

Revisión y perspectivas del mercado global

Alex Harvey, CFA
Senior Portfolio Manager y
Estratega de inversión

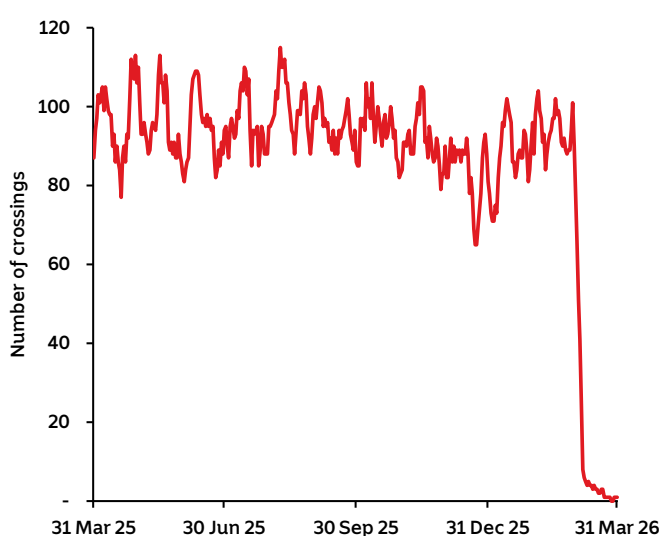


ABRIL
26

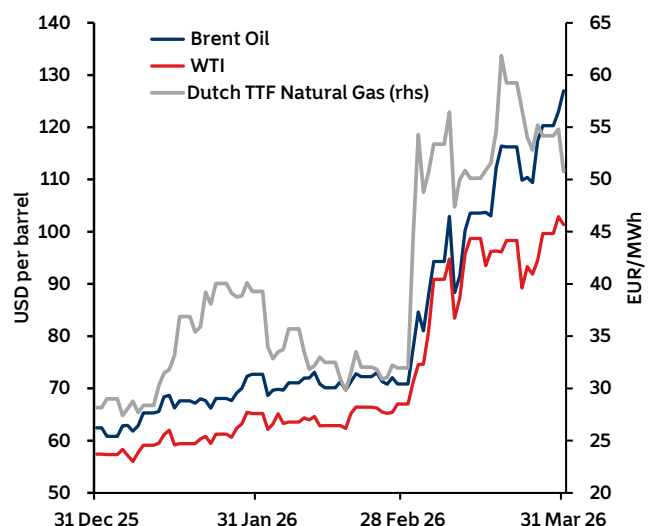
Desde el punto de vista de cualquiera, los tres primeros meses de 2026 han sido una extraordinaria montaña rusa de posturas geopolíticas y volatilidad de los mercados. A pesar de todos los titulares, uno podría sorprenderse de que las acciones globales “solo” hayan caído un 3,5% en el período, y que los bonos del Tesoro de Estados Unidos se hayan mantenido planos. Si no se mirara debajo del capó, se perdonaría que se pensara que no se trataba simplemente de una modesta toma de ganancias sobre las ganancias del 22% acumuladas por el índice MSCI ACWI en 2025. Los mercados ignoraron la escaramuza de Venezuela en enero con poca preocupación antes de que las tensiones se convirtieran en un conflicto total en Oriente Medio. Las ganancias de enero y febrero se dispararon en una semana cuando los inversores se asustaron por las implicancias para el apetito por el riesgo y el crecimiento global de un conflicto prolongado entre Estados Unidos e Irán y sus respectivos apoderados y protegidos. A pesar de las afirmaciones del presidente Trump de un cambio de régimen en Irán, la realidad de la supremacía que pasa del ayatolá Khamenei senior al ayatolá Khamenei junior -herido o no- es que poco ha cambiado en ese sentido. En el momento de redactar este informe, Estados Unidos e Irán están observando un cese al fuego tentativo con la condición de que se reabra el estrecho de Ormuz. El continuo bombardeo del sur del Líbano por parte de Israel está poniendo a prueba la paz.

