

Los bancos centrales, expansivos ante una economía por ahora resiliente

El año pasado ha sido excepcional en algunos aspectos. La renta variable global alcanzó nuevos máximos y la renta variable de mercados emergentes se acercó a los niveles de 2021. Todo ello a pesar de unas políticas poco convencionales de la administración de EE. UU., en particular en el frente comercial, lo que llevó a una rentabilidad espectacular del oro como refugio seguro.

El hecho de que los activos de los dos extremos del espectro del riesgo hayan generado fuertes rentabilidades es notable. Recientemente, subió la rentabilidad de los bonos europeos y japoneses. Curiosamente, las rentabilidades en EE.UU. han aumentado a pesar del ciclo de bajadas de tipos de la Fed. Aunque el tramo largo de la curva no se ve tan afectado por la política monetaria (en comparación con el corto), sigue siendo inusual que ambos se muevan en direcciones opuestas.

De cara al futuro, probablemente el foco recaiga sobre la política fiscal, sobre todo en EE. UU., Alemania y Japón, aunque se espera que la política monetaria también ayude. Por tanto, el consumo, los mercados laborales y el entorno de inflación serán la base para las decisiones políticas, mientras que las inversiones relacionadas con inteligencia artificial atraerán un mayor escrutinio del mercado. Y todo esto mientras el excepcionalismo de EE. UU. se ve cuestionado:

- **Las mayores devoluciones del impuesto sobre la renta mejorarán algo las perspectivas de crecimiento de EE. UU. en el primer semestre de 2026**, pero más allá no cambian las perspectivas. Hemos mejorado ligeramente nuestras proyecciones de crecimiento para 2026 del 1,9 al 2,0 %, pero la narrativa sigue siendo un crecimiento por debajo de su potencial. La desaceleración del consumo en EE.UU. refleja un debilitamiento, más que un colapso del mercado laboral. Además, con la vista puesta en las elecciones de mitad de mandato, la administración Trump podría dar sorpresas políticas. Esperamos que la inflación tenga bastante peso en este año electoral y podría hacer que Trump suavice su postura respecto a los aranceles.



VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE

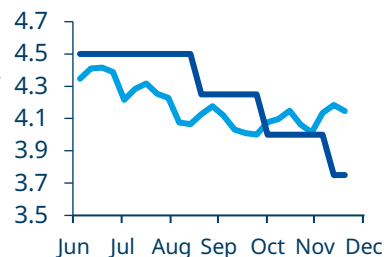


PHILIPPE D'ORGEVAL
DEPUTY GROUP CIO

La rentabilidad a 10 años en EE. UU. ha subido recientemente a pesar de las bajadas de tipos de la Fed



La rentabilidad a 10 años ha aumentado en este ciclo de flexibilización monetaria en medio de señales de resiliencia económica y preocupaciones respecto al déficit y la deuda.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 19 de diciembre de 2025. Interés de los fondos federales, cota superior.

Las políticas poco ortodoxas de la administración Trump y las presiones sobre la Reserva Federal significan que es probable que las rentabilidades reales en EE. UU. tengan un tope, lo que reduciría el atractivo del dólar como refugio seguro.

