

# Claves T4 2025

Resumen de nuestras perspectivas:

House View del 4º trimestre de 2025

# ¿Qué esperamos para el 4º trimestre?

## Activos y atentos

El crecimiento se está ralentizando por debajo de la tendencia, de manera uniforme en todas las regiones. Está surgiendo un nuevo mundo en constante cambio para el que vemos oportunidades en Europa, concretamente en el sector de defensa y en industrias estratégicas.

Los países están adoptando políticas fiscales divergentes y los rendimientos de la deuda Soberana han evolucionado a ritmos diferentes en todo el mundo. Por tanto, la diversificación será esencial, incluso en un conjunto más amplio de activos.

En EE.UU., es probable que la inflación se acelere de nuevo, en parte debido a los aranceles. Si parece que la Fed se deja influir por la política en lugar de por los factores económicos, los mercados podrían reaccionar negativamente.

Por lo tanto, aunque el resto del año pueda parecer difícil, solo noticias realmente negativas harían que los mercados se volvieran más cautelosos. Aun así, con una economía global más débil, los inversores deberían mantenerse activos y atentos ante cualquier fluctuación del mercado.

## Hemos entrado en un nuevo orden mundial ?

La política arancelaria de EE. UU. ha sido una fuente clave de incertidumbre este año y ha cambiado el comercio global.

Desde entonces, los niveles arancelarios de EE. UU. han descendido desde su máximo y los mercados bursátiles han ignorado en su mayor parte el riesgo de una guerra comercial. Sin embargo, los aranceles han dejado un legado: una nueva realidad marcada por una menor visibilidad política y económica.

Si bien la mayor incertidumbre supone un reto para las empresas, un entorno con menor visibilidad económica puede ofrecer oportunidades interesantes para los gestores de activos.

# ¿Cuáles son nuestras perspectivas por regiones?

## EE. UU.: riesgo de estanflación

Vemos riesgos de estanflación en EE. UU., es decir, una inflación elevada combinada con una economía estancada.

Creemos que la inflación será más alta que la prevista por el consenso si los aranceles a las importaciones encarecen los productos para los consumidores.

En medio de nuevas bajadas de tipos, esperamos que el tipo de los fondos federales caiga hasta el 3,5% a mediados de 2026. Es probable que el estímulo del proyecto "Big, Beautiful Bill" de Trump no se materialice hasta 2026.

## Europa: señales positivas

Con la inflación bajo control, Alemania tiene previsto aumentar el gasto público a partir de 2026, lo que debería impulsar el crecimiento.

La incertidumbre política en Francia es motivo de preocupación, pero seguimos esperando que el Banco Central Europeo recorte los tipos en 25 puntos básicos a finales de 2025.

En Reino Unido, el Banco de Inglaterra podría recortar los tipos en la misma medida, aunque esto podría ocurrir más tarde de lo previsto.

## Asia: desaceleración de China

Creemos que el crecimiento económico de China podría ralentizarse en el cuarto trimestre. Esperamos medidas de estímulo adicionales, como recortes de tipos, pero es posible que estas medidas solo limiten los riesgos a la baja.

Es probable que el banco central de Japón espere a que haya señales más claras de que la economía está mejorando antes de subir los tipos de interés.