Los rendimientos de las clases de activos también enmascararon una dispersión mucho mayor entre geografías, sectores y estilos. Las acciones de valor global generaron ganancias modestas, mientras que las acciones de crecimiento cayeron casi el 9% y el índice “Mag7” cayó más del 11%, con ganancias positivas que fueron desplazadas por una revaluación brusca a un nivel más sensato. A nivel regional, hubo puntos brillantes en el Reino Unido y Japón e incluso en las acciones de Europa del Este a medida que la atención se desplazó hacia Oriente Medio. Los mercados centrales europeos se vieron mucho más afectados ya que, por segunda vez en cuatro años, la perspectiva de un shock duradero de los precios de la energía afectó las expectativas de ganancias y un apetito de riesgo más amplio de la región. El DAX -el índice de primera línea de Alemania que tiene un componente industrial importante sensible a los costos de los insumos energéticos- cayó 7,4% en el trimestre (pico a un mínimo cercano al 13%). En Asia, los mercados de renta variable de Japón siguieron en gran medida el ejemplo, marcando un nivel más bajo a medida que la región de alto crecimiento y pobre en energía pesaba el costo de sus importaciones de petróleo. Por supuesto, el giro de la contienda geopolítica le va bien a Rusia, cuyo petróleo sancionado se convierte en un activo máspreciado que es enviado principalmente a Asia por una “flota en la sombra” de petroleros, en la que China e India compran más del 80% de su petróleo crudo.