- **Probablemente la mayoría de BC del mundo bajen los tipos, incluidos el BCE, la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra (BOE).** Esperamos que en 2026 el BOE reduzca los tipos oficiales como ya hizo en diciembre. Es importante destacar que la caída del déficit fiscal como porcentaje del PIB permitirá al Banco de Inglaterra bajar los tipos de interés. En conjunto, esto crea un ambiente constructivo para los bonos del tesoro británicos.
- **La subida de tipos del Banco de Japón (BOJ) en diciembre confirmó nuestras expectativas.** El banco seguirá siendo una excepción y subirá los tipos una vez en 2026. Un aumento sostenido de la rentabilidad de los bonos mejoraría el atractivo de la deuda interna para los inversores locales y podría terminar generando una repatriación de capital a gran escala. No obstante, para un aumento sostenible de la rentabilidad nominal y real, el Banco de Japón necesita mostrar un mayor compromiso con la normalización de los tipos, lo que no parece muy probable ahora mismo.
- **La IA presenta oportunidades, pero los mercados cuestionarían el potencial de rentabilidad del** gasto de capital, recompensando a las empresas que ofrezcan más claridad sobre la monetización y rentabilidad de esas inversiones. Además, podríamos ver una expansión del ciclo de inversión en IA de hiperescaladores a empresas de servicios públicos (es decir, proveedores de electricidad) y empresas industriales que fabrican productos físicos para uso final, como robots automatizados y vehículos/equipos autónomos. La mayor necesidad de capital de estas empresas se reflejará en una mayor oferta en los mercados de crédito.
- **Desde una perspectiva geopolítica, es probable que EE. UU. y China sigan compitiendo por la supremacía en IA.** Ambos países se esforzarían por construir ecosistemas de IA que sirvan a sus intereses nacionales, sobre todo China, que busca no depender de EE. UU. en semiconductores.

Amundi Investment Institute: Continúa la flexibilización de la política monetaria

En la Fed persiste la incertidumbre respecto al liderazgo, pero lo que está claro es que la nueva junta será más expansiva. La política monetaria seguirá siendo acomodaticia y no variamos nuestra previsión de dos bajadas de tipos en 2026. En diciembre, la Fed bajó los tipos tal y como esperábamos e inició una compra de gestión de reservas (RMP), principalmente, letras del Tesoro, signo de que la Fed está dispuesta a mantener la liquidez, que sigue siendo abundante. No estamos aquí ante una expansión cuantitativa (*quantitative easing*, QE), pero sí implica una expansión del balance, aunque, de crecer la incertidumbre política, podría acabarse rápidamente si aumenta la volatilidad.

Tras la decisión del BCE de diciembre, no varía nuestro posicionamiento de dos bajadas de tipos en 2026. Creemos que las perspectivas de crecimiento para la eurozona son moderadas y que el BCE puede estar subestimando el impacto negativo de los aranceles estadounidenses sobre las exportaciones europeas. Además, un retraso en la implementación del ETS2 (sistema de comercio de derechos de emisión de la UE) podría hacer que el BCE rebaje sus previsiones de inflación. La restricción cuantitativa (*quantitative tightening*, QT) del BCE es pasiva y el BCE solo revertiría este posicionamiento si las condiciones financieras se tensaran significativamente, algo que, de momento, no esperamos.

Tanto la liquidez macroeconómica (expansión del balance, masa monetaria, etc.) como la del mercado son suficientes, pero podrían agotarse rápidamente en caso de incertidumbre política y elevada volatilidad. Esto respalda nuestro posicionamiento moderado respecto al riesgo.¹

MONICA DEFEND

HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

Material de marketing para inversores profesionales. *A 22 de diciembre de 2025.

¹ La liquidez del mercado se deriva de la actividad comercial e indica cómo de rápido se puede comprar o vender un valor sin que ello afecte significativamente a los precios.

Persistirán los riesgos relacionados con la elevada deuda y el aumento de los déficits en el mundo desarrollado y la geopolítica global. En este contexto, los mercados emergentes ofrecen buenas oportunidades idiosincrásicas, sobre todo a medida que los BC de los mercados desarrollados flexibilicen sus políticas. Aquí van nuestras convicciones de inversión en detalle:

