

Aranceles y política fiscal: la hora de la verdad

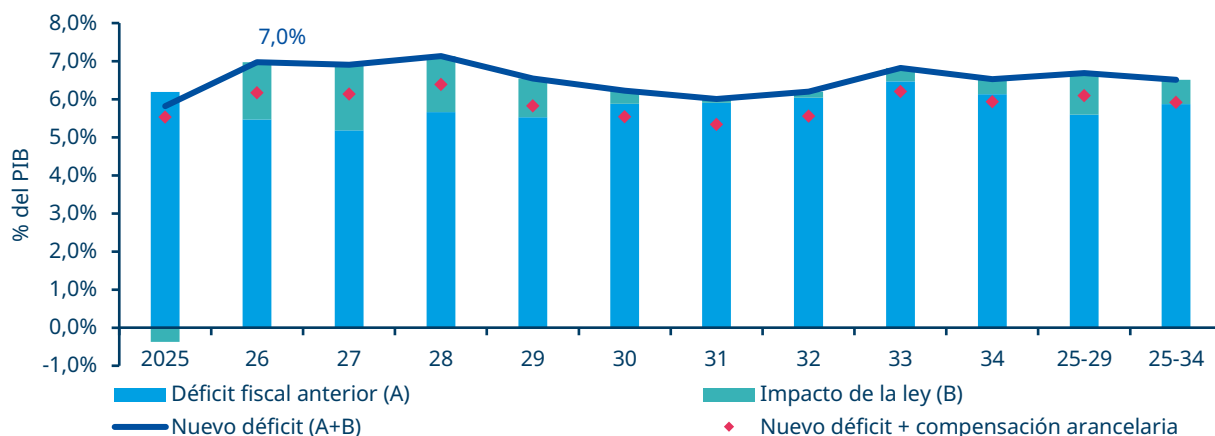
Las crecientes preocupaciones por el gran déficit fiscal de EE.UU., unidas a las expectativas de inflación de los consumidores y la escalada del conflicto en Oriente Medio, han empezado a mover los mercados. Los problemas en torno a la sostenibilidad fiscal se han visto aún más agravados por la "Big Beautiful Bill" de Trump, el renovado interés por la expansión fiscal en Europa (incluidos planes de endeudamiento en Alemania) y las subastas de deuda japonesa. La reacción de la rentabilidad de los bonos de largo plazo fue subir, pero las acciones mostraron cierta resiliencia.

De cara al futuro podríamos ver signos de debilidad. **Salvo que haya una escalada del conflicto entre Israel e Irán, los mercados se podrían centrar ahora en los riesgos fiscales y los aranceles.** La gran pregunta es si el atractivo de los activos de EE. UU. se vería reducido por los problemas fiscales, el desafío al *status quo* de las políticas de la administración estadounidense, y cómo eso podría afectar a los activos estadounidenses.

Es muy posible que en el futuro veamos un cambio en estos viejos patrones, aunque sería una tendencia a largo plazo, no algo que fuera a ocurrir en breve. De momento, la confianza en las instituciones estadounidenses y su credibilidad se mantiene intacta, aunque podría verse cuestionada en cualquier momento. Desde una perspectiva económica, vemos los siguientes temas principales:

- **Una desaceleración de la actividad económica en EE.UU.**, con las proyecciones de crecimiento para este año sin cambios en el 1,6 %. La actividad económica podría ser volátil debido a la debilidad del consumo y del comercio. En la zona euro podríamos ver crecer el crédito y continuar con la mejoría en el sector manufacturero. Es probable que el impulso en defensa e infraestructuras tenga efectos positivos en el crecimiento a partir de 2026. La cuestión principal es cómo se financiará todo esto.

Es probable que la "Big Beautiful Bill" de Trump eleve el déficit fiscal al 7% del PIB el próximo año.



