

## ANÁLISIS MENSUAL DEL MERCADO

# Los mercados siguen sin verse afectados por las tensiones geopolíticas

Septiembre de 2025

## Un USD débil sigue afectando a las inversiones basadas en EUR

En agosto, los sólidos beneficios de las compañías, la moderación de la inflación y expectativas de una bajada de tipos, favorecieron la rentabilidad de la RV y en especial de las acciones small-cap frente a las large-cap. Los spreads de crédito se estrecharon más en EE. UU. y Europa. La deuda de ME obtuvo buenos resultados gracias a un USD más débil.

### Aspectos destacados



#### Renta variable

Los sólidos beneficios empresariales respaldan los mercados de renta variable.



#### Bonos

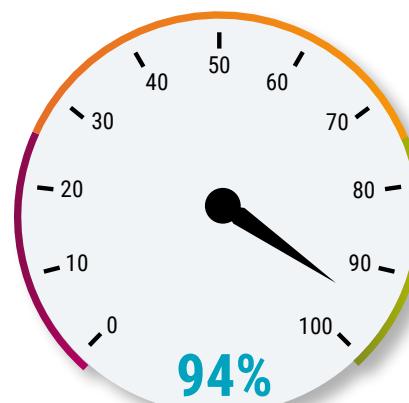
Las TIRs de la deuda pública a largo plazo siguen enfrentándose a un complicado entorno fiscal.



#### Alternativos

El oro alcanza nuevos máximos como «activo refugio» de los inversores.

### Indicador de Robeco de mercados alcistas y bajistas



0%

vs mes anterior

Riesgo del mercado

## ¿Comprar o vender? Nuestras perspectivas de mayor convicción



### Más exposición a valores de ME

En verano, aumentamos gradualmente la exposición a la RV, en particular en los ME y en Asia-Pacífico, ya que consideramos que ofrecen valoraciones más atractivas que el crédito en términos relativos.



### Infraponderación en HY vs. Deuda

#### Emergente

Creemos que el mercado de deuda pública descuenta demasiadas bajas de tipos de la Fed. Mantenemos la posición a largo en yenes y esperamos que solo el BoJ suba los tipos en los próximos 12 meses.

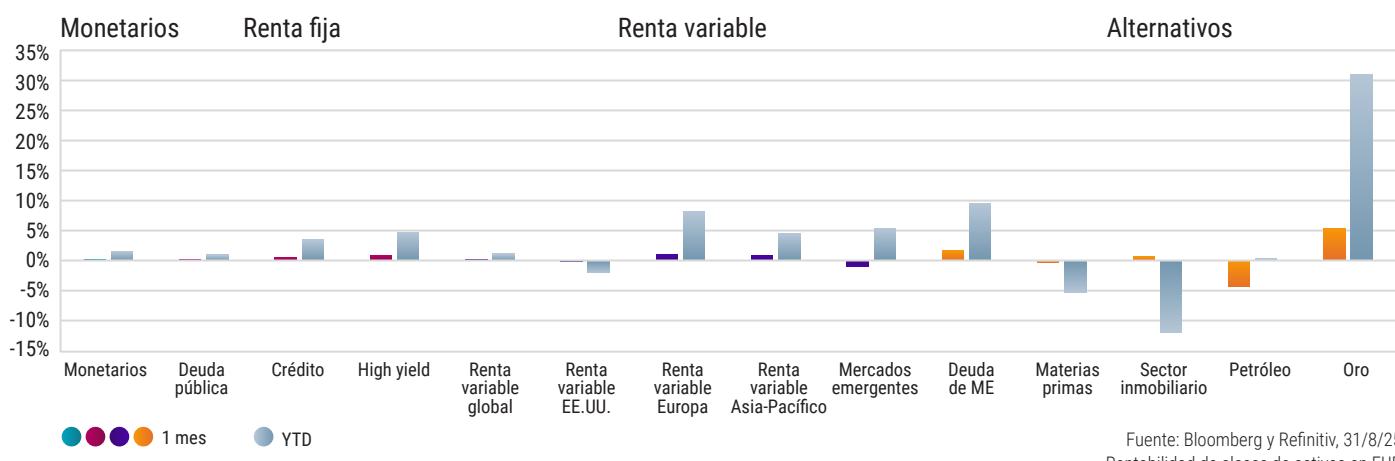


### El oro como cobertura

Aunque los mercados han ignorado en gran medida los intentos de Trump por influir en la Fed, consideramos que el oro es una buena opción para reforzar la resistencia de las carteras.

