

## Cambio de narrativa a corto plazo

En las últimas semanas, los mercados se han movido por unas mayores expectativas de inflación, cambios en las perspectivas de los bancos centrales y un flujo de noticias contradictorio, todo ello en cuestión de días. Esto ha resultado en una presión al alza para los tipos de interés y a la baja para los activos de riesgo en el inicio del conflicto. La renta variable en general, incluido Estados Unidos, Europa y mercados emergentes, ha recuperado niveles cercanos a los de antes de la guerra.

Los esfuerzos por poner fin a la guerra y la fragilidad del alto el fuego han ayudado a los activos de riesgo, pero la falta de resolución del conflicto y la perspectiva de que los tipos de interés se mantengan altos más tiempo siguen limitando las ganancias. **Los movimientos del mercado podrían resumirse en cómo ha ido cambiando el relato entre alto el fuego o no alto el fuego, sentimiento prorriesgo o antirriesgo y preocupación por la inflación y el crecimiento.** De cara al futuro, creemos que:

- El principal riesgo es el **traspaso de la inflación general a la subyacente**. Las economías que ya están teniendo una elevada inflación pueden ver interrumpida su convergencia hacia el objetivo, mientras que las que ya lo han alcanzado se enfrentan a un riesgo no poco importante de desanclaje de las expectativas.
- **Las perspectivas de crecimiento son más débiles (aunque no recesivas)**, dependiendo de la persistencia y propagación de esta crisis en la economía y del tiempo que se mantengan altos los precios de la energía. El *momentum* positivo previsto para principios de 2026 ha dado paso a un crecimiento más moderado debido a la presión sobre los ingresos reales y a la caída de la confianza de las empresas.
- Las **perspectivas fiscales en los mercados desarrollados** ya eran precarias antes de esta crisis, por lo que no esperamos un apoyo fiscal generalizado en la mayor parte del mundo, incluidos EE. UU., la eurozona y Reino Unido. Sería selectivo, con ayudas dirigidas a hogares y sectores estratégicos. Incluso en los mercados emergentes las respuestas serán específicas en cada país.



**VINCENT MORTIER**  
GROUP CIO

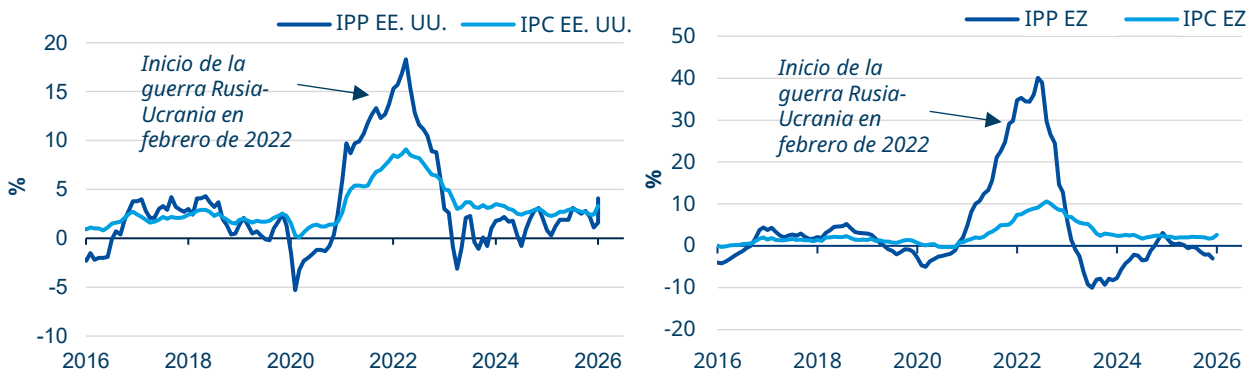


**MONICA DEFEND**  
HEAD OF AMUNDI  
INVESTMENT INSTITUTE



**PHILIPPE D'ORGEVAL**  
DEPUTY GROUP CIO

### 2026 no es 2022, pero si se prolongan los altos precios de la energía aún podrían subir más el IPC y el IPP.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 20 de abril de 2026. Últimos datos correspondientes a marzo de 2026 y febrero de 2026 para el IPP de la EZ. IPC de EE. UU. de octubre de 2025 no disponible. EZ = Eurozona.