Fuente: Amundi Investment Institute, CBO, junio de 2025. Déficit anterior = estimaciones de la CBO desde enero de 2025, el impacto de esta ley sobre el déficit proviene de la CBO. Compensación arancelaria = calculada como ingresos por los aranceles de fuentes externas. Este proyecto de ley se presentó en mayo.



VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
DEPUTY GROUP CIO

El estatus tradicional del dólar como refugio seguro se verá cuestionado con el crecimiento del déficit y la deuda.

- **El impacto de los aranceles de EE.UU. sobre la inflación subyacente podría ser gradual.** Su impacto sobre la inflación estadounidense ha sido moderado y de momento no hemos visto que suban los precios a los consumidores. Estamos monitorizando si acaban repercutiendo en los consumidores y cómo afectarían a los márgenes corporativos de las empresas que no pueden repercutir ese coste. En la eurozona, el contexto inflacionario es algo distinto y parece que la inflación podría estar en la vía de la desaceleración.
- **Las negociaciones comerciales internacionales podrían ser cada vez más difíciles.** La última ronda de conversaciones entre EE.UU. y China en Londres dejó claro que China podría seguir siendo una dura negociadora. Estas políticas comerciales erráticas podrían afectar al atractivo de los activos estadounidenses. Aunque se ha eliminado la sección 899 de la "Big Beautiful Bill" (la cual siempre hemos considerado una táctica de negociación), ese tipo de disposiciones tienden a aumentar la incertidumbre y la volatilidad en los mercados.
- **Hemos mejorado las proyecciones de crecimiento para algunos ME, como Brasil (2025), México (2025) y la India (2025 y 2026).** En China, algunos datos recientes han sido benignos, por ejemplo, las ventas minoristas, aunque nos gustaría ver una tendencia más sostenida que nos convenza para mejorar nuestras expectativas de crecimiento. Un impulso al consumo de bienes duraderos mediante subsidios del gobierno ayudaría, pero, cuando se desvaneciera su efecto, podría afectar al crecimiento. Nos mantenemos en nuestra proyección del 4,3 % para este año.

En resumen, seguimos marginalmente positivos respecto a los activos de riesgo, con una mayor atención sobre las valoraciones. La combinación crecimiento-inflación no es tan adversa y no vemos una recesión de los beneficios corporativos. Pero la dirección fiscal y el potencial impacto económico de la incertidumbre arancelaria y los conflictos geopolíticos apuntan a que podríamos ver una volatilidad elevada.

Amundi Investment Institute: los bancos centrales y el dólar

Como cabría esperar, la Fed está en modo de esperar y ver. Confirmamos nuestras proyecciones de que bajará los tipos 3 veces este año. Es probable que el crecimiento económico se mantenga por debajo del potencial, y las condiciones de crédito y liquidez en el mercado son también buenas. No obstante, unos precios más altos por los aranceles a la importación en EE. UU. y una subida sostenida del precio del petróleo por las tensiones geopolíticas en Oriente Medio (no es nuestro caso base) podrían aumentar la presión inflacionaria. En cuanto al BCE y al BoE, mantenemos nuestra opinión de dos bajadas cada uno este año. Para el Banco de Japón, la inflación y la volatilidad de los tipos de interés son preocupaciones importantes, aunque las rentabilidades reales en ese país todavía son bajas. Por tanto, esperamos que suba los tipos una vez en octubre de este año, tras lo cual los tipos terminales deberían alcanzar el 0,75 %.*

El dólar estadounidense está sujeto a una presión creciente por las dudas respecto a la superioridad del crecimiento de EE. UU. y por la elevada deuda (y déficit) de su gobierno. Debido a la cambiante correlación entre el dólar y las acciones estadounidenses, ya no es tan buen diversificador como antes. A pesar de todo, es posible una consolidación a corto plazo del dólar, por ejemplo, como resultado del estrés causado por los conflictos globales. Por tanto, es importante destacar que cualquier alejamiento del dólar podría ser una tendencia para varios años. Esperamos que el par EUR/USD alcance 1,20 en torno al segundo trimestre del próximo año.