**1%**<sup>1</sup>

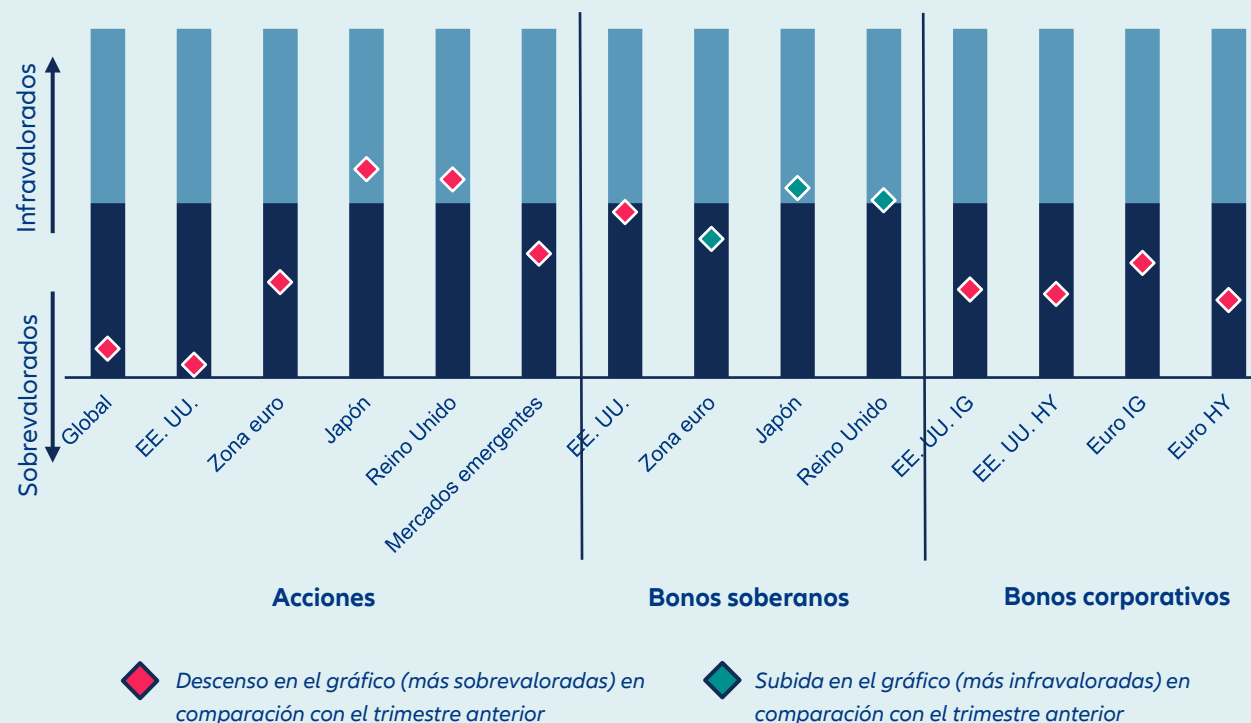
Previsión de consenso para el crecimiento alemán en 2026, frente al 0,3% estimado para este año.

# ¿Dónde vemos oportunidades?

**Algunos bonos soberanos son la excepción, ya que la mayoría de las valoraciones tienden al alza.**

- La deuda soberana de Japón, Reino Unido y la zona euro fueron los únicos que se abarataron más este trimestre.
- Las acciones estadounidenses, que ya se encontraban entre las más sobrevaloradas, volvieron a subir en los últimos tres meses. De hecho, la última vez que alcanzaron este valor fue en septiembre de 2000.
- Las acciones japonesas siguen siendo las más infravaloradas entre los activos que analizamos, seguidas de cerca por las acciones británicas.

Finales de agosto 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 agosto 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

- **Las empresas europeas líderes en sectores estratégicos** podrían ofrecer buenas oportunidades. Por otro lado, el gasto en defensa también impulsará sectores clave.
- Las empresas de pequeña capitalización pueden beneficiarse de **las políticas de EE. UU. y las tendencias de relocalización**, respaldadas por unos tipos más bajos.
- China disfruta **del liderazgo en IA**, mientras que India **parece no verse afectada** por las políticas arancelarias.
- **Los robots humanoides** están ganando protagonismo, y el sector del software podría recibir un nuevo impulso gracias a que la IA **mejora su rendimiento en lugar de perjudicarlo**.

## Renta fija

- Somos más favorables a **una duración larga** en determinados mercados debido al débil crecimiento y a los recortes de tipos de los bancos centrales. Preveemos un mayor empinamiento (*steepening*) de la curva de tipos.
- **Los bonos soberanos de países periféricos de la zona euro** son más atractivos que los **estadounidense**, excepto los de Francia debido a los riesgos políticos.
- En cuanto al crédito, preferimos los **emisores de alta calidad con calificación de inversión** a los de high yield, centrándonos en los no cíclicos.
- **Mantenemos posiciones largas el euro y el won coreano** frente al dólar estadounidense y posiciones cortas en la libra esterlina.

## Multiactivos

- **Favorecemos la renta variable a la renta fija**; aunque tenemos posiciones largas en renta variable, también utilizamos activamente estrategias de opciones para aprovechar las oscilaciones de la volatilidad.
- **Las acciones de los mercados emergentes** podrían beneficiarse de la debilidad del dólar, la mejora de los beneficios y el fuerte impulso de los precios.
- Mantenemos una postura neutral en bonos soberanos, **con una preferencia por la zona euro frente a EE. UU.**, en parte gracias a unos datos de inflación más moderados.
- **El oro se consolida como el refugio seguro por excelencia** gracias a su descorrelación con el dólar.

# Descubra más

## Nuestro último House View

Descargar el House View para el 4.º 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](#)



[Sesgos emocionales y sociales: cómo evitarlos](#)

# 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. Solo 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 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 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).