

Los aranceles giran 180 grados, el mercado también

El arte de la política consiste en gran medida en generar expectativas respecto a las cuales se evaluarán todas las decisiones futuras. Cuando el presidente Trump introdujo sus famosos aranceles el «Día de la Liberación», los mercados estaban preocupados, obviamente. Desde entonces, la resiliencia de los mercados laborales en EE.UU., unos beneficios mejores de lo esperado y una desescalada de la guerra comercial han mejorado la confianza. Los activos de riesgo se han recuperado y los bonos han mejorado su rentabilidad.

Que esta bonanza para los activos de riesgo continúe dependerá del desempeño de la economía y de la claridad de las políticas comerciales. En el caso de los bonos, se puede mantener la presión en el extremo largo de la curva debido a temas fiscales / deuda elevada, sobre todo en EE.UU. (en gran parte por la ley fiscal de Trump) y Japón. De momento, mejoramos nuestras proyecciones de crecimiento para EE.UU., la eurozona y China, y rebajamos las de la inflación de EE.UU. Más concretamente:

- **Mejora para las previsiones de crecimiento en EE.UU. y la eurozona.** La reducción de los aranceles nos ha hecho mejorar ligeramente nuestras cifras de crecimiento económico para EE. U. (PIB real, interanual) del 1,3 al 1,6 % tanto este año como en 2026. Esto aún representa una desaceleración en comparación con el año pasado y creemos que el crecimiento se mantendrá por debajo de su potencial y el consumo será flojo. En la eurozona, hemos mejorado las proyecciones de crecimiento al 0,8% para este año, con importantes divergencias para España, Italia, Francia y Alemania.
- **La respuesta de la Fed y del BCE a cualquier debilidad en la economía es clave para los mercados.** La Fed, como quedó claro en su última decisión, será reactiva. Si bien los mercados han reducido sus expectativas de bajadas de tipos por parte de la Fed y del BCE, nosotros no variamos de opinión respecto a cuántas bajadas de tipos harán este año.



VINCENT MORTIER
GROUP CIO

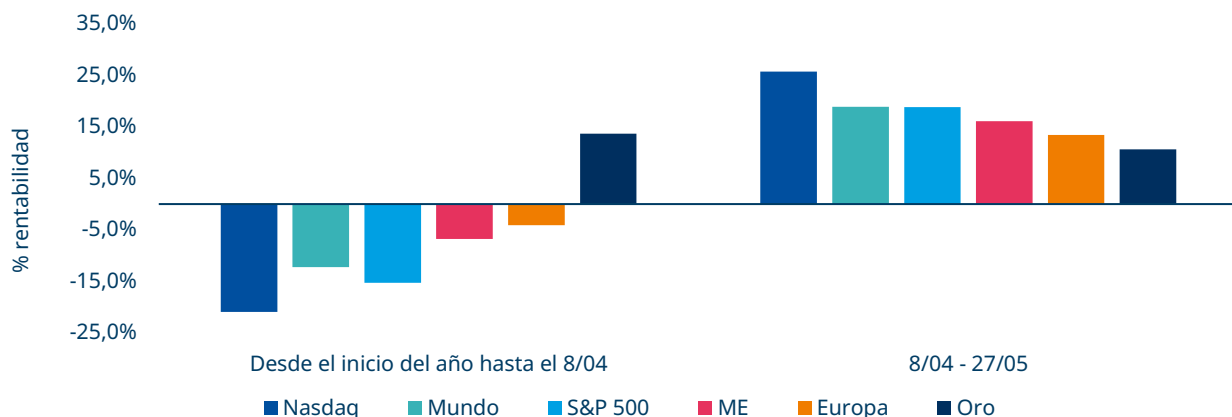


MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
DEPUTY GROUP CIO

¿Cambio de tendencia o repunte debido al *momentum*?



La sostenibilidad de esta alza en los activos de riesgo dependerá de la resiliencia de la actividad económica, el sentimiento entre los consumidores, la confianza de las empresas y las políticas comerciales.

