

Perspectivas de inversión para 2026

Resiliencia y reequilibrio

Esta comunicación comercial está dirigida a clientes profesionales y asesores financieros en España. No está destinada al público general, no está distribuida ni utilizada por ellos.

Esta comunicación es en España. No está destinada al público general ni a inversores particulares, y no debe ser distribuida ni utilizada por ellos.

Bienvenidos a nuestras Perspectivas 2026

Principales conclusiones

Preveamos una reactivación del crecimiento global

La bajada de los tipos de referencia en EE. UU. y el aumento del gasto fiscal en Europa, Japón y China deberían dar lugar a una mejora de la trayectoria del crecimiento mundial el año próximo -y a una subida de los mercados bursátiles globales-.

La Reserva Federal (Fed) recortará los tipos

Con muchos de los principales bancos centrales en espera, los recortes de la Fed deberían contribuir a un entorno de moderación del dólar. Es probable que la caída de los costes asociados a la cobertura de la exposición al dólar estadounidense (USD) anime a los inversores a aumentar los ratios de cobertura y ejerza una presión a la baja sobre esta moneda.

El dólar se ha debilitado y el crecimiento fuera de EE. UU. podría aumentar

Esperamos que la depreciación del dólar y la mejora del crecimiento fuera de EE. UU. favorezcan la rentabilidad de los activos no estadounidenses, especialmente la renta variable y la deuda de los mercados emergentes.

En el contexto de unas valoraciones elevadas, apostamos por el reequilibrio

Reducimos las asignaciones a las partes caras del mercado, en particular los grandes valores estadounidenses relacionados con la inteligencia artificial (IA), y buscamos otras oportunidades. Los activos alternativos siguen siendo atractivos en nuestra opinión, con oportunidades de valoración comparativamente mejores, y observamos una mejora de los fundamentales en un entorno de tipos a la baja.

Resumen ejecutivo

El año 2025 ha sido un periodo marcado por la incertidumbre, aunque los activos de riesgo registraron fuertes rentabilidades,¹ culminando en lo que se podría describir como un mercado alcista «de casi todo». De cara a 2026, creemos que se dan las condiciones para que continúe el avance del mercado.

Nuestras perspectivas, Resiliencia y reequilibrio, reflejan dos temas clave:



Resiliencia

En nuestra opinión, el sector privado ha demostrado una notable capacidad para absorber las crisis económicas, respaldada por unos balances saneados de las empresas y los hogares, con un apalancamiento y un exceso limitados, según nuestro análisis. Esperamos que esta resiliencia se vea reforzada también por la flexibilización de la política monetaria en Estados Unidos y el estímulo fiscal en Europa, Japón y China. Estas medidas de estímulo deberían contribuir a sacar a la economía mundial de lo que consideramos una desaceleración a mitad del ciclo.



Reajuste

Si bien los mercados de renta variable estadounidenses, en particular el sector tecnológico impulsado por el comercio de IA, se encuentran en valoraciones elevadas, observamos oportunidades atractivas en otros segmentos. Las valoraciones son más atractivas en los mercados no estadounidenses, los valores de menor capitalización y los sectores cíclicos dentro de Estados Unidos. Un repunte de la actividad mundial podría liberar valor en todas estas áreas, contribuyendo a un liderazgo de mercado más equilibrado.

Entramos en 2026 con optimismo, confiados en la durabilidad del sector privado, dispuestos a no luchar contra los responsables políticos mundiales y conscientes de la necesidad de diversificación a medida que evoluciona la narrativa del mercado.

Resumen de nuestras perspectivas

Reflexiones macroeconómicas

(páginas 4-5)

Unas economías y mercados resilientes preparan el terreno para 2026: La solidez de los balances de las empresas y los hogares y un menor apalancamiento que en ciclos anteriores conforman una base resiliente sobre la que el crecimiento mundial puede mejorar potencialmente.

Es probable que el crecimiento se amplíe a medida que surtan efecto las políticas de apoyo: La Fed ha reiniciado un ciclo de relajación, el gasto fiscal mundial ha aumentado y la incertidumbre política y geopolítica ha disminuido. Esto debería favorecer una mayor actividad y el crecimiento en 2026.

Se espera que el apoyo político en China mantenga el crecimiento a pesar de las presiones externas: Es probable que China siga apoyando su economía con medidas gubernamentales específicas, junto con un giro hacia un crecimiento de alta calidad.

Europa en vías de recuperación: La política es ahora positiva para la región: El aumento del gasto fiscal de Alemania debería empezar a surtir efecto a principios de 2026, lo que cabe esperar que impulse el crecimiento. También se espera que mejore el consumo interno.

Los estímulos fiscales y la recuperación de la inflación impulsarán el crecimiento nominal japonés: La inflación japonesa ha vuelto, junto con un cambio en las expectativas salariales, lo que debería contribuir a impulsar el crecimiento nominal.

Las perspectivas de la India mejoran en un contexto de dificultades geopolíticas

Mantenemos un optimismo cauto sobre el crecimiento de la India en 2026, impulsado por la mejora de las relaciones con EE. UU., los avances en las reformas internas y los recortes de tipos.

Temas de inversión

(páginas 6-10)



Mayor crecimiento y participación

Una reaceleración desde una ralentización de mitad de ciclo sienta las bases para una mayor participación en el mercado y en los sectores de orientación cíclica.



Una depreciación del dólar de EE.UU.

La divergencia de las políticas de los bancos centrales debilita el dólar y favorece a los activos de los mercados emergentes.



Reducir el riesgo de concentración en la IA

Los actores clave en el tema de la IA se han encarecido, pero todavía no se observa un catalizador claro para la consolidación. Apostamos por el reequilibrio para gestionar el riesgo de concentración.



Solidez de los mercados emergentes

La mejora del crecimiento mundial, las escasas presiones inflacionistas en los mercados emergentes y el deterioro del dólar deberían ser un buen augurio para la rentabilidad de los activos de los mercados emergentes en 2026.



El crédito privado ofrece diversificación

Un entorno de riesgo más benigno, un mejor crecimiento, una inflación estable y una política monetaria estadounidense más flexible son condiciones en las que esperamos que el crédito privado se comporte bien.

Nuestra visión de los activos

(página 11)

Renta variable

EE. UU.



Mercados
desarrollad
os exc.
EE. UU.



ME



Bonos de deuda pública

Mercados
desarrollados



Deuda local de
mercados
emergentes



Crédito corporativo

Grado de
inversión



High
yield



Materias primas

Metales
industriales



Metales
preciosos



Divisas

Divisas de los
mercados
desarrollados
frente al USD



Divisas de los
mercados
emergentes frente
al USD



Alternativas

Crédito
privado



Criptomonedas



Las opiniones expresadas pertenecen a Invesco Strategy & Insights. Este comentario no constituye una recomendación de compra o venta. Las opiniones se presentan con una calificación de 1 a 5 puntos, como indican las barras. El valor más a la izquierda indica la opinión menos favorable, mientras que el valor más a la derecha indica la opinión más favorable.

Tesis macro



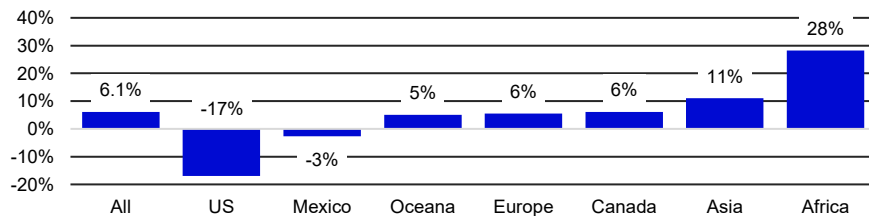
Unas economías y mercados resilientes preparan el terreno para 2026

Las cifras generales de crecimiento sugieren que la economía estadounidense goza de buena salud, pero el mercado laboral se ha debilitado y las cifras de gasto de capital (capex) de las pequeñas empresas han sido flojas. Recientemente, los consumidores con altos ingresos han impulsado el consumo y la inversión relacionada con la IA ha favorecido al PIB de EE.UU. y los beneficios de las empresas.

En la mayoría de las grandes economías, las empresas y los hogares no han asumido un apalancamiento excesivo y disponen de reservas de efectivo. Estas condiciones les ayudaron a capear los altibajos de 2025. En nuestra opinión, los balances saneados contribuyen a sentar las bases para una mejora del crecimiento de cara a 2026.

Los volúmenes de exportación de China aumentan gracias al reequilibrio del comercio mundial

Año en curso hasta septiembre de 2025, interanual (%)



Fuentes: Bloomberg L.P., e Invesco Strategy & Insights, a 30 de septiembre de 2025.



