

Revisión y perspectivas del mercado global

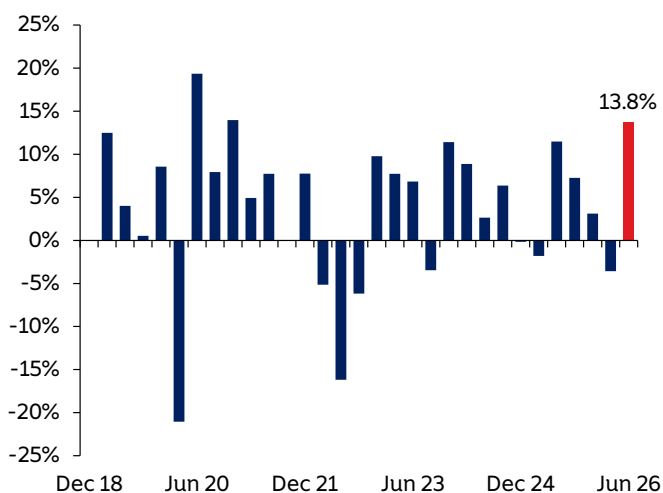
Alex Harvey
Senior Portfolio Manager y
Estratega de inversión



JULIO
26

El retorno del 10% anual hasta la fecha de las acciones globales oculta el mejor desempeño trimestral desde el cuarto trimestre de 2020, cuando el “Lunes de la Vacuna” ofreció una inyección de adrenalina financiera a los mercados. De hecho, el retorno del 13,8% sería bienvenido en cualquier año calendario, mucho menos en un período de tres meses. Es evidente que el giro brusco que han dado los activos de riesgo desde el 30 de marzo, tras el (otro) anuncio de alto el fuego, favorece los discretos resultados trimestrales; de forma continuada, los mercados se recuperaron con más fuerza tras el nadir de la rabieta arancelaria en abril de 2025, pero se trata de un resultado positivo en un contexto difícil y una retórica de guerra persistente. Sí, se firmó un Memorandum de Entendimiento (MoU) entre Estados Unidos e Irán (algunos dicen que “malentendidos” es más apropiado), pero como estamos presenciando en el momento de escribir esto está lejos de ser duradero, la paz sigue siendo frágil y el tráfico marítimo en riesgo.

MSCI World Index - rentabilidad trimestral discreta



Fuente: Bloomberg Finance L.P., a 30 de junio de 2026.

Además de la continua guerra de Estados Unidos con Irán, que al mismo tiempo vio una escalada de los bombardeos de Israel en el Líbano durante el período en que el primer ministro Benjamin Netanyahu buscaba eliminar a los militantes de Hezbollah, también tuvimos una reunión Trump-Xi en Beijing, un nuevo presidente de la Reserva Federal (Fed) y nombró incluso un evento UFC (Ultimate Fighting Championship) en el césped de

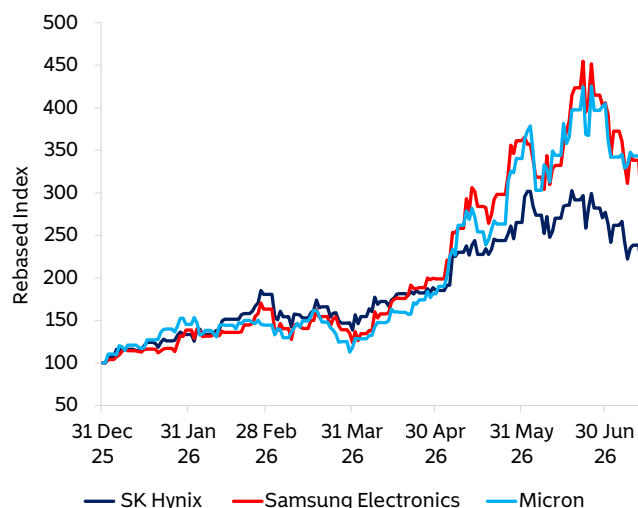
la Casa Blanca para celebrar los 250 años de Estados Unidos y el 80º cumpleaños de Donald Trump. Con clase. Más cerca de la casa de (MGIM), el Primer Ministro del Reino Unido se vio bajo una renovada presión cuando Andy Burnham, el ex Alcalde de Manchester, ganó las elecciones parciales de Makerfield, lo que lo puso en camino de desafiar a los líderes, lo que resultó en que Sir Kier Starmer anunciara su renuncia para dar paso a un nuevo líder del Partido Laborista y Primer Ministro del Reino Unido que será el séptimo en los últimos diez años. El mundo se salvó de otra pandemia, pero la noticia a principios de mayo de que los pasajeros a bordo de un crucero se estaban enfermando de hantavirus recordaba inquietantemente a los primeros días de la COVID. Este brote se contuvo rápidamente, pero lamentablemente el brote de ébola en África occidental sigue propagándose, y la eficacia de la respuesta se ve probablemente limitada por las reducciones de la financiación estadounidense a las organizaciones de ayuda africanas. Miles de personas se han infectado en toda la República Democrática del Congo (RDC) con cientos de muertos, incluidos 32 trabajadores de la salud.