La acumulación de deuda y la subida del déficit son factores comunes a Estados Unidos, Europa y Japón. Esto podría tener consecuencias para el tramo largo de la curva de tipos, que probablemente se vea sometido a una cierta presión.

MONICA DEFEND

HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

En línea con el contexto económico que hemos expuesto, a continuación describimos nuestras principales convicciones de inversión:

- **La preocupación por la deuda y las finanzas públicas crece, aunque persisten oportunidades de mayor pendiente de la curva en renta fija.** En un posicionamiento en general flexible, hemos pasado a neutrales respecto a la UE. El *carry* es atractivo en el crédito corporativo, pero reconocemos la bifurcación entre empresas con calificaciones crediticias altas y bajas y entre grandes y pequeñas. Seguimos siendo positivos respecto al grado de inversión, sobre todo a través de los bancos de la UE.
- **Las acciones en EE. UU. han sido resilientes, ignorando escenarios negativos.** Las valoraciones han subido a niveles elevados, mientras que en Europa y Japón están cerca de su media. De cara al segundo semestre, lo importante es ver qué empresas son capaces de trasladar los costes a los consumidores y mantener los márgenes. Por tanto, las valoraciones y la calidad cobrarán importancia.
- **Mercado emergente en un momento de fuerte crecimiento y debilitamiento del dólar.** La volatilidad del comercio internacional se puede abordar explorando ideas en los mercados internos. China presenta un caso con particularidades en el que los datos internos recientes han sido sólidos, pero nos mantenemos neutrales respecto a la renta variable esperando a ver si se mantiene la mejora. De momento, exploramos renta variable y crédito en otras partes de Asia, América Latina y la Europa emergente.
- **En multiactivos, no esperamos una recesión en EE. UU., y Europa, Japón y los Mercados Emergentes también muestran un crecimiento razonable.** Pero persisten riesgos, como unas valoraciones excesivas, el resurgir de la inflación, el déficit fiscal y la geopolítica. Hemos reequilibrado ligeramente nuestro posicionamiento respecto a la duración y nos mantenemos positivos respecto al riesgo, aunque con más salvaguardias.

las correlaciones entre las clases de activo es momento para cuestionar las estrategias históricas, sobre todo si las valoraciones de las acciones son altas.

Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista



Riesgo alcista



El escenario económico general es de crecimiento económico decente, pero los mercados parecen contemplar un escenario perfecto de crecimiento, inflación y aranceles. Preferimos no aumentar el riesgo en este momento.

Cambios frente al mes anterior

- **Renta fija:** Seguimos constructivos respecto a la duración en general, pero hemos rebajado ligeramente a neutral la duración en la UE.
- **Multiactivos:** Hemos reducido nuestro posicionamiento positivo respecto al crédito y vemos una mayor necesidad de protección para la renta variable. En renta fija hemos mejorado nuestra opinión positiva respecto a la duración en EE. UU.
- **Divisas:** Cautos con el dólar estadounidense y positivos con el euro ahora.