El crecimiento se amplía a medida que las políticas de apoyo surten efecto

Nuestro tema central para 2026, especialmente en el primer semestre, es la mejora del crecimiento global en comparación con 2025.

En Estados Unidos, esperamos que el crecimiento se vea respaldado por la relajación de la Fed, la fuerte inversión extranjera directa y la debilitación del dólar. Fuera de EE. UU., preveemos que las medidas fiscales y una mejora general de las perspectivas de inflación en todo el mundo contribuirán al crecimiento global.

La menor incertidumbre política estadounidense y geopolítica mundial también debería animar a los agentes económicos privados a aumentar su gasto e inversión, tanto en Estados Unidos como en otras economías.



Las políticas de estímulo de China mantienen el crecimiento a pesar de las presiones externas

El comercio mundial también se ha mostrado sorprendentemente resiliente en 2025. El volumen de las exportaciones chinas ha aumentado a pesar de la subida de los aranceles que se imponen a las importaciones estadounidenses.

Aunque el comercio mundial no ha colapsado, las pautas comerciales están cambiando, lo que brinda oportunidades a algunos sectores y mercados emergentes.

Aunque no esperamos una mejora significativa del contexto exterior, es probable que el crecimiento chino en 2026 se acerque al 5%, favorecido por la relajación de la política monetaria y los estímulos fiscales que deberían promover la inversión en infraestructuras y la demanda interna.

El XV Plan Quinquenal (que comienza en 2026) también hace hincapié en una mayor autosuficiencia, que se consigue con el crecimiento de la base de consumidores nacionales y el mantenimiento del liderazgo de China en innovación, especialmente en los sectores de la IA y la producción de alta tecnología.

La debilitación del dólar estadounidense ha contribuido a reducir la inflación en muchos mercados emergentes (ME) y ahora permite a sus bancos centrales aplicar una política más flexible. Es probable que esto influya significativamente en el rendimiento de los activos. Por ejemplo, la deuda de ME obtuvo rentabilidades sólidas en 2025², que esperamos se repitan en 2026 para los mercados emergentes excepto China.

Tesis macro



Europa en vías de recuperación: La política positiva en la región

El crecimiento de la zona euro ha sido decepcionante durante varios años, en parte por la consolidación fiscal en Alemania. Sin embargo, creemos que esto está cambiando, ya que Alemania ha comenzado un periodo de mayor gasto militar y en infraestructuras. Esperamos que esto se vea respaldado en toda la región por un mayor gasto en muchos países, el crecimiento de los salarios reales y las recientes bajadas de los tipos de interés (creemos que el BCE está cerca del final de su ciclo de flexibilización).

Este gasto fiscal debería fomentar la inversión del sector privado y ya se han observado signos de mejora en los índices de gestores de compras. Es probable que la tendencia de crecimiento se vea frenada por factores demográficos y retos competitivos, mientras que el entorno político conflictivo sigue siendo un riesgo (página 12). Sin embargo, en nuestra opinión, el pesimismo hacia Europa es elevado, por lo que unas noticias algo menos negativas podrían ser muy favorables para los activos europeos.

El pesimismo hacia el Reino Unido también es elevado. La inflación se mantiene por encima del objetivo del Banco de Inglaterra y el crecimiento ha sido moderado. El banco central ha aplicado menos recortes que el BCE, pero creemos que ahora tiene más margen para flexibilizar (página 7). Parece que las ventas minoristas mantienen una tendencia alcista (apoyados por la caída de los tipos, el crecimiento de los salarios reales y unos ahorros saludables). El crecimiento del PIB podría sorprender positivamente en 2026 y respaldar los activos del Reino Unido en consecuencia.

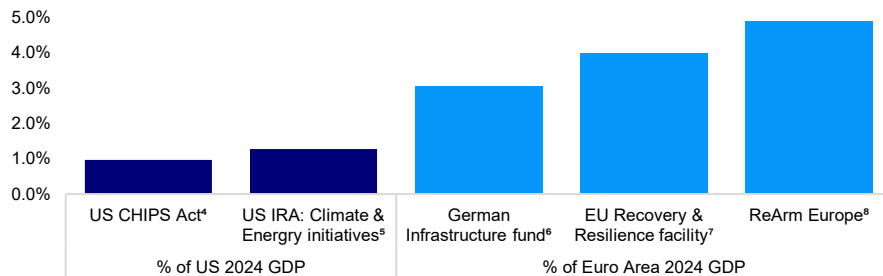


Los estímulos fiscales y la recuperación de la inflación impulsarán el PIB japonés

Japón está experimentando un retorno estructural de la inflación que ha contribuido a desencadenar un círculo virtuoso en el que el consumo está aumentando junto con los salarios nominales. El mercado laboral sigue ajustado y, en nuestra opinión, la inversión de capital ha sido sistemáticamente más sólida que en la mayoría de las economías.³

Esperamos que el crecimiento japonés siga mejorando y supere la tendencia en 2026, con la ayuda de nuevos estímulos fiscales. Esperamos que el Banco de Japón (BOJ) suba los tipos lentamente, manteniéndolos en un territorio acomodaticio.

Los planes fiscales propuestos recientemente muestran un gran cambio en Europa % del PIB 2024



Las perspectivas de la India mejoran en un contexto de dificultades geopolíticas

A pesar de la menor rentabilidad de la renta variable en un contexto de tensiones geopolíticas, mantenemos un optimismo cauto con respecto a India para 2026, debido a las reformas en curso y a los signos de estabilización y margen para una posible mejora de las relaciones con EE.UU. Esperamos que la India siga siendo la gran economía con mayor crecimiento del mundo, con una aceleración moderada del crecimiento gracias a los recortes de tipos del Banco de la Reserva de la India.

En nuestra opinión, las reformas económicas internas siguen siendo cruciales para aumentar la tendencia de crecimiento y la resiliencia a largo plazo.

Fuentes: Bloomberg L.P., e Invesco Strategy & Insights, a 30 de septiembre de 2025. | 1. 280.000 millones de dólares de financiación para impulsar la investigación nacional y la fabricación de semiconductores en Estados Unidos. | 2. 369.000 millones de dólares en iniciativas climáticas y energéticas en el marco de la Ley de Reducción de la Inflación. | 3. 500.000 millones de euros de financiación para proyectos federales de infraestructuras y climáticos, y financiación para los gobiernos estatales. | 4. 650 000 millones de euros para reformas y proyectos. | 5. 800.000 millones de euros hasta 2030 para aumentar el gasto nacional y las inversiones en seguridad.

Mayor crecimiento potencial, mayor participación

Tras unos datos moderados en 2025, esperamos que la actividad económica mundial repunte en 2026. Esto debería beneficiar a los sectores expuestos al ciclo y contribuir a una mayor amplitud del mercado, especialmente en los mercados estadounidenses.

Hacemos hincapié en la distinción entre una reaceleración a partir de una desaceleración y una reaceleración hacia un nuevo nivel de crecimiento sostenido más elevado. Las perspectivas actuales apuntan a lo primero. Se espera un modesto repunte del crecimiento, impulsado por la relajación de las políticas y los estímulos selectivos, pero no por un cambio significativo en el comportamiento de los consumidores. Observamos que incluso una modesta mejora del crecimiento nominal puede tener implicaciones significativas para los mercados financieros.

Esto es especialmente relevante dada la preocupación de los inversores por las elevadas valoraciones del sector tecnológico y la concentración dentro de los principales índices de capitalización bursátil estadounidenses. La reactivación de la actividad, respaldada por la política económica, brinda a los inversores una oportunidad de diversificación. Esto incluye la rotación hacia sectores cíclicos, así como hacia valores de menor capitalización y de orientación *value*.

