

Claves T3 2025

Resumen de nuestras perspectivas:

House View del 3^{er} trimestre de 2025

Las declaraciones aquí contenidas pueden incluir referencias a previsiones futuras en cuanto a rendimientos, así como otras declaraciones futuras, basadas en la visión y suposiciones actuales de la gestora, y conllevan riesgos conocidos y desconocidos, e incertidumbres, que podrían causar que los resultados, el rendimiento o los acontecimientos reales difieran sustancialmente de los expresados o reflejados en dichas declaraciones. No asumimos ninguna responsabilidad de actualizar dichas declaraciones futuras.

¿Qué esperamos para el 3^{er} trimestre?

¿Miedo a perderse algo? (FOMO)

La toma de decisiones impredecible en política económica y la volatilidad de los mercados en EE. UU. han generado incertidumbre. Sin embargo, una posible relajación de las tensiones comerciales y la recuperación de los mercados podrían cambiar el sentimiento de los inversores.

Estados Unidos sigue presentando un entorno empresarial excepcional por muchas razones (ver cuadro). No obstante, dado que las acciones siguen estando sobrevaloradas, hay que tener un enfoque selectivo y centrarse en los sectores que presentan las mejores oportunidades.

Prevedemos una presión a la baja sobre el dólar y un repunte en los rendimientos del bono del Tesoro a largo plazo. En este contexto, los bonos en divisa local podrían verse favorecidos.

En renta variable, vemos oportunidades en Europa, donde empresas punteras en ciberseguridad, defensa e inteligencia artificial podrían beneficiarse de los planes de gasto público.



Están los inversores sobreponderando EE.UU.



Estados Unidos cuenta con muchas ventajas: liderazgo en IA, demografía favorable y una rentabilidad del capital históricamente alta.

Sin embargo, a pesar de estas características, creemos que la ponderación de EE.UU. en los índices globales puede ser demasiado elevada. Los títulos de la renta variable también están sobrevalorados.

Por eso, se recomienda tener un enfoque selectivo y centrarse en las principales tendencias que ofrecen oportunidades, como la tecnología y ciertos sectores industriales, y al mismo tiempo, reducir la exposición a sectores estadounidenses cuya prima no está justificada frente a otros mercados.

¿Cuáles son nuestras perspectivas por regiones?

EE.UU.: panorama incierto

Los bruscos cambios políticos de EE.UU. parecen estar afectando a la economía. Por ello, anticipamos que el crecimiento se reducirá a mitad de 2025.

Los aranceles podrían aumentar significativamente la inflación, lo que podría llevar a la Reserva Federal a adoptar un enfoque más cauto. Preveemos que los tipos se sitúen en torno al 4% a finales de 2025.

La incertidumbre sobre la guerra comercial, la inmigración y los impuestos sugiere adoptar un enfoque selectivo hacia los activos estadounidenses.

Europa: sinergias en defensa

Una mayor cooperación y el aumento del gasto en defensa en toda Europa podrían impulsar la economía de la región y mejorar su moderado crecimiento a corto plazo.

La caída de la inflación podría permitir al Banco Central Europeo y al Banco de Inglaterra bajar los tipos. Vemos oportunidades en los sectores de renta variable que estén bien posicionados para beneficiarse del mayor gasto público.

Asia: medidas de apoyo

Los aranceles de EE.UU. siguen presionando a los exportadores chinos. Esperamos que China adopte nuevas medidas de estímulo para proteger su economía, entre ellas unos posibles recortes de tipos.

En Japón, aún se prevé una subida de tipos a medio plazo. En este contexto, la renta variable japonesa podría ofrecer oportunidades interesantes.