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

Apostar por una mayor pendiente de la curva

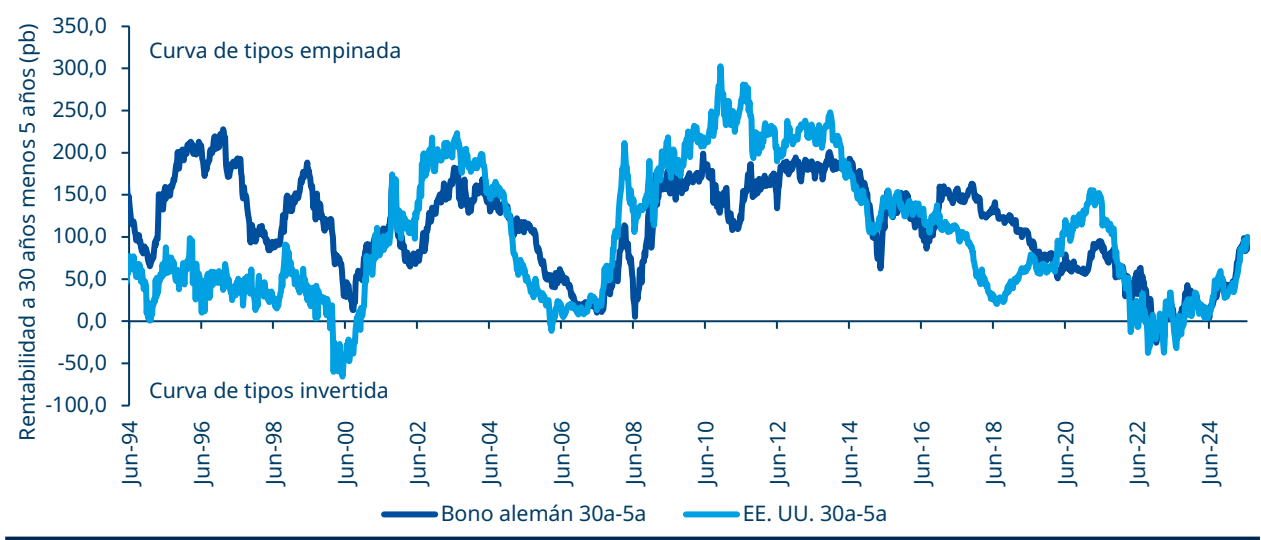
La inflación se está reduciendo en los mercados desarrollados, aunque aún están por ver los efectos de los aranceles. Mientras tanto, existe el riesgo de que la elevada deuda pública y los proyectos de ley sobre el gasto empujen aún más las rentabilidades al alza. Por ejemplo, la “Big Beautiful Bill” está alimentando la preocupación al respecto, particularmente en el extremo más largo de la curva de tipos.

AMAURY
D’ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

En este entorno fluido, mantenemos un posicionamiento en general positivo y dinámico respecto a la duración y vemos oportunidades de mayor pendiente de la curva en EE. UU. y Europa. Pero los matices regionales y tácticos exigen flexibilidad en todo el espectro. Los fundamentales del crédito corporativo son sólidos, pero es posible cierto deterioro en el sector de baja calidad si el crecimiento decepciona. Preferimos nombres con grandes reservas de capital y menos afectados por los cambios en el ciclo económico.

Duración y curvas de tipos	Crédito corporativo	Divisas
<ul style="list-style-type: none">▪ Seguimos positivos respecto a la duración, con la vista puesta en las curvas de todas las geografías. Ahora, neutrales respecto a la UE, pero positivos respecto a la periferia. En cuanto a los bonos del Estado del Reino Unido, posicionamiento positivo en un contexto de mercados laborales débiles.▪ Vemos una mayor pendiente de la curva en la UE en el tramo de 5-30 años, y en el tramo 2-10 años en el Reino Unido.▪ La dinámica de la inflación japonesa difiere del resto del mundo. Allí nos mantenemos cautos con los bonos del gobierno.	<ul style="list-style-type: none">▪ Desde una perspectiva global, preferimos el segmento IG de la UE y somos neutrales respecto a Reino Unido y EE. UU. En EE. UU. la rentabilidad del segmento IG es aceptable, pero las valoraciones son caras. En general, es importante centrarse en la calidad y la liquidez, que podrían secarse en caso de estrés extremo.▪ En el segmento IG de la UE, somos positivos respecto a los bancos, ya que están relativamente a salvo de la incertidumbre arancelaria. También nos gustan los vencimientos a medio plazo, pero somos cautos con los industriales y bienes de capital.	<ul style="list-style-type: none">▪ Hemos rebajado la calificación del USD. Hay mucha incertidumbre respecto a las políticas fiscales y tributarias de EE. UU. que podría reducir su atractivo. Aunque los actores globales siguen expuestos al dólar estadounidense, los riesgos a largo plazo apuntan a una caída.▪ Hemos mejorado ligeramente el EUR, ya que debería beneficiarse de cualquier diversificación más allá del USD y de una posible asignación de activos hacia Europa.