**Estrecho de Ormuz - Oeste > Este
Cruzamientos de petroleros crudos (7d total)**

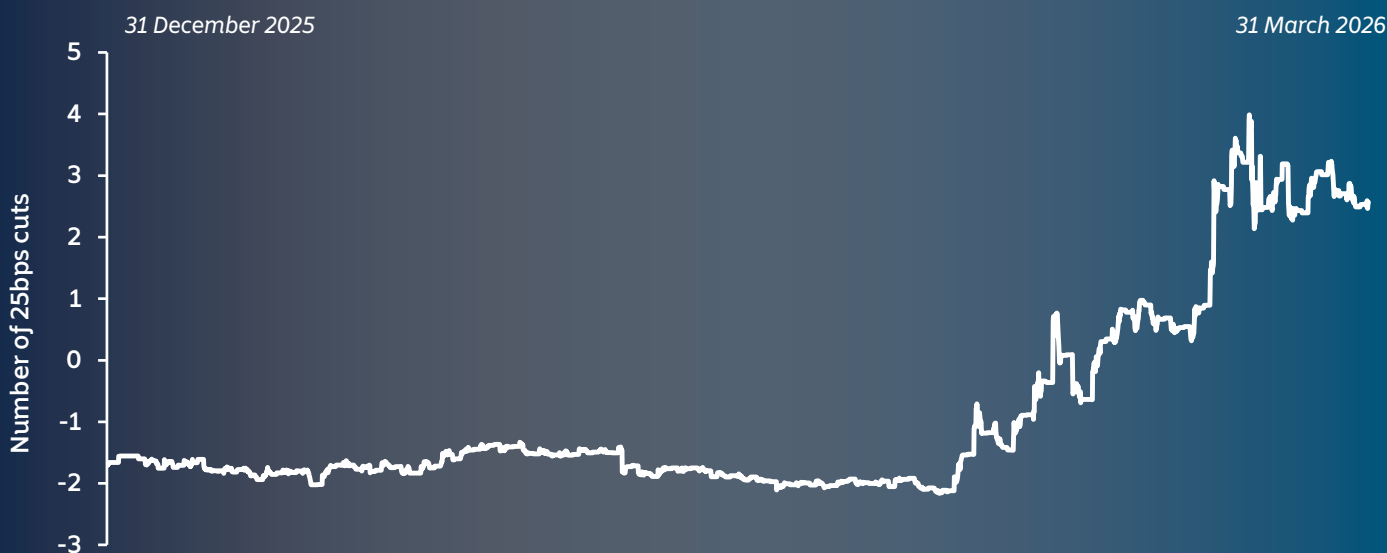


**Los precios de la energía se disparan
El inicio de la guerra en Irán**



La escalada de la tensión entre Estados Unidos e Irán hacia una guerra a gran escala tuvo ramificaciones significativas que resultaron en el cierre de facto del estrecho de Ormuz a través del cual pasa alrededor del 20% del suministro mundial de petróleo. El precio del petróleo se disparó casi un 30% en la primera semana de marzo y los bonos cayeron bruscamente a medida que el impulso inflacionario y la postura más dura del banco central se integraron en la fijación de precios de mercado. En el Reino Unido, los mercados de tasas pasaron de fijar los precios en dos recortes antes de fin de año a fijar los precios en cuatro alzas antes de volver a caer cuando surgieron conversaciones mediadas. Este patrón de precios se observó en todos los mercados a nivel mundial, pero Europa se llevó la peor parte. Ninguno de los principales bancos centrales cambió su tasa de política durante el trimestre, pero ciertamente hubo un giro en las expectativas entre los responsables de las políticas, y claramente un conflicto prolongado y precios elevados de la energía tendrían implicaciones para el crecimiento global, y la historia evidencia que los shocks energéticos son potenciales precursores de la recesión. A medida que el bombardeo continuaba y el estrecho permanecía cerrado, la narrativa pasó de un shock inflacionario a preocupaciones de crecimiento y con eso la necesidad de una política más acomodaticia si no se llegaba a una resolución. Si bien hoy tenemos un alto el fuego tentativo, el jurado está decidido sobre si durará y cuánto tiempo, y los mercados siguen siendo asustados. Normalmente se podría esperar que el oro brindara un refugio en momentos como estos, pero en cambio cayó bruscamente -casi el 20% a su punto máximo en marzo, un movimiento de tamaño similar a su corrección de fines de enero que posteriormente se recuperó-. Sin embargo, terminó el trimestre con un alza de más del 7% con la plata por detrás pero positiva, y el platino y el paladio bajo el agua durante el período. Los metales preciosos siempre reflejan en parte (inversamente) el movimiento del dólar en el que están denominados, y de hecho fue un período mejor para el dólar estadounidense que, habiendo caído hasta 2025 -, en cualquier medida, se había convertido en algo así como un corto consenso- encontró una oferta entre la agitación, frente a la mayoría de las principales y una canasta de monedas de mercados emergentes.

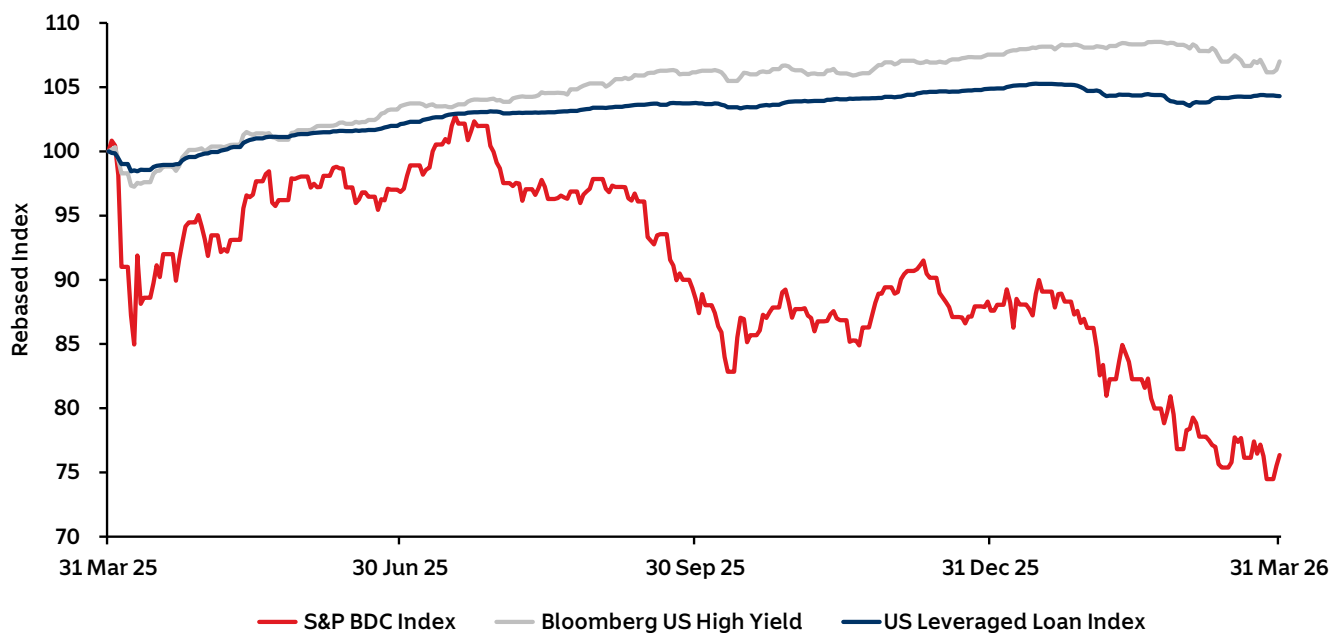
Número implícito de recortes/subidas de tipos en el Reino Unido hasta diciembre de 2026



Fuente: Bloomberg Finance L.P., a 31 de marzo de 2026.