**Se ha confirmado la secuencia que teníamos en mente con respecto a crecimiento económico, energía, transporte, transporte marítimo, seguros y confianza de los inversores/consumidores.**

Normalmente el impacto sobre el crecimiento económico llega con cierto retardo por la debilidad de los ingresos reales, las presiones sobre los márgenes, una menor demanda y menos flexibilidad política. En segundo lugar, estamos observando tendencias más visibles en forma de asimetría regional en Europa, EE.UU. y mercados emergentes. En tercer lugar, hasta ahora los bancos centrales se han comportado como se esperaba y serán cautos, reactivos y no preventivos.

### **En relación con lo anterior, ¿qué ha cambiado en el último mes?**

- Si bien nuestro escenario base de crecimiento económico lento no ha cambiado, la probabilidad ha disminuido, ya que ahora vemos mayores riesgos a la baja. En marzo, nuestro marco seguía siendo de ajustes macroeconómicos dirigidos e incluía la crisis energética, cambios limitados en el crecimiento económico y una respuesta política cautelosa. Quisiéramos reiterar que la persistencia del *shock* energético será más importante que el *shock* inicial en sí mismo.
- Ahora vemos este hecho no como un *shock* aislado o un cisne negro, sino como una realidad continua y prolongada que, con el tiempo, podría convertirse en un ***shock* macrofinanciero**. En marzo, la atención se centraba en el estrecho de Ormuz, el tránsito del petróleo y las consecuencias inmediatas de esta perturbación. Hoy, la interpretación es más amplia y podría ser más duradera.
- La asimetría en las políticas se ha hecho más evidente. El mes pasado, nuestra opinión sobre la política de los bancos centrales era que se mantendrían cautos antes de subir los tipos de interés y podrían dejar pasar un repunte temporal de la inflación. Ahora pensamos **que mantendrían una «opcionalidad disciplinada»: proteger su credibilidad, mantener ancladas las expectativas de inflación, vigilar de cerca los efectos secundarios (¡muy importante!) y mantener suficiente flexibilidad para responder a las perturbaciones sin caer en una rigidez que derive en fragilidad**. Esto explica por qué de momento no vemos cambios en la Reserva Federal y el BCE y hemos pospuesto las bajadas de tipos hasta 2027.

### **¿Qué factores estamos monitorizando de cerca para cambiar nuestra perspectiva?**

- Si se prolonga mucho la interrupción en el suministro de petróleo, gas y otras materias primas procedentes del Golfo, podría haber efectos secundarios en la economía.
- Esto significa que la repercusión de la crisis en los sectores de la energía, el transporte y otras áreas de la economía afectará a los precios en general, pero, si no se puede repercutir en los precios a los consumidores, entonces afectará a los márgenes de las empresas, lo que implicará un cambio en nuestras opiniones. Europa, en particular, es vulnerable a este *shock*.
- Cualquier giro de los bancos centrales hacia una postura más restrictiva será extremadamente importante. Si la Fed o el BCE muestran una renovada tendencia hacia políticas monetarias restrictivas, cambiaría nuestra recomendación sobre la duración, en particular para el corto plazo.
- Revisiones en los beneficios por acción (EPS) como consecuencia de una mayor persistencia de la crisis.
- La liquidez y la transmisión de crédito son ahora mismo factores favorables para los activos de riesgo. La volatilidad en renta variable es baja y no vemos salidas de capital en el crédito de renta fija; los indicadores técnicos también son razonables. Cualquier cambio aquí afectaría a nuestras opiniones.

