

Perspectivas de inversión global

NOVIEMBRE 2025

Amundi
Investment Solutions

La confianza se gana

Una era de elecciones conflictivas

Las bolsas mundiales alcanzaron máximos históricos en octubre impulsadas por el fuerte avance en el sector de la IA en EE. UU., las expectativas de flexibilización monetaria por parte de la Reserva Federal y la confianza en la expansión fiscal en Alemania. No obstante, un resurgir de las disputas comerciales entre E.E.U.U. y China, la preocupación por algunos acontecimientos crediticios en Estados Unidos y el cierre del gobierno estadounidense generaron volatilidad en los activos de riesgo. Aunque Estados Unidos y China han ampliado su tregua, está por ver si se mantiene a largo plazo.

Esta incertidumbre ya impulsó anteriormente el atractivo de los bonos como activo refugio, provocando una caída de los rendimientos de los bonos en EE. UU., Europa y Reino Unido, **aunque persistió la preocupación respecto al efecto del gasto público sobre los déficits, la deuda y las divisas fiduciarias a largo plazo (devaluación)**. El resultado fue que el oro alcanzó niveles récord, aunque los precios han bajado desde esos máximos. Los riesgos fiscales también se hicieron evidentes en los rendimientos de los bonos en Japón y provocaron una fuerte caída del yen.

Estos son los principales temas económicos que probablemente veremos en los próximos meses:

- **La inversión en inteligencia artificial debería impulsar el crecimiento en EE. UU. pero no compensaría del todo la caída del consumo**, que sigue siendo el pilar de la economía del país. Un consumo resiliente en datos históricos hasta ahora, junto con un posible aumento del gasto de capital, nos ha permitido mejorar las previsiones de crecimiento de EE. UU. para 2025 (1,9 %) y 2026 (1,9 %). Pero los mercados laborales siguen débiles, lo que nos lleva a concluir que la tendencia general de debilitamiento no varía. La inversión en el sector tecnológico aún no ha generado una creación masiva de nuevos puestos de trabajo y no es probable que a corto plazo impulse los mercados laborales. Por tanto, esperamos una desaceleración de los ingresos de las empresas y una moderación del consumo.



VINCENT MORTIER
GROUP CIO

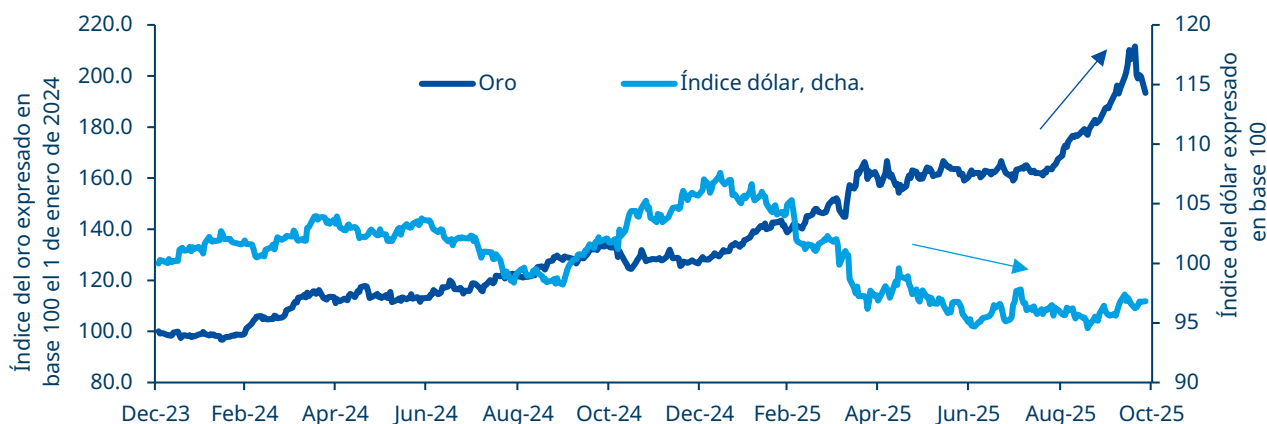


MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
DEPUTY GROUP CIO

La elección de un verdadero activo refugio: el oro ha retrocedido últimamente tras un excesivo movimiento en el segundo semestre.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 27 de octubre de 2025.

Buena parte del mundo desarrollado mantendría la expansión fiscal, mientras que China se mueve en la dirección opuesta, reduciendo el exceso de capacidad para virar hacia un modelo de crecimiento impulsado por el consumo interno.

