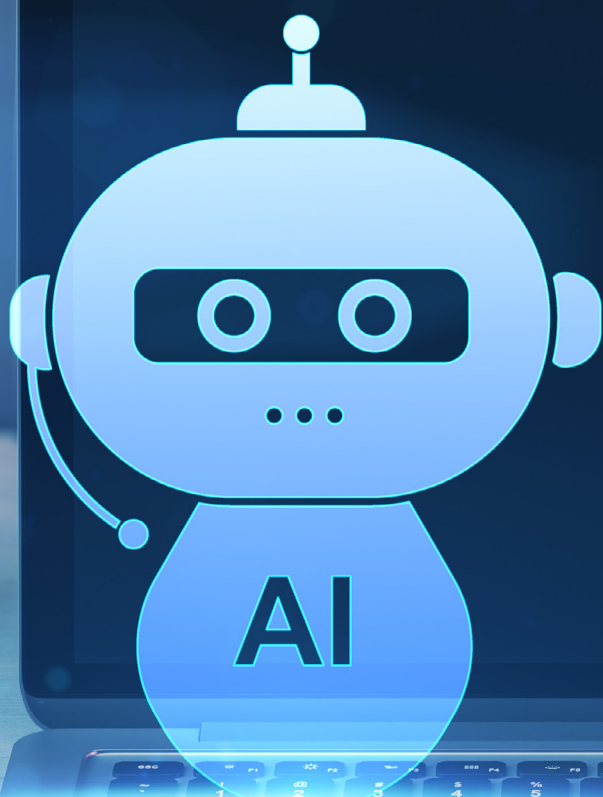


# Asuntos globales Punto de vista

Revisión del mercado y  
perspectiva  
noviembre 2025

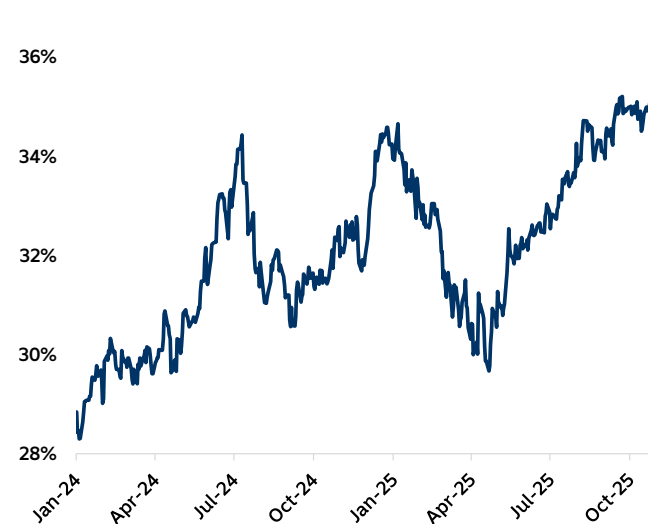


# Contenidos

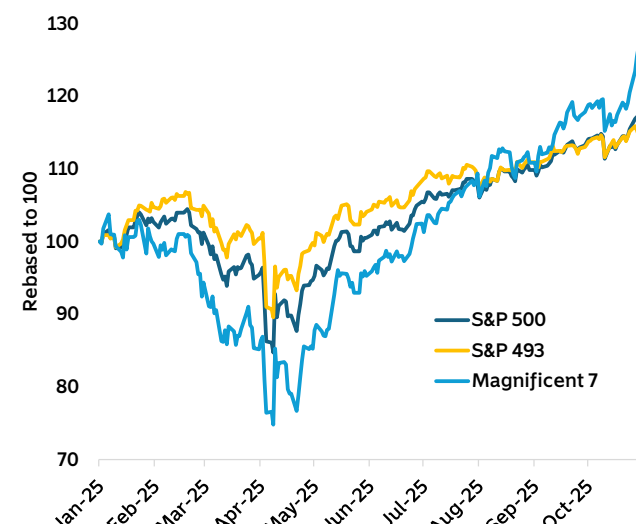
# Perspectivas y revisión del mercado mundial