Con la guerra en curso en Oriente Medio y, por supuesto, todavía en Ucrania, por primera vez en meses la inteligencia artificial (IA) pareció disminuir el flujo de noticias, pero su impacto todavía se sentía en gran medida en toda la industria del software como servicio (SaaS). No hay duda de que la IA tendrá un impacto duradero -y traerá ganancias de eficiencia- en una franja de empresas que operan en este espacio, y en el tiempo más allá, pero los datos que estas empresas tienen son el factor clave para proporcionar su servicio, ya sea automatizado o proporcionado de manera más "humana". La IA solo puede funcionar con los datos disponibles, por lo que sin duda algunos bebés habrán sido expulsados con el agua de baño digital. Por ahora, los inversores siguen recelosos del sector, que tuvo un trimestre tórrido durante el cual el índice S&P Software and Services cayó un 24%. Vinculado a este malestar en las acciones está la parte de financiamiento de la ecuación y, si bien no es una superposición directa en términos de compañías subyacentes, la naturaleza de activos livianos de este sector ha atraído capital privado en forma de deuda privada, una clase de activos en evolución que en realidad solo se está probando ahora por primera vez. Las empresas de desarrollo empresarial (BDC) en Estados Unidos se han convertido en el modelo de los problemas que se manifiestan en la deuda privada y el índice S&P BDC marcó un 13% más bajo durante el trimestre. A medida que los fondos privados se enfrentan a crecientes solicitudes de reembolso y comienzan a calificar a los vehículos, las "marcas" de cartera -los niveles en los que se cotizan los préstamos subyacentes- estarán bajo una presión creciente. Los mercados de crédito público se han mantenido notablemente resistentes, y solo el tiempo dirá si ha habido contaminación cruzada y cuánta, pero a nivel sectorial hay una exposición considerablemente menor en el crédito público, y la ampliación del diferencial de crédito se ha limitado principalmente al sentimiento más amplio de ausencia de riesgo asociado con el conflicto militar.

Las Empresas de Desarrollo de Negocios (BDC) están bajo una mayor presión



Fuente: Bloomberg Finance L.P., a 31 de marzo de 2026.

A medida que avanzamos hacia abril, los mercados han acogido con satisfacción el alto el fuego y han repuntado fuertemente a medida que los precios del petróleo han caído bruscamente, aunque sea temporalmente. Es demasiado pronto para señalar cualquier mejora fundamental, y la narrativa positiva tal vez se preste tanto a la cobertura corta como a una mejora genuina en el apetito por el riesgo. De cualquier manera, ya sea que uno lo vea a través de una lente de inversión o una lente humanitaria, sin duda es un desarrollo bienvenido. Habíamos estado disfrutando de un período de mejora del rendimiento del gerente activo (frente al pasivo) a medida que aumentaba la dispersión entre las poblaciones y el incesante aumento de los “megacaps” se detenía para respirar. Actualmente nos encontramos de nuevo en una especie de entorno “RORO” (riesgo activado, riesgo desactivado) con los ultimátums de Trump que dictan el régimen de RORO de semana en semana. Como inversores multiactivos naturalmente diversificados, nos posicionamos para un juego más largo que favorece mantener una asignación básica entre clases de activos con efectivo utilizado con moderación y oportunismo para pivotar hacia primas de riesgo más atractivas. Los mercados en auge tienden a no favorecer los intentos de sincronización de los mercados, y hemos mantenido una inversión amplia durante este trimestre. Aparte de la guerra y las tensiones geopolíticas más amplias, los mercados de valores siguen incorporando el crecimiento de las ganancias de los adolescentes hasta 2026, que se siente saludable incluso sin el flujo de noticias opresivo. Por esa razón, seguimos abogando por mantener una asignación diversa y evitar la concentración excesiva en países, sectores, estilos o temas. El 2022 fue un año mejor evitado y uno en el que se tomaría el oro de retorno plano ofrecido sobre la cartera profundamente negativa 60/40. Con el metal amarillo un 160% más alto que donde terminó ese año, es poco probable que vuelva a ofrecer el mismo refugio. Sus recientes caídas durante períodos de mayor aversión al riesgo dan fe de que no se utiliza tanto como un diversificador sino como una fuente de efectivo, lo que sugiere que aún puede haber más apalancamiento excesivo en el sistema en busca de una salida.