*Los bancos centrales se mantienen vigilantes, fiables y flexibles: anclados en la inflación, atentos a las perturbaciones y decididos a no reaccionar exageradamente ni a quedarse cortos.*

**MONICA DEFEND**  
HEAD OF AMUNDI  
INVESTMENT INSTITUTE

*Creemos que en este contexto la construcción de la cartera importa más que las convicciones direccionales, lo que subraya la importancia de ser selectivos.*

Es momento de seguir convicciones a largo plazo y, si los activos de riesgo ofrecen una oportunidad, explorar áreas donde los beneficios y los fundamentales sean sólidos, pero manteniendo coberturas.

- **En renta fija** no nos inclinamos por una apuesta direccional respecto a la duración, sino más bien por centrarnos en diferentes curvas de rendimiento y el valor relativo. La curva a corto plazo sigue siendo sensible a una revisión de tipos restrictiva, mientras que un menor crecimiento económico debería, con el tiempo, limitar el extremo largo. Esto exige un enfoque de inversión más enfocado en los matices. En cuanto a la duración, hemos mejorado nuestra postura respecto a Reino Unido y somos neutrales respecto a EE. UU. También estamos explorando selectivamente el crédito corporativo y la deuda de ME, respecto a la que nos mantenemos positivos, aunque hemos degradado tácticamente los bonos indios.
- **En renta variable**, la recuperación observada en abril es indicativa de la expectativa de los mercados de una solución rápida a la crisis de Oriente Medio. Si bien EE. UU. es estructuralmente la región más fuerte en renta variable, también es la más concentrada y en algunos casos presenta altas valoraciones. Por eso buscamos valor en regiones como Europa, Japón y mercados emergentes, como Latinoamérica. Aunque Europa pueda resultar menos atractiva como apuesta puramente de beta, es más interesante por la dispersión sectorial y temas concretos, como la política industrial, las infraestructuras y la defensa.
- **En multiactivos**, la crisis nos está haciendo mantener una postura más selectiva en todas las clases de activos y regiones. Nuestro objetivo es equilibrar las oportunidades a corto plazo con las convicciones a largo plazo, manteniéndonos ligeramente positivos respecto al riesgo y con un posicionamiento diversificado. También creemos que el oro no solo sirve como diversificador frente a los riesgos geopolíticos, sino también como cobertura frente a la ambigüedad política de los bancos centrales.

## Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista

Riesgo alcista



Las condiciones de liquidez siguen siendo razonables, la actitud hacia el riesgo se mantiene benigna y hasta el momento no hemos observado ninguna capitulación. Por tanto, nos mantenemos ligeramente positivos respecto a los activos de riesgo.

### Cambios frente al mes anterior

- **Renta fija:** Hemos mejorado la duración en EE. UU. a neutral y somos más positivos respecto al Reino Unido, pero más cautos con respecto a la duración en Japón.
- **Multiactivos:** Positivos respecto a la renta variable a través de EE. UU. y Latinoamérica; más constructivos respecto a los BTP italianos; ajustes en el mercado de divisas para incluir una visión menos constructiva de NOK vs. EUR.
- **Mercados emergentes:** Selectivamente positivos respecto a la renta variable de ME y menos constructivos respecto a los bonos indios.

*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.