- **En renta fija**, somos en general casi neutrales respecto a la duración, ligeramente positivos en la UE y Reino Unido, pero cautos en EE. UU. Hemos mejorado la opinión sobre la duración en Japón y estamos atentos a las medidas del BOJ, la inflación y la política fiscal. A pesar de la subida de tipos prevista, creemos que el BOJ va por detrás de la curva, razón por la cual los tipos subieron tanto en diciembre. El gran estímulo fiscal en el país implica que el BC seguirá subiendo los tipos en 2026. En cuanto a los bonos de ME, nos mantenemos constructivos y vemos más margen para historias idiosincrásicas dadas las altas valoraciones.
- **En renta variable**, creemos que es momento de diversificar, pero con mejor selección y hacia segmentos con sólidas convicciones a largo plazo respecto a las valoraciones, beneficios y perspectivas económicas. Además, creemos que los mercados exigirán más claridad respecto al retorno del capital de las inversiones corporativas en el espacio tecnológico y de IA. Por tanto, es un momento oportuno para pasarse a regiones como Europa. Los ME, como India, también presentan oportunidades relacionadas con su potencial de crecimiento interno.
- **En multiactivos**, mantenemos nuestro posicionamiento activo y tácticamente hemos reducido nuestra convicción respecto a la renta variable china mientras nos mantenemos positivos respecto a los mercados emergentes como categoría de activos. En renta fija, somos menos cautos respecto a la duración en Japón, con la vista puesta en las políticas fiscales y monetarias.

La preocupación respecto al debilitamiento de los mercados laborales en EE. UU. y las altas valoraciones de los activos de riesgo se ve compensada por el apoyo fiscal y monetario y una abundante liquidez. Ante este panorama no demasiado claro, hemos reducido ligeramente nuestra inclinación al riesgo.

Actitud frente al riesgo



Hemos reducido tácticamente nuestro posicionamiento general respecto al riesgo debido, sobre todo, a un deterioro marginal en el sentimiento hacia el riesgo y en datos técnicos.

Cambios frente al mes anterior

- **Multiactivos:** Reducción táctica a neutral de nuestro posicionamiento respecto a la renta variable china y menos cautos respecto a la duración en Japón.
- **Renta fija:** Mejorada la opinión sobre la duración en Japón en un enfoque en general activo.
- **FX:** Más positivos respecto a FX de ME en general; la opinión sobre el EUR mejora a neutra y la del USD pasa a negativa.

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

Duración neutra con divergencias regionales

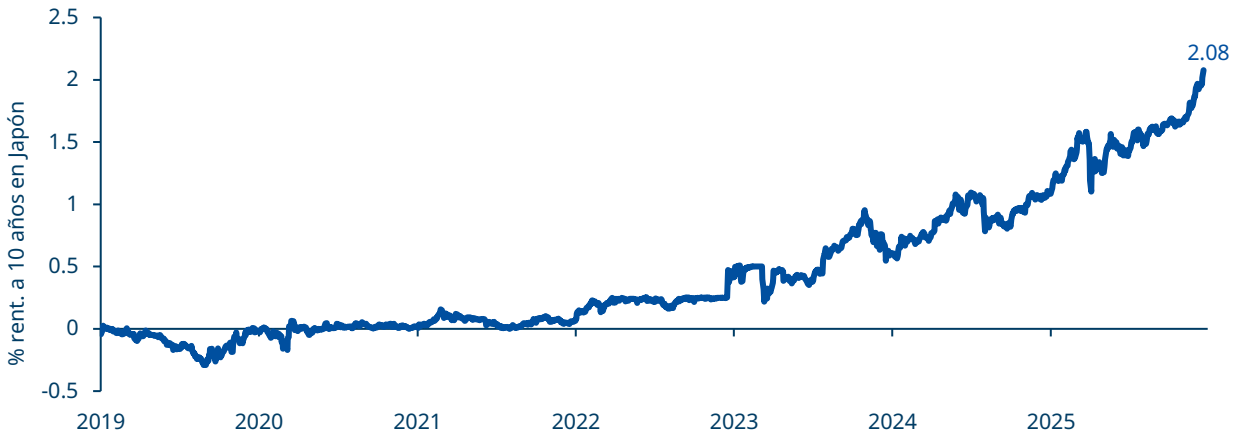
AMAURY
D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

Si bien la economía mundial ha sido razonablemente resiliente, existen pequeños matices en las principales regiones. En la eurozona, por ejemplo, la inflación salarial es baja y la desinflación en general parece bajo control. Mantenemos nuestras expectativas de bajada de tipos por parte del BCE en 2026 a pesar de los recientes comentarios restrictivos de algunos miembros del consejo. En Japón, una cuestión clave para nosotros es a partir de qué nivel de rentabilidad se vuelve atractiva la deuda y cuánto más podría flexibilizarse la política fiscal del gobierno.

