

El mandato de la Fed de estimular el empleo cobra protagonismo

La rentabilidad de los bonos estadounidenses ha caído en los últimos meses y el oro ha alcanzado niveles récord. Las bolsas estadounidenses y mundiales también alcanzaron nuevos máximos ante la expectativa de que continúen la **fortaleza económica en EE.UU., el ciclo de flexibilización monetaria, la resiliencia de los beneficios empresariales y el momentum de la IA**. Aquí vemos una contradicción inherente, pero estamos de acuerdo respecto a la flexibilización monetaria. **La contradicción surge de la opinión de que, si la Fed aplica bajadas de tipos principalmente para abordar la desaceleración de la economía**, entonces los efectos de esa desaceleración ya deberían ser evidentes en unos mercados laborales débiles, el consumo y, con el tiempo, en los beneficios empresariales.

Los temas mencionados, incluido el crecimiento económico, la inflación y la flexibilización monetaria, creemos que podría desarrollarse así:

- **En EE.UU. está aumentando la probabilidad de un escenario estancacionario** (desaceleración del crecimiento económico y expectativas de inflación alta a corto plazo). **La desaceleración del consumo será la variable clave que afectará al crecimiento en el segundo semestre de este año, ya que los mercados laborales siguen debilitándose y persiste la preocupación en torno al crecimiento salarial**. Por otro lado, esperamos que a corto plazo el IPC siga por encima del objetivo del 2 % de la Fed y repunte en los próximos meses, por lo que se reducirá el crecimiento de la renta real y la disponible.
- **La Reserva Federal y el Banco de Inglaterra podrían verse obligados a bajar los tipos de interés (pese a la inflación persistente) a medida que aumente la presión sobre el crecimiento**. Mantenemos nuestra expectativa de dos bajadas de tipos más por parte de la Fed este año, de 25 pb cada uno, y otras dos en 2026, con tipos terminales que quedarían en torno al 3,25 % al final del primer semestre del año próximo.



VINCENT MORTIER
GROUP CIO

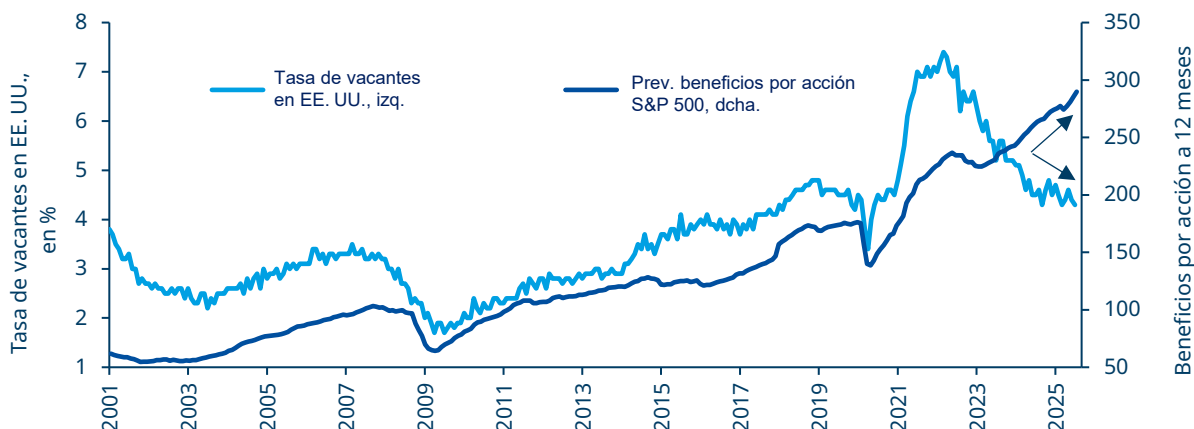


MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
DEPUTY GROUP CIO

Dicotomía entre expectativas de ingresos y mercados laborales en EE. UU. (debilitamiento del consumo)



Fuente: US Bureau of Labour Statistics, Amundi Investment Institute, Bloomberg. A 7 de septiembre de 2025. Tasa de vacantes = número total de vacantes dividido entre la suma de todos los empleos y vacantes, es decir, tanto los puestos cubiertos como los no cubiertos.