RENDA FIJA

AUTORES

**AMAURY D'ORSAY**  
HEAD OF  
FIXED INCOME

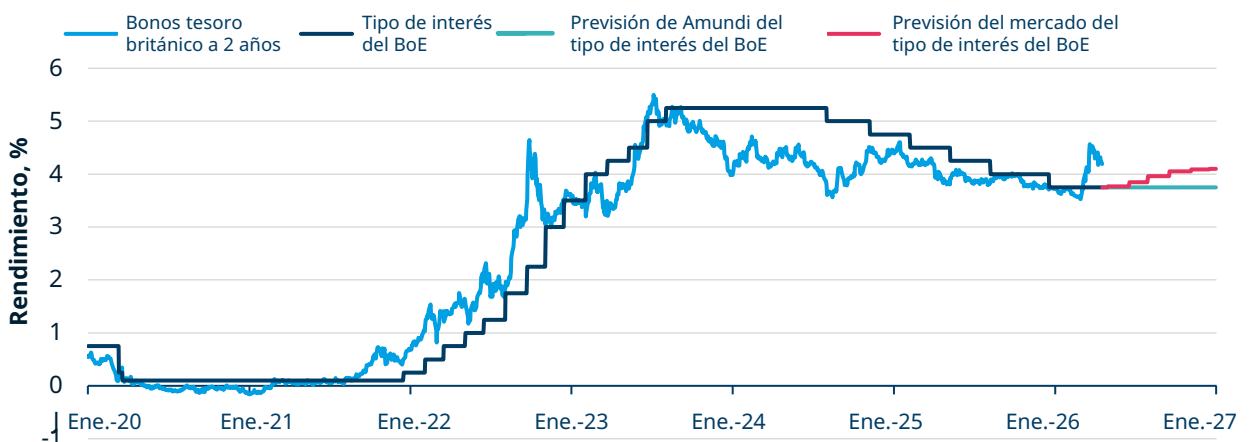
## Duración: menos direccionales, más granulares

La valoración del mercado de las decisiones de política monetaria de los BC ha pasado de una ligera bajada de tipos (al comienzo de la guerra) a las subidas de tipos de ahora, sobre todo en el caso del BCE y el Banco de Inglaterra. Si bien reconocemos la preocupación por la inflación que ha llevado a esta revisión, no estamos de acuerdo con su magnitud, por ejemplo, en el caso de los bonos del tesoro británico. También creemos que, en general, podría haber mucha oferta de bonos del gobierno, lo que podría poner presión sobre los rendimientos.

Por tanto, en vez de hacer apuestas direccionales, preferimos ser selectivos en todas las curvas y buscar rentabilidad adicional en crédito corporativo y ME. Estos últimos han demostrado resiliencia a pesar de las tensiones geopolíticas. Siguen ofreciendo un buen *carry*, incluso en el segmento HY, aunque existe el riesgo de una escalada extrema en Oriente Medio (no es nuestro escenario base).

Curvas duración y rendimiento	Crédito	Bonos de ME y FX
<ul style="list-style-type: none"> <li>Constructivos respecto a la duración en general. En EE. UU. hemos mejorado la duración a neutral, principalmente en vencimientos a corto y medio plazo, ya que los riesgos fiscales lastran los tipos de interés. Somos positivos respecto a los bonos ligados a la inflación.</li> <li>En la EU, preferimos los horizontes a 2-5 años frente a los 30 años (estrategia hacia una mayor inclinación de la curva) y nos inclinamos por el extremo corto de la curva, si bien seguimos considerando los periféricos como relativamente atractivos, aunque algo menos a los niveles actuales.</li> <li>En Reino Unido, hemos mejorado nuestra visión de la duración, sobre todo a corto plazo, mientras que hemos rebajado la calificación de Japón y seguimos favoreciendo el aplanamiento de la curva.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Constructivos respecto al crédito IG en general. También exploramos selectivamente EE. UU. y preferimos vencimientos a corto y medio plazo, con preferencia por la deuda subordinada sobre el segmento HY.</li> <li>En IG de Europa, preferimos crédito y financieras BBB/BB, manteniendo coberturas para el crédito y los tipos de interés. También seguimos prefiriendo vencimientos a 2 años.</li> <li>Ligeramente cautos con respecto al segmento HY, donde las valoraciones parecen ajustadas y los indicadores técnicos son favorables, pero la selectividad sigue siendo clave en todos los sectores y calificaciones.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Por regiones, preferimos Latinoamérica. Brasil, Argentina y México son más resilientes por su exposición al petróleo y al gas y sus materias primas agrícolas.</li> <li>En deuda en ML, nos mantenemos constructivos, sobre todo en Brasil, Sudáfrica y Hungría, y exploramos oportunidades donde la venta ha sido excesiva.</li> <li>Nos gustan las divisas de ME con mayor <i>carry</i>, como Brasil, México y Sudáfrica, y algunos países frontera.</li> <li>En divisas de MD, mantenemos nuestra opinión estructural cauta sobre el dólar, pero tácticamente somos neutrales.</li> </ul>

