

Perspectiva de inversión Mensual

Junio de 2025



Chris Iggo
Presidente del Investment
Institute de AXA IM
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

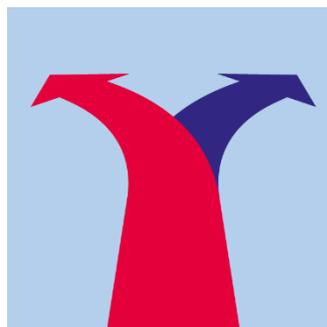
HAGA CLIC AQUÍ



TEMÁTICAS DE INVERSIÓN CLAVE



La política
estadounidense
determina las
perspectivas



Divergencia en las
políticas de los
bancos centrales



Entradas de
capital extranjero
en el crédito
estadounidense

...para obtener
más información
del

AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE

Los inversores esperan claridad sobre la política estadounidense



La incertidumbre política en Estados Unidos y sus repercusiones en las perspectivas siguen ocupando un lugar destacado. En caso de resultados adversos, los activos estadounidenses siguen siendo los de mayor riesgo, en vista de las amenazas que pesan sobre el crecimiento, la inflación y los tipos de interés. Los mercados reflejan esta circunstancia: la renta variable estadounidense y los bonos con duraciones largas con un rendimiento inferior al esperado en 2025. Durante el verano podría haber más claridad política. Los inversores deben estar preparados para un nivel significativo de aranceles a la importación y un presupuesto que ponga de manifiesto los riesgos de sostenibilidad fiscal a medio plazo. En renta fija, las estrategias de corta duración han soportado menos caídas y han registrado retornos positivos en lo que va de año. La solidez de los fundamentales debería contribuir a sostener el rendimiento de los activos de crédito con un riesgo limitado de tipos de interés. Al estar en el centro de la guerra comercial, los índices de renta variable tanto de Estados Unidos como de China han obtenido malos resultados. Pocos países están exentos de los riesgos comerciales, pero los mercados de renta variable con los múltiplos de valoración más bajos deberían comportarse mejor a medida que persista la incertidumbre. El Reino Unido, Canadá, Australia y la zona euro presentan los riesgos de caídas menos acusados atendiendo a sus valoraciones actuales.

Política de los bancos centrales: Mismo envite, diferente respuesta



La pandemia nos recordó que la política monetaria no está bien equipada para hacer frente a asimetrías económicas. Durante décadas, el modelo estándar ha esquivado en cierta medida los problemas en el plano de la oferta en la economía, priorizando en su lugar la estabilización de la demanda. Si bien la revisión de la estrategia del Banco Central Europeo (BCE) abordará supuestamente esta cuestión clave, las respuestas pueden variar. La Reserva Federal (Fed) se enfrenta a un choque asimétrico en la política comercial de EE. UU., aunque el consenso ya esperaba una mayor inflación y un crecimiento más lento del PIB en el país. Incluso antes del "Día de la Liberación". En cambio, el BCE se enfrenta a un choque simétrico; es decir, un crecimiento y una inflación ligeramente inferiores, que es fácilmente manejable con herramientas estándar. Por tanto, la reacción de la Fed debería diferir de la del BCE, al menos en teoría: Los responsables políticos de la Fed deberían sopesar cuidadosamente los costes y beneficios de apuntar a la estabilidad de precios en lugar del pleno empleo y viceversa. En este contexto, los mercados creen que es probable que tanto la Fed como el BCE sigan recortando tipos durante 2025.

Flujos extranjeros hacia el crédito estadounidense: Una pausa más que un retroceso



Recientemente han surgido inquietudes sobre la inversión extranjera en crédito en dólares estadounidenses, impulsadas por la deflación del relato del excepcionalismo de EE. UU. y la considerable apreciación del dólar taiwanés. La avalancha de la oferta en dólares estadounidenses, junto con una demanda limitada, impulsó este movimiento, ya que los inversores regresaron a los mercados bursátiles nacionales y los exportadores repatriaron los depósitos. Los datos muestran que, históricamente, no ha habido ninguna relación estructural entre el dólar estadounidense y las posiciones de los inversores extranjeros en bonos corporativos de este país. Por el contrario, otros factores desempeñan un papel importante en el impulso de la demanda extranjera, como la oferta mundial de ahorro y las alternativas de inversión nacionales competitivas limitadas. Para los inversores asiáticos, las dificultades ligadas a los costes de cobertura de divisas no es algo nuevo, pero las compras de crédito en dólares estadounidenses por parte de las aseguradoras de vida podrían frenarse si se enfrentan a dificultades para vender pólizas denominadas en USD. Y esto se retroalimentará si los inversores locales consideran que el dólar está sobrevalorado y que podrían producirse más pérdidas en el futuro. Del mismo modo, un impacto de tipo de cambio en los beneficios podría limitar la capacidad de las aseguradoras para seguir desplegando capital en el crédito en dólares estadounidenses.

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	Unos tipos de interés más bajos pero unas curvas de rendimientos con pendientes más pronunciadas reflejan el riesgo a más largo plazo
Bonos del Tesoro de Estados Unidos	La preocupación por el déficit presupuestario estadounidense debería impedir la caída de los rendimientos
Euro – Deuda pública core	El Banco Central Europeo flexibilizará aún más la política monetaria
Euro – Diferenciales de la deuda pública	Las limitadas preocupaciones fiscales respaldan la continuidad de las rentas
Gilts británicos	Las valoraciones atractivas superan las preocupaciones de política fiscal y monetaria
JGB	El Ministerio de Hacienda ha sugerido menos emisiones de JGB a más largo plazo para frenar el aumento de los rendimientos
Inflación	Nos siguen gustando los bonos ligados a la inflación de corta duración
Crédito	Se espera un modesto exceso de retornos con riesgos de ampliación de diferenciales
Investment grade en USD	Fuerte demanda pese a la volatilidad de los bonos del Tesoro
Investment grade en EUR	Los rendimientos son más atractivos que los bonos del Estado
Investment grade en GBP	Parece poco probable que los diferenciales sigan estrechándose
High yield en USD	Rendimientos atractivos y fuerte apoyo de factores técnicos
High yield en EUR	Los rendimientos en torno al 6% o más son atractivos ante la perspectiva de unos tipos de interés más bajos
Deuda emergente en divisa fuerte	Es poco probable que el mercado alcance nuevos máximos debido a las incertidumbres del Tesoro estadounidense
Renta variable	La incertidumbre del comercio mundial afectará a los márgenes de beneficios
Estados Unidos	Las valoraciones vuelven a ser elevadas mientras el impulso de los beneficios se desvanece
Europa	Incertidumbre a corto plazo sobre el acuerdo comercial con EE. UU., pero las valoraciones siguen siendo atractivas
Reino Unido	La confianza respecto del Reino Unido sigue escaseando, pero el país exhibe una volatilidad reducida en relación con las inquietudes comerciales mundiales
Japón	Valoraciones razonables; la disminución de la incertidumbre comercial sería positiva
China	La tecnología es un catalizador positivo; los beneficios generales se ven cuestionados por la deflación y los desequilibrios estructurales
Temáticas de inversión*	A largo plazo, mantenemos una visión positiva sobre la inteligencia artificial y las estrategias de transición del carbono

*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

Fuente de los datos: Bloomberg

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.