Con el telón de fondo de guerras continuas, una emisión desenfrenada de bonos gubernamentales y un consumidor resiliente, el riesgo de inflación todavía parece más al alza que hacia las metas de los bancos centrales. El presidente Trump nombró a Kevin Warsh como el nuevo presidente de la Fed con el deseo expreso de ver tasas diseñadas más bajas, pero las tasas de política monetaria de Estados Unidos se mantuvieron sin cambios durante el trimestre, ya que una gran cantidad de datos hizo prácticamente imposible que la Junta de Gobernadores recortara las tasas en este momento, extendiendo el dolor soportado por los consumidores en los últimos años, ya que los responsables de las políticas han luchado para controlar los aumentos de precios después de los shocks gemelos de oferta y demanda presentados después de la COVID, como resultado de un consumidor fuerte con propensión a gastar, precios de la energía en aumento y cuellos de botella de la oferta. Un par de informes de nóminas no agrícolas para abril y mayo solo se agregaron a la narrativa de tasas más altas, pero una lectura de junio más suave y una revisión más baja para mayo, publicada después del final del trimestre, le ha dado al Sr. Warsh cierto margen de maniobra para pintar una perspectiva más equilibrada para la política en el futuro. Sin embargo, el mercado todavía está fijando una tasa efectiva de política de la Fed del 4% al final del año, que asciende a un aumento implícito de la tasa de

1,5 puntos básicos de 25 puntos básicos cada uno en el momento de escribir este artículo. El Banco de Inglaterra (BoE) también tuvo las manos atadas con una inflación por encima de la meta, lo que hizo difícil brindar un alivio muy necesario a la deslucida economía, que apenas está generando crecimiento en términos reales, a pesar de una modesta revisión al alza para el primer trimestre del año. De los otros bancos centrales importantes, tanto el BCE como el Banco de Japón aumentaron en junio sus tasas de política monetaria respectivas en 25 puntos básicos cada uno para frustrar cualquier pulso inflacionario. No es coincidencia que ambas regiones sean grandes importadores de energía y, en el contexto geopolítico, probablemente estén más expuestas que otras grandes economías desarrolladas, ciertamente más que Estados Unidos, que hoy es el principal productor global de petróleo y gas natural y está más aislado del shock energético de las guerras de Irán y Ucrania.

Fue un período abrumadoramente sólido para los retornos de la inversión durante el trimestre, con los activos de riesgo registrando ganancias de dos dígitos en la mayoría de los mercados y regiones. Las acciones de crecimiento y tecnología volvieron a la vida a gritos, después de que pareciera que la incertidumbre que asolaba el primer trimestre desaparecía (al menos temporalmente). El Índice de Semiconductores de Filadelfia registró un enorme retorno del 88% en el período de tres meses, ya que la demanda desenfrenada de todo lo relacionado con el “chip” alimentó la próxima ola de implementación de capex de IA. La relación precio-ganancias de ese índice llegó a 80 veces antes de volver a caer. Con el múltiplo delantero alcanzando 35 veces, el crecimiento implícito de las ganancias de casi el 130% en los próximos 12 meses es casi sin precedentes. Hay poco espacio para la decepción. En una línea similar y apoyando el sentimiento positivo en torno al sector de la tecnología fue la muy promocionada y muy esperada oferta pública inicial (IPO) de SpaceX, la empresa de cohetes a centro de datos de Elon Musk que “explotó” casi un 70% más alto desde su precio de la plataforma de lanzamiento en su segundo día de operaciones, que también resultó ser su apogeo, ya que desde entonces se ha negociado de nuevo a solo una prima del 7% a su debut de \$ 135. El fervor de la OPI está ciertamente en el aire con OpenAI y Anthropic alineando sus propias ofertas públicas. Sin embargo, la carrera por el capital no se limita a los advenedizos, ni solo al capital, ya que los hiperescaladores aumentan la emisión de deuda que, según los analistas, podría superar los 200 mil millones de dólares este año, no muy lejos del doble de los 120 mil millones del año pasado. Alphabet, la empresa matriz de todo lo relacionado con Google, también se robó una marcha contra estos jóvenes pretendientes al recaudar 84 mil millones de dólares en su primer aumento de capital a gran escala desde 2010 y el mayor en 22 años. Si bien este contexto parece alcista, hay que preguntarse por qué empresas como Alphabet y las de IA claman por vender sus acciones, especialmente cuando los mercados de deuda están muy abiertos para los negocios.