1,4%¹

Previsión de consenso para el crecimiento de EE.UU. en 2025: la mitad que en 2024

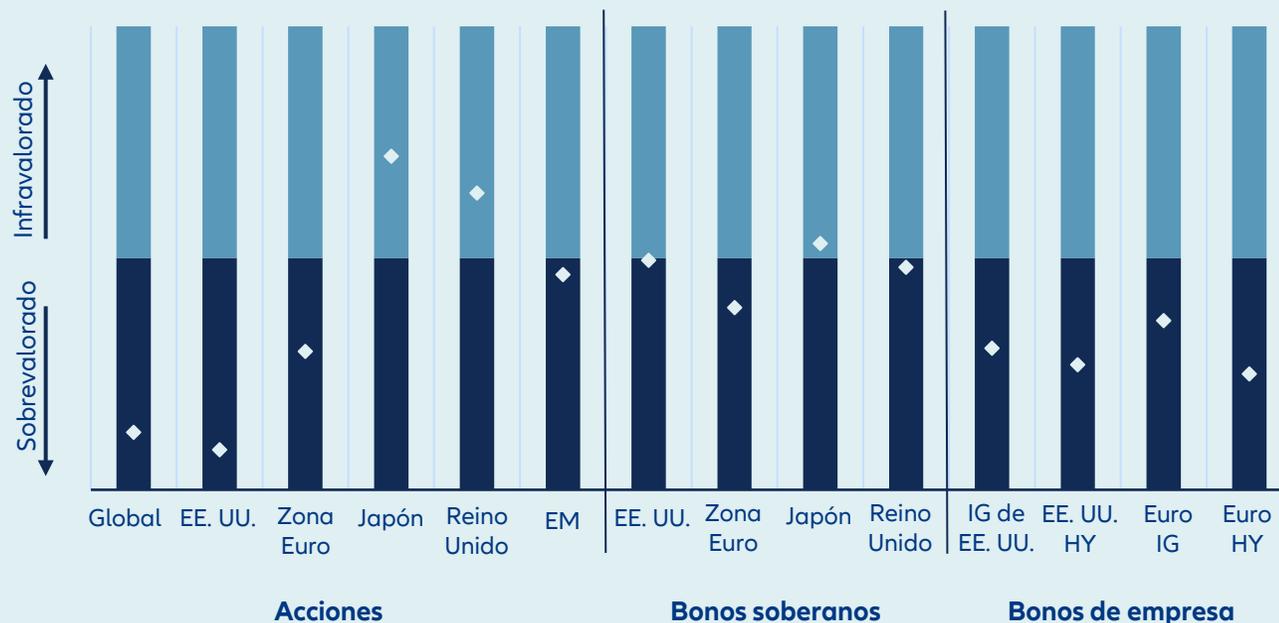
¹ Datos: Bloomberg a 11 de junio de 2025.

¿Dónde vemos oportunidades?

Los activos de Japón y Reino Unido pueden estar infravalorados, mientras que las acciones de EE.UU. siguen estando elevadas.

- Después de un periodo de corrección y una posterior recuperación, las acciones estadounidenses siguen presentando valoraciones muy elevadas en términos históricos.
- Entre los activos que analizamos, la renta variable japonesa se sitúa como la más infravalorada, mientras que la renta variable de la zona euro parece cada vez más atractiva.
- Creemos que el bono del Tesoro de EE.UU. (históricamente, la opción más favorable durante la volatilidad del mercado) se acerca a su valor razonable. Por su parte, los bonos soberanos japoneses son los activos más baratos.

Finales de mayo de 2025



Datos calculados por nuestro equipo Economics & Strategy. Puntuación de valoración: puntuación actual en relación con la distribución histórica de puntuaciones. Valoración de la renta variable basada en el PER de Shiller, precio/valor contable, PER a 12 meses. Valoración de la deuda pública basada en el tipo de interés real a 10 años y la prima a plazo. Valoración de los bonos corporativos basada en la probabilidad implícita de impago y la valoración de la deuda pública correspondiente. Fuente: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, Datastream (datos a 31 de mayo de 2025). Los resultados pasados no predicen la rentabilidad futura. Las declaraciones aquí contenidas pueden incluir referencias a previsiones futuras en cuanto a rendimientos, así como otras declaraciones futuras, basadas en la visión y las suposiciones actuales de la gestora, y conllevan riesgos conocidos y desconocidos, e incertidumbres, que podrían causar que los resultados, el rendimiento o los acontecimientos reales difieran sustancialmente de los expresados o reflejados en dichas declaraciones. No asumimos ninguna responsabilidad de actualizar dichas declaraciones futuras. Las valoraciones se basan en las suposiciones más recientes sobre las perspectivas de crecimiento económico.