Vemos un riesgo en la política monetaria: el BCE podría ser (demasiado) cauto y recortar los tipos de interés oficiales menos de lo necesario, manteniéndose fiel a su mandato de mantener la estabilidad de los precios.

- **En contraste con esto, se prevé que el BCE bajará los tipos menos que la Fed.** Seguirá dependiendo de los datos antes de adoptar medidas sobre los tipos de interés, que creemos que será una vez este año y otra el próximo. No varían nuestras expectativas de tipos terminales al 1,50 % en el primer trimestre. Aunque el BCE ha aumentado sus previsiones de crecimiento para este año, ha reducido considerablemente sus proyecciones para el año que viene.
- **Las presiones en política fiscal persistirán en la eurozona, EE. UU. y Reino Unido.** Alemania es una excepción en Europa por su espacio fiscal, y eso debería apoyar el crecimiento, pero aún está por ver en qué medida impulsará la economía europea. En EE. UU. podríamos ver volatilidad en torno a las negociaciones para evitar el cierre del gobierno según avanzamos hacia el último tramo del año.
- **El crecimiento en China se está desacelerando, pero es poco probable que eso mueva a las autoridades a implementar estímulos fiscales y monetarios sustanciales** porque aún se espera que el crecimiento se mantenga cerca de su objetivo y la incertidumbre externa se ha ido reduciendo. No obstante, persiste la incertidumbre sobre las relaciones con Taiwán. En cuanto a la India, se debilita el escenario de que la UE imponga aranceles secundarios adicionales, ya que las conversaciones entre la UE y la India avanzan adecuadamente. Incluso esperamos que las relaciones con EE. UU. mejoren gradualmente.

Si bien observamos algunas divergencias en las políticas monetarias, hay voluntad de apoyar la economía. En este contexto y con unas valoraciones de los activos de riesgo elevadas, la volatilidad del mercado podría ser una oportunidad para añadir riesgo a los segmentos más estables y de calidad del mercado.

Amundi Investment Institute: Divergencias BCE/Fed e impacto de la inflación estadounidense en Europa

La divergencia entre EE. UU. y la UE será un dilema para el BCE. Mientras la Fed mantiene su trayectoria de bajar los tipos más agresivamente que el BCE, una apreciación del tipo de cambio EUR/USD, unida a los aranceles estadounidenses, afectaría mucho a las exportaciones de la UE y, en última instancia, al crecimiento. En ese momento, el BCE tendrá que decidir cómo responder. En segundo lugar, en EE. UU. la subida de la inflación y unas primas a plazo más altas pueden ejercer presión al alza en el extremo largo de la curva de tipos de interés. Esto también podría afectar a los tipos a largo plazo en Europa y ser un problema para los gobiernos presionados por una elevada deuda y déficit fiscal.

Los servicios son un elemento considerable del IPC general de EE. UU., por eso estamos atentos a si se verán afectados por los cambios en los precios de los bienes (por los aranceles). Por otro lado, la capacidad de las empresas para repercutir a los consumidores la subida de costes depende de diversos factores a nivel micro, como la capacidad de fijación de precios de las empresas, hasta qué punto pueden los consumidores buscar productos sustitutivos y la elasticidad de la demanda. Creemos que el escenario más probable será una combinación de subidas de precios y absorción de los costes por parte de las empresas.

Aunque el acuerdo comercial con EE. UU. ha reducido la incertidumbre respecto a los aranceles, creemos que, cuando los efectos de la subida arancelaria empiecen a notarse en el crecimiento de la UE, el BCE bajará los tipos oficiales, una vez este año y otra el primer trimestre del próximo.