Es importante señalar que la historia sugiere que las acciones *growth* de mayor capitalización de EE. UU., que han sido los principales motores de la rentabilidad del mercado, tienden a tener una baja correlación tanto con el crecimiento como con la inflación. Estas empresas suelen obtener mejores resultados en diversos entornos

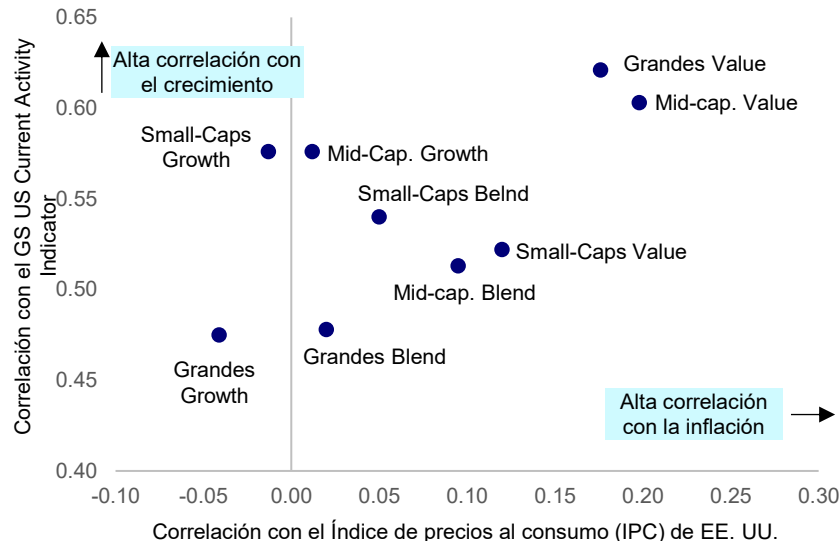
macroeconómicos, incluidos los periodos de crecimiento nominal moderado, debido a sus características de crecimiento secular y a sus posiciones dominantes en el mercado. Por consiguiente, no requieren necesariamente un contexto económico fuerte para generar rentabilidad.

Sin embargo, se espera que el crecimiento nominal repunte en 2026, lo que tiene implicaciones para el liderazgo del mercado. El gráfico muestra que las acciones *value* y las de pequeña y mediana capitalización tienden a mantener una mayor correlación con un crecimiento más fuerte y una inflación más elevada. Si eso se materializa, podría favorecer una ampliación de la participación en el mercado. El argumento a favor de la diversificación gira en torno a este cambio potencial del crecimiento nominal.

Los segmentos del mercado de renta variable estadounidense que históricamente han mostrado correlaciones más fuertes con el crecimiento y la inflación incluyen los valores de mediana capitalización y los valores de orientación *value* en todo el espectro de capitalizaciones bursátiles. La mejora del entorno de crecimiento nominal puede permitir a los inversores rebajar la valoración global de sus carteras estadounidenses, al tiempo que se posicionan para una participación más amplia en la próxima fase del ciclo.

Reaceleración del crecimiento para apoyar una participación más amplia

Correlación anual con el GS US Current Activity Indicator y el IPC de EE.UU



Fuentes: Bloomberg L.P. E Invesco Strategy & Insights, a 31 de octubre de 2025. El Goldman Sachs Current Activity Indicator es un índice que proporciona una medida en tiempo real y de alta frecuencia de la actividad económica actual. Mixto de gran capitalización (Gran. Blend) representado por el índice S&P 500. Value de gran capitalización (Gran. Value) representado por el índice S&P 500 Value. Growth de gran capitalización (Gran. Growth) representado por el índice S&P 500 Growth. Mixto de mediana capitalización (Med. Blend) se basa en el índice S&P MidCap 400. Value de mediana capitalización (Med. Value) se basa en el índice S&P MidCap 400 Value. Growth de mediana capitalización (Med. Growth) se basa en el índice S&P MidCap 400 Growth. Mixto de pequeña capitalización (Peq. Blend) se basa en el índice S&P SmallCap 600. Value de pequeña capitalización (Peq. Value) se basa en el índice S&P SmallCap 600 Value. Growth de pequeña capitalización se basa en el índice S&P SmallCap 600 Growth Total Return. No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es garantía de resultados futuros.

Un dólar estadounidense más débil

Algunos bancos centrales se acercan al final de sus ciclos de relajación. Sin embargo, hay dos que sobresalen del resto: la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de Japón, con posibles implicaciones para las divisas y los precios de los activos.

La mayoría de los bancos centrales relajaron su política monetaria en 2023 y 2024, con importantes recortes de los tipos de interés. Esperamos que el ciclo de relajación mundial continúe en líneas generales en 2026, pero con algunos puntos importantes de divergencia.

Algunos bancos centrales europeos parecen estar cerca o al final de sus ciclos de relajación. Por ejemplo, el tipo de interés oficial del Banco Nacional de Suiza está en cero y el de depósitos del Banco Central Europeo en el 2,00%, por debajo de lo que consideramos el tipo neutral (3,00%).⁴ Es poco probable que el BCE siga recortado los tipos el próximo año.

El Banco Popular de China empezó a relajar su política monetaria mucho antes que otros bancos centrales y, en nuestra opinión, es probable que cualquier relajación adicional sea limitada. Otros países emergentes registran tasas de inflación más bajas y tienen más margen para recortar aún más los tipos. Fuera de China, la deuda de ME en moneda local parece atractiva.

La Reserva Federal de EE.UU. tiene que ponerse al día, ya que ha permanecido a la espera durante la mayor parte de 2025. El menor crecimiento del empleo parece que seguirá ofreciendo una excusa para continuar bajando los tipos. De no producirse un resurgimiento del mercado laboral, prevemos entre tres y cuatro recortes en 2026.

En cambio, el Banco de Japón es el único gran banco central del que esperamos que suba los tipos (probablemente dos veces) antes de finales de 2026, ya que sigue normalizando su política

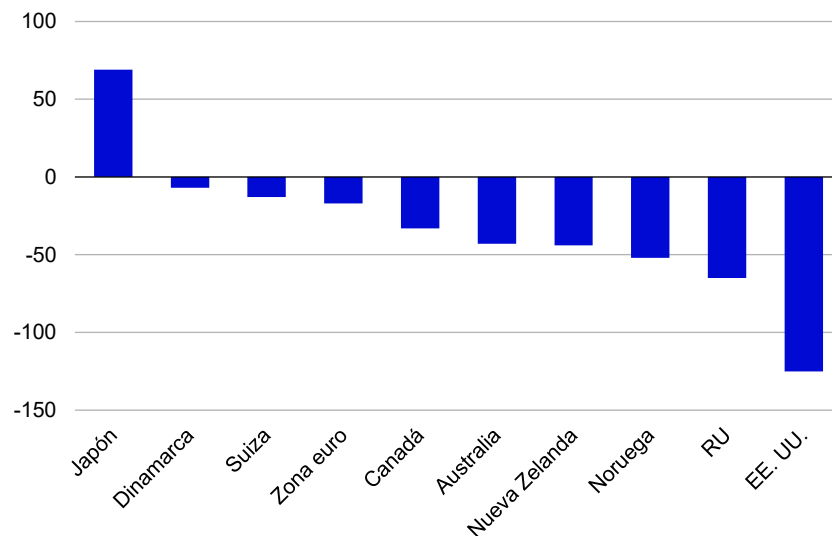
tras un periodo de extrema acomodación.

Esperamos que esta divergencia en la senda de los tipos de interés oficiales siga debilitando el dólar estadounidense, que, en nuestra opinión, se mantiene por encima de su equilibrio real a largo plazo ponderado por el comercio. El estrechamiento de los diferenciales de tipos de interés reducirá el atractivo relativo de los activos estadounidenses a corto plazo (incluso a través de la actividad de *carry trade*) y significará que el coste para los extranjeros de cubrir su exposición al USD debería disminuir. Una mayor actividad de cobertura en 2026 debería presionar a la baja al USD. Observamos margen para la apreciación del euro, el yen japonés y las divisas de ME.

La debilidad del dólar debería favorecer a los activos de mercados emergente y relacionados con las materias primas. Con la notable excepción de China, la deuda de ME en moneda local parece atractiva. La mejora de la actividad mundial también debería ofrecer cierto apoyo a las materias primas industriales. Los metales preciosos también tienden a beneficiarse de un dólar y unos tipos de interés más bajos, pero la desaparición de los riesgos geopolíticos puede restar algo de fuelle al reciente repunte.

Estas perspectivas políticas y monetarias podrían apoyar a la renta variable estadounidense en términos absolutos, pero creemos que ese efecto podría verse contrarrestado por una subida de los tipos a largo plazo en Estados Unidos, lo que ejercería cierta presión sobre las valoraciones en algunas partes del mercado estadounidense.

Variación implícita en el mercado de los tipos de interés oficiales hasta finales de 2026 (puntos básicos)



Nota: Basado en cálculos de LSEG Refinitiv (excepto para Nueva Zelanda, que se basa en cálculos de Bloomberg), relativos a las variaciones de los tipos de interés oficiales de los bancos centrales utilizando futuros sobre tipos de interés o swaps de índices a un día. Los cambios son hasta la última reunión del banco central de 2026, excepto en el caso de Nueva Zelanda, que son hasta septiembre de 2026. A 31 de octubre de 2025. Fuentes: LSEG Refinitiv, Bloomberg L.P. e Invesco Strategy & Insights.