La racha ininterrumpida de ganancias en el mercado de valores desde la venta masiva del Día de la Liberación en abril continuó en octubre, impulsada nuevamente por las acciones de IA. El índice MSCI World retornó 2.0% en el mes, con el S&P 500 +2.3% y las acciones de tecnología Magnificent 7 megacap +5.2%. A finales de octubre, la capitalización bursátil del Mag 7 representaba el 36% del S&P 500 (y el 24% del índice MSCI World), en comparación con el 32% de hace un año. Los mercados fuera de Estados Unidos también produjeron ganancias sólidas, con el índice Topix de Japón +6,2% y el Reino Unido +4,2%, ambos en términos de moneda local. La continua recuperación del USD desde sus mínimos de mediados de año, un aumento del 1,9% ponderado en función de las operaciones en octubre, redujo los rendimientos en términos de USD. Los movimientos cambiarios hicieron la mayor contribución a los rendimientos de los bonos, con el índice de bonos del gobierno global de JPMorgan -0,5%, ocultando caídas en los rendimientos de los bonos y un retorno positivo de los bonos del Tesoro de Estados Unidos de +0,6%.

**Capitalización de mercado de Mag 7 como % del S&P 500**



**Las acciones de megacapa tecnológica de Estados Unidos impulsan los mercados post Día de la Liberación**



Fuente: Bloomberg Finance L.P., a 5 de noviembre de 2025. El índice S&P 493 es S&P 500 menos Mag 7.

Otras señales de enfriamiento en el mercado laboral de Estados Unidos, junto con datos de inflación más blandos de lo esperado, permitieron a la Fed implementar su ampliamente anticipado recorte de 25 puntos básicos en las tasas de interés, llevando la tasa de los Fondos de la Fed a 3,75-4,0%, apuntalando a su vez una caída en los rendimientos de los bonos. La Fed también anunció el fin de la segunda vuelta de su balance (ajuste cuantitativo) a partir del 1 de diciembre, lo que aliviará aún más las condiciones financieras y la liquidez. El rendimiento del Tesoro de Estados Unidos a 10 años cayó al 4,1% a fines de octubre, unos 50 puntos básicos por debajo de su nivel de mediados de mayo, y cerca del mínimo de principios de abril cuando los mercados estaban creciendo en expectativas de una recesión inducida por los aranceles. Sin embargo, hubo una nota de advertencia del presidente Powell, quien señaló que un recorte de la tasa en diciembre está “lejos de ser una conclusión inevitable”, lo que llevó a los mercados a reducir sus expectativas.

También apoyó a los mercados un acuerdo comercial entre Estados Unidos y China, extendiendo su tregua comercial por un año, revirtiendo las restricciones a las exportaciones de tierras raras de China, las exportaciones de semiconductores de Estados Unidos y los aranceles en represalia de ambas partes. Si bien de ninguna manera representa un avance estratégico a largo plazo, y deja los aranceles estadounidenses a las importaciones chinas en un promedio del 47%, el acuerdo, sin embargo, representa una importante desescalada de la guerra comercial.

La economía de China sigue teniendo dificultades, como resultado del daño a las exportaciones estadounidenses causado por los aranceles, los continuos vientos en contra de su industria de desarrollo inmobiliario sobreendeudada y la demanda blanda de los consumidores. China se encuentra en territorio deflacionario, con el IPC -0,3% interanual y el IPP -2,3% interanual en septiembre. El mercado bursátil cedió parte de su fortaleza previa, con una caída del 3,8% en el índice MSCI China en octubre, liderada por caídas en algunas de sus grandes acciones tecnológicas que habían impulsado ganancias anteriores en el mercado.

Por el contrario, las acciones japonesas tuvieron un mes muy fuerte, impulsado por la elección del nuevo primer ministro Takaichi, a quien se ve como una paloma fiscal y monetaria y se espera que estimule la economía. La ganancia del índice Topix en octubre lo llevó a más del 14% en los últimos 3 meses, de lejos el mejor desempeño de los principales mercados. El yen, sin embargo, tuvo una fuerte caída, -3,9% en el mes, llevándolo cerca de su nivel más bajo del año frente al USD, mientras que frente al euro el yen estaba en su nivel más bajo en 35 años.