MONICA DEFEND

HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

Nuestro posicionamiento ligeramente positivo hacia los activos de riesgo es el siguiente para las distintas clases de activos:

- **En renta fija**, el hecho de que los bancos centrales estén posicionados para bajada de tipos (con algunas divergencias) en un entorno de no recesión debería ser bueno para el crédito corporativo. Respecto a las curvas de tipos de interés, mantenemos nuestra expectativa de empujamiento.
- **La renta variable global** se ha visto impulsada por diversos factores guiados por el optimismo en torno a la tecnología y el capex en tecnología. Nos gustaría seguir con los pies en la tierra y fieles a los fundamentales, con un posicionamiento constructivo respecto al *value* en EE. UU. y las empresas de pequeña y mediana capitalización del Reino Unido y Europa. Nuestro objetivo es aprovechar al máximo los factores idiosincrásicos y ser más minuciosos.
- **En un mundo multipolar, crece el atractivo del mundo emergente aunque con divergencias.** A la hora de estimar las perspectivas de rentabilidad de los mercados emergentes, las tensiones comerciales entre EE.UU. y los ME, incluidas China e India, son factores importantes, así como las políticas de la Fed y las de los bancos centrales nacionales. En general, nos mantenemos positivos respecto a esta clase de activos.
- **En multiactivos, estamos analizando las perspectivas de inflación a corto plazo y las presiones fiscales en países como el Reino Unido**, donde hemos pasado a ser tácticamente neutrales respecto a la duración, pero en general somos positivos hacia ella. Esto se equilibra muy bien con nuestro enfoque constructivo hacia las bolsas, el crédito y los mercados emergentes. También vemos una necesidad de contar con coberturas adecuadas en renta variable y al oro como estabilizador de carteras.

Si bien nos mantenemos positivos respecto los activos de riesgo, estamos esperando señales de cómo la tecnología de la IA podría mejorar la productividad y dar impulso a los márgenes corporativos. Preferimos aprovechar los fundamentales.

Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista



Riesgo alcista



Mantenemos la opinión de que no es momento de aumentar sustancialmente el riesgo, sino de hacer cambios graduales basados en los fundamentales dada la cambiante economía global.

Cambios frente al mes anterior

- **Renta variable:** En factores globales, nos hemos vuelto ligeramente positivos hacia las empresas de pequeña capitalización.
- **Renta fija:** Hemos mejorado nuestra opinión sobre el crédito IG de la UE.
- **Multiactivos:** Hemos rebajado la duración en el Reino Unido a neutral.
- **FX:** Volvemos a ser cautos con el 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. 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

Aprovechar el potencial de ingresos en crédito

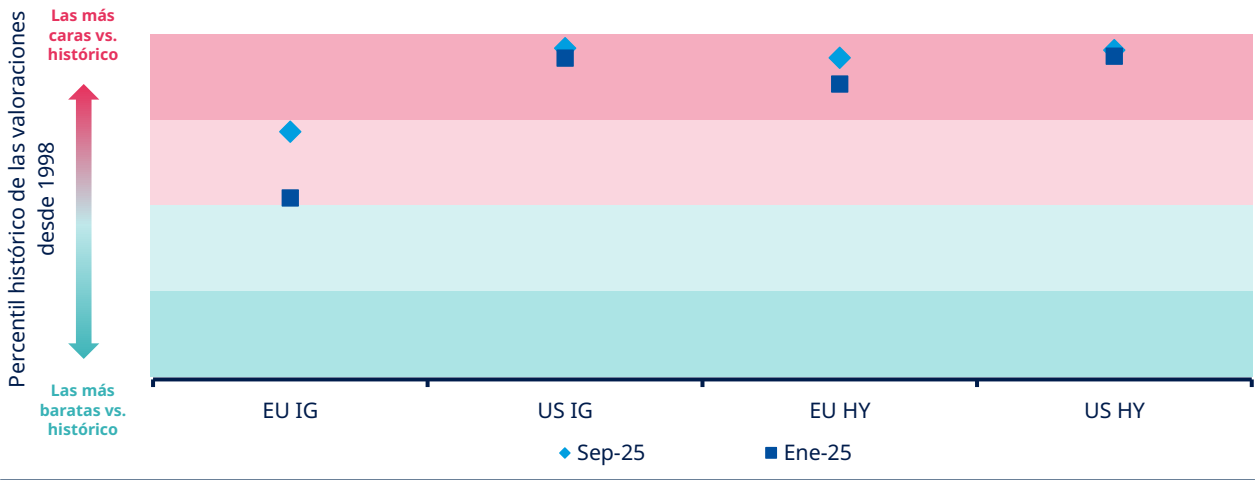
AMAURY
D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

Estamos siendo testigos de una extraña combinación de desaceleración del crecimiento económico en EE.UU. y niveles de récord en algunos activos de riesgo. En la eurozona, aún está por ver cómo afectarán al crecimiento los aranceles de EE.UU. y el impulso fiscal en Alemania. En medio de todo esto, la Fed ha iniciado su ciclo de bajada de tipos, aunque no hay indicios de recesión. Hasta es probable que el BCE, que esperamos que siga dependiendo de los datos, reduzca los tipos oficiales al adentrarnos en la recta final del año.