- **El sentimiento entre los consumidores y las expectativas respecto a la inflación son importantes para el consumo estadounidense.** Hemos rebajado nuestra proyección para el IPC de EE.UU. este año a alrededor del 3 % debido a que el *shock* de los aranceles ha sido menor de lo esperado. No obstante, el consumo aún podría verse afectado por el aumento de los aranceles comerciales, los posibles recortes del gasto por parte del gobierno de EE.UU. y las expectativas respecto a la inflación, que también podrían afectar a los patrones de gasto.
- **En nuestra opinión, continuará la desconexión a largo plazo entre Estados Unidos y China, aun cuando ambos intentarían «gestionar» esta tendencia bajista en las relaciones y vínculos económicos.** En términos de crecimiento, hemos revisado al alza nuestras opiniones sobre el PIB para 2025, del 3,9 al 4,3 %. Aunque parezca que la situación se ha restablecido casi por completo, reiteramos que algunos daños son irreversibles. Sigue habiendo gran incertidumbre en torno a la política comercial, y esto puede afectar a la confianza del sector privado.

Estos puntos sobre el consumo, el crecimiento y la inflación sugieren un panorama más complejo que el que indican los mercados, por ejemplo: aunque parezca que la presión inflacionaria en EE.UU. se está reduciendo, los detalles sobre las decisiones de política comercial a más largo plazo pueden dirigir la tendencia general de la inflación.

Además, la reciente presentación de resultados trimestrales corporativos superó las expectativas en Estados Unidos y Europa, lo que puede indicar mejores perspectivas para los activos de riesgo a corto plazo. Dicho esto, no abogamos por una reevaluación estructural del riesgo.

Amundi Investment Institute: Se atisba una postura política más matizada

Expectativa de tres bajadas de tipos por parte de la Fed y el BCE* este año, con el tipo de referencia de la Fed llegando al 3,75 % a fin de año. Si bien hemos mejorado nuestras previsiones de crecimiento, no hemos cambiado de opinión respecto a las bajadas de tipos de la Fed, porque el crecimiento puede quedar por debajo de su potencial en 2025 y 2026, lo que animaría a la Fed a bajar los tipos también el próximo año. También es probable que el BCE reduzca los tipos tres veces (25 puntos básicos cada vez), quedando en el 1,5 % en septiembre*. El Banco de Japón, sin embargo, parece ser el único gran banco central que sigue subiéndolos. Aquí esperamos que los tipos suban al 0,75 % para el tercer trimestre.

A los responsables políticos chinos les gustaría reservarse algo de munición para más adelante. El resultado de las negociaciones entre Estados Unidos y China reduce la posibilidad de un gran estímulo fiscal en el tercer trimestre, aunque las autoridades seguirán dispuestas a apoyar el crecimiento. En cuanto a la política monetaria, la respuesta del PBoC de bajar los tipos 10 puntos básicos es más moderada de lo que esperábamos, lo que supone un cambio respecto a la intención del banco de apoyar plenamente el crecimiento manifestada a principios de año. Seguimos viendo dos bajadas de 10 pb este año, una en julio y otra en septiembre.

Las políticas globales cada vez están más matizadas. Si bien la Fed deberá tener en cuenta las expectativas de inflación antes de bajar los tipos, la posición del BCE es ligeramente mejor, mientras que el BoJ probablemente los suba.

MONICA DEFEND

HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

En este contexto, nuestras principales convicciones de inversión son:

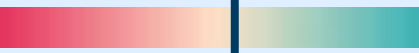
- **Pueden resurgir las preocupaciones fiscales y problemas de deuda pública que afectarían a los mercados de renta fija en todo el mundo, incluido Japón.** Nos mantenemos cerca de la neutralidad respecto a la duración de EE.UU. y estamos atentos a cualquier volatilidad en las rentabilidades derivada de unas expectativas de inflación elevada, la incertidumbre por los aranceles y la oferta de deuda. Seguimos positivos respecto a la UE y Reino Unido, pero somos más cautos respecto a Japón. En crédito, nos gusta el de alta calidad y a corto plazo, y preferimos la UE a EE.UU..
- **Posicionamiento equilibrado en renta variable, inclinado hacia mercados globales.** Las pérdidas de la renta variable estadounidense se han recuperado y ahora las valoraciones están por encima de las medias a largo plazo tras las recientes ganancias. Por regiones, preferimos Europa y Reino Unido, mientras que en EE.UU. los valores de crecimiento parecen estar muy condicionados por el sentimiento.
- **La relajación de las tensiones comerciales es beneficiosa para los mercados emergentes,** pero aún no sabemos qué pasará con los aranceles tras los 90 días de tregua. En general, las tendencias desinflacionarias en Estados Unidos, la flexibilización de la política monetaria de la Reserva Federal y el debilitamiento del dólar dibujan un panorama positivo para los activos de mercados emergentes.
- **Reequilibrio táctico y refuerzo de coberturas** en multiactivos. Las perspectivas de crecimiento económico no son muy alentadoras, aunque siguen siendo decentes, y el crecimiento de los beneficios, aunque menor que antes, sigue en terreno positivo. Esto nos permite mantener una postura constructiva respecto a los activos de riesgo mediante las acciones, donde somos ligeramente más positivos en EE.UU. a corto plazo.