Una mayor pendiente de la curva continuará en EE. UU. y Europa



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 27 de junio de 2025. Curva de tipos empinada = rentabilidad de los bonos a largo plazo > a corto plazo.

RENTA VARIABLE

AUTORES

Priorizar las valoraciones y la calidad

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

La renta variable ha sido resiliente en lo que va de año, con una mejor rentabilidad en Europa que en EE.UU., aunque aún no se ha sentido todo el impacto de las políticas arancelarias. Las previsiones corporativas indican que el impacto de los aranceles aún no está claro. Si bien algunas empresas con poder de fijación de precios podrían subirlos cuando se sienta el impacto de los aranceles, otras no podrían, y esta diferenciación será crucial para decidir el impacto sobre los márgenes.

Además, creemos que hasta ahora el impacto sobre el mercado europeo no ha sido generalizado. Esto podría cambiar más adelante y generalizarse las subidas, dependiendo de las previsiones de ganancias, los acontecimientos económicos y lo que se vaya sabiendo sobre los aranceles. Nosotros seguimos enfocados en identificar mediante un análisis *bottom-up* los valores que podrían resistir esas vulnerabilidades.

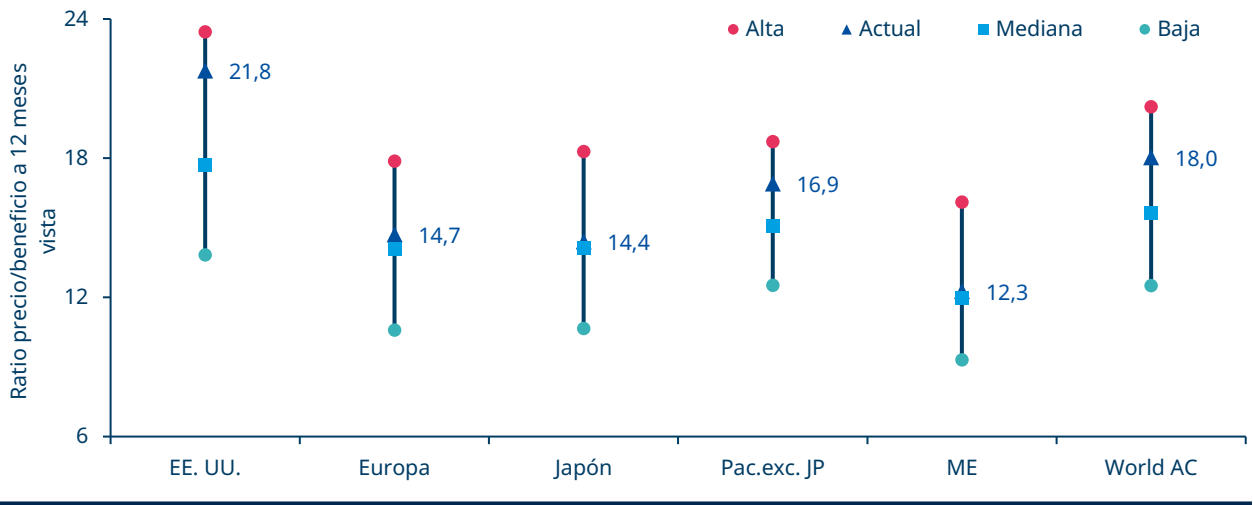
Convicciones globales

- Mediante un enfoque equilibrado, exploramos áreas que ofrecen protección en su valoración y un relativo aislamiento de las tensiones del comercio internacional, por ejemplo, en empresas de pequeña y mediana capitalización europeas y japonesas y en el Reino Unido.
- En EE. UU., donde en general somos cautos, vemos algunas oportunidades en sectores industriales defensivos y de calidad, aunque tendemos a evitar áreas con alto riesgo de concentración, intentando maximizar la selección y las oportunidades idiosincráticas.
- Aunque las acciones japonesas se han visto afectadas por la revalorización del yen, las valoraciones en el país son atractivas. Preferimos apostar por la normalización de los tipos de interés a través de bancos y aseguradoras.