¿Dónde puede haber oportunidades de inversión?

Renta variable

- **En Europa**, la mayor inversión para impulsar las infraestructuras y las industrias estratégicas podrían beneficiar a las empresas líderes.
- **El avance de modelos de IA basados en lenguaje a modelos multimodales** impulsará el crecimiento tecnológico y la innovación en Asia, especialmente en China.
- **El crecimiento de India se acelerará** gracias a la demografía y al aumento de la productividad a largo plazo.
- En tecnología, **los semiconductores** podrían volver a ser de interés.

Renta fija

- Esperamos que se produzca un "steepening" de la curva de tipos, **especialmente en EE.UU.** Las perspectivas para los *gilts* a 30 años son favorables frente al bono del Tesoro estadounidense.
- En el **crédito con grado de inversión**, los precios son elevados, pero los fundamentales siguen siendo sólidos. Creemos que **los diferenciales de high yield** ofrecen una prima limitada ante un posible aumento de los impagos.
- **En los mercados emergentes**, favorecemos los bonos en divisa local. Preferimos posiciones cortas frente al won surcoreano, el dólar de Singapur y el real brasileño.

Multiactivos

- Seguimos siendo optimistas, pero con cautela, respecto a la renta variable, **especialmente en la zona euro.**
- También optamos por **los bonos soberanos** en la zona euro debido a la baja inflación y a los flujos hacia activos refugio.
- Nos inclinamos por **el euro y el yen japonés**, que podrían beneficiarse de la debilidad del dólar.
- **El oro sigue destacando en un panorama global incierto**, impulsado por las compras de los bancos centrales.

Mercados privados

- En comparación con los mercados públicos, el comportamiento de los mercados privados ha demostrado ser más estable (menos volátil) durante momentos de incertidumbre.
- Los activos defensivos, como la **deuda privada a tipo variable y la renta variable vinculada a infraestructuras**, deberían contribuir a proteger las carteras, siempre que la inflación sea estable.
- La **inversión en secundarios** sigue ganando relevancia como una opción defensiva atractiva.
- **El rápido crecimiento de los productos semilíquidos** facilita el acceso a los mercados privados.

Descubra más

Nuestro último House View

Descargar el House View para el 3.^{er} trimestre
([versión completa](#))

Otros artículos más recientes:



[Saber menos de lo que crees: la ilusión del conocimiento y cómo vencerla](#)



[Por qué la infraestructura es clave para la transición energética](#)



[De la IA a la Generación Z – cómo las infraestructuras están moldeando nuestro futuro](#)

Aviso legal

Invertir implica riesgos. El valor de una inversión y los ingresos derivados de ella fluctuarán y es posible que los inversores no recuperen el capital invertido. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. Esta es una comunicación de marketing. Sólo tiene fines informativos. Este documento no constituye un asesoramiento de inversión ni una recomendación de compra, venta o tenencia de ningún valor, y no se considerará una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra de ningún valor.

Las declaraciones contenidas en este documento pueden incluir declaraciones de expectativas futuras y otras declaraciones prospectivas que se basan en las opiniones y suposiciones actuales de la dirección e implican riesgos e incertidumbres conocidos y desconocidos que podrían hacer que los resultados, el rendimiento o los acontecimientos reales difirieran materialmente de los expresados o implícitos en dichas declaraciones. No asumimos ninguna obligación de actualizar ninguna declaración prospectiva.