Reducir el riesgo de concentración en torno a la IA

La inteligencia artificial ha dominado las rentabilidades de la renta variable mundial en los últimos años. Creemos que aumentan los riesgos de rentabilidad inferior a medida que la concentración alcanza máximos en varias décadas.⁵ Preferimos reequilibrar para aprovechar mejor otras oportunidades.

Es difícil exagerar el efecto de la inteligencia artificial en el reciente entorno de inversión. Sólo un limitado conjunto de empresas de IA ha generado más de la mitad de las rentabilidades del S&P 500 y casi un tercio de las rentabilidades de la renta variable mundial en 2025 (a finales de octubre). Por otra parte, la inversión en centros de datos contribuyó en 1,1 puntos porcentuales al crecimiento del PIB de EE. UU.⁶ en el primer semestre de 2025 —aunque esta cifra no tiene en cuenta el componente de importación, que lo compensaría en parte—.

Los inversores se preguntan ahora si el auge de la inversión en IA se está exagerando y si «estamos en una burbuja». Hasta la fecha, gran parte de la construcción de centros de datos se ha financiado con el efectivo existente y el flujo de caja operativo. Pero este año hemos empezado a ver signos de preocupación, como el uso de deuda y complejas inversiones en renta variable y acuerdos de financiación de proveedores.

La tensión existente entre el gasto de capital para construir centros de datos e infraestructuras relacionadas con la IA, por un lado, y los ingresos de los constructores de IA, por otro, es quizá el mejor reflejo de las preocupaciones en torno a una burbuja de IA. Actualmente, los gastos de capital se sitúan en torno a seis veces los ingresos corrientes. Esto sugiere que es necesario un crecimiento espectacular de los ingresos para justificar este ritmo de gasto.

No cabe duda de que la IA está generando importantes ingresos y un fuerte crecimiento de

las ganancias. Un conjunto de grandes empresas con recursos de centros de datos existentes y conocimientos técnicos —lo que denominamos «hiperescaladores»— están experimentando un crecimiento sustancial del flujo de caja de sus operaciones de computación en nube, mientras que los principales creadores de IA han registrado tasas de crecimiento de tres dígitos⁷ a medida que amplían rápidamente la oferta de productos y aumentan el número de usuarios.

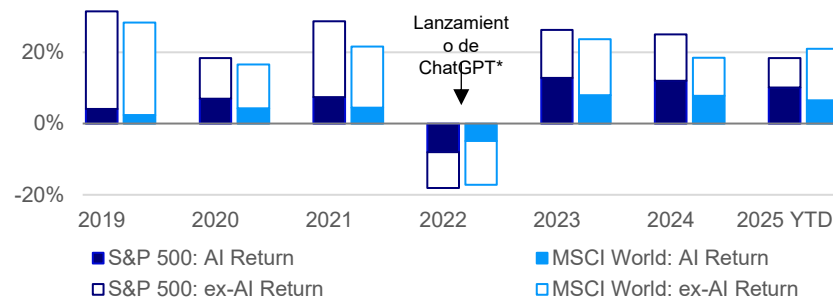
En este momento, creemos que el tema de la inversión en IA puede continuar, pero la rentabilidad debería estar impulsada cada vez más por el crecimiento de los beneficios y no por la escalada de las valoraciones. Mientras tanto, somos partidarios de reequilibrar las carteras para sortear mejor los crecientes riesgos de concentración y valoración. También destacamos otras oportunidades de IA a valoraciones más atractivas, en particular los valores tecnológicos chinos.

Observamos que el tema de la IA también puede desarrollarse desde otros ángulos. Los que adoptan la IA pueden ver cómo surgen eficiencias de costes o nuevas ofertas de productos, lo que puede presentar oportunidades para una exposición selectiva de la empresa. Las estrategias que restan importancia a las ponderaciones por capitalización bursátil son un medio prudente de enfocar la gestión del riesgo.

Aceptamos que si la narrativa de la IA domina en 2026, nuestra apuesta por el reequilibrio será errónea.

La IA ha aportado una proporción desorbitada de los beneficios en los últimos años

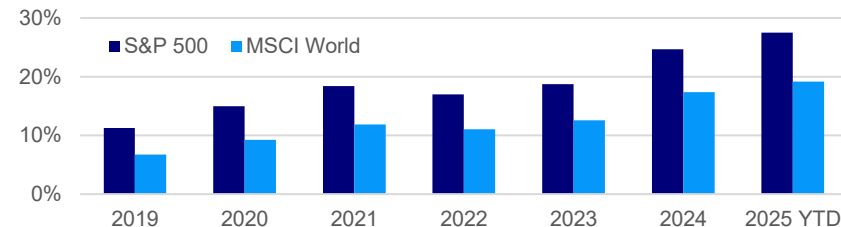
Rentabilidad anual de S&P 500 y MSCI World



* ChatGPT se lanzó oficialmente al acceso público en noviembre de 2022.

Un puñado de nombres ligados a la IA ponderan una parte creciente de los índices

Ponderación media de las grandes empresas de IA en los índices S&P 500 y MSCI World



Nota: S&P 500: La rentabilidad de la IA mide la contribución a la rentabilidad total del índice S&P 500 específicamente de NVDA, MSFT, AMZN, META, AVGO, GOOGL, ORCL y AMD. S&P 500: la rentabilidad excepto IA mide la contribución a la rentabilidad total del índice S&P 500 de todos los valores distintos de los clasificados como «S&P 500: IA» anteriormente indicados. Fuentes: Bloomberg L.P. e Invesco Strategy & Insights, a 28 de octubre de 2025. **La rentabilidad histórica no garantiza un beneficio ni elimina el riesgo de pérdida.** No se puede invertir directamente en un índice.

Solidez de los mercados emergentes

Las favorables condiciones macroeconómicas, las atractivas valoraciones y la exposición a las tendencias de crecimiento a largo plazo hacen que los argumentos a favor de la renta variable de ME en el entorno actual sean cada vez más convincentes.

Tras un prolongado periodo de rentabilidad inferior a la de los activos denominados en dólares estadounidenses, la renta variable de ME registró rentabilidades superiores en 2025,⁸ lo que podría marcar un punto de inflexión. En nuestra opinión, es probable que este repunte despierte el interés de los inversores, sobre todo teniendo en cuenta que las valoraciones han seguido siendo atractivas, ya que la renta variable de ME ha continuado cotizando con un descuento significativo con respecto a su homóloga de mercados desarrollados, en particular del mercado estadounidense.

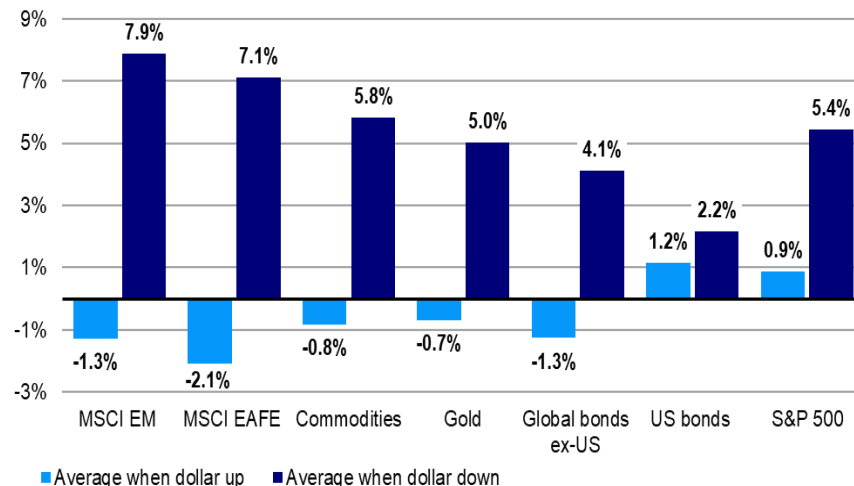
De cara al futuro, creemos que siguen existiendo catalizadores para una rentabilidad superior de los mercados emergentes. El principal de ellos es la depreciación prevista del dólar estadounidense (véase la página 7). Históricamente, la renta variable de ME se ha comportado bien en estos entornos, superando a menudo al S&P 500 durante los periodos de debilidad del dólar.

Un ciclo de relajación en EE.UU. también crea margen para que los bancos centrales de ME sigan bajando los tipos, en nuestra opinión, favoreciendo la demanda interna y

los mercados de renta variable. Esta flexibilidad monetaria, combinada con la mejora de los fundamentales macroeconómicos, contribuye a posicionar a los ME para un mayor crecimiento. Se espera que las economías de muchos ME superen a los mercados desarrollados en la expansión del PIB, impulsadas por una demografía favorable, el aumento del consumo y los flujos de inversión.

