

Los mercados se conforman con una economía “no demasiado fría”

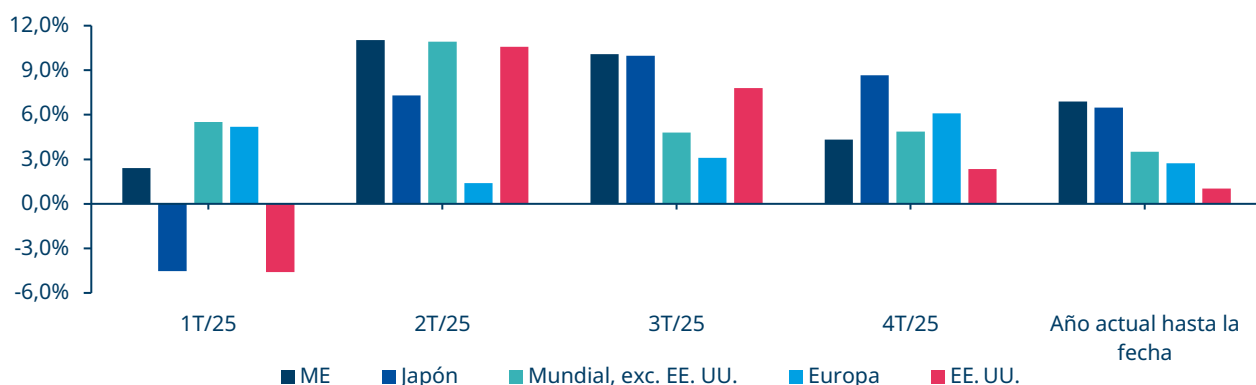
El año empezó con múltiples acontecimientos; con EE. UU. utilizando su fuerza militar y su influencia económica para cumplir los objetivos de política exterior de Trump. Las citaciones enviadas a la Reserva Federal y la intervención militar en Venezuela no afectaron al precio del petróleo ni a los activos de riesgo, pero sus amenazas a la soberanía de un aliado de la OTAN sí provocaron una volatilidad transitoria, aunque al final los mercados se recuperaron del susto y EE. UU. quedó rezagado respecto otras regiones. El elevado gasto fiscal y la preocupación en torno a la inflación en Japón hicieron subir los tipos de interés de los bonos.

Creemos que un crecimiento económico no demasiado alto, pero tampoco demasiado bajo como para provocar una recesión, unido al alto grado de complacencia entre los participantes del mercado, podría explicar la continuada apreciación de los activos de riesgo. En este escenario, la modesta expansión del PIB y la desinflación están permitiendo a los bancos centrales actuar con cautela, preservando la liquidez de los mercados.

El camino está plagado de riesgos para la independencia de la Fed y las políticas internas de Trump y su declarada intención de trastocar las alianzas tradicionales. Cualquier desafío a la Fed podría desancilar las expectativas de inflación (no es nuestro supuesto base, pero el riesgo es cada vez mayor). **Todo esto favorece nuestra apuesta por diversificar fuera de EE.UU. y mueve a Europa a perseguir su autonomía estratégica.** De momento vemos un fuerte *momentum* económico en EE. UU. y hemos mejorado nuestras proyecciones de crecimiento para la eurozona:

- El crecimiento en la EZ es ligeramente mejor de lo que esperábamos, pero no tanto como las proyecciones del BCE (1,2% frente a 1,0%, PIB real). Ahora esperamos un crecimiento del 1,0%, principalmente por la fortaleza en Francia y España. Nuestras proyecciones están respaldadas por la renta real disponible, el impulso a la inversión por las bajadas de tipos ya aplicadas y el despliegue de fondos NGEU en los países periféricos. No obstante, estamos atentos a la dinámica del consumo y los mercados laborales en toda la región.

La renta variable mantiene el *momentum*: Japón y los ME lideran el camino, mientras que EE. UU. de momento va por detrás



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 23 de enero de 2026. Índices MSCI para ME y Mundial, exc. EE. UU., S&P 500 para EE. UU., Stoxx 600 para Europa y Topic para Japón. Todos los índices expresados en moneda local.



VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
DEPUTY GROUP CIO

Esperamos que el PIB de EE. UU. se expanda este año a un nivel por debajo de su potencial, en torno al 2%, tras tener en cuenta el apoyo fiscal.

- **IPC estadounidense revisado a la baja para este año, del 3,0% al 2,8%.** Pero esperamos que la inflación se mantenga más tiempo por encima del objetivo del 2% de la Fed, en particular si tenemos en cuenta el impulso fiscal y las próximas elecciones de mitad de mandato. Esperamos una desaceleración de la inflación de la vivienda (alrededor de un tercio del IPC), lo que reduciría la inflación general. Por otro lado, la repercusión de la subida de aranceles a los consumidores ha sido limitada y las empresas están absorbiendo el incremento del coste. Continuamos atentos a esto. En cuanto al crecimiento, el consumo se verá impulsado por las devoluciones de impuestos, sobre todo en el primer semestre, y mantenemos nuestra previsión de un crecimiento del PIB real del 2%.
- **Parece que el PIB chino se desacelerará este año respecto a 2025 hasta el 4,4%** debido tanto a la débil actividad interna (corrección en el sector inmobiliario y consumo) como a una menor demanda externa. Creemos que el gobierno ofrecerá un pequeño estímulo estratégico para evitar un aterrizaje brusco, pero no es probable que aplique políticas a gran escala. Su reciente anuncio de finales de diciembre está en línea con esta opinión.
- **Los precios del oro reciben un impulso estructural.** El oro debería subir impulsado por las tensiones geopolíticas (incluidas las políticas poco ortodoxas de Trump), las tendencias estructurales (mayor déficit/deuda) y la demanda de los bancos centrales. Si bien las recientes acciones de EE. UU. en Venezuela no afectaron a los precios del petróleo, cualquier posible escalada con Irán tiene bastantes más posibilidades de dispararlos, ya que el riesgo sería una interrupción del suministro (a través del estrecho de Ormuz), y no la posibilidad de suministro adicional. Dicho esto, ahora mismo hay un superávit en los mercados del petróleo y esperamos una presión a la baja sobre los precios en el primer trimestre. Cuando en el segundo semestre se reduzca el superávit, los precios del Brent podrían establecerse en el rango de 60-70 USD/barril.

Amundi Investment Institute: crece la incertidumbre respecto a la política monetaria en la EZ y EE. UU.

Las proyecciones de bajadas de tipos del BCE se posponen, pero siguen barajándose dos recortes este año.* Creemos que el BCE se siente cómodo con los tipos de interés actuales, dada su evaluación del crecimiento en la eurozona. Aunque hemos mejorado nuestras previsiones de crecimiento, creemos que el proceso de desinflación en la eurozona está intacto, por lo que ahora esperamos que la primera bajada de tipos del año se produzca en el segundo trimestre (y no en el primero), tras la publicación en marzo de las previsiones del BCE para la región. La segunda bajada se espera para el tercer trimestre y es probable que el tipo de depósito pase del actual 2,0% al 1,5%, con el BCE pendiente de los datos.

Presiones sin precedentes para la Reserva Federal.* Confirmamos nuestra proyección de que este año la Fed aplicaría dos bajadas de tipos, de 25 puntos básicos cada una, pero hay grandes riesgos políticos relacionados con la independencia de la Fed. La oposición de su presidente Powell a lo que parece ser una medida motivada políticamente muestra sus intenciones de basar la política monetaria exclusivamente en la evaluación económica independiente del banco. En cualquier caso, esto significaría volatilidad. En cuanto a la duración, no tenemos una opinión direccional fuerte mientras que vemos una mayor inclinación de la curva en el segmento 5-30 años y nos mantenemos constructivos con respecto a los breakevens de inflación.

Esperamos que el BCE baje los tipos oficiales dos veces este año, siempre que el consumo siga siendo modesto, la inflación se ralentice y se desacelere el crecimiento salarial. Estamos atentos a cómo revisará el BCE su valoración de la inflación, lo que nos dará mayor claridad sobre su proceder.

