

# Perspectivas 2025: Principales repercusiones para la inversión

Diciembre de 2024



**Chris Iggo** | Presidente del Investment Institute de AXA IM y CIO de AXA IM Core

## PUNTOS CLAVE



**Creemos que las perspectivas macroeconómicas centrales siguen siendo favorables**



**En renta variable, nos decantamos por los valores estadounidenses de tecnología y automatización**



**En renta fija, los bonos de corta duración tienen el potencial de ofrecer atractivas oportunidades de rentas**

La agenda política radical del presidente electo de Estados Unidos, Donald Trump, ha alimentado cierta incertidumbre en los mercados financieros, en términos de futuros rendimientos de las inversiones.

Sin embargo, creemos que las perspectivas macroeconómicas centrales siguen siendo favorables tanto para la renta fija como para la renta variable. En última instancia, el crecimiento, la inflación estable y los tipos de interés más bajos deberían respaldar a los mercados.

Pero las decisiones de inversión deben tener en cuenta la resiliencia de los flujos de caja y las valoraciones, dados los riesgos políticos y las preocupaciones más generales. Por ahora, no esperamos una recesión en 2025, lo que debería contribuir a generar retornos positivos en la renta variable, mientras que los mercados de crédito deberían ofrecer atractivas oportunidades de rentas.

## ESCENARIOS CENTRALES

*La agenda política estadounidense debería ser positiva para la renta variable*

### Nuestra opinión

El contexto macroeconómico subyacente y la posible combinación de políticas en Estados Unidos parecen favorables para la renta variable. La agenda de Trump genera un impulso de crecimiento potencialmente positivo. La reducción de los impuestos de sociedades y la desregulación también deberían respaldar los mercados de renta variable.

El impulso de los beneficios será un motor clave y esperamos que la renta variable estadounidense siga liderando el camino, con un potencial alcista procedente de sectores temáticos como la automatización, mientras que la fuerte inversión continuada en tecnología e inteligencia artificial también debería ser un factor clave. Fuera de Estados Unidos, las perspectivas son más dispares. La renta variable de los mercados emergentes tendría dificultades ante las guerras arancelarias y un dólar más fuerte, y aunque las perspectivas de crecimiento y beneficios de la renta variable de Europa son más moderadas que las de Estados Unidos, ofrece valoraciones más atractivas.

*Unos tipos de interés más bajos son buenos para la renta fija*

### Nuestra opinión

La probable trayectoria de los tipos de interés debería respaldar un rendimiento decente en los mercados de renta fija, y el crédito seguirá ofreciendo atractivas oportunidades de rentas.

El nivel de rendimientos imperante en los mercados de bonos desarrollados proporciona la base para un sólido retorno de las rentas, que debería mantenerse por encima de la inflación. En cuanto al crédito, el retorno adicional y el buen estado de los balances corporativos sustentan el atractivo tanto de los bonos de alta calidad como de los bonos de alto rendimiento (high yield). Las valoraciones son motivo de preocupación y, por supuesto, la confianza de los inversores hacia el crédito estará sujeta a la evolución incierta de los riesgos políticos y geopolíticos, pero sobre una base de retorno ajustado al riesgo, el crédito es atractivo.

*Los riesgos han aumentado, las estrategias de corta duración siguen siendo atractivas*

### Nuestra opinión

Hay que tener en cuenta numerosos riesgos: la evolución incierta de las tensiones políticas y geopolíticas, así como el perfil de deuda pública de muchos países. Los inversores más prudentes podrían considerar estrategias centradas en el crédito de corta duración que están ofreciendo una rentabilidad ajustada al riesgo potencialmente interesante.

El retorno adicional y el buen estado de los balances corporativos sustentan el atractivo tanto de los bonos de alta calidad como de los bonos de alto rendimiento (high yield). Este es especialmente el caso de las estrategias de corta duración. Seguimos considerando que el high yield estadounidense, una clase de activos de corta duración, podría ofrecer retornos saludables.