Convicciones por sectores y estilos

- En Europa, somos constructivos respecto a los bienes de consumo básicos defensivos, las acciones del sector sanitario y los sectores industriales de calidad. **También nos gustan los bancos del núcleo europeo por sus balances sólidos.** No obstante, somos cautos respecto al sector tecnológico.
- Tras los buenos resultados del sector industrial y financiero, creemos que existen oportunidades para beneficiarse de estos movimientos.
- A nivel mundial, los mercados de valores han sido mucho más volátiles, sobre todo en EE. UU. Por eso somos positivos respecto al estilo de baja volatilidad a corto plazo. También nos gustan los sectores con altos dividendos que podrían mejorar el beneficio total para los accionistas.

La protección en la valoración es esencial en momentos de alta volatilidad



Fuente: Amundi Investment Institute, DataStream, LSEG, 30 de mayo de 2025. Análisis realizado sobre datos de los últimos 12 años.

MERCADOS EMERGENTES

AUTORES

Resiliencia interna ante la volatilidad global

La tendencia a apartarse del dólar a largo plazo (aunque no de forma lineal) y el sólido diferencial de crecimiento ME-MD pintan un panorama constructivo para los activos de los mercados emergentes. Sin embargo, ahora mismo hay mucha incertidumbre en torno a las próximas medidas políticas de Trump y su impacto en las negociaciones comerciales, tanto en lo relativo al conflicto en Oriente Medio como con el comercio con países como China e India.

Los datos recientes de China son favorables y el país parece haber utilizado su ventaja (las exportaciones de tierras raras) en las negociaciones con EE. UU. Pero el panorama se ve empañado por la debilidad del sector inmobiliario y la falta de reformas estructurales. En general, estamos explorando oportunidades internas sin correlación con el ciclo global, con un fuerte sesgo hacia la selección.

YERLAN
SYZDYKOV
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

Renta Fija de ME

- **Somos constructivos en la deuda en moneda local y en moneda fuerte (USD) y con el crédito corporativo.** En particular, una flexibilización continuada de la política monetaria de los BC debería impulsar la deuda en ML. Nos gustan México, Perú y Colombia. Además, hemos mejorado nuestra opinión sobre Hungría y Sudáfrica, donde los tipos reales son altos.
- La nueva emisión de deuda soberana en MF sigue siendo escasa en comparación con el crédito de MD, lo que da respaldo técnico a la primera. En este contexto, esperamos que los diferenciales del crédito soberano se mantengan resilientes a pesar de la volatilidad macroeconómica y las noticias sobre el comercio y los aranceles.

Renta Variable de ME

- **Neutrales respecto a China.** Persisten problemas como el exceso de capacidad y la debilidad del mercado inmobiliario. Pero la tregua arancelaria es positiva y las valoraciones también son atractivas. Esperamos cierta normalización en la exportación y crecimiento del consumo en el segundo semestre, lo que potencialmente podría atraer la atención del mercado hacia los puntos débiles internos de la economía: las presiones deflacionarias y el mercado de la vivienda.
- **Somos optimistas respecto a la India** y estamos atentos a los progresos en el acuerdo comercial con EE. UU.
- Por sectores, nos gustan los bienes de consumo básicos, los servicios de comunicaciones y el sector inmobiliario.

Principales convicciones desde Asia

La resiliencia del mercado, a prueba ante la creciente incertidumbre geopolítica. Los mercados asiáticos siguieron funcionando bien en el periodo previo y posterior a las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China. El limitado impacto macroeconómico que han tenido hasta ahora los aranceles, sumado a la flexibilización de las políticas monetarias de los BC, sustentaron la confianza de los inversores. No obstante, la reciente escalada del conflicto en Oriente Medio está poniendo a prueba esa resiliencia del mercado. Estamos atentos a las diferentes vías por las que podrían repercutir en Asia los efectos de las subidas del precio del petróleo, la incertidumbre geopolítica y posibles problemas en las cadenas de suministro.