Además, los ME están preparados para beneficiarse potencialmente de los temas de crecimiento estructural, en particular el desarrollo mundial de la infraestructura de inteligencia artificial. China está invirtiendo mucho en IA y tecnologías afines, lo que podría servir de potente motor para la rentabilidad del mercado de renta variable. De hecho, las acciones chinas han obtenido buenos resultados en 2025⁹ y esperamos que continúen así en 2026, ya que los responsables políticos han expresado su deseo de obtener mejores resultados para los accionistas junto con un apoyo específico a sectores competitivos clave.

Rentabilidad trimestral media en diferentes entornos del dólar



Fuente: Bloomberg L.P., a 8 de agosto de 2025. Basado en las rentabilidades trimestrales desde el primer trimestre de 1974 al segundo de 2025 para el dólar, el índice S&P 500, el índice MSCI Emerging Market, el índice MSCI EAFE, el precio al contado del oro en USD y el índice Bloomberg Commodities (materias primas). Basado en las rentabilidades trimestrales desde el segundo trimestre de 1990 (el más antiguo disponible) hasta el segundo trimestre de 2025 para el Bloomberg Global Aggregate ex-USD Index (bonos globales no estadounidenses) y desde el segundo trimestre de 1976 (el más antiguo disponible) hasta el segundo trimestre de 2025 para el Bloomberg US Aggregate Index (bonos estadounidenses). La rentabilidad en dólares estadounidenses se basa en el Real Broad Trade Weighted US Dollar Index. Todas las cifras de rentabilidad se expresan en USD. Las definiciones del índice figuran en las divulgaciones. No se puede invertir directamente en un índice.

La rentabilidad histórica no es garantía de resultados futuros.

El crédito privado puede ofrecer ingresos diversificados

El crédito privado sigue siendo una opción atractiva para quienes buscan diversas fuentes de ingresos más allá del crédito tradicional. Los tipos de interés básicos se mantienen por encima de los niveles anteriores a la pandemia y la mejora de las perspectivas tanto de los activos inmobiliarios subyacentes como de los flujos de caja de los prestatarios del mercado medio debería permitir que el crédito privado funcione bien de cara a 2026.

Préstamos directos: A pesar de la caída de los volúmenes en 2025, las rentabilidades totales siguen siendo atractivas, especialmente en el mercado intermedio (middle market). Los recortes de tipos de la Fed deberían reducir los costes de los préstamos y reactivar el flujo de operaciones. La importante reserva de *private equity* y la acumulación de salidas apuntan a un posible repunte de la actividad. En un entorno de más visibilidad sobre los tipos, riesgo de recesión y tensiones geopolíticas, los préstamos directos han ofrecido rentabilidades del entorno del 9-10%, favorecidas por estructuras de tipos variables, una fuerte demanda de promotores de *private equity* y buenas perspectivas crediticias¹⁰

Préstamos sindicados a gran escala (BSL) y obligaciones de préstamo garantizadas (CLO):

Esperamos otro año de fuertes rentabilidades en BSL, impulsadas por tipos más bajos. Históricamente, los préstamos han preservado bien el capital durante los ciclos de bajada de tipos, lo que pone de relieve su papel como posición core. Tipos más bajos deberían reducir los gastos en intereses de los emisores, reforzar sus fundamentales y limitar los impagos. Incluso si los tipos de interés bajan, los cupones deberían mantenerse por encima de las medias históricas. El mercado de BSL ha absorbido la volatilidad relacionada con los aranceles con una tensión limitada y aunque los impagos aislados ponen de relieve la necesidad de seleccionar el crédito, siguen siendo idiosincrásicos.

Deuda en dificultades y situaciones especiales:

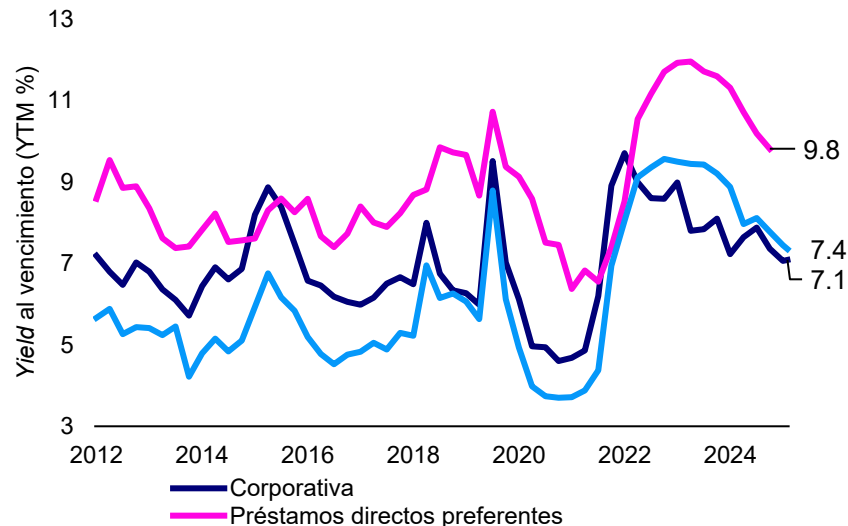
Sigue habiendo focos de tensión e incertidumbre en los que observamos

oportunidades de financiación para la deuda en dificultades y las situaciones especiales. Crece el interés por las operaciones de «new money» y «super senior» vinculadas a operaciones de modificación y ampliación. El volumen y la calidad de las soluciones de capital están aumentando, impulsadas por la prolongación de los periodos de tenencia de los fondos de *private equity* y los elevados tipos de interés básicos. Están surgiendo tensiones en los préstamos que cotizan por debajo del valor nominal, mientras que el crédito nominal se ha mantenido con una buena demanda. Esta dinámica debería persistir, creando potencialmente atractivas rentabilidades ajustadas al riesgo.

Deuda inmobiliaria: En nuestra opinión, los fundamentales inmobiliarios siguen siendo sólidos y la demanda de financiación puente es fuerte en los sectores multifamiliar e industrial. Los precios de los inmuebles comerciales se han apreciado durante cinco trimestres consecutivos, lo que indica que las valoraciones han superado su punto más bajo, con una perspectiva positiva para el sector en general. Sin embargo, siguen existiendo dificultades para los tipos de inmuebles dedicados a salud y oficinas, dependiendo estos últimos del mercado y la antigüedad.¹¹

Prevedemos que las continuas bajadas de tipos beneficiarán potencialmente tanto a los prestamistas como a los prestatarios, con menos presiones sobre las métricas crediticias y mercados de capitales más líquidos. Los tipos se han mantenido elevados, y observamos que la deuda inmobiliaria también debería beneficiarse potencialmente de los suelos de tipos de interés.

Rendimiento al vencimiento de los préstamos directos preferentes en comparación con los préstamos sindicados en general y los bonos corporativos *high yield*



Fuentes: Morningstar, Bloomberg L.P., Cliffwater, últimos datos trimestrales disponibles a 30 de octubre de 2025, con el último dato mensual para HY y BSL. Deuda corporativa *high yield*, préstamos sindicados de gran escala (BSL) y préstamos directos preferentes representados por el Bloomberg High Yield Corporate Bond Index, el Morningstar LSTA US Leveraged Loan 100 Index y el CDLI-S (Cliffwater Senior Direct Lending Index), respectivamente. En el momento de la publicación, Cliffwater sólo ha publicado los datos del 2T25 (rendimiento de *takeout* a 3 años) que finaliza el 30 de junio de 2025. **La rentabilidad histórica no es garantía de resultados futuros.** No se puede invertir directamente en un índice.

Resumen de opiniones

Renta variable global

EE.UU.



La dinámica de la política fiscal y monetaria debería apoyar a la renta variable estadounidense en términos absolutos, pero el aumento de los múltiplos y el riesgo de concentración hacen que abogemos por una menor asignación a las acciones estadounidenses en comparación con años anteriores.

Mercados desarrollados ex. EE.UU.



Las valoraciones son más atractivas fuera de los mercados estadounidenses. Observamos más potencial para una mayor expansión de los múltiplos, mientras que una mejora generalizada del crecimiento mundial debería significar un mejor crecimiento de los beneficios.

Mercados emergentes



La renta variable de ME presenta las valoraciones más atractivas en comparación con otras regiones, aunque con grandes variaciones dentro de los mercados emergentes. Prevemos que las acciones chinas seguirán obteniendo mejores rentabilidades, mientras que las indias podrían atravesar dificultades.

Bonos de deuda pública

Mercados desarrollados



Los rendimientos reales han caído este año. Si el crecimiento repunta, como esperamos en 2026, entonces los rendimientos reales deberían subir, haciendo que los bonos soberanos ofrezcan una perspectiva menos atractiva. No esperamos una caída significativa de la inflación el próximo año.

