se prevé cierta desaceleración a niveles por debajo de la tendencia en Estados Unidos, pero el auge del gasto en inversión impulsado por la IA junto con recortes en las tasas de interés, los impuestos y las regulaciones deberían garantizar un crecimiento continuo. Pero sigue habiendo una considerable incertidumbre sobre cuándo y dónde caerán en última instancia los costos de los aranceles, y su impacto en el crecimiento y la inflación. También hay interrogantes sobre la sustentabilidad del auge de la IA y el retorno del capital del enorme gasto de inversión en curso. La sostenibilidad de la deuda en varias economías importantes genera preocupaciones a más largo plazo sobre el costo de la deuda y las restricciones que esto impone al gasto fiscal, mientras que la situación geopolítica sigue siendo una amenaza para la estabilidad. Todo esto se produce cuando las valoraciones de los mercados de renta variable han aumentado significativamente tras el fuerte repunte registrado desde abril, en algunos casos hasta niveles que dejan poco margen para la decepción y exigen que se justifique un crecimiento de las ganancias fuerte y continuo. Además, los recortes de tasas anticipados por la Fed se descuentan en gran medida en los mercados, lo que deja cierto riesgo de sorpresas negativas. Podría decirse que un período de consolidación está atrasado, y se requiere un grado de precaución a más corto plazo. Pero las bases son lo suficientemente firmes como para que podamos seguir siendo constructivos sobre los mercados en el mediano plazo y buscar oportunidades para aumentar el riesgo, aunque con un grado de paciencia en el corto plazo.

**“Podría decirse que un período de consolidación está atrasado, y se requiere un grado de precaución a más corto plazo”.**



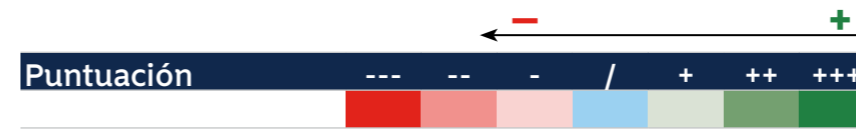
# Comportamiento del Mercado Global - (Rendimientos locales) 30 de septiembre de 2025