El oligopolio DRAM*



Fuente: Bloomberg Finance L.P., a 30 de junio de 2026. * DRAM es memoria dinámica de acceso aleatorio.

A las acciones regionales no estadounidenses en general les fue muy bien. Los mercados emergentes y Asia ex Japón ganaron 23% y 27% respectivamente, arrastrados al alza por los mercados coreanos y taiwaneses aún en alza pero concentrados (68% y 45%) que comprenden los gustos de SK Hynix, Samsung y TSMC. De hecho, si pensaba que Estados Unidos estaba concentrado, piense en estos mercados donde TSMC representa el 30% del índice de referencia y SK Hynix y Samsung juntos el 50% del KOSPI. El actor rezagado fue China y, mientras que el mercado de acciones domésticas A obtuvo algunas ganancias, los índices MSCI China y Nasdaq Golden Dragon terminaron el período en rojo. Los bonos recortaron principalmente los cupones durante el trimestre, con el acarreo de los rendimientos iniciales más altos que compensaron una modesta presión de precios para ofrecer algunos retornos totales positivos. Los bonos públicos y los préstamos de alto rendimiento de los EE.UU. obtuvieron rendimientos bajos de un dígito, pero se mantuvieron cómodamente imperturbables ante la larga cola de inversionistas que querían rescatar de los fondos de crédito privados en los EE.UU. Los precios del petróleo y del gas se redujeron en gran medida, desde luego a nivel del índice agregado. Los precios del crudo Brent al contado habían bajado un 40% desde finales de marzo, coincidiendo en gran medida con los esfuerzos por abrir el estrecho de Ormuz poniendo fin a la guerra y el “Proyecto Libertad”, la iniciativa del presidente estadounidense para garantizar el paso seguro de los buques comerciales. El oro también fue una víctima, contradiciendo su reciente tendencia de actuar más como un activo de riesgo que como uno defensivo, y casi reafirmando su larga relación inversa con las tasas reales. Como era de esperar, la plata siguió al metal amarillo más abajo, solo por más, y el Bitcoin – “oro digital” para algunos – cayó más del 13% durante el período; la mitad de su retroceso del 27% hasta la fecha, y más del 50% por debajo de su pico de octubre.

Brent Crude Oil



Fuente: Bloomberg Finance L.P., a 30 de junio de 2026.

A medida que avanzamos en la segunda mitad del año no ha cambiado mucho en la superficie. La guerra sigue siendo un elemento básico del flujo de noticias, la inflación sigue siendo pegajosa, los consumidores algo resistentes y los mercados boyantes. Lo que sí parece claro es que es probable que la volatilidad se mantenga elevada, ya que la liquidez y la demanda de productos financieros innovadores (pensemos en ETFs de acciones únicas apalancadas) crean efectos de azote en mercados altamente cíclicos, y una cartera de OPIs que requieran financiamiento podría ver una rotación de dinero de lo viejo a lo nuevo. Es alentador ver que los mercados de valores se mueven más alto en las ganancias que en los múltiplos (valoración), ya que son las ganancias las que sustentan los retornos a lo largo del tiempo, pero los inversores deben ser conscientes de que el crecimiento de las ganancias del 25% + actualmente descontado por el mercado de valores de EE.UU. para los próximos doce meses es un obstáculo alto a superar. Históricamente, las expectativas del mercado sobre las ganancias futuras se han materializado, pero en ausencia de un aumento de la valoración, es la tasa de crecimiento de las ganancias lo que es importante para los retornos del mercado, y este nivel de crecimiento rara vez se mantiene durante mucho tiempo. Cuando se combina con los riesgos de concentración discutidos en esta y otras comunicaciones anteriores, y el frágil contexto geopolítico, mantenerse invertido pero diversificado por clase de activos, estilo y gerente debería ser una prioridad para los inversores hoy.



Comportamiento del Mercado Global

al 30 de Junio 2026 (en moneda local)