- **Es probable que el crecimiento en la zona euro se frene este año y se vuelva a recuperar a mediados de 2026, aunque seguiría por debajo de la tendencia a largo plazo.** Nuestra valoración apunta a una ralentización a corto plazo y a principios del año que viene por los posibles retrasos y ajustes en el estímulo fiscal alemán y las presiones hacia la exportación, pero continuaría la resiliencia de la actividad económica en España e Italia. Las últimas sanciones de EE. UU. a Rusia indican una mayor probabilidad de que se alineen con la UE en materia de seguridad. Aunque depende mucho de la eficacia con que se apliquen las sanciones, cualquier indicio de un alto el fuego con Ucrania (aún muy difuso) sería positivo para la economía y los activos europeos.
- **La palanca fiscal cada vez cobra más importancia.** Es probable que EE. UU. se mantenga en la senda de la expansión fiscal (un riesgo no contemplado en el mercado), aunque con cierta consolidación, mientras que el panorama político fragmentado de Japón y las intenciones del nuevo gobierno indican que prevalecerán las políticas populistas y, por tanto, continuará la expansión fiscal. Alemania también se movería en esa dirección, pero, y esto es importante, cuenta con el muy necesario margen fiscal.
- **Las proyecciones de crecimiento de China para 2026 se han revisado al alza** y, como el crecimiento estará cerca del objetivo del gobierno, no esperamos un importante bazuca fiscal. Dicho esto, la decisión de ofrecer estímulo fiscal o monetario también dependería de cómo evolucione la política comercial de EE. UU. frente a la de China. En general, la anti-involución, el débil consumo interno y la contracción de la inversión en el sector de la vivienda implican actividad moderada a corto plazo.

Amundi Investment Institute: La Fed bajará los tipos; presiones políticas también en el foco

Mantenemos nuestras previsiones de bajadas de tipos de la Reserva Federal*. La Fed bajó los tipos de interés en octubre, tal y como esperábamos, y probablemente lo hará una vez más este año y dos veces el próximo. Nos basamos en nuestra evaluación fundamental de la economía, aunque no podemos descartar presiones políticas que puedan llevarla a bajarlos más. Dicho esto, las acciones de la Fed también se verán afectadas por (1) en qué medida las empresas repercutan la subida de aranceles a los consumidores; (2) cómo de rápido se desacelere la inflación de los servicios básicos. En la eurozona, es probable que el BCE baje una vez más los tipos este año y otra vez en la primera mitad de 2026. En cuanto al Banco de Inglaterra, ahora creemos que bajará sus tipos oficiales en diciembre de este año.

El reciente Cuarto Pleno del Partido Comunista de China esbozó las prioridades para los próximos cinco años, reafirmando el deseo del gobierno de desarrollar un sistema industrial moderno, generar autosuficiencia en las tecnologías clave y aspirar a la autonomía estratégica en tecnología, así como construir cadenas de suministro independientes y sólidas. Estas prioridades determinarán las políticas económicas en los próximos años. En cuanto a política monetaria, el Banco Popular de China podría inclinarse por una flexibilización adicional si las políticas comerciales estadounidenses generaran excesiva volatilidad en el frente comercial.

Los bancos centrales, como la Reserva Federal, están en modo de bajada de tipos en un momento en el que la economía se está desacelerando, pero no está en recesión. Las expectativas de inflación, los aranceles y las presiones políticas complicarán la tarea de la Reserva Federal.

MONICA DEFEND

HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

El ciclo de inversión tecnológica en EE.UU., el impulso fiscal global y la flexibilización monetaria de los BC en una economía que sigue creciendo deberían ser factores positivos para los activos de riesgo.

Por otro lado, probablemente la inflación en EE.UU. se mantenga por encima del objetivo, en Europa podrían surgir presiones para la demanda interna y la guerra comercial aún no ha terminado. Además, aunque hay mucha liquidez en los mercados, podría agotarse rápidamente. Todo eso nos permite mantener una postura ligeramente positiva respecto a los activos de riesgo.