### Los bonos del tesoro británico a corto plazo parecen atractivos, ya que los mercados anticipan un endurecimiento excesivo de la política monetaria del BoE.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Las previsiones de Amundi son de Amundi Investment Institute con fecha 16 de abril de 2026. Previsiones del mercado basadas en la variación estimada de los tipos respecto a los actuales calculada por WIRP, modelo OIS. Datos del 17 de abril de 2025.

RENDA VARIABLE

AUTORES

## Los mercados piden una pronta resolución

**BARRY GLAVIN**  
HEAD OF EQUITY  
PLATFORM

El tremendo cambio en el comportamiento de la renta variable indica optimismo respecto a una rápida resolución de la crisis, pero la realidad podría ser más complicada, aun con una tregua temporal. Esta crisis no cambia nuestras convicciones estructurales en torno a Europa, Japón y ME (es decir, Latinoamérica y Asia emergente), pero vemos potencial de volatilidad a corto plazo. Además, esta crisis nos mantiene atentos para explorar áreas de resiliencia (donde los movimientos en el mercado han sido excesivos) en torno a estas convicciones a largo plazo.

En segundo lugar, ahora vemos mayor posibilidad de dispersión del mercado, más que seguir una dirección única. En Europa, vemos beneficiarios de los efectos secundarios del aumento del CAPEX en la región y del impulso hacia la autonomía estratégica. Por último, en el universo de la IA, los mercados se centran ahora, con razón, en la monetización de las inversiones, los riesgos de obsolescencia y la generación de beneficios por acción.