La competencia entre EE. UU. y China creará volatilidad y oportunidades. Por eso buscamos valor en segmentos rezagados para obtener mejor rentabilidad mientras mantenemos las coberturas.

Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista

Riesgo alcista



Hemos hecho algunos ajustes a nuestras opiniones para reflejar la cambiante dinámica macroeconómica y del mercado, pero nuestra postura general frente al riesgo no varía y sigue siendo positiva.

Cambios frente al mes anterior

- **Renta fija:** más cautos respecto a la duración en Japón, algo menos positivos respecto a la UE.
- **Mercados emergentes:** ahora positivos respecto a la renta variable en ME de Asia; algo menos optimistas respecto a las acciones indias, pero el panorama a largo plazo se mantiene sólido.
- **Multiactivos:** mejora táctica de la renta variable de MD, con mejores coberturas.
- **FX:** rebajamos la calificación de GBP y mejoramos la de USD a neutra, aunque creemos que a largo plazo persistirá la debilidad del dólar.

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. Nuestro posicionamiento 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

La preocupación por el déficit impulsa el extremo largo

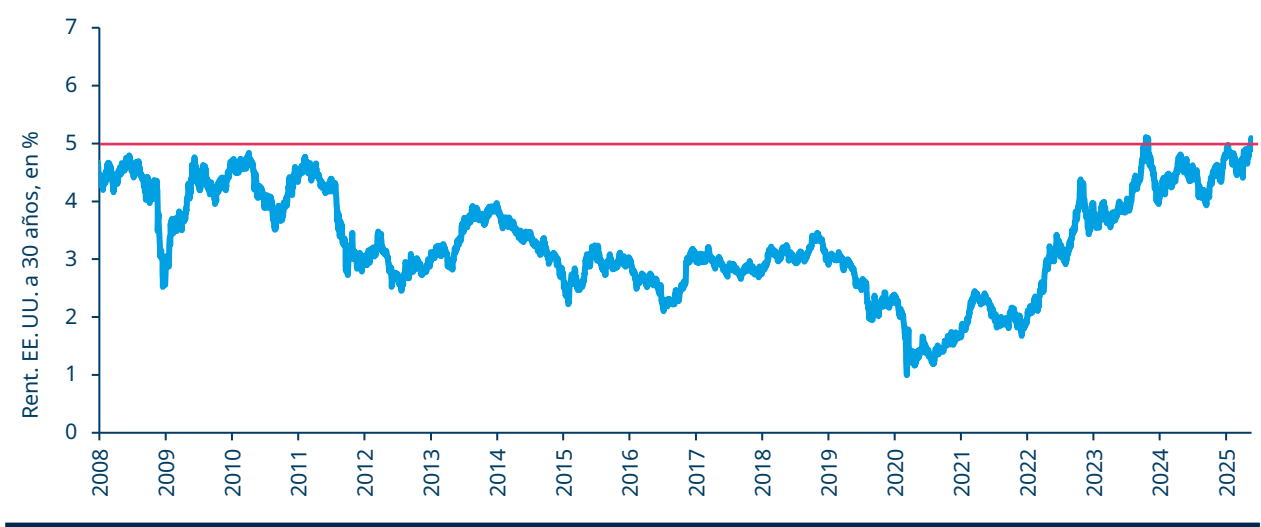
La inflación del IPC y el crecimiento salarial en EE.UU. parecen estar bajo control, pero los gestores de bonos están alerta y atentos al alto déficit fiscal y a las expectativas de deuda (este año vence una enorme cantidad de deuda estadounidense) y de inflación. El impulso al crecimiento económico derivado de la reducción de los aranceles también está impulsando al alza las rentabilidades. En un entorno de fuerte aumento de las rentabilidades en todos los MD, mantenemos nuestro enfoque global y selectivo.