- **En renta fija global**, nos mantenemos en general neutrales respecto a la duración, pero somos constructivos respecto al crédito de grado de inversión y los bonos de mercados emergentes. Preferimos los bonos europeos a los estadounidenses y nos mantenemos cautos con respecto a Japón. En Estados Unidos, la subida de los aranceles aún no se refleja del todo en la inflación, pero en los próximos meses esto podría cambiar.
- **En renta variable**, creemos que las altas valoraciones en EE. UU. requieren explorar regiones como Europa, Reino Unido y los mercados emergentes. No obstante, la resiliencia de los beneficios en EE. UU. en todos los sectores, incluido el tecnológico, hacen aún más importante la selección. En ME, somos optimistas respecto a Brasil, México e India.
- **En multiactivos**, hemos reducido nuestro posicionamiento respecto a la duración en EE. UU., pero nos mantenemos en general positivos. Además, la evolución de las negociaciones sobre comercio y competencia geopolítica entre EE. UU. y China podría afectar a algunos activos en ME, donde en general somos positivos. En el mercado de materias primas, hemos reducido nuestra visión optimista del oro tras la reciente subida de este año.

Mientras mantenemos una actitud positiva hacia el riesgo, reconocemos el poder transformador de la inteligencia artificial para mejorar la productividad en todos los sectores.

Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista ► Riesgo alcista



Si bien nos mantenemos moderadamente positivos hacia los activos de riesgo, incluidas acciones y crédito, lo hacemos buscando un equilibrio entre la calidad, la solidez de las ganancias y las valoraciones.

Cambios frente al mes anterior

- **Renta variable:** Por regiones, más neutrales respecto a EE. UU., menos negativos respecto al estilo de crecimiento allí y ligeramente menos constructivos respecto a Europa.
- **Multiactivos:** Menos positivos respecto a la duración en EE. UU. y el oro. Rebajamos la calificación de BRL y MXN a neutral frente al CNH y mejoramos las perspectivas respecto a otras coberturas.
- **FX:** En una maniobra táctica, nos hemos vuelto neutrales respecto al USD y menos optimistas respecto al yen.

La actitud general frente al riesgo es una opinión cualitativa sobre los activos de riesgo (crédito, renta variable, materias primas) expresada por las diversas plataformas de inversión y compartida en el comité de inversión global. Nuestra postura puede variar como reflejo de los cambios en el mercado y el contexto económico.

BCE = Banco Central Europeo, MD = mercados desarrollados, ME = mercados emergentes, BC = bancos centrales, IG = investment grade, grado de inversión, HY = high yield, grado especulativo, MF = moneda fuerte, ML = moneda local. Más definiciones en la última página de este documento.

RENTA FIJA

AUTORES

Atentos a las expectativas de inflación en EE.UU.

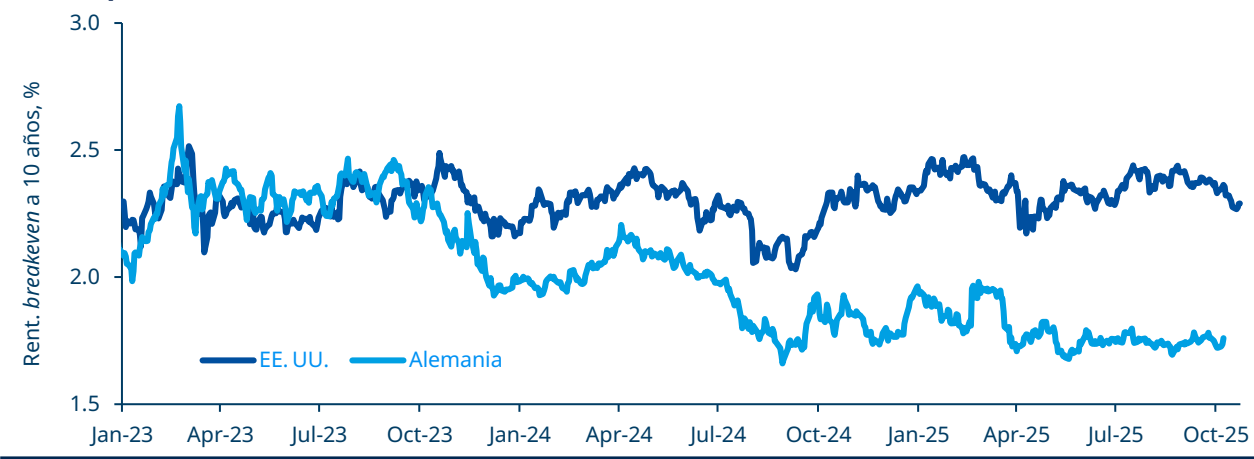
AMAURY
D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

Las presiones sobre el consumo en EE. UU. podrían afectar a la actividad económica del país a medida que se materialice el efecto de los aranceles. Por otro lado, si bien las expectativas de inflación siguen bajo control, una política fiscal expansiva, una Reserva Federal inclinada a bajar los tipos y la repercusión de los aranceles sobre la inflación en la economía real podrían cambiar eso. Por tanto, las curvas deberían tomar una mayor pendiente. En Europa, la inflación no parece ser un problema, pero la demanda interna sí podría serlo.

