



Investment
Managers

PART OF
BNP PARIBAS
GROUP

Investment Institute Asset Class Views

Mensual Investment Viewpoint

Noviembre de 2025



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



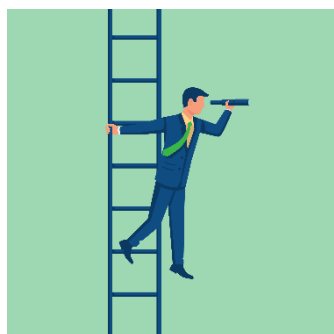
Alessandro Tentori
Director de inversiones
de Europa
AXA IM Core



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

HAGA CLIC AQUÍ

TEMÁTICAS DE INVERSIÓN CLAVE



...para obtener
más información
del

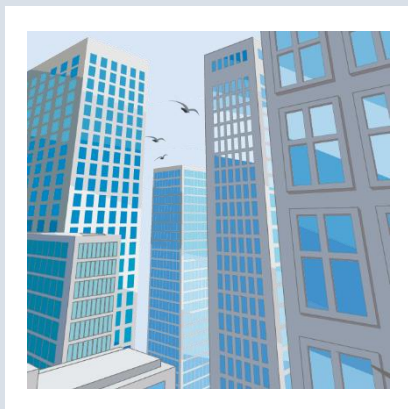
**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**

Crecientes
oportunidades en
la renta fija

Los inversores
europeos
se apuntan al
riesgo

China establece
sus prioridades
económicas

Aumentan las oportunidades activas en renta fija



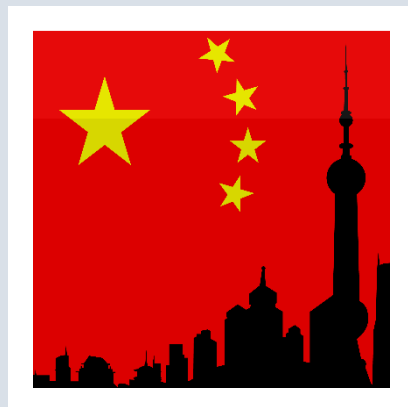
Las perspectivas de los bonos siguen siendo positivas y se espera una mayor relajación monetaria en 2026. Las estrategias pasivas basadas en el *carry* son una opción, pero las opciones de estrategias activas deberían abundar ante la posible evolución de las curvas de rendimientos, los diferenciales entre mercados y las primas de crédito. Los rendimientos de los bonos de gobierno a corto plazo reflejan las expectativas en el plano político, pero los riesgos predominantes pueden generar volatilidad en los bonos a más largo plazo. La pendiente de las curvas se ha hecho más pronunciada y podrían prolongarse ante la política presupuestaria y la elevada emisión de deuda pública. Curiosamente, los bonos de mayor duración batieron al mercado en 2025, acabando así con una racha de cuatro años de bajo rendimiento. La gestión activa de la duración y el aprovechamiento de las diferencias de rendimiento serán fundamentales para lograr resultados. A medida que la pendiente de las curvas se haga más pronunciada, añadir duración será más atractivo. La reducción de la brecha entre los tipos de interés del dólar, la libra esterlina y el euro será otra oportunidad para impulsar los retornos. Los diferenciales de crédito siguen siendo ajustados, pero es probable que la volatilidad aumente a medida que surjan preocupaciones sobre las tendencias crediticias generales. Los inversores de gestión activa deberían poder añadir exposición al riesgo de crédito a niveles mejores que los actuales durante los probables periodos de incertidumbre macroeconómica.

Optimismo entre los inversores europeos



Los inversores europeos han estado comprando renta variable a un ritmo constante; entre enero y agosto, las entradas de fondos alcanzaron los 164.000 millones de euros, por encima de los 144.000 millones de euros totales de 2024, según datos sectoriales. En particular, la propensión al riesgo de los inversores europeos no se vio afectada por el *"Liberation Day"* del presidente estadounidense Donald Trump: las entradas en renta variable superaron los 15.000 millones de euros en abril, mientras que los bonos soportaron casi 21.000 millones de euros en salidas. Con todo, aunque las entradas van camino de igualar los 276.000 millones de euros de 2024, es probable que haya habido un cambio de la deuda pública al crédito. Como era de esperar, el índice ICE Bank of America Euro Corporate va camino de superar al índice Euro Government Bond en casi 200 puntos básicos. Además, las estrategias multi-activos han alcanzado casi 40.000 millones de euros en entradas de capital tras dos años consecutivos de salidas. El sesgo de propensión al riesgo hacia las carteras europeas ha recompensado a los inversores: en lo que va de año, una estrategia estándar 60/40 de deuda pública y acciones del Stoxx 600 obtuvo un retorno total de alrededor del 7,4%. En comparación, la misma asignación habría generado un 4,6% en el conjunto de 2024.