Al mismo tiempo, seguimos de cerca los datos objetivos de Europa, en particular en Alemania y Reino Unido, y cómo responderán el BCE y el Banco de Inglaterra. De momento creemos que la tarea del BCE es más fácil que la de la Fed, que se enfrenta a riesgos de inflación relativamente alta. En general, seguimos ligeramente positivos respecto a la duración y mantenemos nuestra postura respecto al empinamiento de la curva en EE.UU..

AMAURY
D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

Curvas de duración y rendimiento	Crédito corporativo	FX
<ul style="list-style-type: none">▪ Constructivos respecto a la duración en general, pero hemos reducido ligeramente nuestra opinión sobre el “core” de la UE, ya que su economía debería empezar a beneficiarse de las bajadas del BCE.▪ En lo que respecta a la duración en Reino Unido y periferia, nuestro posicionamiento positivo no varía.▪ En EE.UU. vemos oportunidades de empinamiento en la curva a 5-30 años.▪ Aún más cautos con Japón.	<ul style="list-style-type: none">▪ El crédito sigue ofreciendo rentabilidad atractiva y posiblemente se beneficiará de un crecimiento económico decente y de una flexibilización monetaria continuada.▪ Preerimos segmentos de alta calidad (IG sobre HY) y vencimientos a corto plazo, pero en general somos cautos con el crédito a largo plazo.▪ Por regiones, preferimos UE a EE.UU., neutrales respecto al crédito de Reino Unido.▪ Por sectores, nos gustan los bancos y los valores BBB.	<ul style="list-style-type: none">▪ Respecto al dólar, hemos pasado a una postura neutral en un entorno muy volátil. La correlación entre el dólar y los tipos estadounidenses ahora es positiva, por tanto, es posible que esa moneda ya no sea un diversificador tan eficaz como antes, aunque el interés internacional sigue siendo alto y podríamos ver cierta consolidación a corto plazo.▪ Nos hemos vuelto neutrales respecto a GBP, pero, ante la situación actual, nos mantenemos activos.

Las rentabilidades de los bonos estadounidenses a 30 años alcanzaron el 5 % en mayo, la volatilidad puede continuar



Fuente: Amundi Investment Institute, US Treasury, Bloomberg, 22 de mayo de 2025.

RENTA VARIABLE

AUTORES

La ambigüedad en torno a los aranceles puede afectar a las valoraciones

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

El entendimiento temporal entre Estados Unidos y China ha dado un alivio a los mercados, lo que ha permitido un repunte al alza. No obstante, las previsiones corporativas derivadas de sus resultados trimestrales confirman nuestra opinión de que es necesaria más claridad para que las empresas tomen decisiones de inversión y evalúen el impacto en sus beneficios futuros. Cualquier deterioro en los mercados laborales y expectativas de inflación alta persistentes probablemente afectarán a los patrones de gasto y a las valoraciones de las acciones.

El resultado es que probablemente continúe la volatilidad, y nuestro objetivo es abordarla mediante nuestro enfoque *bottom-up* basado en los fundamentales que compara las valoraciones actuales con las perspectivas de ganancias futuras de una empresa. Este tipo de empresas de calidad las encontramos en toda Europa, Reino Unido y Asia. Al mismo tiempo, tendemos a minimizar esta volatilidad explorando modelos de negocio sólidos que se verán menos afectados por la incertidumbre en torno al comercio internacional.