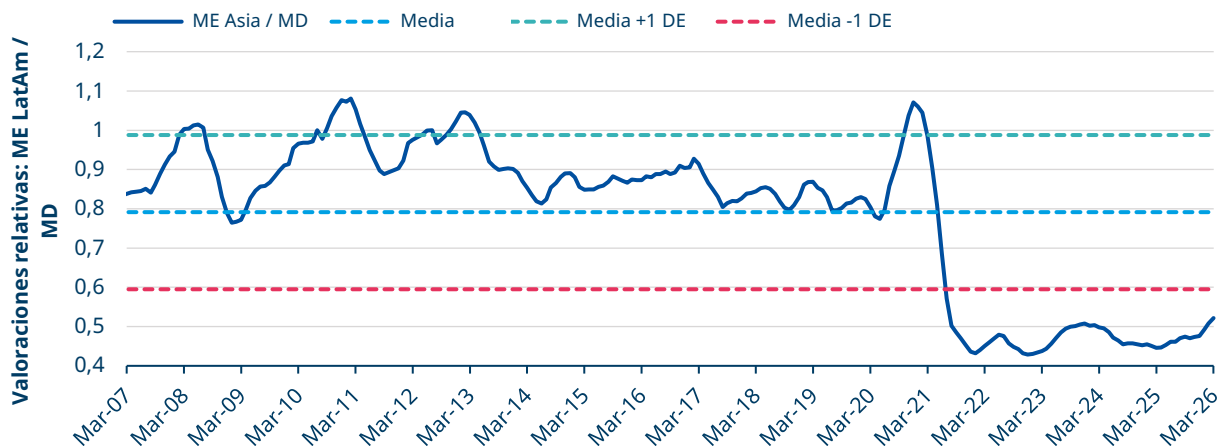
### Mercados desarrollados

- Seguimos centrados en oportunidades a largo plazo, sobre todo en **Europa, Japón y ME**, que siguen siendo atractivos a pesar de su sensibilidad al precio del petróleo. Preferimos bancos que están mejorando la rentabilidad para los accionistas, empresas industriales que se benefician de la exposición a la eficiencia energética, automatización e inversión en IA (como centros de datos), y determinadas empresas de bienes de consumo básico.
- En Europa, el afán por implementar reformas, mejorar la eficiencia y acelerar la electrificación gana terreno. Preferimos acciones que se benefician de estas tendencias y ciertas empresas de mediana capitalización con valoraciones cerca de mínimos históricos.
- En Japón, los factores idiosincrásicos en los que se basa nuestra tesis de inversión (como la agenda de reformas corporativas) cada vez son más atractivos en el entorno actual.

### Mercados emergentes

- **Más selectivos en ME prefiriendo riesgos idiosincrásicos.** El fuerte rebote en los ME es indicador de lo rápido que pueden cambiar de opinión los mercados. Seguimos centrados en los fundamentales, las valoraciones, la dinámica del consumo y las finanzas externas, que ofrecen atractivo en muchas regiones, incluida América Latina. Por otro lado, la crisis nos ha hecho rebajar nuestro posicionamiento respecto a países como EAU, aunque seguimos positivos respecto a Sudáfrica.
- **Asia** debería beneficiarse de un ciclo de tecnología y semiconductores. Por países, algunas empresas surcoreanas se beneficiarán de la gran demanda de chips de memoria, sobre todo desde EE. UU. y China. En China, los recientes datos sobre el crecimiento del PIB demuestran resiliencia y, además, el país tiene grandes reservas energéticas. Aunque actualmente somos neutrales, estaremos atentos.

### Las valoraciones latinoamericanas son atractivas (por debajo de las medias a largo plazo) comparadas con los MD.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 16 de abril de 2026. Índices MSCI EM Latin America y MSCI Developed World Market (MXWO). Arriba se han utilizado las medias móviles a 6 meses de la ratio precio/beneficio a futuro para mostrar un gráfico suavizado. DE = Desviación estándar

MULTIACTIVOS

## Posicionamiento activo: aprovechar las dislocaciones del mercado

A medida que evoluciona la crisis, estamos atentos a los riesgos que supondría la repercusión del aumento del coste de las materias primas y las interrupciones en el suministro para los márgenes de las empresas o la inflación para los consumidores. Las expectativas de inflación a largo plazo no se han reajustado como en 2022, lo que sugiere que el *shock* tiene más que ver con el crecimiento y los costes que con un cambio estructural en el régimen inflacionario. En el frente de los mercados, esto nos permite mantenernos activos y estratégicos, sobre todo en áreas donde las valoraciones no son mejores que antes y los fundamentales se mantienen sólidos. Por tanto, hemos mejorado tácticamente nuestro posicionamiento sobre la renta variable. Ante los persistentes riesgos geopolíticos y económicos, creemos que es un momento oportuno para mejorar coberturas y mantener una buena diversificación.

**En renta variable**, tras la fuerte volatilidad de las últimas semanas hemos mejorado tácticamente nuestro posicionamiento respecto a S&P 500 y Latinoamérica. Estos mercados ofrecen un perfil riesgo/recompensa más atractivo, están respaldados por unas revisiones de los beneficios sólidas y, en el caso de Latinoamérica, hay entrada continua de capital extranjero. Además, no dependen de la importación para cubrir sus necesidades energéticas.

**La duración** sigue ofreciendo valor, sobre todo para los bonos de EE.UU. a 5 años y los alemanes. Es importante destacar que somos más constructivos respecto al diferencial BTP-Bund, que se ha ampliado bastante desde la escalada del conflicto en Irán, lo que hace aún más atractivo el *carry* que ofrece. Tras el referéndum italiano y con un gobierno italiano estable, la volatilidad debería disminuir y los diferenciales, estabilizarse. Además, vemos menos preocupación por el déficit de Italia que en otros países europeos.