Creemos que las bajadas de tipos de los BC podrían hacer más atractivo el potencial de generación de ingresos en los mercados de crédito, pero los inversores deberían ser conscientes de las valoraciones y la calidad. Por tanto, es el momento de identificar segmentos donde el *carry* es atractivo y los fundamentales son razonablemente sólidos.

Duración y curvas de tipos	Crédito corporativo	Divisas
<ul style="list-style-type: none">Nuestra opinión respecto a la duración es neutral, incluso en Estados Unidos y Europa. En EE. UU. somos tácticamente cautos en el extremo corto (2 años), que ahora pensamos que está caro, pero positivos respecto a los bonos ligados a la inflación.Tenemos una ligera preferencia por la UE frente a EE. UU., y también nos gusta la deuda periférica de la UE.En cuanto a las curvas de tipos, creemos que deberían seguir empinándose en EE. UU. (5-30 años) y en la UE (5-30 años).Por último, nos mantenemos positivos respecto a la duración en Reino Unido y cautos en Japón.	<ul style="list-style-type: none">Hemos mejorado la calificación del segmento IG de la UE porque los fundamentales corporativos siguen siendo sólidos y el acuerdo comercial con EE. UU. ha mejorado la confianza. En particular, preferimos instrumentos con vencimiento a medio plazo (3-7 años) en crédito con calificación BBB y BB.También nos gustan los instrumentos a corto plazo en títulos financieros subordinados y títulos híbridos corporativos.Por sectores, nos gusta la banca, seguros e inmobiliario.	<ul style="list-style-type: none">Actualmente el dólar no muestra una clara direccionalidad. Tras la reevaluación en el mercado de las expectativas de bajadas de tipos de la Fed, volvemos a ser cautos. Dada la presión política a la que está sometida, seguirá siendo nuestro principal foco de atención.Es probable que la presión inflacionaria que generan las subidas salariales en Japón anime al Banco de Japón a subir los tipos oficiales. Seguimos positivos respecto al yen y cautos hacia EUR y GBP.

Valoraciones actuales comparadas con los niveles históricos desde 1998



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 25 de septiembre de 2025. Ene-25 se refiere al 8 de enero de 2025. EU IG, US IG, EU HY, US HY son índices de bonos corporativos de ICE BofA. IG (investment grade): grado de inversión. HY (high yield): grado especulativo. El análisis se basa en los diferenciales para los índices de bonos. El más barato está en el primer cuartil y el más caro, en el cuarto cuartil.

RENTA VARIABLE

AUTORES

No dejarse llevar por la euforia en torno a la IA

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

Los mercados estadounidenses, y hasta cierto punto también las bolsas globales, se han visto impulsados por las noticias positivas en torno a la IA, pero creemos que los mercados son demasiado optimistas respecto de los enormes planes de gasto de capital en este tema. La pregunta clave es: ¿qué pasaría si surgiera algo más barato (como DeepSeek) y más rápido, y cómo afectaría eso al retorno de la inversión? Además, la expansión fiscal y las bajadas de tipos de los bancos centrales están contribuyendo a ese entusiasmo. Y esa creemos que es su mayor vulnerabilidad.

Y por eso cada vez es más importante la gestión de riesgos. **Al mismo tiempo estamos identificando temas granulares, como las reformas corporativas en Japón, la generación de ingresos en Reino Unido y el impulso fiscal en Europa (beneficioso para las empresas de mediana y pequeña capitalización).** En general, seguimos enfocados en las valoraciones y modelos de negocio de calidad.