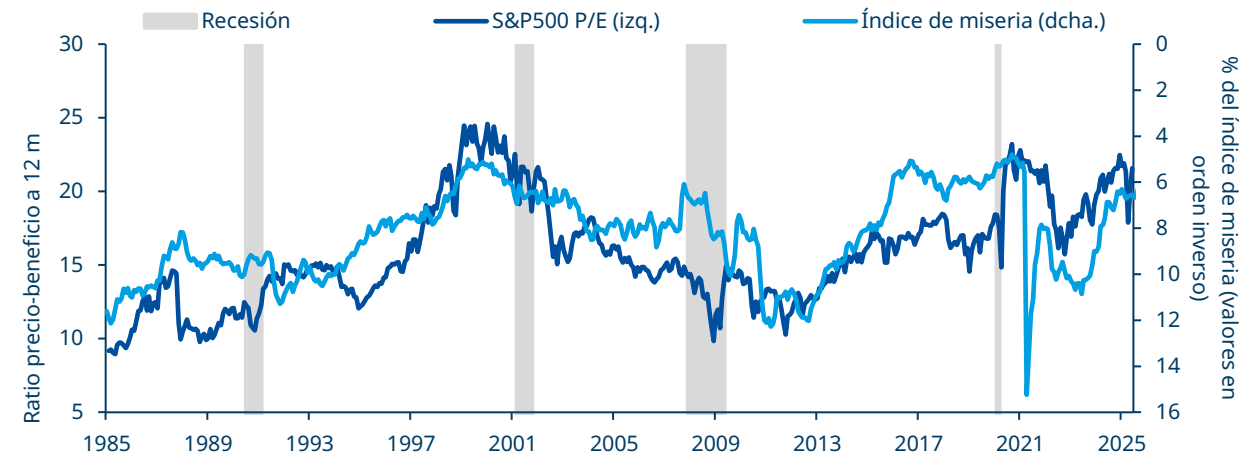
Convicciones globales

- Los resultados trimestrales de las empresas han sido mejor de lo esperado en Estados Unidos y Europa. **Pero, por lo que respecta a EE.UU., en general nos mantenemos cautelosos debido a los riesgos de concentración y valoraciones.** Dicho esto, mantenemos nuestro enfoque *bottom-up* y exploramos segmentos industriales de calidad y empresas defensivas con valoraciones reducidas.
- En **Europa nos mantenemos constructivos**, ya que hay una mejor protección por las valoraciones. El Reino Unido parece haberse posicionado bien en medio de la incertidumbre arancelaria con EE. UU.
- En **Japón mantenemos nuestro posicionamiento positivo** debido a las continuadas reformas corporativas y al afán por mejorar la rentabilidad y el retorno de capital.

Convicciones por sectores y estilos

- **Mantenemos nuestro posicionamiento «barbell» con los sectores defensivos y cíclicos.** En Europa, preferimos las acciones de productos básicos de consumo y cuidado de la salud. En el otro extremo, nos gustan algunos sectores cíclicos de calidad que ahora muestran una mejor valoración. Además, vemos oportunidades en bancos con balances sólidos y dividendos atractivos.
- En **EE.UU. preferimos nombres de valor y calidad** que estén relativamente aislados de las políticas inciertas de Trump. También nos gustan los bancos de gran capitalización que podrían beneficiarse de una curva de tipos más pronunciada y de bajadas de impuestos y cambios regulatorios potencialmente benignos bajo la administración Trump.

Los riesgos bajistas para el crecimiento y alcistas para la inflación podrían pesar sobre las acciones



Fuente: Amundi Investment Institute, DataStream, 12 de mayo de 2025. Índice de miseria = se calcula sumando la tasa de desempleo y la inflación del IPC. Un mayor índice de miseria podría traducirse potencialmente en valoraciones más bajas para las acciones.

MERCADOS EMERGENTES

AUTORES

La desescalada favorece a los ME

La flexibilización de la política monetaria de la Reserva Federal y el debilitamiento del dólar dibujan un panorama positivo para los ME. También vemos más optimismo después de que las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China resultaran en un principio mejor de lo esperado, pero persisten elementos para la preocupación. Aspectos como la situación con los aranceles tras la tregua de 90 días, la imprevisibilidad en torno a la negociación del presidente Trump y la reciente rebaja de las calificaciones de EE.UU. pueden generar volatilidad.

En China, el sentimiento ha mejorado y estamos evaluando si se mantendrá según avancen las negociaciones. Al mismo tiempo, la ausencia de un “bazuca” fiscal nos impide adoptar de momento una posición fuerte respecto al país. Mantenemos nuestro enfoque bottom-up de seleccionar valor en ME, tanto en acciones como en deuda.