**Las divisas** siguen siendo un pilar fundamental de nuestra estrategia en multiactivos, donde nos mantenemos cautos respecto al dólar desde una perspectiva a largo plazo. Tras los recientes movimientos, ahora somos menos positivos respecto a NOK frente a EUR. Esta moneda sigue respaldada por la exposición energética de Noruega dado el incierto panorama geopolítico. Además, hemos desplazado nuestra opinión positiva de EUR/USD a AUD/USD. Por último, hemos rebajado tácticamente FX de ME a neutral.

AUTORES

**FRANCESCO SANDRINI**

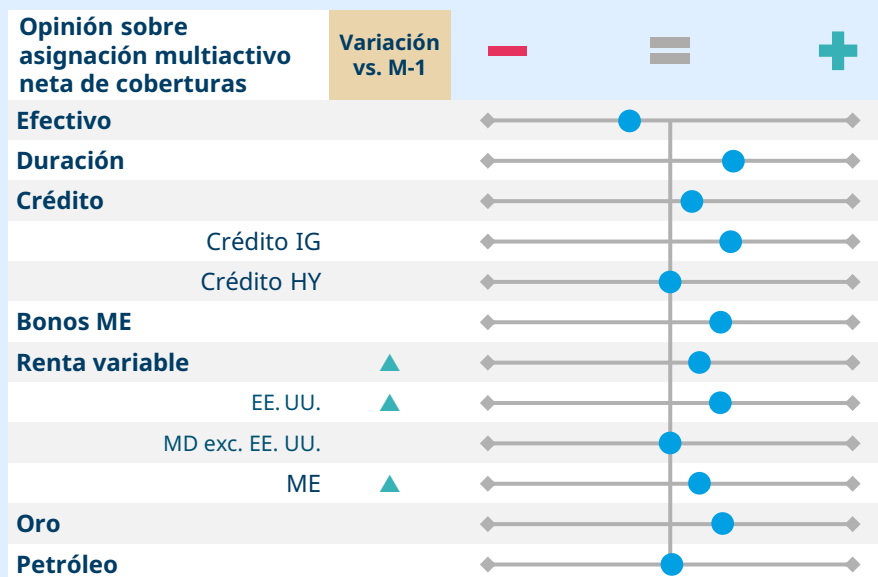
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

**JOHN O'TOOLE**

HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

*«Estamos separando las convicciones estratégicas de los movimientos a corto plazo. Por tanto, aunque somos levemente constructivos respecto al riesgo, creemos que la incertidumbre geopolítica exige amplias coberturas a corto plazo.»*

### Opiniones de Amundi sobre inversión en multiactivos\*



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

Fuente: Amundi, 16 de abril de 2026. 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 en MD	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	▼				◆					
<b>General</b>							◆			
Crédito	Variación vs. M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
IG EE.UU.						◆				
HY EE.UU.			◆							
IG UE								◆		
HY UE						◆				
<b>General</b>							◆			
Bonos ME	Variación vs. M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Gob. China						◆				
Gob. India	▼						◆			
MF ME								◆		
ML ME								◆		
Corp. ME								◆		
<b>General</b>								◆		

## 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) y las conversaciones posteriores. Opiniones a fecha 16 de abril de 2026. 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 divisas 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.msicbarra.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. a fecha 28 de febrero de 2026. 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: 23 de abril de 2026. ID del doc.: 5425589

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](http://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

**ADELE MORSA**  
Investment Insights and Clients Division

**PAULA NIALL**  
Investment Insights and Clients Division

**POL CARULLA**  
Investment Insights and Clients Division

**CHIARA BENETTI**  
Digital Art Director and Senior Designer

**Amundi**  
Investment Solutions

La confianza se gana