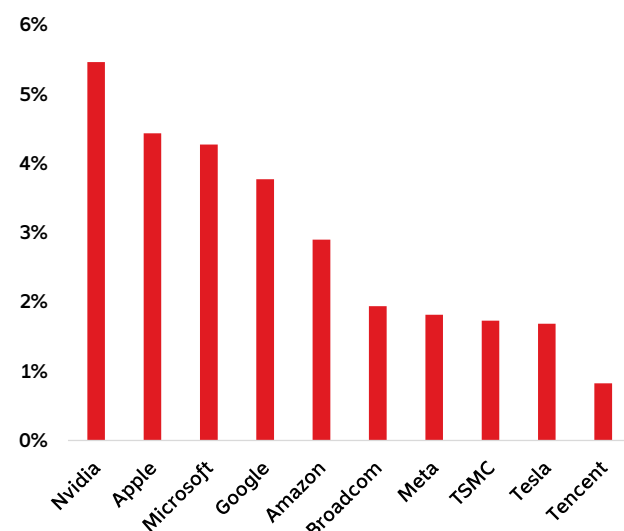
El mercado del Reino Unido se vio impulsado por las perspectivas de nuevos recortes de las tasas de interés luego de una sorpresa a la baja por la inflación, aunque todavía era un alto 3,8% en septiembre; evidencia de un mercado laboral debilitado, con un desempleo que aumentaba al 4,8%, el más alto desde el alza impulsada por la pandemia; y una economía lenta con un crecimiento esencialmente plano en los últimos meses, todo lo cual ayudó a empujar los rendimientos del dorado del Reino Unido significativamente más bajos, el rendimiento del dorado del 10-Y bajó 30 puntos básicos al 4,4% en el mes. El mercado accionario respondió con una ganancia de más del 4% en el índice amplio, aunque las ganancias fueron principalmente en las finanzas y las grandes acciones internacionales; el índice de mediana capitalización más sesgado a nivel nacional logró una ganancia de menos del 1%.

Sin embargo, los desarrollos más significativos en el mes se produjeron en el amplio ecosistema de infraestructura de IA, que ha dominado los mercados durante gran parte de los últimos 2 años. Las empresas tecnológicas de Megacap en Estados Unidos impulsaron los retornos del índice cuando la temporada de ganancias del tercer trimestre destacó la fuerte rentabilidad y la durabilidad de la inversión en IA y la demanda de computación en la nube. Microsoft, Amazon y Alphabet reportaron fuertes resultados gracias al crecimiento de los servicios en la nube, mientras que Apple se vio impulsado por las inesperadas buenas ventas de iPhone. Además de eso, hubo una serie de enormes acuerdos, que involucraron inversiones bilaterales multimillonarias y asociaciones entre los principales actores del auge de la IA, incluidos Nvidia, Microsoft, OpenAI, AMD, Broadcom, Samsung y SK Hynix, lo que ilustra la durabilidad del auge del gasto de capital en curso. Los resultados anunciados por Microsoft, Alphabet, Amazon y Meta mostraron que los capex agregados en el tercer trimestre aumentaron casi un 70% interanual a 97.000 millones de dólares, con compromisos firmes de continuar al ritmo. Durante octubre, Nvidia se convirtió en la primera compañía de capitalización bursátil del mundo por 5 billones de dólares, después de haber cruzado la marca de 1 billón de dólares en junio de 2023, mientras que Microsoft y Apple alcanzaron los 4 billones de dólares.