Ser selectivos con los bonos asiáticos. Un dólar débil y una inflación suave siguen siendo un buen augurio para que los BC asiáticos sigan flexibilizando su política monetaria. Si los precios del petróleo se mantienen altos durante mucho tiempo por el conflicto entre Israel e Irán, podrían complicarles la agenda a algunos países, pero no afectaría a toda la región. Seguimos siendo constructivos respecto a los tipos y la duración en Asia. Por lo que respecta al crédito corporativo, seguimos prefiriendo el segmento IG de calidad como generador de ingresos estables.

El contexto macroeconómico sigue favorable para la renta variable asiática, pero cada vez es más importante ser selectivos dadas las elevadas revisiones de las valoraciones. Las perspectivas para Corea han mejorado, ya que la ausencia de contratiempos en las elecciones ha ayudado a despejar la incertidumbre política y a mejorar las perspectivas de apoyo fiscal. La flexibilización de las políticas y las sorpresas en el crecimiento mantienen a India en el radar, aunque las valoraciones pueden empezar a convertirse en un obstáculo. En China, seguimos buscando oportunidades selectivas en acciones H (tecnológicas) y A (sectores sensibles al estímulo).

MULTIACTIVOS

Riesgo, sí, pero disciplinado y con coberturas

Las condiciones macroeconómicas, la liquidez y el crecimiento son razonablemente favorables para los activos de riesgo. Las perspectivas para los beneficios empresariales también son favorables, pero en el segundo semestre se verá si las empresas son capaces de trasladar la subida de costes a los consumidores. Esto, sumado a las altas valoraciones de los activos de riesgo y la incertidumbre geopolítica, podría llevar a cierta consolidación, pero no a una re-capitulación sostenida. Mantenemos nuestra opinión positiva sobre los activos de riesgo y creemos que los inversores deberían pensar en reforzar sus coberturas.

La renta variable ha mostrado resiliencia frente a las políticas arancelarias y las tensiones geopolíticas. Somos conscientes de que las valoraciones se están encareciendo, sobre todo en EE. UU., pero hay factores, como el crecimiento de los beneficios y una digna actividad económica, que nos hacen ser constructivos en general, incluso con las empresas de mediana capitalización de EE. UU., la eurozona y el Reino Unido. También vemos una necesidad de incrementar las coberturas en EE. UU. En ME, nuestra postura es positiva a través de China y, particularmente, en el sector tecnológico.

Somos positivos respecto a la duración, pero con ligeros ajustes. Hemos mejorado la opinión sobre el tramo a 5 años en EE. UU., en línea con nuestras expectativas de que la Fed recorte los tipos más de lo que están descontado los mercados. El tramo largo de la curva estadounidense podría verse sometido a mayor presión por un mayor déficit. Al mismo tiempo, hemos puesto fin a nuestra opinión positiva respecto al tramo a 5 años en la UE, aunque nos mantenemos positivos respecto al tramo del 10 años, el cual podría beneficiarse de las preocupaciones sobre el crecimiento global. También somos optimistas respecto al tramo a 10 años en Reino Unido y a los BTP italianos, aunque somos cautos respecto a Japón. En crédito, hemos reducido nuestro posicionamiento positivo respecto al segmento IG en la UE en medio de la incertidumbre sobre las negociaciones comerciales entre EE. UU. y la UE. Esta clase de activo sigue ofreciendo el mejor valor en crédito de MD. También somos positivos respecto a los diferenciales de crédito de ME.

La incertidumbre y las altas valoraciones de la renta variable estadounidense respaldan nuestra opinión de incrementar las coberturas en este segmento y mantener las coberturas en Europa. En cuanto a divisas, somos cautos con el dólar estadounidense, pero reconocemos que esta es una opinión de consenso y, por tanto, ahora vemos la necesidad de mantener la cobertura. Por último, los metales preciosos como el oro protegen y complementan nuestra posición de mayor apetito por el riesgo.