Además, creemos que los mercados emergentes deberían ser capaces de resistir a largo plazo la competencia geopolítica entre EE. UU. y China, pero podríamos ver cierta volatilidad en torno a las negociaciones comerciales. También creemos que los ME se beneficiarán de las bajadas de tipos de la Fed y de un dólar más débil a medio plazo. En crédito corporativo, seguimos explorando el elevado *carry* y equilibrándolo con calidad.

Duración y curvas de tipos	Crédito y bonos de ME	FX
<ul style="list-style-type: none">Nuestro posicionamiento respecto a la duración es neutral en EE. UU. y Europa, donde somos positivos respecto a Italia y España comparadas con Alemania y Francia. Con la disminución de la incertidumbre política en Francia, buscamos oportunidades para reducir la cautela.La duración en el Reino Unido es nuestra principal convicción, donde somos constructivos. Los indicadores prospectivos siguen siendo coherentes con un mercado laboral más débil.En Japón, nos mantenemos negativos respecto a la duración.	<ul style="list-style-type: none">No todos los créditos son iguales, por eso priorizamos la calidad. En EU grado de inversión, los diferenciales se han contraído, pero aún vemos cierto margen para una mayor compresión. Los fundamentales son sólidos, sobre todo en el sector financiero.Somos constructivos en general respecto a los bonos de ME, pero evitamos las burbujas de altas valoraciones. En particular, somos positivos respecto a ML, que ha tenido un sólido desempeño este año. Preferimos los bonos de alto rendimiento en Latinoamérica a los de bajo rendimiento en Asia.	<ul style="list-style-type: none">En un enfoque activo, hemos mejorado nuestra opinión sobre el USD a neutral. Aunque creemos que, a largo plazo, tenderá a depreciarse, a corto plazo hay margen para cierta consolidación. Respecto al yen, somos constructivos, pero menos que antes. Estamos atentos al posicionamiento del Banco de Japón y a cualquier indisciplina fiscal por parte de la nueva primera ministra.Las divisas de ME ofrecen un vasto universo donde somos positivos y selectivos. Nos gustan BRL, CLP e INR. Las divisas asiáticas son en general baratas, con alguna excepción.

Aunque las expectativas de inflación en EE. UU. siguen ancladas, están por encima de las de Europa.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 23 de octubre de 2025. Los rendimientos del punto de equilibrio son una medida de las expectativas de inflación.

RENTA VARIABLE

AUTORES

La resiliencia de los beneficios empresariales, motor de crecimiento

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

Las bolsas han tenido un comportamiento positivo desde principios de septiembre gracias a diversos factores, incluido el sentimiento positivo hacia la IA. Una consideración importante para nosotros es hasta qué punto podría la IA impulsar los beneficios empresariales y qué prima de valoración estaría justificada para esas empresas. Por tanto, aunque creemos en el potencial a largo plazo de esta tecnología para mejorar la productividad, no estamos dispuestos a pagar unas valoraciones excesivas.

Nuestro objetivo sigue siendo identificar empresas que ofrezcan un buen equilibrio entre beneficios, valoraciones y diferenciación del producto. Donde más empresas de este tipo encontramos es en Europa, Reino Unido, Japón y en mercados emergentes, y en el segmento de valor en EE. UU. En particular, y dada la incertidumbre en el comercio mundial, buscamos empresas más expuestas a la demanda interna en esas regiones.