En este contexto, preferimos jugar en distintas geografías para buscar estabilidad y rentabilidades adicionales. Para estas últimas, vemos oportunidades en crédito corporativo y bonos de ME (buenos también desde una perspectiva de diversificación), que son una fuente de rendimientos de alta calidad.

Duración y curvas de tipos	Crédito y bonos de ME	FX
<ul style="list-style-type: none">▪ Nuestro posicionamiento general respecto a la duración se acerca a la neutralidad: marginalmente positivos en la EZ y Reino Unido, pero cautos en EE. UU. (2 años). Nuestras expectativas de mayor inclinación se mantienen en todos los MD menos Japón.▪ En Japón nos hemos vuelto neutrales tras el aumento de la rentabilidad, aunque aún no es lo suficientemente atractiva como para generar una repatriación de capital. Por otra parte, el BOJ tendrá que controlar la inflación, lo que subraya la importancia de subir los tipos.	<ul style="list-style-type: none">▪ El crédito corporativo está impulsando la búsqueda de rendimiento y alta calidad en el mercado. En el segmento IG de la UE, el sector financiero es atractivo por sus grandes reservas de capital y rentabilidad. En HY, donde algunas telecom y financieras ofrecen buen valor, somos neutrales.▪ Somos positivos respecto a los bonos de ME, pero vemos valoraciones caras en algunos segmentos. Nos gusta la deuda en ML de Brasil, México, Hungría e India, donde la rentabilidad es atractiva y avanza la desinflación.	<ul style="list-style-type: none">▪ Nos hemos vuelto cautos respecto al USD debido a la estacionalidad negativa hacia fin de año y al desvanecimiento del excepcionalismo de EE. UU. La Fed no está restrictiva y los aranceles siguen generando incertidumbre.▪ Respecto a FX de ME, somos ligeramente más positivos. Preferimos divisas de alta rentabilidad, como BRL y TRY. Cualquier mejora de la confianza si hubiera avances hacia un acuerdo entre Rusia y Ucrania podría reflejarse en el cambio de algunas monedas de Europa del Este, como PLN.

La flexibilización fiscal y la restricción monetaria últimamente han estado impulsando al alza la rentabilidad en Japón.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 22 de diciembre de 2025.

RENTA VARIABLE

AUTORES

Diversificar con empresas de pequeña y mediana capitalización en Europa

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

La economía mundial ha funcionado razonablemente bien, y eso se refleja en la rentabilidad del mercado en medio de una abundante liquidez. Lo que no se refleja en los mercados es la incertidumbre política, las señales de desaceleración del consumo y los riesgos de las altas valoraciones. En este contexto, seguimos enfocados en los fundamentales y en inclinarnos por empresas con un buen equilibrio rentabilidad-riesgo, de las que cada vez encontramos más fuera de EE. UU.

Europa, por ejemplo, está asumiendo un gran compromiso por aumentar el gasto público y relocalizar las cadenas de suministro estratégicas. Además, nuestra opinión positiva de los mercados emergentes se ve respaldada por su buen resultado este año, mejor que el del mundo desarrollado. En general, mantenemos nuestra estrategia equilibrada, con un posicionamiento positivo hacia los sectores industrial y defensivo de calidad.