MONICA DEFEND

HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

En un entorno de desinflación en Europa, ayudas fiscales y «ruido político» en EE. UU. y una reducción del ritmo de crecimiento en China, mantenemos nuestra postura favorable al riesgo y las siguientes opiniones respecto a las distintas clases de activos:

- **En renta fija**, estamos neutrales en cuanto a la duración en general, pero ligeramente cautos en EE. UU. y positivos en Europa, incluidos los países periféricos, y Reino Unido. El crédito corporativo ofrece un buen *carry*, en particular en crédito IG BBB y BB en la UE. Los riesgos estarían relacionados con una inflación persistente, que no es nuestro supuesto base. Buscamos *carry* en bonos de ME —el contexto económico global es alentador— con un enfoque selectivo.
- **En renta variable**, preferimos historias estructurales, como las reformas de la gobernanza corporativa en Japón, el estímulo fiscal en Alemania y la exploración de valores alejados de la euforia por la inteligencia artificial. También estamos constructivos respecto a los ME por la fuerte actividad económica y la flexibilización de la Reserva Federal.
- **En multiactivos**, hemos mejorado nuestra opinión respecto al oro para aprovechar sus características como factor de estabilidad y hemos rebajado la del petróleo. En ME hemos aumentado cautelosamente nuestro posicionamiento respecto a las acciones latinoamericanas. En general, preferimos mantener una postura equilibrada y abierta al riesgo.

Las acciones de Trump respecto a Groenlandia y la OTAN, los aranceles y las elecciones de mitad de mandato en Estados Unidos y la respuesta europea impulsarán el mercado a corto plazo.

Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista

Riesgo alcista



El fuerte *momentum* se ve en parte compensado por unas valoraciones extremas, lo que nos hace mantener nuestra postura respecto al riesgo.

Cambios frente al mes anterior

- **Multiactivos:** Más positivos en cuanto al oro, cautos respecto al petróleo; más constructivos respecto a las acciones de mercados emergentes, pero ligeramente menos positivos hacia EE. UU. y Europa.
- **FX:** Hemos subido la calificación del dólar a neutral y nos hemos vuelto ligeramente cautos respecto al euro a corto plazo.

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, DF = divisa fuerte, DL = divisa local. Más definiciones en la última página de este documento.

RENTA FIJA

AUTORES

Inflación: la clave para la política del BCE

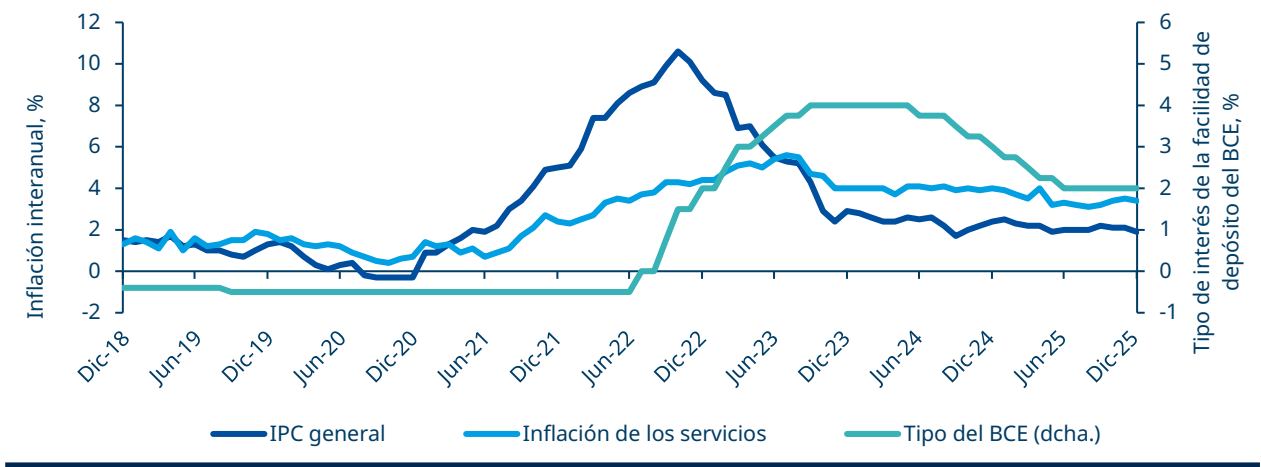
AMAURY
D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

La política de precios de los mercados con respecto a las bajadas de tipos del BCE es asimétrica, lo que implica que no esperan una bajada. No obstante, creemos que en la EZ se mantendrá la trayectoria de desinflación y la presión de los precios quedará por debajo del objetivo del BCE del 2%. Por tanto, para nosotros hay mucha mayor probabilidad de que bajen los tipos de interés que de que suban. También seguimos de cerca cómo las voces más moderadas podrían ganar relevancia en el BCE, lo que podría inclinar aún más la balanza hacia bajadas de tipos.