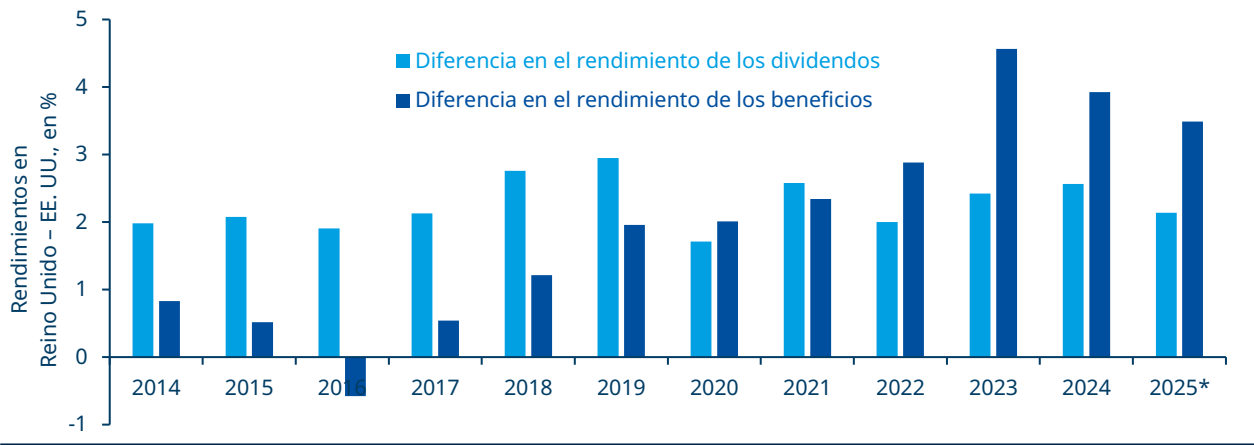
Convicciones globales

- Preferimos Europa y Japón a EE. UU. por las preocupaciones relativas a las valoraciones y la concentración del mercado.
- Europa parece bien posicionada para mitigar el impacto de los aranceles con reformas de política fiscal y monetaria dirigidas a mejorar la competitividad a nivel de la UE y reducir los costes de la energía.
- **Mantenemos cierta inclinación positiva hacia la renta variable del Reino Unido por sus atractivos múltiples de valoración relativa y mayor rentabilidad.** Además, por sus características defensivas, es un mercado atractivo como diversificador.
- **Somos positivos respecto a la historia de reforma corporativa en Japón** mientras se mantiene la intención de mejorar la rentabilidad, el retorno de capital y las valoraciones. Además, apostamos por la normalización de los tipos de interés a través de bancos y aseguradoras.

Convicciones por sectores y estilos

- **En EE. UU. preferimos acciones de valor**, ya que las valoraciones de los principales sectores tecnológicos se negocian casi a niveles récord. También nos gustan los bancos, ya que esperamos que se mantengan las condiciones favorables del mercado y que se beneficien del bajo coste del crédito, la desregulación y el rápido crecimiento del préstamo. Para el resto, tenemos una visión positiva del sector de bienes de capital, ya que la industria está bien posicionada para beneficiarse de temas seculares como automatización, sostenibilidad y relocalización impulsados por las políticas del gobierno.
- **En Europa, nos gustan las acciones de empresas de mediana capitalización por sus atractivas valoraciones comparadas con las de gran capitalización** y su potencial para beneficiarse del giro fiscal y gasto en defensa de Alemania. Además, la volatilidad en países como Francia podría ofrecer oportunidades en acciones cíclicas de calidad.

Los mercados del Reino Unido han tenido sistemáticamente rendimientos superiores a los de EE. UU., con raras excepciones.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 18 de septiembre de 2025. Rendimiento en dividendos y rendimiento en beneficios en los últimos 12 meses. * Rendimientos a 18 de septiembre de 2025.

MERCADOS EMERGENTES

AUTORES

Mercados emergentes en un mundo multipolar

YERLAN
SYZDYKOV
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

Aunque EE.UU. sigue teniendo un gran peso económico, los beneficiarios de este cambio hacia la multipolaridad serán aquellos países de ME que puedan adaptarse y posicionarse en torno a las nuevas tecnologías (como la IA en China) y a la remodelación de las cadenas de suministro globales (como la India). Para nosotros, el principal tema de debate interno últimamente ha sido la debilidad del dólar y cómo podrían afectarle la flexibilización monetaria de la Fed y las políticas y presiones de Trump.