Moneda local de ME



En el pasado, la debilidad del dólar ha tendido a favorecer a la deuda local de ME. En general, los bancos centrales de los mercados emergentes no se enfrentan a presiones inflacionistas, lo que les da mayor margen para recortar los tipos. Además, tenemos una visión favorable de la situación fiscal de muchas economías emergentes.

Crédito corporativo

Grado de inversión



Apostamos por el crédito con grado de inversión (IG) por encima de la deuda soberana de MD debido a un ligero repunte de la rentabilidad. No esperamos que se produzca una gran compresión de los diferenciales. Los mayores rendimientos totales en EE. UU. en comparación con Europa hacen que la deuda con grado de inversión parezca atractiva, en nuestra opinión, pero las oportunidades activas son mayores en Europa.

High yield



No esperamos un aumento significativo de los impagos, ya que los fundamentales del sector privado son sólidos. Debido a la limitada recuperación de los rendimientos, en nuestra opinión es mejor asumir el riesgo en renta variable. Nuestra previsión de rendimientos más altos en EE. UU. y la caída de los tipos de interés oficiales hacen que apostemos por la deuda HY estadounidense ligeramente por encima de la europea.

Materias primas

Metales industriales



Consideramos que la mejora del crecimiento mundial y el deterioro del dólar son condiciones favorables para que los metales industriales obtengan buenos resultados. El desarrollo de las infraestructuras energéticas puede traducirse en una fuerte demanda de muchos metales industriales.

Metales preciosos



Es probable que los bancos centrales sigan acumulando reservas de oro. Las posiciones en ETF no son elevadas en términos históricos, por lo que podrían seguir siendo una fuente de demanda. Sin embargo, el menor riesgo geopolítico y la estabilidad de la inflación pueden hacer que las ganancias sean más limitadas que en 2025.

Divisas

Divisas de desarrollados frente al USD



La bajada de los tipos a corto plazo en EE. UU. probablemente signifique una reducción del diferencial de rendimiento relativo con respecto a Japón y Europa. Esto puede reducir los costes de cobertura para los inversores extranjeros. Una mayor cobertura podría presionar a la baja al dólar.

Divisas emergentes frente al USD



Las divisas de los mercados emergentes ofrecen un *carry* positivo y un contexto inflacionista y de crecimiento relativamente estable. Las divisas latinoamericanas son las preferidas en este entorno.

Alternativas

Crédito privado



El crédito privado sigue siendo una opción atractiva para quienes buscan diversas fuentes de ingresos más allá del crédito tradicional. Consideramos que un entorno de riesgo más benigno, un mejor crecimiento y una inflación estable, junto con una política monetaria estadounidense más flexible, son condiciones favorables para este segmento.

Criptomoneda



Esperamos que las criptomonedas se comporten bien, al igual que otros activos de riesgo. Los recientes cambios normativos también han propiciado una tendencia estructural favorable a la adopción, ya que cada vez más inversores e instituciones participan en el ecosistema de los activos digitales, especialmente en muchas de las criptomonedas más importantes.

Las opiniones se presentan con una calificación de 1 a 5 puntos, como indican las barras. El valor más a la izquierda indica la opinión menos favorable, mientras que el valor más a la derecha indica la opinión más favorable. Las opiniones expresadas pertenecen a Invesco Strategy & Insights. Este comentario no constituye una recomendación de compra o venta.

Riesgos: "¿Y si nos equivocamos?"

El panorama económico y político mundial está cambiando rápidamente, marcado por una amplia reordenación de las relaciones comerciales y las alianzas políticas en todo el mundo. Al mismo tiempo, la sostenibilidad fiscal y las cuestiones relativas a la independencia de los bancos centrales están en el punto de mira.

Somos conscientes de los numerosos riesgos que plantean estos y otros factores, y de los consiguientes cambios en las preferencias de inversión que pueden surgir en el transcurso de nuestras perspectivas. Aquí analizamos algunos de los riesgos más destacados y sus implicaciones para nuestras opiniones de inversión.

Las opiniones expresadas corresponden a Invesco Strategy & Insights, a 31 de octubre de 2025.

	Nuestra hipótesis de referencia	El riesgo	Lo que podemos anticipar
Ralentización del crecimiento mundial	Esperamos que el crecimiento mundial mejore el año próximo.	Una situación en la que el crecimiento mundial se debilite y surjan condiciones recesivas en las principales economías desbarataría nuestras opiniones. Si las empresas pasaran de no contratar a despedir empleados en toda una serie de economías, incluida la estadounidense, probablemente veríamos caer la inflación de forma significativa y los mercados preverían más recortes de tipos.	- Los bonos soberanos de los mercados desarrollados probablemente obtendrían mejores resultados que las acciones. - Las acciones y el dólar estadounidenses probablemente se comportarían mejor de lo que esperamos. - Los mercados emergentes y los activos cíclicos quedarían rezagados, pero los metales preciosos podrían resistir mejor.
La inflación sube, el crecimiento no	Esperamos una inflación estable y por encima del objetivo en 2026.	Una versión más extrema de nuestro riesgo de «ralentización del crecimiento mundial» es que la desaceleración se desencadene por otra perturbación de la oferta que provoque un retorno significativo de la inflación. En este escenario, se pondría a prueba a los bancos centrales. Un desencadenante podría ser que China cortara o restringiera fuertemente el suministro de tierras raras, alguna otra interrupción del comercio o una crisis del petróleo.	- Las curvas de rendimientos se deberían aplanar y las partes del mercado más expuestas al ciclo probablemente sufrirían, incluidos los valores de pequeña capitalización, de orientación <i>value</i> y sectores como el de consumo discrecional, el financiero y el industrial. - También es posible que los mercados emergentes cambien de rumbo y que el dólar se fortalezca, dependiendo de la naturaleza de la crisis de la oferta.
La IA triunfa y EE. UU. sobresale	Esperamos que los valores del resto del mundo superen a los estadounidenses y que el dólar se debilite.	Un gran avance en la monetización de la IA y/o un claro aumento de la productividad el año que viene podrían desencadenar otro gran movimiento al alza en las empresas de gran capitalización. Si a ello se une una moderación general de la política de la Administración estadounidense, prevemos que la fe en la historia del excepcionalismo estadounidense podría recibir otro fuerte impulso.	- En este escenario, los mercados de renta variable probablemente subirían, lo que coincide con nuestra opinión principal. Sin embargo, las ganancias estarían probablemente lideradas por las acciones estadounidenses. - El dólar también podría fortalecerse si los inversores extranjeros se decantan por Estados Unidos sin cobertura.
La política desestabiliza Europa	Esperamos un mayor crecimiento en Europa el año que viene.	Si los partidos más extremistas de Alemania y Francia obtuvieran más poder, los activos europeos podrían exigir una prima de riesgo más alta y el sentimiento interno podría caer. La situación política francesa sigue siendo complicada, pero una fractura política en Alemania puede representar el mayor riesgo, ya que probablemente significaría que el gasto fiscal prometido no se materializaría.	- Es probable que los mercados de renta variable alemanes y europeos en general se queden rezagados. - Es probable que el euro se debilite frente al dólar.
La Reserva Federal pierde independencia	Es probable que la Fed baje los tipos, pero puede que sus medidas no pазcan políticas.	Los bancos centrales están experimentando una mayor interferencia política que en los últimos años. Hasta ahora, los mercados financieros han considerado infructuosos estos ataques. Sin embargo, la credibilidad de la Fed podría ponerse más en entredicho si se despiden a un miembro del consejo o si el nuevo presidente del banco es abiertamente político, y entonces se considera que la Fed está cometiendo errores políticos.	- Favoreceríamos los activos reales y reduciríamos la duración. - Las tasas más bajas deberían provocar un «subidón de azúcar» en las acciones, mientras que los bonos se verán afectados por la desvinculación de las expectativas de inflación a largo plazo. - También es probable que el dólar se debilite y que los activos no estadounidenses obtengan mejores resultados.