## IDEAS DE PUESTA EN MARCHA

### RENTA VARIABLE ESTADOUNIDENSE EXPUESTA A LA TECNOLOGÍA, COMO LAS EMPRESAS DEL NASDAQ 100

### ESTRATEGIAS CENTRADAS EN ROBÓTICA Y AUTOMATIZACIÓN

#### Justificación

Prevedemos que el crecimiento de los beneficios en Estados Unidos seguirá impulsado por el sector tecnológico, sin que haya pruebas de un debilitamiento de la demanda de tecnologías relacionadas con la IA. En 2024, cerca de la mitad del crecimiento de los beneficios por acción de todo el mercado provino de los sectores de tecnologías de la información y comunicaciones de Estados Unidos.

### ESTRATEGIAS DE RETORNO TOTAL DEL CRÉDITO EN EUROS

#### Justificación

Los inversores europeos en renta fija podrían ver cómo los retornos totales se ven impulsados por una cierta caída de los rendimientos de los bonos. Además, el panorama relativo debería seguir respaldando la fortaleza del dólar. Para los inversores en otras monedas distintas del dólar, con cobertura de divisas, la renta fija europea parece más atractiva, sobre todo porque seguimos viendo oportunidades en los mercados de crédito.

### CRÉDITO DE CORTA DURACIÓN EN ESTADOS UNIDOS Y EUROPA (INVESTMENT GRADE Y HIGH YIELD)

#### Justificación

Los retornos en efectivo seguirán reduciéndose a medida que continúen los recortes de los tipos de interés. Sin embargo, las rentas deberían seguir siendo el centro de atención en los mercados de renta fija y la capitalización de los retornos de la exposición a corta duración en crédito y alto rendimiento (high yield) sigue siendo una estrategia preferida.

## BÚSQUEDA CONTINUA DE OBJETIVOS DE CERO EMISIONES NETAS

La inversión en la transición ecológica seguirá siendo un asunto importante en todo el mundo, incluso en Estados Unidos, a pesar de la previsible preferencia de la administración Trump por la producción de petróleo y gas frente a los subsidios a las energías renovables. La Ley de Reducción de la Inflación (IRA, por sus siglas en inglés) de Joe Biden impulsó unas inversiones en tecnología limpia por valor de 493.000 millones de dólares en los dos años siguientes a la introducción de esta ley, por lo que, aunque algunas empresas retrocedan con algunas de esas inversiones en respuesta al nuevo clima político, muchas inversiones en fabricación limpia ya tienen acero en el suelo<sup>1</sup>. Las previsiones de aumentos significativos del consumo de electricidad —impulsadas por el sector tecnológico y la demanda de energía de China— promoverán una mayor integración de los activos de energía solar y eólica en las redes eléctricas. Por ende, los enfoques de inversión centrados en la sostenibilidad seguirán beneficiándose de un amplio y creciente conjunto de oportunidades.

## TRES OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN EN CERO EMISIONES NETAS CLAVE



**Jane Wadia** | Responsable de sostenibilidad, productos y clientes Core

Los inversores que buscan objetivos de cero emisiones netas pueden considerar dos formas generales de hacerlo, tanto en renta variable como en renta fija.

Una es la descarbonización, que se centra en la búsqueda de oportunidades asociadas con la transición a una economía baja en carbono y la reducción de la exposición a las emisiones de carbono. Básicamente, esto significa invertir en empresas comprometidas con la elaboración de planes de transición sólidos. El otro busca activamente canalizar el capital hacia inversiones en soluciones climáticas y de biodiversidad que contribuyan a impulsar un impacto positivo en el medio ambiente. A continuación, analizamos las oportunidades específicas que están favoreciendo a los inversores a medida que nos adentramos en 2025.



### ESTRATEGIAS DE TRANSICIÓN DEL CARBONO

Las estrategias de transición del carbono se están convirtiendo en una forma cada vez más popular de apoyar una vía de descarbonización e impulsar un cambio en las carteras de los inversores. Permiten a los inversores pasar del compromiso y la fijación de objetivos de alto nivel a medidas concretas dentro de una cartera de inversión para apoyar la transición a una economía con menos emisiones de carbono. Se trata de una tendencia que estamos observando tanto en renta fija como en renta variable. Además, estamos viendo un aumento del apetito por los ETFs del índice de referencia alineado con el acuerdo de París (Paris Aligned benchmark), que ofrecen componentes básicos (building blocks) a los inversores centrados en la descarbonización que buscan acceso a mercados clave de una manera sencilla y eficiente.