# Comparación de clases de activos

## Rentabilidad por clases de activos: agosto y YTD



### La RV sigue subiendo, aunque la rentabilidad varía

- Las compañías de EE.UU. logran más beneficios de lo esperado. La rentabilidad europea y el optimismo por la expansión fiscal caen.
- En China, la confianza mejora tras ampliarse la tregua comercial: se revisan los beneficios al alza y se frena la sobreproducción.



Sobreponderados



### Los «vigilantes» exigen TIRs de bonos mayores

- Los «bond vigilantes» exigen TIRs mayores en deuda pública como protesta por las políticas fiscales «irresponsables».
- Las TIRs a largo plazo podrían sufrir una presión alcista debido al aumento de la pendiente de la curva a medida que aumenta la prima.



Mantenemos infraponderación en HY



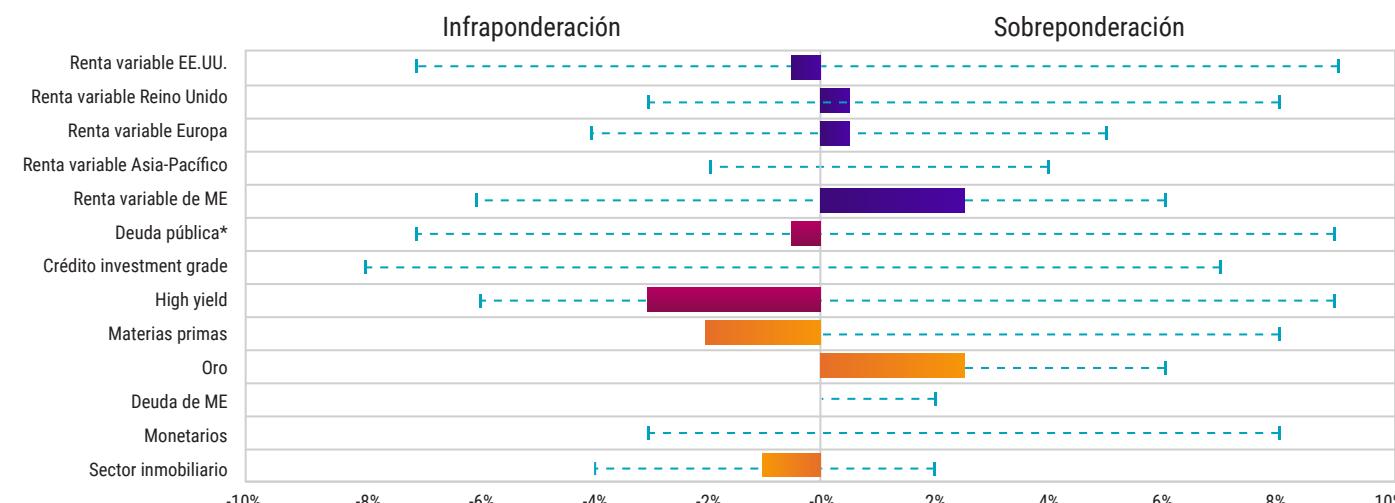
### El precio del oro sigue subiendo

- Se debe a la incertidumbre económica y geopolítica, y la demanda de bancos centrales por el menor atractivo de los bonos de EE.UU.
- En cuanto a las divisas, mantenemos posiciones largas en JPY y posiciones cortas en USD.