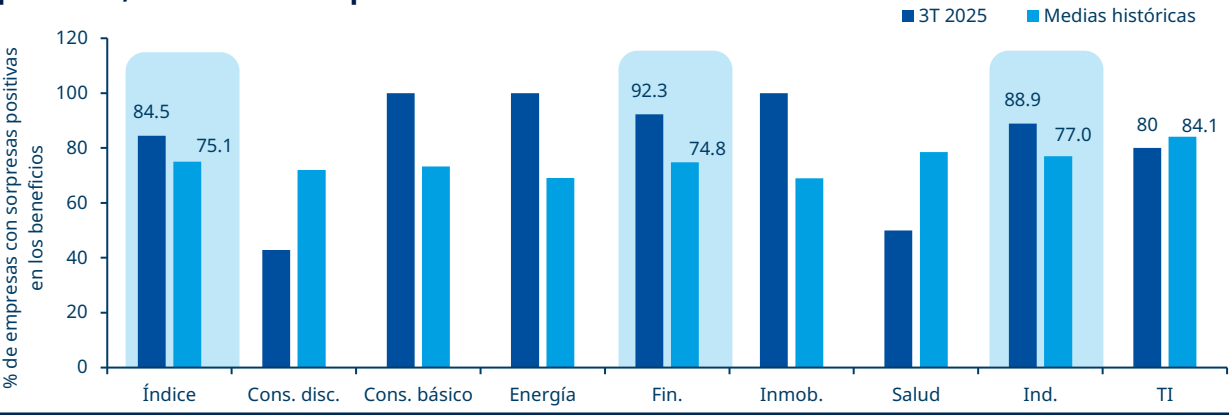
Mercados desarrollados

- **Evitar riesgos de concentración en EE. UU. y preferir el sector de valor.** Somos constructivos respecto a los bienes de capital (bien posicionados para capitalizar temas como la automatización, la sostenibilidad y la relocalización de la producción). Dado el bajo coste del crédito, la desregulación y el crecimiento de los préstamos, somos positivos respecto a los bancos.
- **En Europa, temas relacionados con la tecnología para la IA en forma de centros de datos, etc.** Además, nos gusta el segmento de mediana capitalización por sus atractivas valoraciones y exposición al mercado interno. Nos mantenemos positivos respecto a los bancos por la solidez de sus balances y el fuerte crecimiento de sus beneficios.
- Los elevados dividendos, las valoraciones favorables y las características defensivas del mercado hacen de las bolsas británicas un eficaz instrumento de diversificación. En Japón, la recompra de acciones y los robustos dividendos apuntan a reformas de gobernanza en el país, por lo que nos mantenemos constructivos.

Mercados emergentes

- **Las expectativas de debilidad del USD y un fuerte crecimiento económico en los ME** nos permiten mantenernos muy constructivos respecto a la región.
- Vemos claras oportunidades de selección en toda la región, como en América Latina y, sobre todo, Brasil y México. Las valoraciones en Brasil son muy atractivas, la inflación se está reduciendo y también deberían bajar sus tipos de interés y los de EE. UU. Todos estos factores respaldan la opción de Brasil.
- En Asia, somos positivos respecto a India y vemos los primeros indicios de mejora en el crecimiento del crédito. Por otro lado, somos cautos con Taiwán y neutrales hacia China.
- Por sectores, nos gustan los bienes de consumo básicos, los servicios de comunicaciones y el sector inmobiliario. En cambio, somos cautos con el sector tecnológico por sus altas valoraciones.

En lo que va del 3T, los beneficios de las empresas de EE. UU. han dado sorpresas positivas, con resultados por encima de la media.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 23 de octubre de 2025. A esta fecha, 141 empresas del índice S&P 500 han presentado sus resultados del 3T. No se muestran los sectores de Servicios de Comunicaciones, Materiales y Servicios Públicos porque la sorpresa positiva en estos sectores fue nula.

MULTIACTIVOS

Prorriesgo: ajustes a la duración y el oro

La economía estadounidense se ha mantenido resiliente hasta ahora, pero las políticas comerciales y los aranceles están complicando las perspectivas con respecto a su efecto sobre el consumo y la inflación. En Europa son visibles las presiones sobre las exportaciones, y la demanda interna también podría mostrar cierta vulnerabilidad. A pesar de ello, la economía en general no está en recesión. En este contexto, los bancos centrales están dispuestos a bajar los tipos de interés y los gobiernos están dando apoyo fiscal. No obstante, persisten los obstáculos de las tensiones comerciales, la geopolítica y las valoraciones. Por tanto, creemos que es necesario reforzar las coberturas.

Somos positivos respecto a las acciones de EE. UU. y Reino Unido. El *momentum* de la IA está impulsando los beneficios empresariales estadounidenses en una fase de liquidez global con un nivel aceptable, pero reconocemos la preocupación que generan las valoraciones excesivas y mantenemos la diversificación mediante empresas de mediana capitalización. Las bolsas británicas, con sus características defensivas y altos dividendos, son otro segmento respecto al que somos positivos. En China, y en los mercados emergentes en general, nos mantenemos optimistas debido a las atractivas valoraciones y a la política monetaria expansiva de los bancos centrales. Sin embargo, las negociaciones comerciales con EE. UU. podrían generar volatilidad en algunos activos de ME. Por tanto, hemos rebajado a neutral nuestra opinión sobre BRL y MXN frente al CNH. También estamos atentos a las finanzas públicas en Brasil. En divisas de MD, nos mantenemos positivos respecto al par EUR/USD, y NOK y JPY frente al EUR.