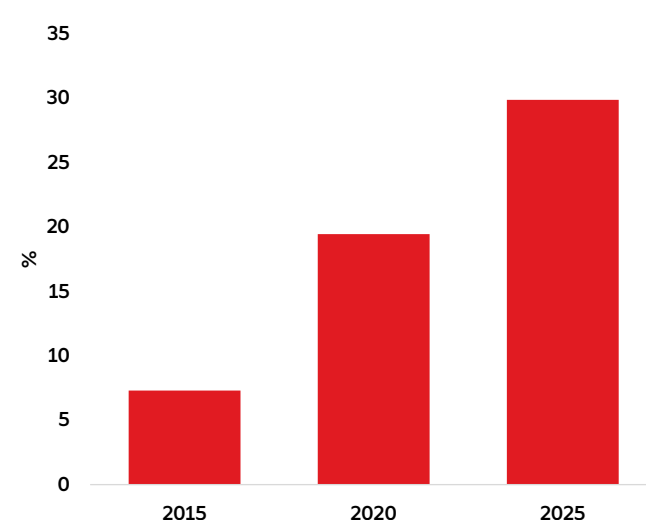


## Se disparan los topes de mercado de las acciones de IA

Límites de mercado de las 10 principales acciones de IA como % de MSCI World



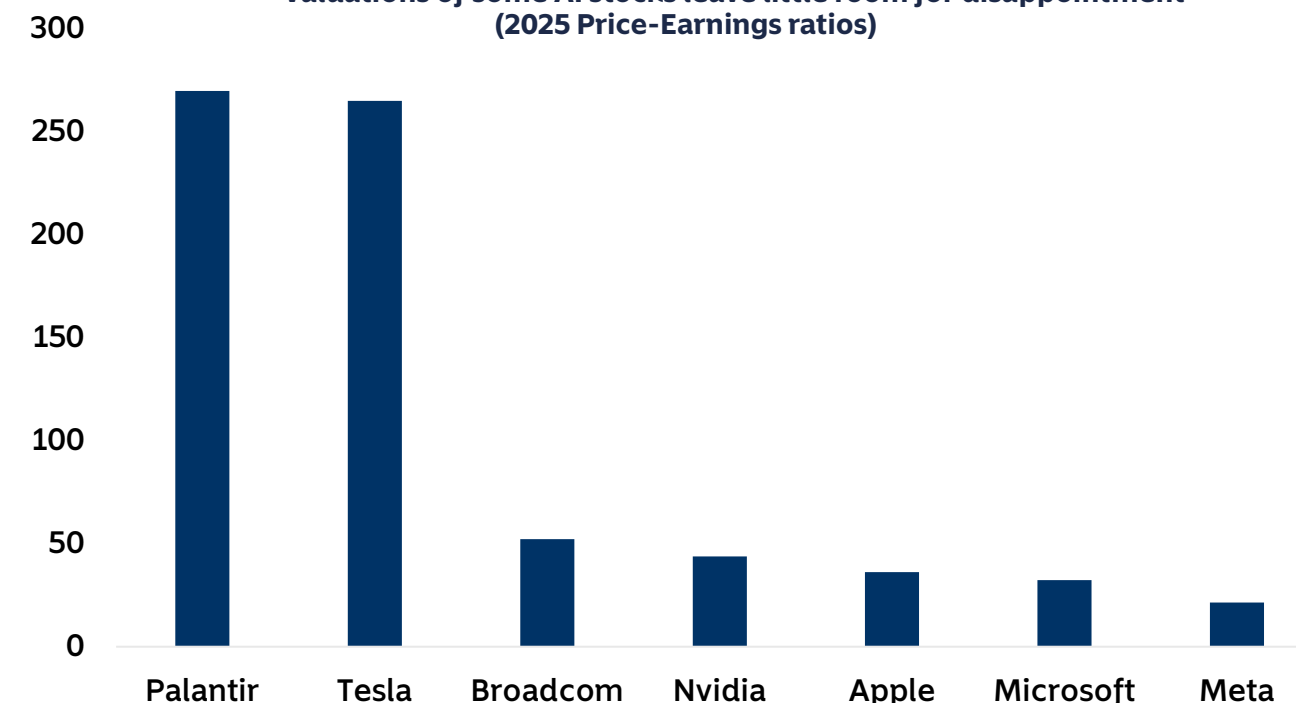
Las 10 principales reservas de IA como % de Mundo MSCI



Fuente: Bloomberg Finance L.P., a 5 de noviembre de 2025.

La concentración de los índices S&P 500 y MSCI World en un puñado de acciones está en niveles raramente vistos. El gran tamaño y dominio de estas empresas, junto con las valoraciones que han aumentado significativamente en los últimos 6 meses, ya que las ganancias no han seguido el ritmo de los movimientos de los precios de las acciones, y las dudas sobre la creciente circularidad de las operaciones en el ecosistema de IA y los rendimientos de los enormes capex en curso, están dando lugar a preocupaciones de que el auge se esté extendiendo a una burbuja. Si bien no creemos que estemos en territorio de burbujas, los riesgos de decepción han aumentado, como fue evidente en los resultados del Meta Q3, que fueron buenos pero generaron preocupaciones de los inversores sobre su programa de capex y condujeron a una caída inmediata del 12% en el precio de las acciones.

## Valuations of some AI stocks leave little room for disappointment (2025 Price-Earnings ratios)



Fuente: Bloomberg Finance L.P., a 5 de noviembre de 2025.

El auge del gasto en inversión impulsado por la IA, junto con los recortes en las tasas de interés, los impuestos y las regulaciones, debería garantizar un crecimiento continuo en Estados Unidos. Pero sigue habiendo incertidumbre sobre cuándo y dónde caerán en última instancia los costos de los aranceles, y su impacto en el crecimiento y la inflación, así como preguntas sobre los retornos finales sobre el capital del enorme gasto de inversión en IA en curso. Las preocupaciones sobre los riesgos en el mercado de crédito privado de \$3 billones y la sostenibilidad de la deuda en varias economías importantes son obstáculos que aumentan la incertidumbre. 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. Hace tiempo que debería haberse producido un período de consolidación, y se requiere un cierto grado de precaución a corto plazo. Pero las bases son lo suficientemente firmes como para que sigamos siendo constructivos sobre los mercados en el mediano plazo y para buscar oportunidades que aumenten el riesgo, aunque con un grado de paciencia en el corto plazo.