Appendix

1. El índice MSCI World obtuvo una rentabilidad del 17,5% en lo que va de año hasta finales de octubre. Fuente: Bloomberg L.P. e Invesco Strategy & Insights, a 31 de octubre de 2025. **La rentabilidad histórica no es garantía de resultados futuros.** No se puede invertir directamente en un índice.
2. Bloomberg L.P., EM Local Currency Government Bond Index, que obtuvo una rentabilidad del 7,82% en lo que va de año hasta el 31 de octubre de 2025. Fuente: Bloomberg L.P. E Invesco Strategy & Insights, a 31 de octubre de 2025. **La rentabilidad histórica no es garantía de resultados futuros.** No se puede invertir directamente en un índice.
3. La formación bruta de capital fijo en % del PIB ha sido sistemáticamente superior en Japón que en EE.UU., Alemania y el Reino Unido entre 2005 y 2025. Fuente: Macrobond e Invesco Strategy & Insights, a 31 de octubre de 2025
4. Fuentes: Bloomberg L.P. e Invesco Strategy & Insights, a 31 de octubre de 2025.
5. Basado en el peso de los diez valores más importantes del S&P 500, que se encuentran en sus niveles más altos a 31 de octubre de 2025.
6. Fuente: Bloomberg L.P. E Invesco Strategy & Insights, a 31 de octubre de 2025.
7. Fuentes: Bloomberg L.P. y Epoch AI, basada en los ingresos de hiperescaladores y OpenAI. A 31 de octubre de 2025.
8. La renta variable de los mercados emergentes subió un 28,6% en lo que va de año hasta octubre, según el índice MSCI Emerging Markets. Fuente: Bloomberg L.P.
9. Medido por el índice MSCI China, que ha subido un 32,7% en lo que va de año hasta el 31 de octubre de 2025. Fuente: Bloomberg L.P.
10. Fuente: Rentabilidad de los préstamos directos representada por el índice Cliffwater Senior Direct Lending. Real Capital Analytics. Invesco Strategy & Insights. Datos a octubre de 2025. **La rentabilidad histórica no es garantía de resultados futuros.** No se puede invertir directamente en un índice.
11. Índice NCREIF ODCE a 30 de junio de 2025.

Definiciones de índices

- El índice **Bloomberg Commodity Index** es un índice de precios de materias primas ampliamente diversificado.
- El índice **Bloomberg L.P., EM Local Currency Government Bond Index** mide el rendimiento de los emisores de bonos del Tesoro de mercados emergentes con tasa fija en moneda local.
- El índice **Bloomberg L.P. Global-Aggregate Bond ex-USD Index** es un índice no gestionado que se considera representativo del mercado global de bonos con grado de inversión, tasa fija y no denominados en USD.
- El índice **Bloomberg L.P. US Aggregate Bond Index** es un índice no gestionado que se considera representativo del mercado estadounidense de bonos con grado de inversión y tasa fija.
- El índice **Bloomberg L.P., High Yield Corporate Bond Index** mide el mercado de bonos corporativos de alto rendimiento y tasa fija denominados en USD. Los valores se clasifican como de alto rendimiento si la calificación media de Moody's, Fitch y S&P es Ba1/BB+/BB+ o inferior. Se excluyen los bonos de emisores con un riesgo país de mercados emergentes, según la definición de país de mercados emergentes de los índices.
- El **CDLI-S (Cliffwater Senior Direct Lending Index)** se compone principalmente (más del 95%) de préstamos senior y de un solo tramo mantenidos por BDC y se creó para medir el rendimiento de los préstamos senior del mercado medio. El préstamo de valores conlleva un riesgo de pérdida, ya que el prestatario podría no devolver los valores a tiempo o no devolverlos en absoluto. Si una cartera no puede recuperar los valores prestados, puede vender la garantía y comprar un valor sustituto en el mercado. El préstamo de valores conlleva un riesgo de pérdida para la cartera si, y en la medida en que, el valor de mercado de los valores prestados aumenta y la garantía no se incrementa en consecuencia.
- El Indicador de **Actividad Actual de Goldman Sachs** es un índice compuesto que proporciona una medida de alta frecuencia y en tiempo real de la actividad económica actual.
- El Indicador de **Actividad Actual de EE. UU. (ICA) de Goldman Sachs** es una medida de la actividad económica estadounidense en tiempo real que utiliza un modelo macroeconómico dinámico para agregar 24 indicadores de alta frecuencia, incluyendo datos de manufactura, encuestas y gastos.

Appendix (2)

Definiciones de índices (Cont.)

- El índice **Morningstar LSTA US Leveraged Loan** es un índice ponderado por valor de mercado diseñado para medir el rendimiento del mercado estadounidense de préstamos apalancados.
- El índice **Morgan Stanley Capital International (MSCI) EAFE** es un índice no gestionado diseñado para representar el rendimiento de valores de alta y mediana capitalización en mercados desarrollados, incluyendo países de Europa, Australasia y el Lejano Oriente, excluyendo EE. UU. y Canadá.
- El índice **Morgan Stanley Capital International (MSCI) Emerging Markets** captura la representación de valores de alta y mediana capitalización en países con mercados emergentes (ME). El índice Morgan Stanley Capital International (MSCI) World es un índice no gestionado que se considera representativo de las acciones de países desarrollados.
- El índice **NCREIF ODCE (National Council of Real Estate Investment Fiduciaries Open-End Diversified Core Equity)** es un índice de rentabilidad ponderada por capitalización y ponderada por tiempo que replica el rendimiento de un grupo de grandes fondos inmobiliarios básicos, abiertos y diversificados.
- **OECD MEI** – Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos: Principales Indicadores Económicos. Es una organización internacional con 38 países miembros que promueve el progreso económico, la prosperidad y el desarrollo sostenible mediante datos, análisis y recomendaciones de políticas. Sirve como foro para que los gobiernos miembros debatan y compartan sus experiencias sobre políticas económicas y sociales para resolver problemas comunes e identificar las mejores prácticas.
- El índice **Real Broad Trade Weighted US Dollar Index** es el índice del dólar ponderado por el comercio se utiliza para determinar el valor adquisitivo del dólar estadounidense, así como para resumir los efectos de la apreciación y depreciación del dólar frente a las divisas.
- **Real Capital Analytics** es una base de datos global líder en la industria sobre propiedades comerciales, transacciones y participantes para propietarios de activos, gestores de activos, corredores y prestamistas.
- El índice **S&P 500®** es un índice no gestionado que se considera representativo del mercado bursátil estadounidense.
- El índice **S&P 500® Growth** está compuesto por acciones del índice S&P 500® que presentan fuertes características de crecimiento basadas en tres factores de crecimiento y cuatro de valor.
- El índice **S&P 500® Value** está compuesto por acciones del índice S&P 500® que presentan características de valor sólidas basadas en tres medidas: relación valor contable/precio, relación ganancias/precio y relación ventas/precio.
- El índice **S&P/LSTA US Leveraged Loan 100** representa el rendimiento de las mayores líneas de crédito del mercado de préstamos apalancados.
- El índice **S&P MidCap 400® Growth** mide el rendimiento del segmento de crecimiento de mediana capitalización del universo bursátil estadounidense.
- El índice **S&P MidCap 400®** es un índice no gestionado que se considera representativo de las empresas estadounidenses de tamaño mediano.
- El índice **S&P MidCap 400® Value** mide las acciones del S&P MidCap 400 clasificadas como de valor en función de tres factores: la relación entre el valor contable, las ganancias y las ventas respecto al precio.
- El índice **S&P SmallCap 600® Growth Total Return** mide el rendimiento de 600 empresas estadounidenses de pequeña capitalización en crecimiento, incluyendo la reinversión de dividendos y otros ingresos.
- El índice **S&P SmallCap 600®** mide el rendimiento de las acciones de pequeña capitalización en EE. UU. •El índice S&P SmallCap 600® Value mide los componentes del S&P SmallCap 600 que se clasifican como acciones de valor en función de tres factores: las relaciones entre el valor contable, las ganancias y las ventas respecto del precio.

Consideraciones de riesgo

El valor de las inversiones y sus rendimientos fluctuarán (en parte debido a las fluctuaciones del tipo de cambio), y es posible que los inversores no recuperen la totalidad de su inversión. Las opiniones expresadas son del autor, se basan en las condiciones actuales del mercado y están sujetas a cambios sin previo aviso. Estas opiniones pueden diferir de las de otros profesionales de inversión de Invesco. Estos comentarios no deben interpretarse como recomendaciones, sino como una ilustración de temas más generales. Las declaraciones prospectivas no garantizan resultados futuros. Implican riesgos, incertidumbres y supuestos; no se puede asegurar que los resultados reales no difieran sustancialmente de las expectativas.