YERLAN
SYZDYKOV
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

Bonos de ME

- **Seguimos positivos respecto a la deuda en moneda fuerte y local.** Esta última debería beneficiarse de la continua desinflación mundial y de las bajadas de tipos de los bancos centrales de los ME. Además, en los ME debería haber ahora un menor impulso inflacionario debido a la bajada de aranceles, lo que mejoraría el ímpetu de la deuda en ML. En concreto, nos gustan países latinoamericanos como Brasil, México o Perú.
- **Por países,** estamos cercanos a la neutralidad respecto a los bonos chinos y positivos respecto a la India por la desinflación continuada.
- **En FX,** la volatilidad (como la observada en el dólar taiwanés) puede continuar si Trump utiliza la revaluación de monedas como herramienta de negociación.

Acciones de ME

- **Ligeramente más positivos respecto a los ME de Asia** tras la relajación temporal de las tensiones comerciales que también mejora las perspectivas para el sector tecnológico de Taiwán. Si bien somos positivos respecto a India a largo plazo, a corto plazo vemos cierta debilidad en torno al CAPEX privado y altas valoraciones en los mercados.
- **En EMEA emergente,** nos mantenemos en general constructivos y nos gusta la Europa emergente por el sólido crecimiento en la Europa entendida en el sentido más amplio.
- **En Latinoamérica,** positivos respecto a Brasil y México. Somos conscientes de que la recuperación en la región está en fase avanzada, pero Latinoamérica se ve relativamente menos afectada por la volatilidad de los aranceles comerciales de EE.UU..

Principales convicciones desde Asia

Alivio a corto plazo. Los mercados asiáticos reaccionaron positivamente al acuerdo arancelario entre EE.UU. y China de reducir los niveles ultra prohibitivos de los aranceles. Sin embargo, eso no ha frenado el cambiante relato del mercado sobre el excepcionalismo de EE.UU.. Creemos que esto podría generar una mayor demanda de protección frente a la debilidad del dólar por parte de las instituciones asiáticas. Además, la gran incertidumbre macroeconómica podría obstaculizar las decisiones de inversión corporativa a corto plazo, aunque es poco probable que esto altere el deseo a medio plazo de las empresas asiáticas de reorganizar las cadenas de suministro para adaptarlas al cambiante orden de la economía global.

Renta fija asiática. Un USD más débil abre la puerta a que los bancos centrales asiáticos bajen los tipos ahora que la inflación está bajo control. Creemos que hay margen para una mayor compresión del diferencial entre bonos soberanos de ME de Asia y bonos del Tesoro de EE.UU., lo que hace atractivos a los bonos asiáticos desde una perspectiva de retorno total en términos de moneda local. Por lo que respecta al crédito corporativo, seguimos prefiriendo el segmento IG de calidad como generador de ingresos estables, manteniéndonos selectivos respecto a los bonos HY.

Renta variable asiática. La selección es crucial, ya que las valoraciones se están elevando de nuevo tras el rápido repunte. Seguimos centrados en los mercados internos de China, India y Filipinas dada la moderada desaceleración del crecimiento que se espera en la región. Los inversores deberían centrarse en las oportunidades en segmentos infravalorados, como los bancos indonesios, y en áreas de crecimiento, como el sector *downstream* (software, aplicaciones, servicios en la nube, etc.) de la inteligencia artificial de China.

MULTIACTIVOS

Reequilibrio en mercados que se están dejando llevar por el *momentum*

Si bien se ha evitado el peor escenario posible en términos de aranceles a las exportaciones estadounidenses y chinas, creemos que sigue habiendo una enorme incertidumbre respecto a las políticas comerciales, crecimiento/inflación y los beneficios del segundo semestre. Se ha renovado la preocupación por el déficit fiscal y la deuda pública. De momento, la economía y los mercados laborales de EE.UU. muestran fortaleza. **Por tanto, hemos reequilibrado tácticamente nuestro posicionamiento frente al riesgo en los mercados que se están dejando llevar por el *momentum*. También creemos que los inversores deberían ver esto como una oportunidad para reforzar sus coberturas.**

En cuanto a la renta variable de MD, por un lado, hemos mejorado marginalmente el posicionamiento hacia las bolsas estadounidenses debido al sentimiento positivo tras la tregua comercial y al respaldo de los recientes beneficios de las empresas de gran capitalización. También tenemos un posicionamiento ligeramente positivo respecto a las empresas estadounidenses de mediana capitalización debido a sus valoraciones. Por otro lado, creemos que la volatilidad es alta y ofrece una oportunidad para reforzar selectivamente las coberturas, por ejemplo, en la eurozona, donde nos mantenemos positivos. Por último, el Reino Unido permite una buena diversificación dentro del espacio europeo. En ME, mantenemos nuestra inclinación positiva a través de China. Hemos ajustado ligeramente nuestro posicionamiento hacia las tecnológicas chinas y segmentos que podrían beneficiarse de una potencial mayor liquidez y apoyo fiscal.