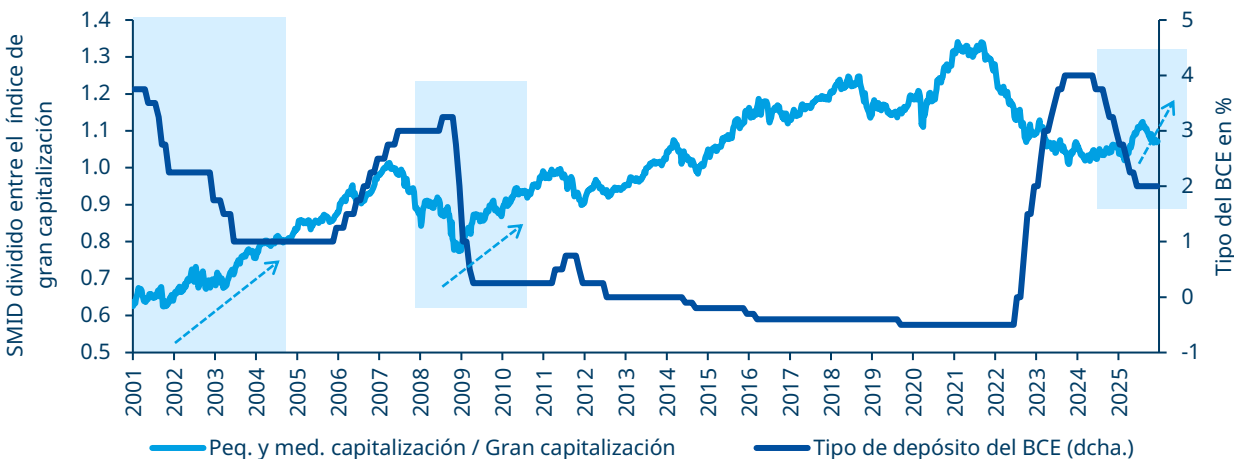
Mercados desarrollados

- En Europa, los planes de gasto en defensa e infraestructura marcarán un antes y un después a largo plazo, y el abaratamiento de la energía también debería impulsar la región. **Preferimos segmentos de pequeña y mediana capitalización con mayor exposición interna en Europa.** En cuanto a la IA, exploramos empresas que se beneficiarán de una mayor demanda de equipos y electricidad (empresas que proporcionan infraestructura eléctrica a centros de datos, etc.). También somos menos cautos que antes respecto al sector financiero europeo.
- El presupuesto del Reino Unido ha sido bien recibido y las valoraciones y el perfil de dividendos pintan un panorama atractivo.
- Por contra, creemos que EE. UU. es un mercado caro y somos selectivos. Las valoraciones japonesas, sin embargo, son atractivas.

Mercados emergentes

- Los ME ofrecen una combinación de historias sólidas de exportación y consumo interno, pero preferimos un enfoque selectivo.
- Preferimos América Latina, porque sus valoraciones son más baratas que las de los ME en general, y los países emergentes de Europa.
- En Asia, somos neutrales respecto a China debido a unas valoraciones infladas y a un entorno macroeconómico menos propicio que antes. Estamos explorando la renta variable india, y el sector financiero en particular.
- En Oriente Medio y África del norte, el perfil de beneficios en Sudáfrica es sólido a pesar de la situación política. La reciente mejora de la calificación crediticia confirma nuestra visión.
- Por sectores, somos cautos respecto a la tecnología, materiales y energía, pero positivos respecto al consumo discrecional.

Las bajadas de tipos del BCE deberían ayudar al segmento de pequeña y mediana capitalización más orientado al mercado interno



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 19 de diciembre de 2025. SMID = Índice de empresas de pequeña y mediana capitalización de MSCI Europe.

MULTIACTIVOS

Risk-on: recalibrar, pero sin retroceder

Estamos recibiendo señales macroeconómicas contradictorias de EE. UU. Los mercados laborales se están deteriorando, pero su ritmo (de deterioro) se está estabilizando, la Fed está flexibilizando su política monetaria y es consciente de la necesidad de mantener la liquidez, y la política fiscal es favorable. En Europa, el consumo es moderado, pero la inflación disminuye. Estos factores, combinados con una gran liquidez y condiciones crediticias benignas en los mercados, compensan en cierta medida los riesgos que plantean las altas valoraciones (aunque no los eliminan del todo). Por eso hemos hecho algunos ajustes en nuestra opinión sobre los activos de riesgo, pero sin cambiar nuestro posicionamiento a medio plazo. Además, las altas valoraciones hacen esencial mantener coberturas en forma de oro y coberturas para la renta variable de los MD.