Comportamiento del Mercado Global

al 31 de marzo de 2026 (en moneda local)

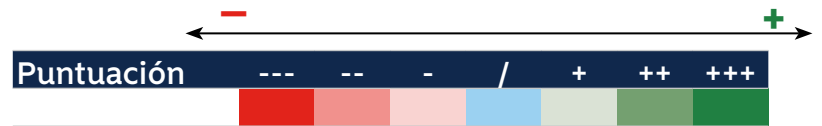
Clase de activo / región	Índice	Moneda local	1 mes	3 meses	A la fecha	12 meses
Acciones de mercados desarrollado						
Estados Unidos	S&P 500 de Rendimiento Neto (RN)	USD	-5.0%	-4.4%	-4.4%	17.4%
Reino Unido	MSCI de RN en el Reino Unido	GBP	-6.0%	3.8%	3.8%	22.7%
Europa Continental	MSCI de RN Europa excepto el Reino Unido	EUR	-8.3%	-2.4%	-2.4%	9.9%
Japón	Topix de Retorno Total (RT)	JPY	-10.3%	3.6%*	3.6%*	34.6%
Asia Pacífico (excepto Japan)	MSCI AC de RN en Asia Pacífico excepto Japón	USD	-13.3%	-0.6%	-0.6%	27.3%
Global	MSCI de RN Mundial	USD	-6.4%	-3.6%	-3.6%	18.9%
Acciones de mercados emergentes						
Europa Emergente	MSCI de RN de Mercados Emergentes (ME) de Europa	USD	-8.5%	1.2%	1.2%	34.5%
Asia Emergente	MSCI de RN de ME de Asia	USD	-14.4%	-1.5%	-1.5%	28.4%
América Latina Emergente	MSCI de RN de ME de América Latina	USD	-4.3%	14.6%	14.6%	57.4%
Los países del BRIC	MSCI de RN de ME de China	USD	-9.3%	-9.3%	-9.3%	2.0%
Los países del BRIC	MSCI de RN de los países del BRIC	USD	-7.7%	-8.9%	-8.9%	3.8%
Mercados emergentes globales	MSCI de RN de Mercados Emergentes	USD	-13.1%	-0.2%	-0.2%	29.6%
Bonos						
Acciones de mercados emergentes	JP Morgan de RT de Bonos del Gobierno de los Estados Unidos	USD	-1.7%	0.0%	0.0%	3.3%
Tesoro de EE. UU. (inflación protegida)	BBgBarc de RT ligado a la inflación del Gobierno de EE.UU.	USD	-1.4%	0.2%	0.2%	2.8%
Corporativos de EE. UU. (grado de inversión)	BBgBarc US de RT de Grado de Inversión Corporativo	USD	-2.0%	-0.5%	-0.5%	4.8%
Alto Rendimiento de EE. UU.	BBgBarc de RT del Emisor del Capital de Alto Rendimiento de 2% en EE. UU.	USD	-1.2%	-0.5%	-0.5%	7.0%
Gilts del Reino Unido	JP Morgan de RT de Bonos del Gobierno del Reino Unido	GBP	-4.1%	-1.9%	-1.9%	2.5%
Corporativos del Reino Unido (grado de inversión)	ICE BofAML RT de Libras Esterlinas Diferentes a Gilt	GBP	-3.2%	-1.7%	-1.7%	4.4%
Bonos del Gobierno Europeo	ICE BofAML de RT del Gobierno Europeo	EUR	-2.6%	-0.6%	-0.6%	1.3%
Corporativos Europeos (grado de inversión)	BBgBarc de RT del Agregado Corporativo Europeo	EUR	-2.3%	-1.0%	-1.0%	2.0%
Alto Rendimiento Europeo	BBgBarc de RT con Restricción de Alto Rendimiento de 3% Europeo	EUR	-2.5%	-1.5%	-1.5%	3.0%
Gobierno Japonés	JP Morgan de RT de Bonos del Gobierno Japonés	JPY	-1.9%	-1.7%	-1.7%	-5.5%
Gobierno Australiano	JP Morgan de RT de Inversión Basada en Objetivos (GBI, por sus siglas en inglés) en Australia	AUD	-1.5%	-0.5%	-0.5%	0.7%
Bonos del Gobierno Globales	JP Morgan de GBI	USD	-3.2%	-1.3%	-1.3%	2.2%
Bonos Globales	ICE BofAML del Mercado Amplio Global	USD	-3.1%	-1.1%	-1.1%	4.3%
Bonos Convertibles Globales	ICE BofAML de Convertibles Globales	USD	-4.8%	2.2%	2.2%	23.7%
Bonos del Mercado Emergente	JP Morgan EMBI+ (Moneda Fuerte)	USD	-2.9%	-0.5%	-0.5%	9.5%