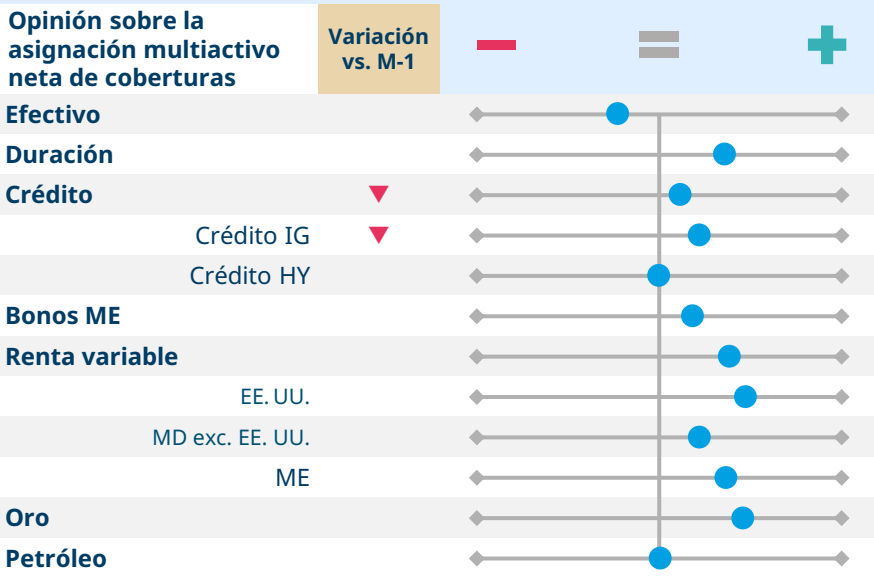
AUTORES

FRANCESCO SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

«Nos hemos vuelto más positivos respecto al vencimiento a 5 años en EE. UU. considerando que el extremo más largo de la curva corre riesgo por la elevada deuda».

Opiniones de Amundi para inversión en multiactivos*



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

Fuente: Amundi, 24 de junio 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							◆			
ME							◆			
Factores globales	Variación vs. M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Crecimiento					◆					
Valor							◆			
Pequeña capitalización						◆				
Calidad						◆				

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

▼ Degradada respecto al mes anterior

▲ Mejorada respecto al mes anterior

Fuente: Resumen de las opiniones manifestadas en el último comité de inversión global (GIC) del 18 de junio 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.

Opiniones sobre mercados emergentes

Bonos ME	Variación vs. M-1*	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Gob. China						◆				
Gob. India								◆		
MF ME								◆		
ML ME									◆	
Corp. ME								◆		

Renta variable ME	Variación vs. M-1*	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
ME							◆			
ME Asia							◆			
Latinoamérica								◆		
EMEA emergentes								◆		
ME, exc. China							◆			
China						◆				
India							◆			

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

Fuente: Resumen de las opiniones manifestadas en el último comité de inversión global (GIC) del 18 de junio de 2025.

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.msclbarra.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, incidentales, 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. a fecha 30 de junio 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 rentabilidades futuras. 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 la rentabilidad esperada. 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. Suposiciones sobre aranceles a 10 de junio de 2025, los aranceles, ad valorem, son del 10 % universales, 30 % para China (20 % por el fentanilo y 10 % recíprocos); bajo la sección 232, aranceles sectoriales del 25 % para coches y piezas de automoción, 50 % para acero y aluminio (desde el 4 de junio). Aranceles sectoriales para Canadá y México solo para importaciones no compatibles con el T-MEC.

Fecha de primer uso: 30 de junio de 2025. ID del doc.: 4285688

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

Síganos 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 Client Division
Specialist

AIDAN YAO
Senior Investment Strategist, Amundi
Investment Institute

Amundi
Investment Solutions

La confianza se gana