



Perspectiva de inversión Mensual

Agosto 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

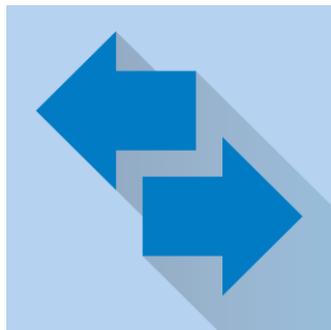


Ecaterina Bigos
Directora de inversiones de
Asia, ex. Japón
AXA IM Core

HAGA CLIC AQUÍ



TEMÁTICAS DE INVERSIÓN CLAVE



...para obtener
más información
del

**INVESTMENT
INSTITUTE
DE AXA IM**

**Aumentan las
permutas de
incumplimiento
crediticio (CDS)**

**El desafío político
de la Fed**

**La apuesta de
China por la
“anti-involución”**



La negociación de los CDS



Las permutas de incumplimiento crediticio (CDS, por sus siglas en inglés) son instrumentos derivados que permiten a los inversores cubrir el componente de diferencial de crédito de un bono corporativo. Comprar un solo CDS, o una cesta de CDS, se considera adquirir cobertura frente a la ampliación de los diferenciales de crédito. Con el aumento de la liquidez, también permiten expresar opiniones especulativas sobre la dirección de los diferenciales de crédito y lograr una exposición apalancada al crédito corporativo, en los sectores *Investment Grade*, *High Yield* y de crédito de mercados emergentes. Dado que la sobreponderación en crédito es una opinión de consenso, el uso de CDS para obtener exposición apalancada se ha convertido en una apuesta habitual. Los fundamentales del crédito son positivos: crecimiento continuo, tipos estables y sólidos beneficios empresariales. El contexto es positivo, ya que los diferenciales de crédito se están estrechando, en general, en 2025. Seguimos siendo optimistas con respecto a esta clase de activo. Sin embargo, los diferenciales están en su punto más bajo desde hace tiempo y las posiciones cortas especulativas en CDS son notables. Cualquier impacto macroeconómico podría presagiar un rápido retroceso y una reversión de los diferenciales. El crédito es atractivo, pero los rendimientos negativos son un riesgo claro dados los niveles y las posiciones actuales del mercado.

El dilema de la Fed



Tras la decisión de la Reserva Federal (Fed) de mantener los tipos intactos en julio, el mercado prevé nuevos recortes de 35 puntos básicos (pb) para finales de año, frente a los más de 100 pb cuando se anunciaron los aranceles del «Día de la Liberación». Al mismo tiempo, el consenso sigue esperando que la economía estadounidense se desacelere del 2,8% en 2024 a alrededor del 1,5% en 2025, mientras que la inflación debería acelerarse al 3,0% y al 3,1% en el tercer y cuarto trimestre de este año. La Fed se enfrenta claramente a un dilema: recortar los tipos ante la previsión de ralentización de la economía o subirlos/mantenerlos sin cambios ante la materialización del riesgo de aceleración de la inflación. El regulador ha identificado y adoptado claramente la postura política óptima para abordar este dilema. Un enfoque de orientación neutral, estrictamente dependiente de los datos, es el más adecuado para hacer frente a la incertidumbre binaria sobre el estado futuro de la economía, ya que minimiza el posible impacto negativo en el peor de los escenarios macroeconómicos.

Evolución “Anti-involución”



Mientras la deflación en China se prolongaba hasta su 33º mes en junio, los responsables políticos reconocieron el problema subyacente, impulsado por un modelo de crecimiento centrado en la inversión y la oferta. Las autoridades se han movilizado con medidas “anti-involución” —esto es, contra la competencia intensa y no productiva— en ámbitos como el comercio electrónico, el sector automovilístico, las placas solares, las baterías para vehículos eléctricos y algunos sectores de materias primas. La intención es reducir la capacidad y/o promover inversiones que favorezcan la eficiencia sobre la producción. Esto ha suscitado un renovado interés por las oportunidades de inversión inducidas por las políticas, con un aumento de los múltiplos de beneficios en determinados sectores, aunque sin indicios de recuperación de los mismos. La recuperación sostenida de los beneficios requiere reformas más profundas del modelo de crecimiento de China: la escasez de demanda interna es un desafío clave y sigue siendo una barrera económica. El exceso de capacidad en el sector de los minerales no metálicos se debe en gran medida a la crisis inmobiliaria. En el pasado, las reformas del lado de la oferta se centraron en recortes agresivos de la capacidad, un camino que resulta más difícil de seguir ahora, con gran parte del exceso de capacidad en manos de las industrias privadas.

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		Los rendimientos se mantienen en rangos ajustados, y es probable que la curva siga inclinándose
Bonos del Tesoro de Estados Unidos		Aún se esperan recortes en los tipos de interés, la demanda externa se mantiene
Euro – Deuda pública core		El descenso de la inflación favorece la relajación de los tipos de interés del Banco Central Europeo
Euro – Diferenciales de la deuda pública		Sigue ofreciendo retornos potencialmente atractivos
Gilts británicos		Valoraciones baratas, pero a la espera de mejores noticias sobre la política fiscal
JGB		Parece probable que aumenten los rendimientos dada la inflación actual y los riesgos fiscales
Inflación		Seguimos decantándonos por los bonos ligados a la inflación de corta duración

Crédito		Los diferenciales estrechos y las posiciones largas generan riesgos potenciales
Investment grade en USD		Fundamentales positivos y dinamismo, pero las valoraciones son altas
Investment grade en EUR		La demanda sigue siendo fuerte, pero el excedente de rendimiento es más modesto
Investment grade en GBP		Retornos potencialmente atractivos para los inversores en libras esterlinas
High yield en USD		Riesgos para los sectores cíclicos por la situación del comercio mundial, con diferenciales ajustados
High yield en EUR		Los aranceles estadounidenses a las exportaciones de la Unión Europea podrían afectar a algunos títulos más apalancados
Deuda emergente en divisa fuerte		El <i>carry</i> sigue siendo atractivo, pero con fuertes flujos hacia los bonos en moneda local

Renta variable		Los beneficios resistieron a pesar de las incertidumbres macroeconómicas
Estados Unidos		El auge de la inversión impulsada por la inteligencia artificial mantiene los beneficios de las grandes capitalizaciones
Europa		Los aranceles estadounidenses y el esperado impulso de la demanda por parte de Alemania crean fuerzas opuestas
Reino Unido		El mercado muestra cualidades defensivas; las empresas nacionales deberían beneficiarse de los continuos recortes de tipos
Japón		La inteligencia artificial y la robótica son temáticas favorables para Japón
China		Tecnología y catalizadores de políticas positivos; mayores beneficios cuestionados por la deflación
Temáticas de inversión*		Para el largo plazo, mantenemos una visión positiva en torno a las estrategias de inteligencia artificial y 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.