Desde una perspectiva estructural, los ME siguen ofreciendo **oportunidades para la selección y diversificación relativamente desconectadas del ciclo global**. Por eso, en general mantenemos una postura constructiva, con una especial atención a la Fed, los factores específicos de los países de ME y los riesgos geopolíticos.

Bonos de ME

- Somos constructivos respecto a los bonos de ME y estamos pendientes, en particular, de la flexibilización monetaria, el contexto inflacionario en los mercados internos y la debilidad del dólar.
- La deuda en moneda local debería verse respaldada por el crecimiento continuado de los ME y unas expectativas de inflación moderada. Nos gustan Latinoamérica y mercados fronterizos selectivos de alto rendimiento.
- La deuda en moneda fuerte con datos técnicos favorables ofrece un carry atractivo. En general, preferimos HY sobre IG y somos selectivamente positivos en el África subsahariana, la Europa emergente y Latinoamérica.

Acciones de ME

- En Latinoamérica, Brasil y México ofrecen casos de inversión atractivos por sus bajas valoraciones y la perspectiva de bajada de tipos de interés allí en EE. UU.
- Somos neutrales respecto a las acciones chinas y estamos explorando si el sector tecnológico podría ofrecer oportunidades.
- En la India, las perspectivas positivas a largo plazo se ven ensombrecidas por los aranceles de EE. UU. Estamos siguiendo muy de cerca las negociaciones con EE. UU. y la UE. Si la postura de Trump hacia el país se sigue moderando, la confianza podría cambiar rápidamente.

Principales convicciones desde Asia

Los mercados asiáticos siguen funcionando con solidez, impulsados por la moderación de los riesgos arancelarios y la creciente confianza frente a los riesgos globales. La actividad comercial se ha mantenido resiliente a pesar de los sustos arancelarios, mientras que la inflación contenida está permitiendo a **los bancos centrales asiáticos continuar la flexibilización**. A nivel mundial, la reanudación de las bajadas de tipos de la Fed debería mantener al dólar a la defensiva. Un dólar débil combinado con una sólida confianza entre los inversores suele crear un entorno favorable para los mercados asiáticos.

Los activos asiáticos están bien posicionados en un contexto global. Las previsiones de beneficios para Asia siguen siendo mayormente positivas. Los datos técnicos y la confianza también son sólidos, y las valoraciones de las acciones siguen siendo atractivas comparadas con las de mercados desarrollados. No obstante, es crucial ser selectivos dado el desigual comportamiento de los mercados. **Somos positivos respecto a la India tras la reciente consolidación del mercado** y el sólido crecimiento de los beneficios empresariales, mientras que en Corea adoptamos una **postura más cauta** tras la fuerte recalificación de su mercado.

En el caso de los bonos, esperamos que los diferenciales de crédito sigan reduciéndose respaldados por un contexto técnico muy sólido. Los mercados absorben fácilmente las nuevas emisiones y los inversores siguen teniendo grandes reservas estratégicas. El menor rendimiento de los bonos del Tesoro de EE.UU. es un buen apoyo para los mercados de bonos asiáticos. No obstante, estamos muy atentos a los acontecimientos políticos y sociales en Indonesia y a cómo han afectado a los bonos del gobierno.

MULTIACTIVOS

Ajustar la duración a la evolución de la inflación

Es probable que la actividad económica en EE. UU. se desacelere en la segunda mitad del año por la debilidad del consumo, que es una parte dominante en la economía. También esperamos cierta resiliencia en la inflación a corto plazo. Hasta en el Reino Unido el banco central tiene que lidiar con un repunte de la presión sobre los precios. En Europa, sin embargo, la situación es ligeramente distinta ya que, de momento, la inflación está bajo control. En cuanto a **los activos de riesgo, si bien las valoraciones son altas en algunos segmentos, nos mantenemos ligeramente positivos hacia el riesgo** (sin movimientos audaces) guiados por los fundamentales y el potencial de beneficios. En el otro extremo, reiteramos la necesidad de contar con coberturas para las acciones y otros diversificadores/estabilizadores de cartera, como el **oro**.