### BONOS VERDES

Los bonos verdes han existido desde hace muchos años y las emisiones siguen creciendo. Los inversores se están dando cuenta de la diversidad de sectores que emiten bonos verdes en la actualidad en comparación con hace unos años. Lo verdaderamente convincente es que cada vez vemos más y más clientes que invierten en bonos verdes como parte de su asignación global agregada, en lugar de solo para carteras centradas en la sostenibilidad. Esta tendencia se ha visto impulsada por la expansión del mercado de bonos verdes y esperamos que continúe en los próximos años.



### BIODIVERSIDAD

La biodiversidad es una oportunidad de inversión emergente, pero en rápido crecimiento. Si bien la biodiversidad es posiblemente más compleja que el cambio climático, la buena noticia es que hay maneras de incorporarla en las inversiones cotizadas y en los mercados privados. En particular, estamos asistiendo a un aumento del apetito por soluciones de inversión concretas, como estrategias específicas de renta variable en materia de biodiversidad destinadas a identificar a los líderes de la transición a la biodiversidad.

<sup>1</sup>¿Qué supone un segundo mandato de Trump para la acción climática? | TIME

## RESUMEN DE PERSPECTIVAS POR CLASE DE ACTIVO

Las opiniones expresadas reflejan las expectativas del equipo del Director de Inversiones sobre los rendimientos y los riesgos de las clases de activos. Los colores indican el rendimiento esperado en un periodo de tres a seis meses en relación con las tendencias observadas a largo plazo.

|          |        |          |
|----------|--------|----------|
| Positiva | Neutra | Negativa |
|----------|--------|----------|

Las opiniones del equipo del Director de Inversiones se basan en el Análisis Macroeconómico de AXA IM y los puntos de vista del equipo de inversión de AXA IM, y no pretenden ser un asesoramiento sobre asignación de activos.

| Tipos                                |  | Las preocupaciones presupuestarias y la política estadounidense sugieren un aumento de la volatilidad, incluso si los tipos se encuentran en la horquilla de valor razonable |
|--------------------------------------|--|--|
| Bonos del Tesoro de Estados Unidos   |  | Los rendimientos se han estabilizado y se sigue esperando que la Fed recorte los tipos de interés  |
| Euro – Deuda pública core            |  | El ciclo de relajación del BCE es favorable, pero existe riesgo de contagio por la volatilidad de unos tipos más altos en Estados Unidos                                     |
| Euro – Deuda pública periférica      |  | Riesgo de ampliación de los diferenciales por preocupaciones fiscales  |
| Gilts británicos                     |  | El Banco de Inglaterra debería recortar tipos a principios de 2025   |
| JGB                                  |  | Incertidumbre sobre la senda de normalización de la política monetaria del Banco de Japón. El yen sigue volátil  |
| Inflación                            |  | Los precios del mercado no descuentan ningún impacto inflacionista posterior a las elecciones  |
| Crédito                              |  | Los niveles de precios favorables aumentan la contribución del crédito al exceso de rentabilidad   |
| Investment Grade en USD              |  | Los diferenciales de crédito son ajustados, pero los fundamentales siguen siendo favorables para los retornos  |
| Investment Grade en EUR              |  | El modesto crecimiento y los tipos de interés más bajos respaldan el atractivo de las rentas del crédito   |
| Investment Grade en GBP              |  | Retornos respaldados por un mejor crecimiento y las expectativas de recortes de tipos  |
| Alto rendimiento (High Yield) en USD |  | Un crecimiento más sólido, unos fundamentales resilientes y un universo de mayor calidad son favorables  |
| Alto rendimiento (High Yield) en EUR |  | La solidez de los fundamentales, los factores técnicos y los recortes del BCE respaldan el retorno total   |
| Deuda emergente en divisa fuerte     |  | Universo de mayor calidad, bien posicionado, con el inicio de los recortes de tipos de interés en Estados Unidos   |
| Renta variable                       |  | Aterrizaje suave para apoyar a las acciones a finales de año   |
| Estados Unidos                       |  | La agenda política de Trump es positiva para las acciones, la rentabilidad podría ampliarse  |
| Europa                               |  | Preocupación por el crecimiento de los beneficios, pero las valoraciones siguen siendo atractivas  |
| Reino Unido                          |  | Las políticas presupuestarias podrían limitar el crecimiento de los beneficios en el sector empresarial británico  |
| Japón                                |  | La resiliencia del crecimiento mundial es favorable; las reformas y la política monetaria son clave para una rentabilidad sostenida  |
| China                                |  | El apoyo político tiene margen para mejorar el crecimiento y la rentabilidad del mercado   |
| Temáticas de inversión*              |  | El gasto a largo plazo en tecnología y automatización debería respaldar una rentabilidad relativa superior   |