China: optar por lo que funciona



El Cuarto Pleno del Comité Central del Partido Comunista de China concluyó el 23 de octubre, con un comunicado que ofrece las directrices iniciales para el XV Plan Quinquenal. Si bien se establecen los objetivos para 2035, los responsables políticos se enfrentan a desequilibrios estructurales en curso, factores adversos cíclicos y condiciones geopolíticas inciertas. La debilidad del sector privado y la confianza de los consumidores, junto con los desequilibrios entre la oferta y la demanda, se están convirtiendo en un problema cada vez mayor. Reactivar la demanda interna es clave para un crecimiento sostenido a largo plazo, pero reorientar a China hacia niveles más elevados de consumo interno llevará tiempo. Por ahora, la estrategia consiste en confiar en el crecimiento impulsado por la inversión y el comercio, haciendo hincapié en el desarrollo de un sistema industrial moderno y la autosuficiencia tecnológica. Este enfoque es estratégico y pragmático, basado en la idea de que la inversión creará nuevos puestos de trabajo, impulsará el crecimiento de las rentas y, por extensión, impulsará la demanda. Sin embargo, los futuros acontecimientos macroeconómicos y geopolíticos, junto con la implantación de políticas, serán críticos, especialmente ante la necesidad de China de consumir más de lo que produce. La debilidad de los precios a la producción se extiende por el exceso de capacidad y afecta a los precios a la exportación, lo que aumenta el riesgo de deflación exportada y, en última instancia, pone en tela de juicio el crecimiento de otras economías manufactureras.



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 los puntos de vista del equipo de inversión de AXA IM, y no pretenden ser un asesoramiento sobre asignación de activos.

Tipos		El mercado descuenta bajadas de tipos en EE. UU. y el Reino Unido: el extremo largo está bien anclado por ahora
Bonos del Tesoro de Estados Unidos		La senda más clara de la Reserva Federal está permitiendo un descenso de los rendimientos, pero hay que vigilar la inflación
Euro – Deuda pública core		Se espera que los rendimientos se mantengan estables y el Banco Central Europeo no modifique sus tipos hasta Año Nuevo
Euro – Diferenciales de la deuda pública		Es probable que persistan las oportunidades de percepción de rentas en bonos españoles, italianos y portugueses
Gilts británicos		Mejora la confianza en torno a los presupuestos de noviembre y los recortes de tipos del Banco de Inglaterra
JGB japoneses		El mercado espera las políticas de la nueva primera ministra, Sanae Takaichi, mientras el banco central no mueve ficha por el momento
Inflación		Seguimos priorizando los bonos de inflación de corta duración, ya que la inflación estadounidense se mantiene en torno al 3.0%
Crédito		Retos para la confianza en un contexto de continua tensión de los diferenciales
Investment grade en USD		Los fundamentales siguen siendo favorables, pero las valoraciones no tanto
Investment grade en EUR		Los tipos cortos estables sugieren un crédito de mayor duración para mayores rentas
Investment grade en GBP		Un presupuesto creíble ayudaría a los rendimientos de mayor duración a situarse potencialmente por debajo del 5%
High yield en USD		Las noticias macroeconómicas y corporativas siguen siendo favorables a pesar de ciertas inquietudes crediticias
High yield en EUR		El reciente aumento de los diferenciales y los rendimientos en relación con la categoría Investment grade crea oportunidades de percepción de rentas
Deuda emergente en divisa fuerte		El contexto macroeconómico y las historias idiosincrásicas respaldan las oportunidades de retorno
Renta variable		La resiliencia de la economía mundial y el gasto tecnológico respaldan nuevos retornos positivos
Estados Unidos		Los sólidos beneficios del tercer trimestre respaldan un dinamismo positivo a pesar de las valoraciones
Europa		El argumento alcista para Europa sigue creciendo, pero los exportadores se enfrentan a una dura competencia de precios
Reino Unido		Unos tipos más bajos y unas perspectivas presupuestarias más estables deberían apuntalar las oportunidades de valor
Japón		Los mercados apuestan por el impacto positivo de Takaichi para respaldar una sólida rentabilidad de la renta variable
China		Esfuerzos por lograr una autosuficiencia tecnológica que impulse los retornos de las acciones a pesar del débil contexto macroeconómico
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.