Nuestro posicionamiento constructivo hacia las bolsas se mantiene en EE.UU., Reino Unido y mercados emergentes. En EE.UU., el *momentum* de los beneficios, la moderación de la Reserva Federal y los avances tecnológicos son factores positivos para los mercados de referencia. Pero mantenemos un enfoque bien diversificado y somos positivos respecto a las empresas de mediana capitalización, que han ido a la zaga de los mercados más amplios y se centran principalmente en la economía interna de EE.UU., fuera del sector tecnológico de gran capitalización. Además, somos optimistas respecto a las bolsas de ME en general y respecto a China. La flexibilización monetaria de la Reserva Federal abre espacio para que los bancos centrales de los mercados emergentes impulsen su crecimiento interno.

En general, seguimos siendo positivos respecto a la duración, incluidos EE. UU. (5 años) y el núcleo de la UE, y los BTP italianos frente a los *bunds* alemanes. No obstante, creemos que la inflación del Reino Unido, particularmente en los servicios, muestra una tendencia al alza en un momento en el que los mercados están intensificando el escrutinio de los presupuestos del gobierno, aún por presentar. Así pues, hemos rebajado tácticamente la duración del Reino Unido a neutral y nos mantenemos cautos con respecto a Japón debido a las valoraciones y a la expectativa de subida de tipos por parte del BoJ. En crédito, somos constructivos respecto al segmento IG de la UE y los diferenciales de ME.

A medio plazo, parece que el USD podría sufrir la presión de factores estructurales, como la elevada deuda, lo que nos permite mantenernos cautos. Somos positivos respecto al EUR, JPY/EUR y, en mercados emergentes, seguimos prefiriendo MXN sobre CNY.

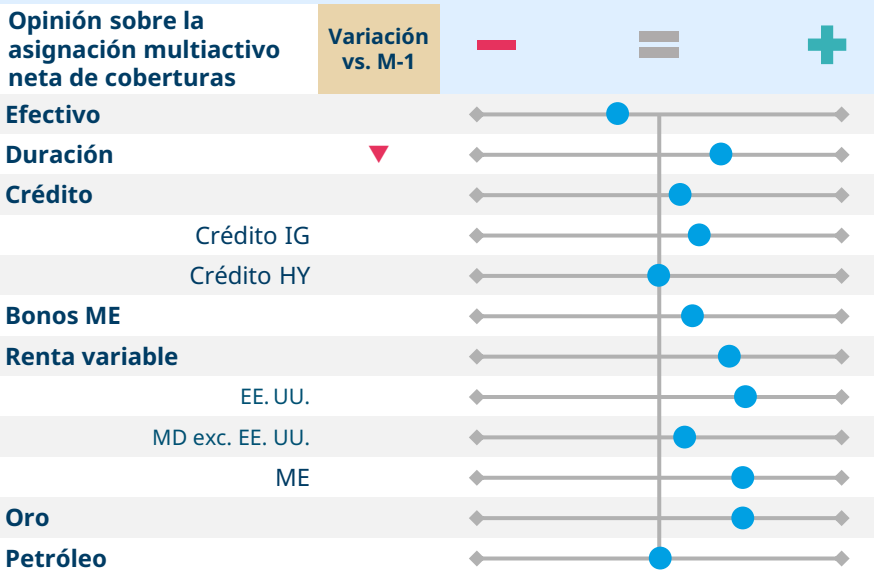
AUTORES

FRANCESCO SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

«A la luz de la evolución del entorno macroeconómico, los inversores, aun manteniendo un posicionamiento constructivo respecto al riesgo, deberían explorar oportunidades de rotación, como en ME».

Opiniones de Amundi para inversión en multiactivos*



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

Fuente: Amundi, a 3 de septiembre 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						◆				
Baja volatilidad							◆			

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 24 de septiembre 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 dı́vesas monedas de mercados emergentes.

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							◆			

Fuente: Resumen de las opiniones manifestadas en el último comité de inversión global (GIC) del 24 de septiembre de 2025.

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

DEFINICIONES Y ABBREVIATURAS

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, 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 30 de septiembre 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: 30 de septiembre 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

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

AIDAN YAO
Senior Investment Strategist, Amundi
Investment Institute

Amundi
Investment Solutions

La confianza se gana