Clase de activo / región	Índice	Moneda local	1 mes	3 meses	A la fecha	12 meses
<b>Acciones de mercados desarrollado</b>						
Estados Unidos	S&P 500 de Rendimiento Neto (RN)	USD	3.6%	8.0%	14.5%	17.1%
Reino Unido	MSCI de RN en el Reino Unido	GBP	1.6%	7.9%	17.5%	17.2%
Europa Continental	MSCI de RN Europa excepto el Reino Unido	EUR	1.8%	2.9%	12.7%	8.6%
Japón	Topix de Retorno Total (RT)	JPY	3.0%	11.0%	15.3%*	21.5%
Asia Pacífico (excepto Japan)	MSCI AC de RN en Asia Pacífico excepto Japón	USD	5.8%	9.7%	25.1%	14.9%
Global	MSCI de RN Mundial	USD	3.2%	7.3%	17.4%	17.2%
<b>Acciones de mercados emergentes</b>						
Europa Emergente	MSCI de RN de Mercados Emergentes (ME) de Europa	USD	1.5%	5.4%	43.4%	34.0%
Asia Emergente	MSCI de RN de ME de Asia	USD	7.5%	10.9%	26.4%	16.4%
América Latina Emergente	MSCI de RN de ME de América Latina	USD	6.5%	10.2%	43.1%	20.4%
Los países del BRIC	MSCI de RN de ME de China	USD	6.4%	9.5%	24.8%	12.2%
Los países del BRIC	MSCI de RN de los países del BRIC	USD	9.8%	20.7%	41.6%	30.8%
Mercados emergentes globales	MSCI de RN de Mercados Emergentes	USD	7.2%	10.6%	27.5%	17.3%
<b>Bonos</b>						
Acciones de mercados emergentes	JP Morgan de RT de Bonos del Gobierno de los Estados Unidos	USD	0.9%	1.5%	5.3%	2.1%
Tesoro de EE. UU. (inflación protegida)	BBgBarc de RT ligado a la inflación del Gobierno de EE.UU.	USD	0.5%	2.1%	6.8%	3.6%
Corporativos de EE. UU. (grado de inversión)	BBgBarc US de RT de Grado de Inversión Corporativo	USD	1.5%	2.6%	6.9%	3.6%
Alto Rendimiento de EE. UU.	BBgBarc de RT del Emisor del Capital de Alto Rendimiento de 2% en EE. UU.	USD	0.8%	2.5%	7.2%	7.4%
Gilts del Reino Unido	JP Morgan de RT de Bonos del Gobierno del Reino Unido	GBP	0.7%	-0.7%	1.7%	-1.6%
Corporativos del Reino Unido (grado de inversión)	ICE BofAML RT de Libras Esterlinas Diferentes a Gilt	GBP	0.8%	0.7%	4.2%	3.7%
Bonos del Gobierno Europeo	ICE BofAML de RT del Gobierno Europeo	EUR	0.5%	-0.2%	0.4%	0.2%
Corporativos Europeos (grado de inversión)	BBgBarc de RT del Agregado Corporativo Europeo	EUR	0.4%	0.9%	2.8%	3.6%
Alto Rendimiento Europeo	BBgBarc de RT con Restricción de Alto Rendimiento de 3% Europeo	EUR	0.5%	1.9%	4.7%	6.6%
Gobierno Japonés	JP Morgan de RT de Bonos del Gobierno Japonés	JPY	-0.1%	-1.4%	-4.1%	-5.4%
Gobierno Australiano	JP Morgan de RT de Inversión Basada en Objetivos (GBI, por sus siglas en inglés) en Australia	AUD	0.0%	0.1%	3.9%	3.1%
Bonos del Gobierno Globales	JP Morgan de GBI	USD	0.6%	0.0%	7.1%	0.8%
Bonos Globales	ICE BofAML del Mercado Amplio Global	USD	0.8%	0.8%	8.1%	2.4%
Bonos Convertibles Globales	ICE BofAML de Convertibles Globales	USD	4.5%	9.1%	21.2%	22.2%
Bonos del Mercado Emergente	JP Morgan EMBI+ (Moneda Fuerte)	USD	0.7%	3.2%	9.6%	8.0%

Clase de activo / región	Índice	Moneda local	1 mes	3 meses	A la fecha	12 meses
<b>Acciones de mercados desarrollado</b>						
Valores de Propiedad en EE. UU.	MSCI de RN de Fondos de Inversión, Inmobiliara (REIT, por sus siglas en inglés) de EE. UU.	USD	0.9%	4.5%	3.7%	-2.9%
Valores de Propiedad Australiana	Índice S&P/ASX 200 A-REIT de RT	AUD	-3.2%	4.0%	8.4%	0.8%
Valores de Propiedad Global	S&P de RT de Propiedad Global USD	USD	1.2%	4.5%	11.7%	1.8%
<b>Monedas</b>						
Euro		USD	0.4%	-0.4%	13.3%	5.4%
Libra Esterlina del Reino Unido		USD	-0.4%	-2.1%	7.4%	0.5%
Yen Japonés		USD	-0.6%	-2.6%	6.3%	-2.9%
Dólar Australiano		USD	1.1%	0.5%	6.9%	-4.3%
Rand Sudafricano		USD	2.2%	2.6%	9.1%	0.0%
<b>Productos básicos y alternativas</b>						
Commodities	RICI de RT	USD	0.4%	2.2%	4.2%	5.1%
Commodities de Agricultura	RICI de RT de Agricultura	USD	-3.3%	-1.8%	-5.0%	-6.7%
Petróleo	Petróleo Crudo Brent	USD	-1.6%	-0.9%	-10.2%	-6.6%
Oro	Oro en el mercado de contado	USD	11.9%	16.8%	47.0%	46.5%
<b>Tasas de interés</b>						
						Tasa corriente
Estados Unidos		4.25%				
Reino Unido		4.00%				
Eurozona		2.15%				
Japón		0.50%				
Australia		3.60%				
Sudáfrica		7.00%				

Fuente: Bloomberg Finance L.P., Momentum Global Investment Management. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. \*cifras estimadas.