- **Inversiones alternativas:** Los productos alternativos suelen incluir inversiones menos tradicionales y emplean estrategias de negociación más complejas, como cobertura y apalancamiento mediante derivados, ventas en corto y estrategias oportunistas que se adaptan a las condiciones del mercado. Los inversores que consideren inversiones alternativas deben conocer sus características únicas y los riesgos adicionales derivados de las estrategias que utilizan. Como en toda inversión, su rendimiento fluctuará.
- **Criptomonedas:** Moneda digital cuyas transacciones se verifican y cuyos registros se mantienen mediante un sistema descentralizado que utiliza criptografía, en lugar de una autoridad centralizada. Históricamente, las criptomonedas han mostrado una alta volatilidad de precios en comparación con las clases de activos más tradicionales, lo que puede deberse a la especulación sobre una posible apreciación futura de su valor. El desarrollo y la aceptación de la red de criptomonedas, que forma parte de una industria nueva y en rápida evolución, están sujetos a diversos factores difíciles de evaluar. La ralentización, la detención o la reversión del desarrollo o la aceptación de la red pueden afectar negativamente al precio del bitcoin. Actualmente, el uso de criptomonedas en el mercado minorista y comercial es relativamente limitado en comparación con su uso relativamente extenso como reserva de valor, lo que contribuye a la volatilidad de los precios y podría afectar negativamente una inversión en acciones.

- Los cambios o medidas regulatorias pueden alterar la naturaleza de una inversión en criptomonedas o restringir su uso, así como las operaciones de la red o las plataformas donde se negocian. Por ejemplo, podría resultar difícil o ilegal adquirir, mantener, vender o usar criptomonedas en uno o más países, lo que podría afectar negativamente su precio.
- Los riesgos de las **obligaciones de préstamos garantizados (CLO)** incluyen la posibilidad de que las distribuciones de los valores de garantía no sean suficientes para realizar los pagos de intereses u otros pagos, la calidad de la garantía puede disminuir en valor o producirse un incumplimiento, las obligaciones de préstamos garantizados pueden estar subordinadas a otras clases, los valores pueden ser volátiles y las disputas con el emisor pueden producir resultados de inversión inesperados.
- **Invertir en China:** Invertir en valores de empresas chinas conlleva riesgos adicionales, entre los que se incluyen: la economía china difiere, a menudo desfavorablemente, de la estadounidense en aspectos como su estructura, desarrollo general, intervención gubernamental, distribución de la riqueza, tasa de inflación, tasa de crecimiento, asignación de recursos y reinversión de capital; el gobierno central ha ejercido históricamente un control sustancial sobre prácticamente todos los sectores de la economía china mediante la regulación administrativa y/o la propiedad estatal; y las acciones de las autoridades gubernamentales chinas, tanto centrales como locales, siguen teniendo un impacto significativo en la situación económica del país.
- **Acciones/Participaciones:** El valor de las acciones y otros títulos de renta variable fluctúa en respuesta a las actividades específicas de la empresa, así como a las condiciones generales del mercado, la economía y la política.
- **Las inversiones de renta fija** están sujetas al riesgo crediticio del emisor y a los efectos de las fluctuaciones de los tipos de interés. El riesgo de tipo de interés se refiere al riesgo de que los precios de los bonos generalmente bajen cuando suben los tipos de interés y viceversa. Un emisor puede verse impedido de cumplir con los pagos de intereses y/o principal, lo que provoca una disminución del valor de sus instrumentos y una rebaja de su calificación crediticia.

Consideraciones de riesgo (2)

- **Riesgo de mercados extranjeros y emergentes:** Los riesgos de invertir en valores de emisores extranjeros, incluidos los de mercados emergentes, pueden incluir fluctuaciones en las divisas, inestabilidad política y económica, y cuestiones tributarias extranjeras.
- **Crecimiento:** Las acciones de crecimiento tienden a ser más sensibles a las variaciones en sus beneficios y pueden ser más volátiles.
- **Los valores de alto rendimiento** implican un mayor riesgo y son menos líquidos que los de mayor calidad. Los cambios en las condiciones económicas generales, la situación financiera de los emisores y los tipos de interés pueden afectar negativamente a la capacidad de los emisores para realizar los pagos de intereses y principal puntualmente.
- **Sector de Tecnologías de la Información - Concentración** - Las inversiones centradas en un sector específico, como las tecnologías de la información, están sujetas a un mayor riesgo y se ven más afectadas por la volatilidad del mercado que las inversiones más diversificadas.
- **Empresas de gran capitalización:** Las empresas más grandes y consolidadas pueden tener dificultades para responder con rapidez a nuevos desafíos competitivos, como los cambios en las preferencias de los consumidores o la aparición de competidores más pequeños e innovadores. La rentabilidad de las inversiones en empresas de gran capitalización podría ser inferior a la de las inversiones en empresas más pequeñas.
- **Metales preciosos:** Las fluctuaciones en el precio del oro y los metales preciosos pueden afectar la rentabilidad de las empresas de este sector. Los cambios en las condiciones políticas o económicas de los países donde operan estas empresas pueden tener un efecto directo en su precio. Las inversiones centradas en un sector específico, como el oro y los metales preciosos, están sujetas a un mayor riesgo y se ven más afectadas por la volatilidad del mercado que las inversiones más diversificadas.
- **Bienes raíces:** Las inversiones en instrumentos relacionados con bienes raíces pueden verse afectadas por factores económicos, legales o ambientales que influyen en el valor de las propiedades, los alquileres o la ocupación. Las empresas inmobiliarias, incluidos los REIT o estructuras similares, suelen ser de pequeña y mediana capitalización, y sus acciones pueden ser más volátiles y menos líquidas.
- **El préstamo de valores** conlleva un riesgo de pérdida, ya que el prestatario puede no devolverlos a tiempo o no devolverlos en absoluto. Si un fondo no puede recuperar los valores prestados, puede vender la garantía y adquirir un valor de reemplazo en el mercado. El préstamo de valores implica un riesgo de pérdida para la cartera si el valor de mercado de los valores prestados aumenta y la garantía no se incrementa en consecuencia.
- **Inversión en empresas de pequeña y mediana capitalización:** Las acciones de empresas pequeñas y medianas tienden a ser más vulnerables a acontecimientos adversos, pueden ser más volátiles y pueden tener menor liquidez o restricciones en cuanto a su reventa.
- **Inversión en value:** Un estilo de inversión en valor está sujeto al riesgo de que las valoraciones nunca mejoren o de que los rendimientos sean inferiores a los de otros estilos de inversión o al rendimiento general de los mercados bursátiles.

Información importante

Esta comunicación de marketing está dirigida a clientes profesionales y asesores financieros en España. No está destinada al público general ni a inversores minoristas, y no debe distribuirse ni utilizarse como referencia por ellos.

Este material puede contener declaraciones que no son puramente históricas, sino «declaraciones prospectivas». Estas incluyen, entre otras cosas, proyecciones, previsiones, estimaciones de ingresos, rentabilidad o rendimientos futuros. Dichas declaraciones prospectivas se basan en ciertas hipótesis, algunas de las cuales se describen en este documento. Los acontecimientos reales son difíciles de predecir y pueden diferir sustancialmente de las hipótesis planteadas. Todas las declaraciones prospectivas incluidas en este documento se basan en la información disponible a la fecha de publicación, e Invesco no asume ninguna obligación de actualizarlas. Por consiguiente, no se puede garantizar que se alcancen las rentabilidades o proyecciones estimadas, que las declaraciones prospectivas se materialicen, ni que las rentabilidades o resultados reales no sean sustancialmente inferiores a los presentados.

Todo el material presentado se ha recopilado de fuentes que se consideran fiables y actualizadas, pero no se puede garantizar su exactitud. Esto no debe interpretarse como una oferta de compra o venta de ningún instrumento financiero y no debe ser el único factor a la hora de tomar una decisión de inversión. Como ocurre con todas las inversiones, existen riesgos inherentes. Esto no debe considerarse una recomendación para adquirir ningún producto de inversión. Los inversores deben consultar con un asesor financiero antes de tomar cualquier decisión de inversión si tienen dudas sobre si una inversión es adecuada para ellos. Por favor, obtenga y revise cuidadosamente todo el material financiero antes de invertir. Las opiniones expresadas son las de los autores, se basan en las condiciones actuales del mercado y están sujetas a cambios sin previo aviso. Estas opiniones pueden diferir de las de otros profesionales de inversión de Invesco.

Este es material de marketing y no constituye asesoramiento financiero. No pretende ser una recomendación para comprar o vender ninguna clase de activo, valor o estrategia en particular. Por lo tanto, no se aplican los requisitos regulatorios que exigen imparcialidad en las recomendaciones de inversión/estrategia de inversión, ni ninguna prohibición de operar antes de la publicación. Los puntos de vista y las opiniones se basan en las condiciones actuales del mercado y están sujetos a cambios.

Toda la información está actualizada al 31 de octubre de 2025 y expresada en USD, a menos que se indique lo contrario.

Emitido por Invesco Management S.A., President Building, 37A Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxemburgo, regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier, Luxemburgo. RO#5024867