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



Clase de activo / región	Índice	Moneda 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, Inmobiliaria (REIT, por sus siglas en inglés) de EE. UU.	USD	-5.9%	4.5%	4.5%	5.5%
Valores de Propiedad Australiana	Índice S&P/ASX 200 A-REIT de RT	AUD	-11.3%	-17.1%	-17.1%	-5.3%
Valores de Propiedad Global	S&P de RT de Propiedad Global USD	USD	-9.6%	0.2%	0.2%	9.9%
Monedas						
Euro		USD	-2.2%	-1.6%	-1.6%	6.8%
Libra Esterlina del Reino Unido		USD	-1.9%	-1.8%	-1.8%	2.4%
Yen Japonés		USD	-1.7%	-1.3%	-1.3%	-5.5%
Dólar Australiano		USD	-3.1%	3.4%	3.4%	10.5%
Rand Sudafricano		USD	-5.9%	-2.2%	-2.2%	8.2%
Productos básicos y alternativas						
Commodities	RICI de RT	USD	16.8%	30.4%	30.4%	32.5%
Commodities de Agricultura	RICI de RT de Agricultura	USD	4.4%	7.7%	7.7%	1.8%
Petróleo	Petróleo Crudo Brent	USD	63.3%	94.5%	94.5%	58.3%
Oro	Oro en el mercado de contado	USD	-11.6%	8.1%	8.1%	49.4%
Tasas de interés				Current Rate		
Estados Unidos				3.75%		
Reino Unido				3.75%		
Eurozona				2.15%		
Japón				0.75%		
Australia				4.10%		
Sudáfrica				6.75%		

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



Puntuación	cambio	---	--	-	/	+	++	+++
PRINCIPALES CLASES DE ACTIVOS	▲/▼/—							
Acciones	—							
Tarifas	▼							
Renta fija	—							
Especialista / Alternativas	—							
Efectivo	▲							
ACCIONES								
Acciones desarrolladas	—							
Renta variable del Reino Unido	—							
Acciones europeas	—							
Acciones estadounidenses	—							
Acciones japonesas	—							
Acciones de mercados emergentes	▼							
RENTA FIJA								
	▼							
Vinculado al índice	▼							
Grado de Inversión Corporativo	—							
Alto rendimiento corporativo	—							
Deuda de los mercados emergentes	▲							
SACTIVOS ESPECIALIZADOS/ALTERNATIVAS								
Propiedad global enumerada	—							
Infraestructura listada global	—							
Activos especializados	—							
Alternativas líquidas	▲							
Oro	—							

Para obtener más información, póngase en contacto con Nuestro equipo de Servicios de Distribución

distributionservices@momentum.co.uk

+44 (0)207 618 1829

Notas importantes

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 elaborado 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 sus contenidos. Este documento no debe reproducirse ni distribuirse, excepto a través de destinatarios originales, como asesores financieros autorizados que están autorizados a hacerlo por la regulación local y no debe ponerse a disposición de los inversores minoristas. Esta comunicación no se distribuye en los Estados Unidos de América.

Las opiniones expresadas en el presente documento son las de la fecha de emisión y no se puede depender de ellas para predecir eventos futuros. No reflejan necesariamente las opiniones 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. Consideramos que la información contenida proviene de fuentes fiables, pero no garantizamos la pertinencia, exactitud, validez o integridad de la misma. Sujeto a la ley del Reino Unido, MGIM no acepta responsabilidad por información irrelevante, inexacta, inválida o incompleta contenida, o por la exactitud de cualquier opinión expresada.

El rendimiento pasado no es indicativo del rendimiento futuro. Los inversores cuya moneda de referencia difiere de aquella en la que se invierten los activos subyacentes 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 puede fluctuar y los inversores 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 de inversión específicos, 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 London Riverside, Londres, SE1 2AQ. MGIM está autorizado y regulado por la Autoridad de Conducta Financiera en el Reino Unido (referencia en firme n.º 232357). Para quejas relacionadas con los servicios financieros de MGIM, póngase en contacto con distributionservices@momentum.co.uk.