# Vistas de asignación de activos



Puntuación	cambio	---	--	-	/	+	++	+++
PRINCIPALES CLASES DE ACTIVOS	▲/▼/—							
Acciones	—							
Renta Fija	—							
Alternativos	—							
Efectivo	—							

Puntuación	cambio	---	--	-	/	+	++	+++
ACCIONES	▲/▼/—							
Acciones desarrolladas	—							
Renta variable del Reino Unido	—							
Acciones europeas	▲							
Acciones estadounidenses	—							
Acciones japonesas	▼							
Acciones de mercados emergentes	—							

Puntuación	cambio	---	--	-	/	+	++	+++
RENTA FIJA	▲/▼/—							
Gobierno	▲							
Vinculado a índices	▲							
Grado de inversión Corporativo	—							
Empresa de alto rendimiento	—							
Deuda de los mercados	▲							

Puntuación	cambio	---	--	-	/	+	++	+++
ACTIVOS ESPECIALIZADOS / ALTERNATIVAS	▲/▼/—							
Propiedad Global Listed	—							
Infraestructura global enumerada	—							
Activos especializados	—							
Alternativas líquidas	—							
Oro	—							

Puntuación	cambio	---	--	-	/	+	++	+++
CONEDAS vs. USD	▲/▼/—							
GBP	—							
EUR	—							
JPY	—							

Las vistas de asignación de activos se actualizan al final de cada trimestre, a menos que se indique lo contrario.



Para obtener más información, póngase en contacto:

### Distribution Services

E: [distributionservices@momentum.co.uk](mailto:distributionservices@momentum.co.uk)

T: +44 (0)207 618 1829

*Este documento tiene únicamente fines informativos y no constituye una oferta o invitación a nadie para invertir en ningún fondo de Momentum Global Investment Management Limited («MGIM») y no se ha preparado en relación con ninguna de esas ofertas. Esta es una comunicación de marketing.*

*Esta comunicación solo puede ser utilizada por una persona en una jurisdicción donde esté legalmente permitido hacerlo. El destinatario original es responsable de garantizar que no se produzca ninguna violación de las leyes locales al compartir su contenido. Este documento no debe reproducirse ni distribuirse excepto a través de destinatarios originales, como asesores financieros autorizados a los que la normativa local permite hacerlo, y no debe ponerse a disposición de los inversores minoristas. Esta comunicación no se distribuye en los Estados Unidos de América.*

*Las opiniones aquí expresadas son las que se encuentran en la fecha de emisión y no se puede depender de ellas para predecir eventos futuros. No reflejan necesariamente los puntos de vista de ninguna empresa de Momentum Group Limited ni de ninguna parte de la misma. Todos los datos se envían a MGIM a menos que se indique lo contrario. Creemos que la información contenida es de fuentes fiables, pero no garantizamos la relevancia, exactitud, validez o integridad de la misma. Sujeto a la legislación del Reino Unido, MGIM no acepta responsabilidad por la información irrelevante, inexacta, inválida o incompleta contenida, o por la exactitud de cualquier opinión expresada.*

*Los resultados pasados no son indicativos de resultados futuros. Los inversores cuya moneda de referencia difiere de aquella en la que se invierten los activos de garantía pueden estar sujetos a movimientos del tipo de cambio que alteren el valor de las inversiones. El valor de las inversiones y cualquier ingreso de ellas pueden fluctuar y los inversionistas pueden incurrir en pérdidas. Todas las inversiones implican riesgos, incluido el riesgo de una posible pérdida de capital. El riesgo de liquidez puede retrasar o impedir retiros o reembolsos de cuentas. La alta volatilidad de los precios de los fondos puede ser el resultado de condiciones de mercado inestables.*

*Las oportunidades de inversión aquí descritas no tienen en cuenta los objetivos específicos de inversión, la situación financiera, el conocimiento, la experiencia o las necesidades específicas de ninguna persona en particular y no están garantizadas.*

*No podemos dar asesoramiento financiero. Si no está seguro sobre el contenido o la idoneidad de los fondos mencionados, hable con un asesor financiero.*

*Este documento es producido y emitido por MGIM (número de registro de la compañía 3733094) con su sede social en 3 More Londres Riverside, Londres SE1 2AQ. MGIM está autorizado y regulado por la Financial Conduct Authority en el Reino Unido (referencia en firme n.º 232357).*