“

**Las valoraciones ahora dejan poco espacio para la decepción, lo que hace que se atrasara un período de consolidación y exige un grado de precaución a corto plazo, incluso cuando los cimientos a mediano plazo se mantienen firmes**

# Comportamiento del Mercado Global - (Rendimientos locales) 31 octubre de 2025

| Clase de activo / región                          | Índice                                                                                        | Moneda local | 1 mes | 3 meses | A la fecha | 12 meses |
|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------|---------|------------|----------|
| Acciones de mercados desarrollado                 |                                                                                               |              |       |         |            |          |
| Estados Unidos                                    | S&P 500 de Rendimiento Neto (RN)                                                              | USD          | 2.3%  | 8.1%    | 17.2%      | 21.0%    |
| Reino Unido                                       | MSCI de RN en el Reino Unido                                                                  | GBP          | 4.2%  | 7.5%    | 22.4%      | 24.0%    |
| Europa Continental                                | MSCI de RN Europa excepto el Reino Unido                                                      | EUR          | 2.3%  | 5.3%    | 15.3%      | 15.0%    |
| Japón                                             | Topix de Retorno Total (RT)                                                                   | JPY          | 6.2%  | 14.3%   | 22.4%*     | 26.7%    |
| Asia Pacífico (excepto Japan)                     | MSCI AC de RN en Asia Pacífico excepto Japón                                                  | USD          | 3.7%  | 11.3%   | 29.8%      | 25.4%    |
| Global                                            | MSCI de RN Mundial                                                                            | USD          | 2.0%  | 8.0%    | 19.8%      | 22.0%    |
| Acciones de mercados emergentes                   |                                                                                               |              |       |         |            |          |
| Europa Emergente                                  | MSCI de RN de Mercados Emergentes (ME) de Europa                                              | USD          | 1.1%  | 3.4%    | 44.9%      | 47.8%    |
| Asia Emergente                                    | MSCI de RN de ME de Asia                                                                      | USD          | 4.9%  | 13.6%   | 32.6%      | 28.0%    |
| América Latina Emergente                          | MSCI de RN de ME de Amércia Latina                                                            | USD          | 0.9%  | 16.4%   | 44.4%      | 28.1%    |
| Los países del BRIC                               | MSCI de RN de ME de China                                                                     | USD          | -1.0% | 8.2%    | 23.6%      | 19.2%    |
| Los países del BRIC                               | MSCI de RN de los países del BRIC                                                             | USD          | -3.8% | 10.8%   | 36.2%      | 33.7%    |
| Mercados emergentes globales                      | MSCI de RN de Mercados Emergentes                                                             | USD          | 4.2%  | 13.1%   | 32.9%      | 27.9%    |
| Bonos                                             |                                                                                               |              |       |         |            |          |
| Acciones de mercados emergentes                   | JP Morgan de RT de Bonos del Gobierno de los Estados Unidos                                   | USD          | 0.6%  | 2.6%    | 5.9%       | 5.1%     |
| Tesoro de EE. UU. (inflación protegida)           | BBgBarc de RT ligado a la inflación del Gobierno de EE.UU.                                    | USD          | 0.4%  | 2.4%    | 7.2%       | 6.0%     |
| Corporativos de EE. UU. (grado de inversión)      | BBgBarc US de RT de Grado de Inversión Corporativo                                            | USD          | 0.4%  | 2.9%    | 7.3%       | 6.6%     |
| Alto Rendimiento de EE. UU.                       | BBgBarc de RT del Emisor del Capital de Alto Rendimiento de 2% en EE. UU.                     | USD          | 0.2%  | 2.2%    | 7.4%       | 8.2%     |
| Gilts del Reino Unido                             | JP Morgan de RT de Bonos del Gobierno del Reino Unido                                         | GBP          | 2.8%  | 2.5%    | 4.6%       | 3.8%     |
| Corporativos del Reino Unido (grado de inversión) | ICE BofAML RT de Libras Esterlinas Diferentes a Gilt                                          | GBP          | 2.0%  | 2.4%    | 6.2%       | 7.3%     |
| Bonos del Gobierno Europeo                        | ICE BofAML de RT del Gobierno Europeo                                                         | EUR          | 0.9%  | 0.9%    | 1.3%       | 2.1%     |
| Corporativos Europeos (grado de inversión)        | BBgBarc de RT del Agregado Corporativo Europeo                                                | EUR          | 0.7%  | 1.1%    | 3.5%       | 4.7%     |
| Alto Rendimiento Europeo                          | BBgBarc de RT con Restricción de Alto Rendimiento de 3% Europeo                               | EUR          | 0.1%  | 0.8%    | 4.7%       | 6.0%     |
| Gobierno Japonés                                  | JP Morgan de RT de Bonos del Gobierno Japonés                                                 | JPY          | 0.2%  | -0.2%   | -4.0%      | -4.7%    |
| Gobierno Australiano                              | JP Morgan de RT de Inversión Basada en Objetivos (GBI, por sus siglas en inglés) en Australia | AUD          | 0.4%  | 0.7%    | 4.3%       | 5.9%     |
| Bonos del Gobierno Globales                       | JP Morgan de GBI                                                                              | USD          | -0.5% | 1.5%    | 6.6%       | 4.2%     |
| Bonos Globales                                    | ICE BofAML del Mercado Amplio Global                                                          | USD          | -0.3% | 2.0%    | 7.8%       | 5.7%     |
| Bonos Convertibles Globales                       | ICE BofAML de Convertibles Globales                                                           | USD          | 2.6%  | 10.0%   | 24.3%      | 25.8%    |
| Bonos del Mercado Emergente                       | JP Morgan EMBI+ (Moneda Fuerte)                                                               | USD          | 1.7%  | 4.1%    | 11.5%      | 12.0%    |