En cuanto a la duración, hemos reducido a la mitad nuestra convicción sobre el plazo a 5 años en EE. UU., donde la inflación es persistente. Si bien la Fed bajará los tipos de interés, no se apresurará a ser todo lo agresiva que esperan los mercados. Por otra parte, nos siguen gustando los bonos del Tesoro a 10 años en euros (deberíamos seguir viendo desinflación y crecimiento frágil) y los BTP italianos, pero somos cautos con los JGB. En crédito, nos siguen gustando los bonos de ME y el segmento de grado de inversión de la UE dado el sentimiento favorable al riesgo.

Para terminar, ahora somos menos optimistas respecto al oro. Si bien somos cautos respecto al dólar, a corto plazo podría haber cierta consolidación. Por tanto, vemos necesidad de protección si el dólar se aprecia. En cuanto a las-bolsas, siguen siendo procedentes las coberturas en los MD.

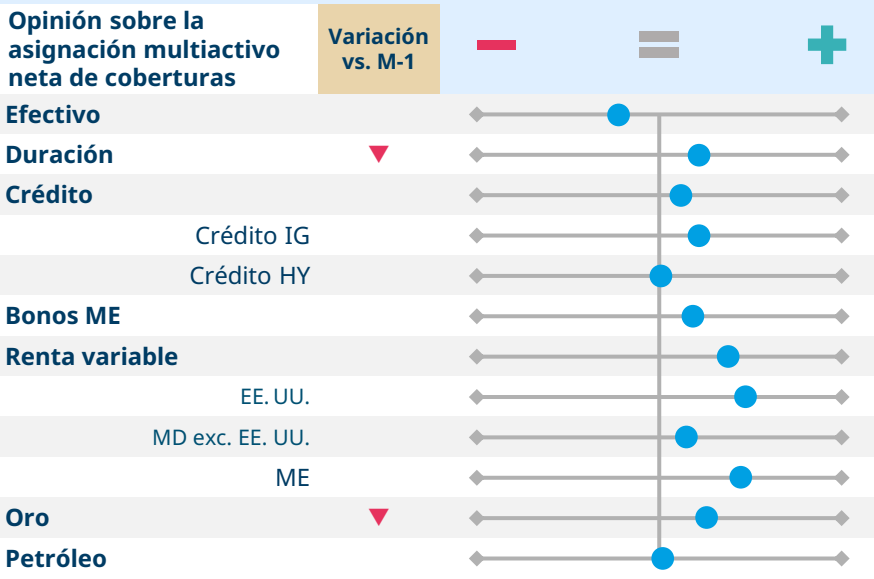
AUTORES

FRANCESCO SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

«Hemos rebajado nuestra convicción respecto a la duración de los bonos en EE. UU., ya que la inflación es un poco persistente. Los mercados podrían verse decepcionados si la Fed no aplica en los próximos meses las bajadas agresivas que ya han contemplado».

Opiniones de Amundi sobre inversión en multiactivos*



▼ Degradada respecto al mes anterior
▲ Mejorada respecto al mes anterior

Fuente: Amundi, a 22 de octubre de 2025. Los cambios M-1 incluyen los del mes anterior. La tabla representa las principales convicciones de inversión (incluidas coberturas) de las Plataformas Multiactivo. *Las opiniones se expresan en relación con una asignación de activos de referencia (45 % en acciones, 45 % en bonos, 5 % en materias primas y 5 % en efectivo), siendo «=» neutral. Es posible que los + y - no den el total por un posible uso de derivados en la implementación. Esta es una valoración en un momento específico y puede estar sujeta a cambios en cualquier momento. Esta información no pretende ser una previsión de resultados futuros y el lector no debe tomarla como investigación, asesoramiento de inversión o recomendación sobre fondos o valores concretos. Esta información solo tiene fines ilustrativos y no representa la cartera o asignación de activos actual, pasada o futura de ningún producto de Amundi.