Mantenemos nuestra visión constructiva respecto a la duración, aunque cada vez con mayor preferencia por segmentos menos afectados por la subida del déficit. En EE.UU. tenemos un posicionamiento ligeramente positivo hacia los 5 años, y también somos positivos respecto al núcleo europeo, los países periféricos y Reino Unido. La desinflación en Europa debería continuar por la bajada del coste de la energía, lo que permitiría al BCE bajar los tipos. En cuanto a Japón, somos cautos y creemos que la apreciación del yen está complicando las cosas al BoJ. Además, vemos valor en los diferenciales de ME en un contexto de *carry* decente.

Aunque en declive, el excepcionalismo del dólar sigue continuando, pero puede que no de manera lineal. Somos positivos respecto a EUR/USD y JPY/USD. En general, nos gusta el oro y hemos mejorado nuestras opiniones respecto a las coberturas de renta variable en Europa.

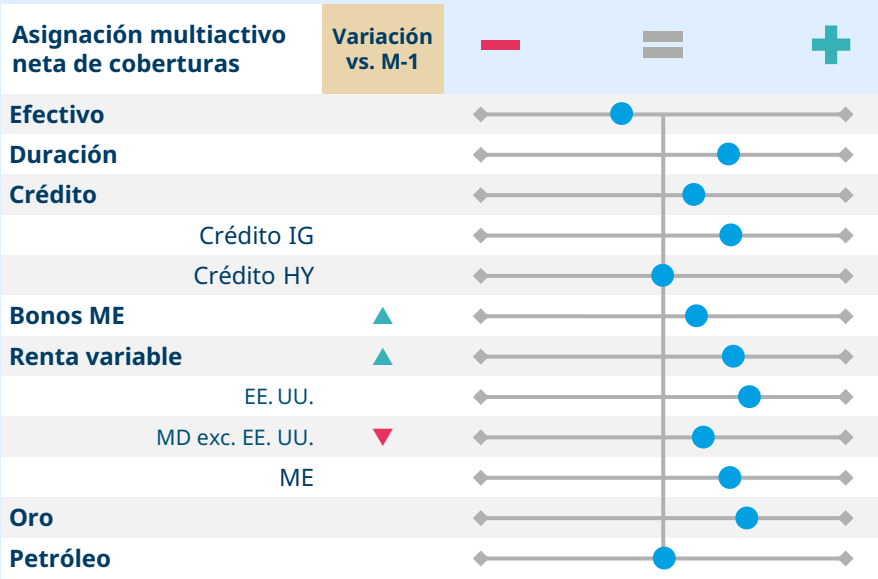
AUTORES

FRANCESCO SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

«Creemos que el reciente repunte de los activos de riesgo es una oportunidad para reforzar coberturas y ajustar tácticamente el posicionamiento hacia segmentos del mercado más resilientes».

Opiniones de inversión de Amundi MultiAsset*



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

Fuente: Amundi, 30 de mayo 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 22 de mayo 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 22 de mayo 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 4 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 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. Cambio en los supuestos arancelarios (a 13 de mayo de 2025). Los aranceles son del 10% universal, 30% para China (20 % por el fentanilo y 10% recíprocos), 100% para China y 10% para el resto del mundo. Las exenciones arancelarias sectoriales (según la Sección 232) reducen levemente los aranceles *ad valorem* (acero y aluminio, automóviles y piezas de automoción). El resultado son unos aranceles estadounidenses medios de alrededor del 12/13% y de alrededor del 40% para China (incluidos los aranceles de Trump 1.0).

Fecha de primer uso: 4 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

POL CARULLA
Investment Insights and Client Division
Specialist

PAULA NIAL
Investment Insights and Client Division
Specialist

AIDAN YAO
Senior Investment Strategist, Amundi
Investment Institute

Amundi
Investment Solutions

La confianza se gana