\*AXA Investment Managers ha identificado seis temas, respaldados por megatendencias, que las empresas están aprovechando y que, en nuestra opinión, están mejor posicionadas para capear la evolución de la economía global: **Tecnología y Automatización, Consumidor Conectado, Envejecimiento y Estilos de vida, Prosperidad Social, Transición Energética y Biodiversidad.**



[Haga clic aquí](#) para obtener más información sobre el *Investment Institute*

La información aquí contenida está dirigida exclusivamente a inversores/clientes profesionales, tal como se establece en las definiciones de los artículos 194 y 196 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

Este documento tiene fines informativos y su contenido no constituye asesoramiento financiero sobre instrumentos financieros de conformidad con la MiFID (Directiva 2014/65/UE), recomendación, oferta o solicitud para comprar o vender instrumentos financieros o participación en estrategias comerciales por AXA Investment Managers Paris, S.A. o sus filiales.

Las opiniones, estimaciones y previsiones aquí incluidas son el resultado de análisis subjetivos y pueden ser modificados sin previo aviso. No hay garantía de que los pronósticos se materialicen.

La información sobre terceros se proporciona únicamente con fines informativos. Los datos, análisis, previsiones y demás información contenida en este documento se proporcionan sobre la base de la información que conocemos en el momento de su elaboración. Aunque se han tomado todas las precauciones posibles, no se ofrece ninguna garantía (ni AXA Investment Managers Paris, S.A. asume ninguna responsabilidad) en cuanto a la precisión, la fiabilidad presente y futura o la integridad de la información contenida en este documento. La decisión de confiar en la información presentada aquí queda a discreción del destinatario. Antes de invertir, es una buena práctica ponerse en contacto con su asesor de confianza para identificar las soluciones más adecuadas a sus necesidades de inversión. La inversión en cualquier fondo gestionado o distribuido por AXA Investment Managers Paris, S.A. o sus empresas filiales se acepta únicamente si proviene de inversores que cumplan con los requisitos de conformidad con el folleto y documentación legal relacionada.

Usted asume el riesgo de la utilización de la información incluida en este documento. La información incluida en este documento se pone a disposición exclusiva del destinatario para su uso interno, quedando terminantemente prohibida cualquier distribución o reproducción, parcial o completa por cualquier medio de este material sin el consentimiento previo por escrito de AXA Investment Managers Paris, S.A.

Queda prohibida cualquier reproducción, total o parcial, de la información contenida en este documento. Por AXA Investment Managers Paris, S.A., sociedad de derecho francés con domicilio social en Tour Majunga, 6 place de la Pyramide, 92800 Puteaux, inscrita en el Registro Mercantil de Nanterre con el número 393 051 826. En otras jurisdicciones, el documento es publicado por sociedades filiales y/o sucursales de AXA Investment Managers Paris, S.A. en sus respectivos países.

Este documento ha sido distribuido por AXA Investment Managers Paris, S.A., Sucursal en España, inscrita en el registro de sucursales de sociedades gestoras del EEE de la CNMV con el número 38 y con domicilio en Paseo de la Castellana 93, Planta 6 - 28046 Madrid (Madrid).

© AXA Investment Managers Paris, S.A. 2024. Todos los derechos reservados.