En EE. UU., la independencia de la Fed, el cambio de liderazgo y los mercados laborales (que muestran señales de debilitamiento) mantendrían la atención del mercado. Mantenemos nuestro enfoque global en las curvas de tipos y buscamos rentabilidad a través de crédito corporativo y bonos de ME de forma selectiva.

Duración y curvas de tipos	Crédito corporativo	Bonos de ME y FX
<ul style="list-style-type: none">▪ Seguimos estando constructivos respecto a la duración en Reino Unido y la eurozona, con un posicionamiento positivo respecto a los países periféricos. Esperamos que la curva tome una mayor inclinación a medio plazo, pero reconocemos que esta es una visión de consenso que ha progresado significativamente. Por tanto, si bien en general apostamos por una mayor inclinación de la curva, tácticamente estamos reduciendo esta opinión en el tramo de 10-30 años.▪ Neutrales respecto a Japón y ligeramente cautos respecto a la duración en EE. UU. (2 y 30 años), pero constructivos respecto a los bonos ligados a la inflación.	<ul style="list-style-type: none">▪ Desde una perspectiva global, preferimos la UE a Reino Unido y EE. UU.▪ Preferimos carry a beta en crédito corporativo, empresas financieras sobre no financieras debido a su gran colchón de capital, y crédito a corto plazo antes que a largo plazo.▪ Además, buscamos equilibrio entre tipos de interés y calidad. Creemos que actualmente el crédito en el extremo inferior de la estructura de capital (BBB, por ejemplo) ofrece carry atractivo.	<ul style="list-style-type: none">▪ El contexto macroeconómico mundial es favorable para los ME, pero la geopolítica podría generar volatilidad. Seguimos constructivos y creemos que 2026 será un año de <i>carry</i> para los bonos de ME. En DL, DF y bonos corporativos, preferimos el segmento HY. A nivel regional, nos gustan el África subsahariana y América Latina (p. ej., Argentina).▪ En FX, hemos rebajado tácticamente la calificación del EUR y mejorado la del USD a neutral. Los mercados ya contemplan dos bajadas de tipos por parte de la Fed. Constructivos con respecto a FX de ME.

Europa: la inflación, incluidos servicios, y el consumo interno son clave para las bajadas de tipos del BCE



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, Eurostat. Últimos valores a fin de mes del 22 de enero de 2025.

RENTA VARIABLE

AUTORES

Mejor historias estructurales que euforia

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

A pesar del flujo de noticias económicas y geopolíticas dispares, la renta variable de EE. UU. y Europa alcanzó niveles récord en enero. Ahora la dispersión de las valoraciones entre regiones, junto con la fortaleza de los beneficios empresariales determinarán qué mercados se comportarán mejor. Esta temporada de presentación de resultados pondrá a prueba el crecimiento de los beneficios por acción (EPS) y, más importante aún, el gasto de capital. En EE. UU. nos preocupan los riesgos de concentración, la incertidumbre política y una desacertada asignación de capital en el espacio de la IA, riesgos que no justifican las valoraciones que exigen los mercados.

Reafirmamos nuestra convicción de diversificar alejándose de EE. UU. e hiperescaladores de IA hacia historias estructurales como Japón, ME y Europa. En general, nuestro objetivo es beneficiarnos de la volatilidad cuando vemos un buen equilibrio entre valoraciones y potencial de beneficios.

