

Perspectiva de inversión mensual

Mayo de 2025



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



Alessandro Tentori
Director de Inversiones
de Europa
AXA IM Core

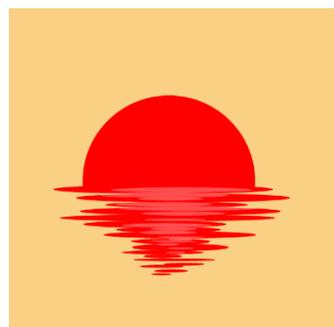


Ecaterina Bigos
Directora de Inversiones de
Asia ex-Japón
AXA IM Core

HAGA CLIC AQUÍ



TEMÁTICAS DE INVERSIÓN CLAVE



...para obtener
más información
del

INVESTMENT
INSTITUTE
DE AXA IM

Aranceles
estadounidenses

Mercados
europeos de
bonos

La transformación
de Japón

Problemas arancelarios



Dado el reciente comportamiento de la renta variable estadounidense, los inversores evaluarán qué condiciones son necesarias para volver a entrar en el mercado. En primer lugar, las perspectivas políticas. La decisión del presidente Donald Trump de retrasar muchos de sus aranceles sugiere que existe algún tipo de «policy put», desencadenado por movimientos adversos del mercado. Los acuerdos bilaterales evitarían lo peor de una guerra comercial y serían positivos para la confianza de los inversores. Igual de importante es una menor presión sobre la Reserva Federal: ya casi ha cumplido sus objetivos de bajo desempleo y precios estables; los inversores querrán saber que puede cumplir con su cometido sin obstáculos. Sin embargo, es posible que las valoraciones tengan que ajustarse, dado que la prima de riesgo de la renta variable estadounidense sigue siendo mucho menor que en otros mercados. Por último, los inversores deberían guiarse por la historia, que sugiere que la mayoría de las veces las correcciones iniciales del 10% o más han ido seguidas de retornos positivos a un año. Estados Unidos todavía no está barato, pero los inversores deberían obtener rentabilidades positivas si mantienen la inversión durante un periodo suficientemente largo.

Bonos europeos: Mucho ruido y pocas nueces



Actualmente existe una brecha bastante amplia entre la percepción y la realidad. Los análisis de inversión transmiten la impresión de que estamos en medio de turbulencias en los mercados. Si bien este puede ser el caso de algunas clases de activos en particular, los mercados europeos de renta fija cuentan una historia diferente, al menos si nos atenemos a su rentabilidad. En lo que va de año, los retornos de los bonos gubernamentales, corporativos y high yield europeos son ligeramente positivos y se sitúan dentro de una horquilla del 0,3-1,0%. A pesar de los tres recortes de tipos del Banco Central Europeo en 2025 hasta la fecha y de otros 65 puntos básicos de recortes previstos para finales de año, el shock fiscal de Alemania en marzo en los mercados europeos de deuda pública ha diluido en cierta medida la rentabilidad general de la renta fija. De cara al futuro, es probable que los inversores consideren el posible aumento de la emisión de deuda pública junto con la mejora de las valoraciones, especialmente en el segmento de crédito. Por ejemplo, los diferenciales de los bonos high yield europeos han retrocedido casi el 50% de la ampliación que se produjo entre principios de marzo y principios de abril, aunque siguen cotizando por encima de su media de 2024.

Un momento decisivo



La transformación económica de Japón ha sido notable. A nivel macroeconómico, su salida en 2024 de los tipos de interés negativos y de un ciclo positivo de precios y salarios se ha estado gestando durante más de 30 años. Su diferencial de tipos de interés y la debilidad del yen han impulsado el atractivo de las exportaciones. A nivel microeconómico, las empresas han logrado un notable cambio de tendencia, dejando de lado cada vez más las antiguas prácticas arraigadas de no subir los salarios ni los precios. Los valores corporativos son cada vez más productivos y están más orientados a los beneficios. Además, la apuesta de Japón por sectores como la robótica, la automoción y la tecnología verde ha contribuido a aumentar las asignaciones extranjeras. También ha influido el estímulo gubernamental para que los hogares inviertan más en renta variable. El entorno externo también ha sido favorable y el crecimiento mundial se ha mantenido firme. De cara al futuro, los responsables políticos se enfrentan al delicado equilibrio de mantener una diferencia favorable entre los tipos y el crecimiento, al tiempo que se enfrentan a un crecimiento mundial más débil, la incertidumbre en torno a los aranceles y el fortalecimiento de la moneda. Dicho esto, teniendo en cuenta la volatilidad inmediata, el renacimiento de Japón representa un cambio fundamental a más largo plazo.

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		
		La ralentización del crecimiento mundial debería permitir una mayor relajación de los bancos centrales
Bonos del Tesoro de Estados Unidos		La Reserva Federal reducirá finalmente los tipos a medida que la economía se desacelere, pero la inflación complica el calendario
Euro – Deuda pública <i>core</i>		Los recortes de tipos del BCE implican cierto valor en los bonos en euros
Euro – Diferenciales de la deuda pública		Los diferenciales ofrecen buenas oportunidades de <i>carry</i>
Gilts británicos		La desaceleración económica debería llevar al Banco de Inglaterra a recortar tipos en 2025
JGB		La incertidumbre arancelaria y comercial mantendrá al Banco de Japón en suspenso; los extranjeros compran deuda pública japonesa
Inflación		Los bonos ligados a la inflación de corta duración deberían beneficiarse del repunte de la inflación

Crédito		
		Rendimiento y rentas atractivos, pero diferenciales en riesgo por un crecimiento más débil
Investment grade en USD		Valoraciones a niveles más atractivos y la demanda sigue siendo fuerte
Investment grade en EUR		Se espera que los diferenciales corporativos se mantengan estables; los aranceles suponen un riesgo
Investment grade en GBP		Los bonos en libras esterlinas mantienen una prima de valoración que brinda oportunidades de rentas dignas
High yield en USD		Mejores valoraciones, pero el mercado corre riesgo por una nueva oleada de ventas de renta variable estadounidense
High yield en EUR		Los rendimientos en torno al 6% o más son atractivos, junto con unas perspectivas de tipos más bajos del BCE
Deuda emergente en divisa fuerte		Necesidad de monitorizar los efectos de los aranceles en diferentes países

Renta variable		
		La desaceleración del crecimiento mundial seguirá lastrando la rentabilidad a corto plazo
Estados Unidos		Persiste la elevada volatilidad y las previsiones de beneficios se debilitan, pero el crecimiento a largo plazo es positivo
Europa		El plan fiscal alemán impulsa las expectativas de crecimiento a largo plazo
Reino Unido		Las valoraciones del Reino Unido son muy bajas; los recortes de tipos y el aumento del gasto en defensa deberían ayudar a las acciones
Japón		El repunte del ciclo industrial beneficiará a las acciones japonesas; los aranceles suponen un riesgo
China		El sector tecnológico lidera la recuperación del mercado gracias a los avances de la IA; los aranceles suponen un riesgo
Temáticas de inversión*		El gasto relacionado con la inteligencia artificial sigue siendo fuerte

*AXA Investment Managers ha identificado varios temas, respaldados por megatendencias, que las empresas están aprovechando y que, en nuestra opinión, están en mejor posición para capear la evolución de la economía global: automatización y digitalización, tendencias de consumo y longevidad, transición energética y biodiversidad y capital natural

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. 2025. Todos los derechos reservados.