Somos optimistas respecto a la renta variable, incluyendo EE. UU., Reino Unido y Europa. La flexibilización de la política monetaria de la Reserva Federal y los beneficios son favorables, pero los mercados aumentarían el escrutinio sobre el potencial de rentabilidad del capex de las empresas de IA y en general del sector tecnológico estadounidense. En ME vemos un deterioro de la confianza interna en China ahora que las valoraciones están infladas, lo que nos hace volvernos tácticamente neutrales respecto a China, donde seguimos atentos al entorno económico. Nos gustaría mantenernos más equilibrados con una opinión positiva respecto a los ME en general, que incluyen China.

Mantenemos nuestra visión constructiva respecto a la duración, principalmente en EE. UU. y Europa, pero hemos reducido nuestra visión negativa en Japón tras el rápido aumento de la rentabilidad en los últimos meses ante la intención del BOJ de normalizar sus políticas. Seguimos cautos en Japón. En EE. UU., creemos que los tramos cortos y medios de las curvas de rendimiento son más atractivos que el tramo largo. En Europa anticipamos tipos más bajos, ya que el crecimiento es un poco frágil. También somos positivos respecto a los BTP italianos frente al bund alemán. Seguimos buscando valor en el segmento IG de la UE y en los bonos de ME.

Nuestras opiniones sobre el mercado de divisas se basan en los problemas estructurales del dólar. Además, somos positivos respecto al NOK y JPY frente al EUR. La NOK se vería respaldada por la exposición cíclica de Noruega en un momento de crecimiento global decente.

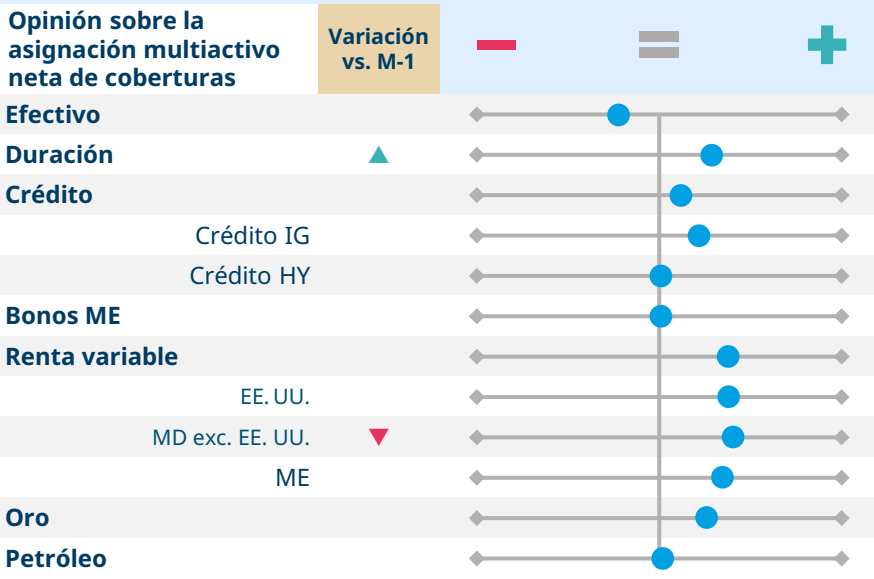
AUTORES

FRANCESCO SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

«Hemos pasado a un posicionamiento más equilibrado respecto a la renta variable de ME como reflejo de los fuertes movimientos, mientras que, en lo que respecta a la duración, hemos recalibrado tácticamente nuestras opiniones sobre Japón».