Conservamos la sobreponderación

## Posicionamiento actual



\* Incluye bonos del Tesoro, MBS, ABS y deuda de agencias y entidades no empresariales. Nota: El índice de referencia combina MSCI ACWI (50%) y Bloomberg Global Aggregate Index (50%)

Tema del mes

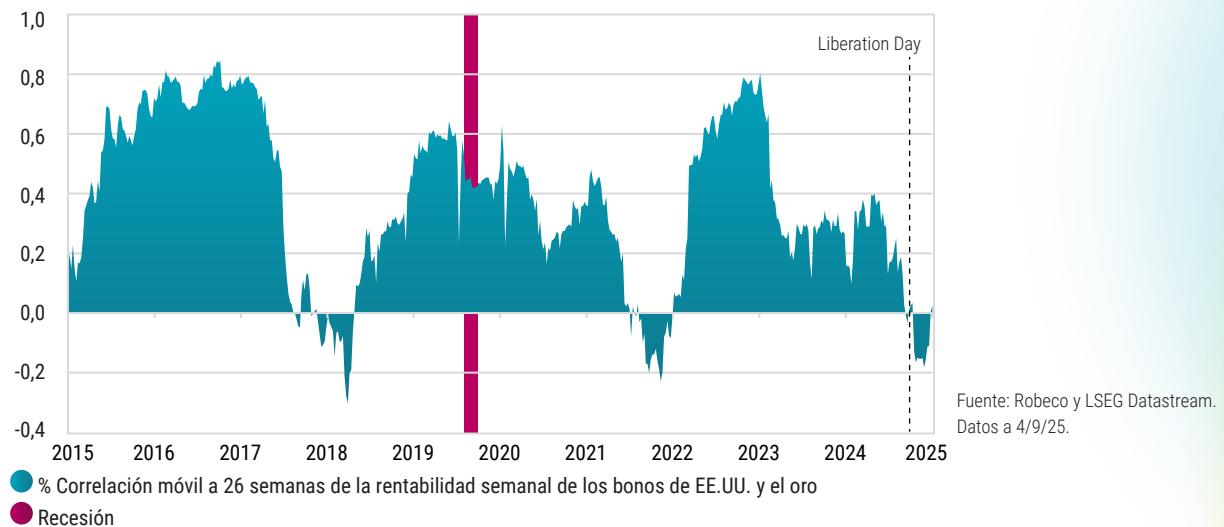
# Impacto del juego de poderes entre Trump y la Fed en la asignación de activos

*“La independencia de los bancos centrales, como la Fed, ha sido durante mucho tiempo el pilar de una política monetaria creíble y la estabilidad del mercado. Los ataques de Trump contra la Fed han puesto en duda que siga siendo independiente.*

Peter van der Welle,  
estratega de inversión



## Relación entre rentabilidad del oro y los bonos del Tesoro de EE.UU. a 10 años



Fuente: Robeco y LSEG Datastream.  
Datos a 4/9/25.

- % Correlación móvil a 26 semanas de la rentabilidad semanal de los bonos de EE.UU. y el oro
- Recessión

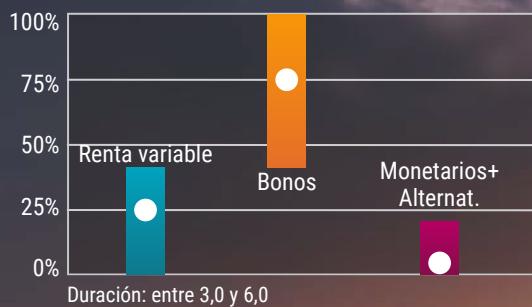
En un mundo de tipos estadounidenses artificialmente bajos, el oro muestra una rentabilidad muy superior a 12 meses, lo que no es de extrañar actualmente. Este repunte coincide con una caída del USD e indica que el mercado está reevaluando los «sectores refugio».

- Las dudas sobre la independencia de la Fed podría llevar a los inversores a exigir TIRs mayores que compensaran la incertidumbre inflacionista y aumentasen la pendiente de la curva. Puesto que los tipos son artificialmente bajos, la rentabilidad de los bonos a más largo plazo podría ser baja.
- Según nuestros datos, los activos con menor calidad crediticia (como las acciones de small-caps estadounidenses) podrían destacar si la autonomía de la Fed disminuye. Prueba de ello es que el factor quality ha ido a la zaga de los factores growth, value y momentum en 2025.