Los puntos de vista y opiniones aquí expresados, que están sujetos a cambios sin previo aviso, son del emisor o sus empresas afiliadas en el momento de la publicación. Determinados datos utilizados proceden de diversas fuentes fiables, pero no se garantiza la exactitud ni la exhaustividad de los mismos y no asume responsabilidad alguna por las pérdidas directas o indirectas derivadas de su uso. Queda prohibida la reproducción, publicación, extracción o transmisión de los contenidos, cualquiera que sea su forma.

Este material no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora. En China continental, está destinado al régimen de Inversores Institucionales Nacionales Cualificados de conformidad con las normas y reglamentos aplicables y solo tiene fines informativos. Este documento no constituye una oferta pública en virtud de la Ley Número 26.831 de la República Argentina y la Resolución General N° 622/2013 de la CSJN. Esta comunicación tiene como único propósito informar y en ningún caso constituye promoción o publicidad de productos y/o servicios de Allianz Global Investors en Colombia o a residentes colombianos de conformidad con la parte 4 del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación de ninguna manera pretende iniciar directa o indirectamente la compra de un producto o la prestación de un servicio ofrecido por Allianz Global Investors. Mediante la recepción de este documento, cada residente en Colombia reconoce y haberse puesto en contacto con Allianz Global Investors por iniciativa propia y que la comunicación en ningún caso se deriva de ninguna actividad promocional o de marketing llevada a cabo por Allianz Global Investors. Los residentes en Colombia aceptan que el acceso a cualquier tipo de página en redes sociales de Allianz Global Investors se realiza bajo su propia responsabilidad e iniciativa y son conscientes de que pueden acceder a información específica sobre los productos y servicios de Allianz Global Investors. Esta comunicación es estrictamente privada y confidencial y no podrá ser reproducida, salvo autorización expresa de Allianz Global Investors. Esta comunicación no constituye una oferta pública de valores en Colombia de conformidad con la regulación de oferta pública establecida en el Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación y la información aquí proporcionada no deben ser consideradas como una solicitud o una oferta por parte de Allianz Global Investors o sus filiales para proporcionar cualquier producto financiero en Brasil, Panamá, Perú y Uruguay. En Australia, este material es presentado por Allianz Global Investors Asia Pacific Limited ("AllianzGI AP") y está destinado al uso exclusivo de asesores de inversión y otros inversores institucionales/profesionales, y no está al público ni a inversores minoristas individuales. AllianzGI AP no está autorizada a prestar servicios financieros a clientes minoristas en Australia. AllianzGI AP está exenta del requisito de poseer una Licencia Australiana de Servicios Financieros Extranjeros en virtud de la Ley de Sociedades de 2001 (Cth) de conformidad con la Orden de Clase ASIC (CO 03/1103) con respecto a la prestación de servicios financieros a clientes mayoristas solamente. AllianzGI AP está autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong en virtud de la legislación de Hong Kong, que difiere de la australiana.

Este documento está siendo distribuido por las siguientes sociedades de Allianz Global Investors: Allianz Global Investors GmbH, sociedad de inversión en Alemania, autorizada por el Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) alemán; Allianz Global Investors (Schweiz) AG; Allianz Global Investors UK Limited, autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority; en Hong Kong, por Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., autorizada por la Hong Kong Securities and Futures Commission; Singapur, por Allianz Global Investors Singapore Ltd., regulada por la Monetary Authority of Singapore [N° de registro de la sociedad 199907169Z]; en Japón, por Allianz Global Investors Japan Co, Ltd., registrada en Japón como Operador Comercial de Instrumentos Financieros [N° de registro del Director de la Oficina Financiera Local de Kanto (Operador Comercial de Instrumentos Financieros), N° 424], Miembro de la Asociación de Asesores de Inversión de Japón, la Asociación de Fideicomisos de Inversión de Japón y la Asociación de Empresas de Instrumentos Financieros de Tipo II; en Taiwán, por Allianz Global Investors Taiwan Ltd., autorizada por la Comisión de Supervisión Financiera de Taiwán; y en Indonesia, por PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, autorizada por la Autoridad de Servicios Financieros de Indonesia (OJK).