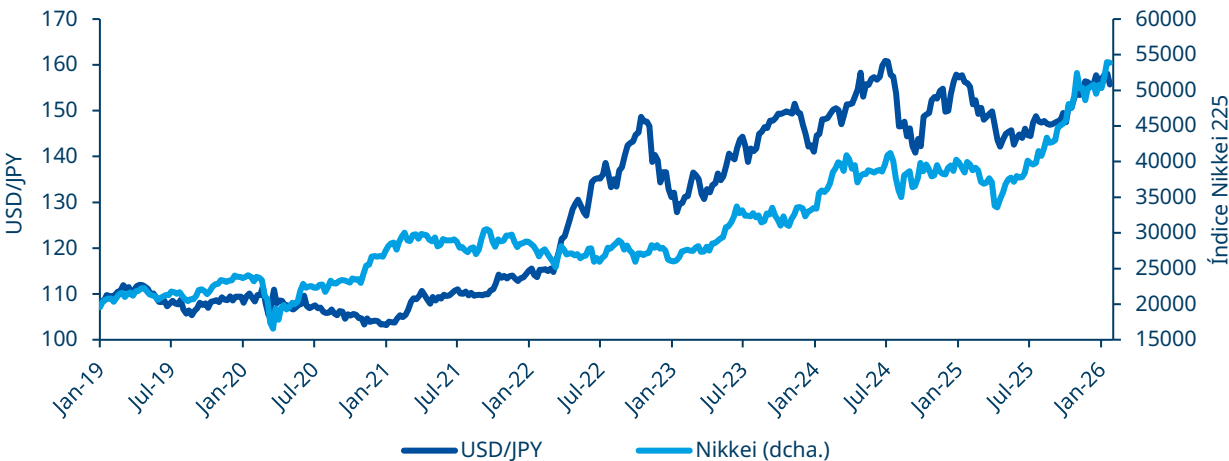
Mercados desarrollados

- En Europa tranquiliza que el año pasado se acelerara el crecimiento de los beneficios. Con las actuales valoraciones, para que los mercados europeos vayan bien este año tendrían que crecer en un rango del 7-9%. Por sectores, nos gustan el financiero, industrial, salud y bienes de consumo básicos. En Japón, es posible que se produzca volatilidad a corto plazo relacionada con la normalización de los tipos, la fortaleza del yen y la política, pero la historia estructural a largo plazo sigue siendo convincente.
- Los argumentos a favor de las empresas de pequeña y mediana capitalización en Europa y Japón son sólidos, ya que el descuento de valoración frente a las de gran capitalización es enorme. También mejora la calidad en términos de rentabilidad del capital y ratios de deuda.
- En IA, nos centramos en los subsectores de ingeniería eléctrica, demanda de energía e implementación de IA.

Mercados emergentes

- Una combinación de flexibilización monetaria de la Fed y el BCE y las expectativas de crecimiento económico sólido en toda la región (con divergencias) nos hace seguir constructivos respecto a los ME.
- Nos gustan Latinoamérica, Europa emergente y EAU. Las valoraciones en Latinoamérica son atractivas y estamos atentos al entorno político. En Brasil esperamos un crecimiento positivo de los beneficios en los próximos 12 meses.
- En China estamos evaluando las políticas antiinvolucionistas del gobierno y las medidas para controlar el exceso de capacidad, pero de momento seguimos neutrales. Aunque el gobierno está cambiando el modelo de crecimiento para apoyarse en el consumo interno, creemos que eso llevará un tiempo. Cautos con Taiwán y Arabia Saudí.
- Por sectores, nos gustan los servicios de comunicación.

Japón: el razonamiento a largo plazo está intacto, pero la fortaleza del yen puede generar volatilidad a corto plazo



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, últimos datos semanales del 23 de enero de 2026. El movimiento ascendente en el eje vertical izquierdo indica debilitamiento del yen y el movimiento descendente, fortalecimiento.