Opiniones de Amundi por clases de activos

Opiniones sobre renta variable

Renta variable	Variación vs. M-1*	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
EE.UU.	▲					◆				
EE.UU. Crecimiento	▲			◆						
EE.UU. Valor							◆			
Europa	▼						◆			
Europe SMID								◆		
Japón							◆			
Renta variable ME	Variación vs. M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
ME							◆			
ME Asia							◆			
Latinoamérica								◆		
EMEA emergentes								◆		
ME, exc. China							◆			
China						◆				
India							◆			

Opiniones sobre renta fija

Duración	Variación vs. M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
EE.UU.						◆				
UE						◆				
Reino Unido								◆		
Japón				◆						
General						◆				
Crédito	Variación vs. M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
IG EE.UU.						◆				
HY EE.UU.				◆						
IG UE								◆		
HY UE						◆				
General							◆			
Bonos ME	Variación vs. M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Gob. China						◆				
Gob. India								◆		
MF ME								◆		
ML ME									◆	
Corp. ME								◆		
General								◆		

▼ Degradada respecto al mes anterior
▲ Mejorada respecto al mes anterior

Opiniones sobre FX global

FX	Variación vs. M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
USD	▲					◆				
EUR					◆					
GBP					◆					
JPY	▼						◆			
FX de ME*							◆			

Fuente: Resumen de las opiniones manifestadas en el último **comité de inversión global (GIC) del 22 de octubre de 2025**. La tabla muestra opiniones absolutas sobre cada clase de activo, expresadas en una escala de 9 donde = indica un posicionamiento neutral. Este material representa una valoración del mercado en un momento determinado y no pretende ser una previsión de acontecimientos futuros ni una garantía de resultados futuros. El lector no debe tomar esta información como investigación, asesoramiento de inversión o recomendación con respecto a fondos o valores concretos. Esta información se ofrece estrictamente con fines ilustrativos y educativos y está sujeta a cambios. Esta información no representa la cartera o asignación de activos actual, pasada o futura de ningún producto de Amundi. La tabla de divisas muestra las opiniones absolutas sobre divisas del GIC. * Representa una opinión consolidada de divesas monedas de mercados emergentes.

- ▼ Degradada respecto al mes anterior
- ▲ Mejorada respecto al mes anterior

DEFINICIONES Y ABREVIATURAS

Abreviaturas de monedas: USD – dólar estadounidense, BRL- real brasileño, JPY – yen japonés, GBP – libra esterlina, EUR – euro, CAD – dólar canadiense, SEK – corona sueca, NOK – corona noruega, CHF – franco suizo, NZD – dólar neozelandés, AUD – dólar australiano, CNY – renminbi chino, CLP – peso chileno, MXN – peso mexicano, IDR – rupia indonesia, RUB – rublo ruso, ZAR – rand sudafricano, TRY – lira turca, KRW – won surcoreano, THB – baht tailandés, HUF – forint húngaro.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

La información de MSCI solo puede utilizarse para uso interno, no se puede reproducir ni difundir de ninguna forma y no puede utilizarse como base o componente de instrumentos o productos financieros ni índices. Ninguna de las informaciones de MSCI pretende ser un consejo o recomendación para tomar (o no tomar) ningún tipo de decisión de inversión, y no deberán utilizarse como base para ello. Los datos y análisis históricos no deben tomarse como indicación o garantía de análisis, pronóstico o predicción de rendimientos futuros. La información de MSCI se proporciona «tal cual», asumiendo el usuario de la información el riesgo total del uso que haga de ella. MSCI, sus filiales y cualquier otra persona implicada o relacionada con la compilación, el cálculo o la creación de la información de MSCI (colectivamente, las «Partes de MSCI») renuncian expresamente a ofrecer ninguna garantía (incluidas, entre otras, garantías de originalidad, precisión, integridad, oportunidad, no infracción, comerciabilidad e idoneidad para un propósito concreto) en relación con esta información. Sin que esto implique una limitación de lo anterior, en ningún caso ninguna de las Partes de MSCI tendrá responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, incidentales, punitivos, consecuentes (incluidos, aunque no solo, por pérdida de beneficios) o de cualquier otro tipo. (www.msicibarra.com). El Global Industry Classification Standard (GICS) SM fue desarrollado por Standard & Poor's y MSCI y es una marca de servicio de su propiedad exclusiva. Ni Standard & Poor's ni MSCI ni ninguna otra parte implicada en la elaboración o compilación de las clasificaciones GICS ofrece garantías o declaraciones expresas o implícitas con respecto a dicho estándar o clasificación (o a los resultados que se puedan obtener mediante su uso), y renuncian expresamente a ofrecer ninguna garantía de originalidad, precisión, integridad, comerciabilidad o idoneidad para un propósito concreto en relación con dicho estándar o clasificación. Sin que esto implique una limitación de lo anterior, en ningún caso Standard & Poor's, MSCI, sus filiales o cualquier tercero implicado en la elaboración o compilación de una clasificación de GICS tendrá ninguna responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, punitivos, consecuentes o de cualquier otro tipo (incluidos por pérdida de beneficios), ni aunque estén avisados de la posibilidad de tales daños.