| Clase de activo / región          | Índice                                                                                     | Monda local    | 1 mes | 3 meses | A la fecha | 12 meses |
|-----------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|---------|------------|----------|
| Acciones de mercados desarrollado |                                                                                            |                |       |         |            |          |
| Valores de Propiedad en EE. UU.   | MSCI de RN de Fondos de Inversión, Inmobiliara (REIT, por sus siglas en inglés) de EE. UU. | USD            | -1.6% | 3.7%    | 2.1%       | -1.6%    |
| Valores de Propiedad Australiana  | Índice S&P/ASX 200 A-REIT de RT                                                            | AUD            | 0.6%  | 1.3%    | 9.1%       | 4.0%     |
| Valores de Propiedad Global       | S&P de RT de Propiedad Global USD                                                          | USD            | -1.4% | 3.9%    | 10.1%      | 5.6%     |
| Monedas                           |                                                                                            |                |       |         |            |          |
| Euro                              |                                                                                            | USD            | -1.7% | 1.1%    | 11.4%      | 6.0%     |
| Libra Esterlina del Reino Unido   |                                                                                            | USD            | -2.2% | -0.4%   | 5.1%       | 2.0%     |
| Yen Japonés                       |                                                                                            | USD            | -3.9% | -2.1%   | 2.1%       | -1.3%    |
| Dólar Australiano                 |                                                                                            | USD            | -1.0% | 1.9%    | 5.8%       | -0.6%    |
| Rand Sudafricano                  |                                                                                            | USD            | -0.4% | 5.1%    | 8.7%       | 1.6%     |
| Productos básicos y alternativas  |                                                                                            |                |       |         |            |          |
| Commodities                       | RICI de RT                                                                                 | USD            | 1.6%  | 2.2%    | 5.9%       | 8.0%     |
| Commodities de Agricultura        | RICI de RT de Agricultura                                                                  | USD            | 0.7%  | 0.4%    | -4.3%      | -3.5%    |
| Petróleo                          | Petróleo Crudo Brent                                                                       | USD            | -2.9% | -10.3%  | -12.8%     | -11.1%   |
| Oro                               | Oro en el mercado de contado                                                               | USD            | 3.7%  | 21.7%   | 52.5%      | 45.9%    |
| Tasas de interés                  |                                                                                            | Tasa corriente |       |         |            |          |
| Estados Unidos                    |                                                                                            | 4.00%          |       |         |            |          |
| 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.



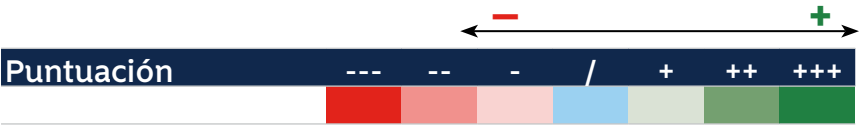
# Vistas de asignación de activos

| 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          | ▲      |     |    |   |   |   |    |     |

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



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

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



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).*