Opiniones de Amundi sobre inversión en multiactivos*



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

Fuente: Amundi, a 23 de diciembre 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 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	▲					◆				
General						◆				
Crédito	Variación vs. M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
IG EE.UU.						◆				
HY EE.UU.				◆						
IG UE								◆		
HY UE						◆				
General							◆			
Bonos ME	Variación vs. M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Gob. China						◆				
Gob. India								◆		
MF ME								◆		
ML ME									◆	
Corp. ME								◆		
General								◆		

Opiniones sobre FX global

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

Fuente: Resumen de las opiniones manifestadas en el último **comité de inversión global (GIC) del 17 de diciembre de 2025**. La tabla muestra opiniones absolutas sobre cada clase de activo, expresadas en una escala de 9 donde = indica un posicionamiento neutral. Este material representa una valoración del mercado en un momento determinado y no pretende ser una previsión de acontecimientos futuros ni una garantía de resultados futuros. El lector no debe tomar esta información como investigación, asesoramiento de inversión o recomendación con respecto a fondos o valores concretos. Esta información se ofrece estrictamente con fines ilustrativos y educativos y está sujeta a cambios. Esta información no representa la cartera o asignación de activos actual, pasada o futura de ningún producto de Amundi. La tabla de divisas muestra las opiniones absolutas sobre divisas del GIC. * Representa una opinión consolidada de divesas monedas de mercados emergentes.

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

DEFINICIONES Y ABREVIATURAS

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

INFORMACIÓN IMPORTANTE

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

Este documento tiene exclusivamente fines informativos. Este documento no constituye una oferta de venta, una petición de oferta de compra ni una recomendación de valores o de cualquier otro producto o servicio. Es posible que los valores, productos o servicios a los que se hace referencia no estén registrados para su venta ante la autoridad relevante para su jurisdicción y no estén regulados ni supervisados por ninguna autoridad gubernamental o similar de su jurisdicción. Cualquier información contenida en este documento solo puede utilizarse para uso interno, no se puede reproducir ni difundir de ninguna forma y no puede utilizarse como base o componente de instrumentos o productos financieros ni índices. Además, nada en este documento está destinado a servir como asesoramiento fiscal, legal o de inversión. A menos que se indique lo contrario, toda la información contenida en este documento procede de Amundi Asset Management S.A.S. a 23 de diciembre de 2025. La diversificación no garantiza beneficios ni protege frente a las pérdidas. Este documento se proporciona «tal cual», asumiendo el usuario de la información el riesgo total del uso que haga de ella. Los datos y análisis históricos no deben tomarse como indicación o garantía de análisis, pronóstico o predicción de rendimientos futuros. Las opiniones expresadas con respecto a las tendencias económicas y del mercado son las del autor y no necesariamente de Amundi Asset Management S.A.S. y están sujetas a cambios en cualquier momento en función de las condiciones del mercado y de otras condiciones, no pudiéndose garantizar que los países, mercados o sectores tengan el rendimiento esperado. Estas opiniones no deben tomarse como un asesoramiento sobre inversiones, recomendación sobre valores o indicación de negociar con cualquier producto de Amundi. La inversión entraña riesgos, incluidos riesgos de mercado, políticos, de liquidez y de tipos de cambio. Además, Amundi no tendrá en ningún caso responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, incidentales, punitivos, consecuentes (incluidos, aunque no solo, por pérdida de beneficios) o de cualquier otro tipo derivados de su uso.

Fecha de primer uso: 23 de diciembre de 2025. ID del doc.: 5084074
Documento publicado por Amundi Asset Management, «société par actions simplifiée», SAS, con un capital de 1.143.615.555 € - Gestor de carteras regulado por la AMF con el número GP04000036 - Sede central: 91-93 boulevard Pasteur, 75015 París (Francia) - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

Créditos de las fotografías: Unya-MT @gettyimages

Material de *marketing* para inversores profesionales.

Amundi Investment Institute

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

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

Reciba las últimas novedades sobre:



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

Síguenos en



Visite el Centro de Investigación

EDITORES JEFE



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



LAURA FIOROT
Head of Investment
Insights & Client
Division



UJJWAL DHINGRA
Senior Specialist -
Investment Insights
and Client Division

COLABORADORES DE ESTA EDICIÓN

PAULA NIAL
Investment Insights and Clients Division

Amundi
Investment Solutions

La confianza se gana