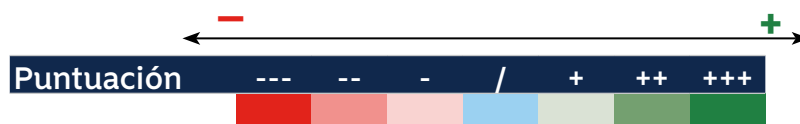
Clase de activo / región	Índice	Moneda local	1 mes	3 meses	A la fecha	12 meses
Acciones de mercados desarrollado						
United States	S&P 500 NR	USD	-1.0%	15.1%	10.0%	21.9%
United Kingdom	MSCI UK NR	GBP	0.8%	3.8%	7.8%	24.5%
Continental Europe	MSCI Europe ex UK NR	EUR	3.5%	13.9%	11.2%	21.3%
Japan	Topix TR	JPY	1.1%	14.4%	18.6%	43.3%
Asia Pacific (ex Japan)	MSCI AC Asia Pacific ex Japan NR	USD	-1.5%	24.7%	23.9%	40.7%
Global	MSCI World NR	USD	-0.7%	13.8%	9.7%	21.3%
Emerging Markets Equities						
Emerging Europe	MSCI EM Europe NR	USD	-1.5%	13.0%	14.3%	30.4%
Emerging Asia	MSCI EM Asia NR	USD	-1.1%	30.2%	28.2%	48.7%
Emerging Latin America	MSCI EM Latin America NR	USD	-2.4%	-3.6%	10.5%	31.7%
BRICs	MSCI BRIC NR	USD	-4.0%	-1.9%	-11.1%	-5.1%
China	MSCI China NR	USD	-7.1%	-6.6%	-15.0%	-4.9%
Global emerging markets	MSCI Emerging Markets NR	USD	-1.4%	24.1%	23.8%	43.5%
Bonds						
US Treasuries	JP Morgan United States Government Bond TR	USD	0.3%	0.4%	0.4%	2.8%
US Treasuries (inflation protected)	BBgBarc US Government Inflation Linked TR	USD	-0.5%	0.9%	1.1%	3.4%
US Corporate (investment grade)	BBgBarc US Corporate Investment Grade TR	USD	0.2%	1.4%	0.9%	4.3%
US High Yield	BBgBarc US High Yield 2% Issuer Cap TR	USD	0.3%	2.5%	2.0%	5.9%
UK Gilts	JP Morgan UK Government Bond TR	GBP	0.7%	2.0%	0.1%	2.5%
UK Corporate (investment grade)	ICE BofAML Sterling Non-Gilt TR	GBP	0.6%	2.6%	0.9%	4.2%
Euro Government Bonds	ICE BofAML Euro Government TR	EUR	0.4%	1.9%	1.3%	1.4%
Euro Corporate (investment grade)	BBgBarc Euro Aggregate Corporate TR	EUR	0.4%	2.3%	1.3%	2.6%
Euro High Yield	BBgBarc European HY 3% Constrained TR	EUR	0.6%	3.4%	1.8%	4.3%
Japanese Government	JP Morgan Japan Government Bond TR	JPY	0.0%	-1.2%	-2.8%	-6.4%
Australian Government	JP Morgan Australia GBI TR	AUD	1.0%	2.6%	2.0%	0.6%
Global Government Bonds	JP Morgan Global GBI	USD	-0.7%	0.2%	-1.1%	-1.6%
Global Bonds	ICE BofAML Global Broad Market	USD	-0.7%	0.9%	-0.2%	0.6%
Global Convertible Bonds	ICE BofAML Global Convertibles	USD	-0.7%	15.9%	18.4%	30.3%
Emerging Market Bonds	JP Morgan EMBI+ (Hard currency)	USD	0.5%	4.2%	3.6%	9.6%

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	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	2.9%	11.8%	16.9%	19.7%
Valores de Propiedad Australiana	Índice S&P/ASX 200 A-REIT de RT	AUD	0.6%	12.5%	-6.8%	-5.3%
Valores de Propiedad Global	S&P de RT de Propiedad Global USD	USD	0.4%	7.9%	8.1%	12.5%
Monedas						
Euro		USD	-2.0%	-1.1%	-2.8%	-3.1%
Libra Esterlina del Reino Unido		USD	-1.4%	0.3%	-1.6%	-3.4%
Yen Japonés		USD	-2.0%	-2.3%	-3.6%	-11.4%
Dólar Australiano		USD	-3.7%	0.3%	3.7%	5.1%
Rand Sudafricano		USD	-1.0%	3.4%	1.0%	8.1%
Productos básicos y alternativas						
Commodities	RICI de RT	USD	-9.0%	-7.1%	21.2%	27.1%
Commodities de Agricultura	RICI de RT de Agricultura	USD	-2.3%	-1.0%	6.5%	3.3%
Petróleo	Petróleo Crudo Brent	USD	-20.8%	-38.4%	19.8%	7.9%
Oro	Oro en el mercado de contado	USD	-11.7%	-14.1%	-7.2%	21.3%
Tasas de interés				Tasa corriente		
Estados Unidos				3.75%		
Reino Unido				3.75%		
Eurozona				2.40%		
Japón				1.00%		
Australia				4.35%		
Sudáfrica				7.00%		
Fuente: Bloomberg Finance L.P., Momentum Global Investment Management. El rendimiento pasado no es indicativo de rendimientos futuros. *Cifras estimadas.						

Vistas de asignación de activos



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

Para obtener más información, póngase en contacto:

Distribution Services

E: distributionservices@momentum.co.uk

T: +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 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.