Este documento tiene exclusivamente fines informativos. Este documento no constituye una oferta de venta, una petición de oferta de compra ni una recomendación de valores o de cualquier otro producto o servicio. Es posible que los valores, productos o servicios a los que se hace referencia no estén registrados para su venta ante la autoridad relevante para su jurisdicción y no estén regulados ni supervisados por ninguna autoridad gubernamental o similar de su jurisdicción. Cualquier información contenida en este documento solo puede utilizarse para uso interno, no se puede reproducir ni difundir de ninguna forma y no puede utilizarse como base o componente de instrumentos o productos financieros ni índices. Además, nada en este documento está destinado a servir como asesoramiento fiscal, legal o de inversión. A menos que se indique lo contrario, toda la información contenida en este documento procede de Amundi Asset Management S.A.S. con fecha 31 de octubre de 2025. La diversificación no garantiza beneficios ni protege frente a las pérdidas. Este documento se proporciona «tal cual», asumiendo el usuario de la información el riesgo total del uso que haga de ella. Los datos y análisis históricos no deben tomarse como indicación o garantía de análisis, pronóstico o predicción de rendimientos futuros. Las opiniones expresadas con respecto a las tendencias económicas y del mercado son las del autor y no necesariamente de Amundi Asset Management S.A.S. y están sujetas a cambios en cualquier momento en función de las condiciones del mercado y de otras condiciones, no pudiéndose garantizar que los países, mercados o sectores tengan el rendimiento esperado. Estas opiniones no deben tomarse como un asesoramiento sobre inversiones, recomendación sobre valores o indicación de negociar con cualquier producto de Amundi. La inversión entraña riesgos, incluidos riesgos de mercado, políticos, de liquidez y de tipos de cambio. Además, Amundi no tendrá en ningún caso responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, incidentales, punitivos, consecuentes (incluidos, aunque no solo, por pérdida de beneficios) o de cualquier otro tipo derivados de su uso.

Fecha de primer uso: 31 de octubre de 2025. ID del doc.: 4951757
Documento publicado por Amundi Asset Management, «société par actions simplifiée», SAS, con un capital de 1.143.615.555 € - Gestor de carteras regulado por la AMF con el número GP04000036 - Sede central: 91-93 boulevard Pasteur, 75015 París (Francia) - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

Créditos de las fotografías: Unya-MT @gettyimages

Material de *marketing* para inversores profesionales.

Amundi Investment Institute

En un mundo cada vez más complejo y cambiante, los inversores necesitan comprender mejor su entorno y la evolución de las prácticas de inversión para definir su asignación de activos y ayudar a construir sus carteras.

Este entorno abarca dimensiones económicas, financieras, geopolíticas, sociales y medioambientales. Para ayudar a satisfacer esta necesidad, Amundi ha creado el Amundi Investment Institute. Esta plataforma de investigación independiente reúne las actividades de investigación, estrategia de mercado, temas de inversión y asesoramiento sobre asignación de activos de Amundi bajo un mismo paraguas: the Amundi Investment Institute. Su objetivo es elaborar y difundir publicaciones de investigación y liderazgo intelectual que anticipen e innoven en beneficio tanto de los equipos de inversión como de los clientes.

Reciba las últimas novedades sobre:



- Geopolítica
- Economía y mercados
- Estrategia de cartera
- Perspectivas ESG
- Supuestos del mercado de capitales
- Investigación de activos cruzados
- Activos reales y alternativos

Síguenos en



Visite el Centro de Investigación

EDITORES JEFE



CLAUDIA BERTINO
Head of Amundi
Investment Insights,
Publishing and Client
Development



LAURA FIOROT
Head of Investment
Insights & Client
Division



UJJWAL DHINGRA
Senior Specialist -
Investment Insights
and Client Division

COLABORADORES DE ESTA EDICIÓN

PAULA NIAL
Investment Insights and Clients Division

Amundi
Investment Solutions

La confianza se gana