MULTIACTIVOS

Reforzar salvaguardias, afinar el riesgo

El contexto económico en EE. UU. y Europa es razonable, pero hay indicios de una desaceleración del mercado laboral estadounidense, con unas valoraciones altas en muchas clases de activos. Además, las recientes noticias geopolíticas subrayan la necesidad de cautela con una postura general con una moderada tendencia al riesgo. Nuestras opiniones positivas respecto a las bolsas y el crédito están respaldadas por un sólido ciclo de beneficios, un fuerte *momentum* y gran liquidez. **En concreto, exploramos áreas de valor en ME y nos gustaría destacar la necesidad de incrementar las coberturas con oro y reforzar las coberturas en activos de riesgo estadounidenses y europeos.**

Mientras estamos positivos respecto a los mercados de renta variable de Europa, Reino Unido y EE. UU., hemos mejorado nuestro posicionamiento respecto a los ME gracias a Latinoamérica. En general, Latinoamérica ofrece valoraciones relativas atractivas en comparación con el resto de los ME. Brasil, la mayor economía de la región, vive un ciclo de flexibilización monetaria, lo que, unido a las expectativas de fuertes beneficios este año, debería ser positivo para su renta variable.

Estamos constructivos respecto a la duración en EE. UU. (5 años) y UE (10 años). En EE. UU., la debilidad del mercado laboral se combina con una limitada repercusión de los aranceles sobre la inflación. Seguimos positivos respecto a los bonos del Tesoro de EE. UU. por la posible debilidad del crecimiento o los beneficios corporativos y cualquier posible endurecimiento de las condiciones financieras, pero nos protegemos de esta posibilidad con derivados. También seguimos prefiriendo los BTP italianos a los Bunds alemanes, pero somos cautos respecto a los JGB porque persisten las presiones fiscales. Es probable que el crédito corporativo en el segmento IG de la UE experimente una sólida demanda.

En cuanto a las materias primas, nos hemos vuelto más constructivos hacia el oro. Si bien persisten los catalizadores a medio plazo, la mayor preferencia por las entregas físicas de oro sobre derivados apunta a expectativas de tensiones en los mercados. En lo que respecta al petróleo, nos hemos vuelto cautos dado el limitado apoyo a los precios por parte de la OPEP. En FX estamos positivos respecto a NOK y JPY frente al EUR. La normalización de los tipos del Banco de Japón podría llevar a un repunte del yen, mientras que la alta inflación noruega debería evitar que su BC baje los tipos.

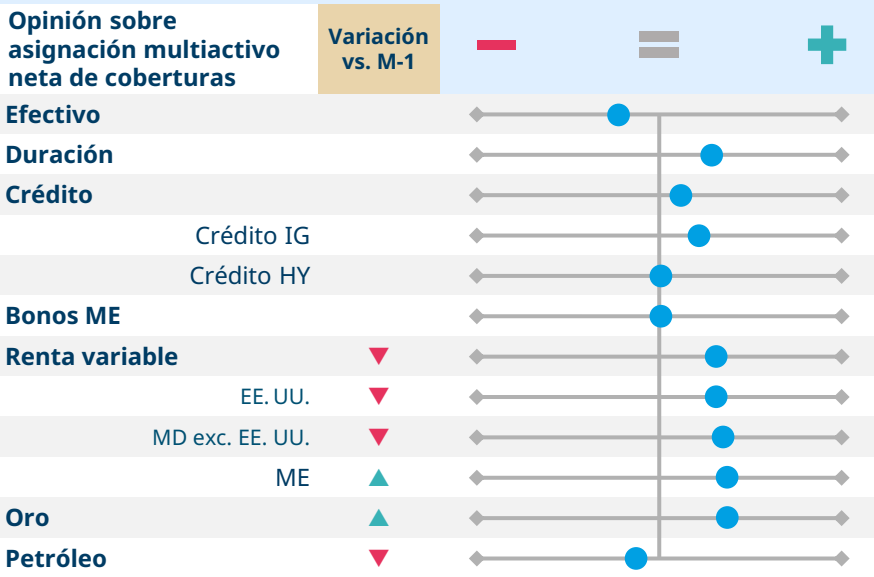
AUTORES

FRANCESCO SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

«Hemos mejorado ligeramente nuestro posicionamiento respecto a la renta variable de mercados emergentes, y respecto el oro debido al aumento de las tensiones geopolíticas y a las ventajas que aporta su estabilidad».

Opiniones de Amundi sobre inversión en multiactivos*



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

Fuente: Amundi, 21 de enero 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						◆				
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