# Carteras multiactivos de Robeco

## Sustainable Income Allocation

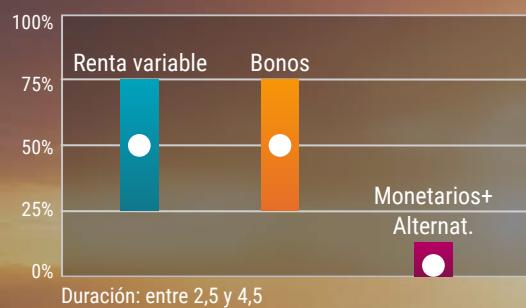


Ingresos:  $\geq 5\%$

Volatilidad: 7%

- Ingresos estables + revalorización del capital
- Centrar la atención en protección frente a caídas
- Calificación de 4 estrellas de Morningstar

## Sustainable Diversified Allocation

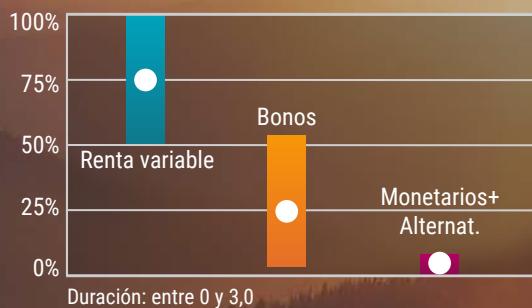


Rentabilidad:  $\geq 6\%$

Volatilidad: 10%

- Crecimiento estable del capital a largo plazo
- Combinación equilibrada de bonos y renta variable
- Calificación de 4 estrellas de Morningstar

## Sustainable Dynamic Allocation

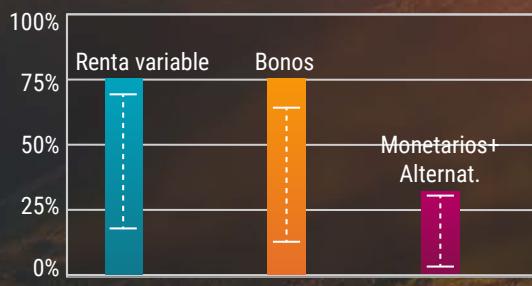


Rentabilidad:  $\geq 7\%$

Volatilidad: 12%

- Crecimiento similar al de la renta variable con menos volatilidad
- Centrar la atención en el crecimiento del capital
- Calificación de 4 estrellas de Morningstar

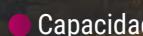
## Flexible Allocation



Liquidez: +4%

Volatilidad: 6-12%

- Enfoque de rentabilidad total
- Asignación activa según persp. de rent. a 5 años
- Estrategia flexible de búsqueda de alfa



● Capacidad ● Ponderación del índice de referencia ↑ - - - ↓ Rango máx. en 5 años

La rentabilidad anterior no es garantía de resultados futuros. El valor de sus inversiones puede fluctuar.



Visite la página web de Robeco Multi-Asset para obtener más información

Copyright © Morningstar, Inc. Reservados todos los derechos. La información contenida en este documento: (1) es propiedad de Morningstar y/o sus proveedores de contenidos; (2) no se puede copiar ni distribuir, y (3) no se garantiza su precisión, integridad o actualización. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenidos serán responsables de las pérdidas o daños ocasionados por el uso de esta información. La rentabilidad anterior no es garantía de resultados futuros. Descargue The Morningstar Rating for Funds (capítulo: The Morningstar Rating: Three-, Five-, and 10-Year) en el sitio web de Morningstar.

## Información importante

Robeco Institutional Asset Management B.V. posee licencia como gestor de OICVM (Organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios) y FIA (Fondos de inversión alternativa) de la Autoridad Neerlandesa para los Mercados Financieros. El presente documento está dirigido únicamente a inversores profesionales, definidos como inversores que están clasificados como clientes profesionales, que han solicitado que se les trate como clientes profesionales o que están autorizados a recibir dicha información de conformidad con la legislación aplicable. Robeco Institutional Asset Management B.V y/o sus sociedades vinculadas, asociadas y filiales ("Robeco") no serán responsables de ningún tipo de daños que puedan derivarse del uso del presente documento. Los usuarios de esta información que presten servicios de inversión en la Unión Europea tienen la responsabilidad propia de considerar si les está permitido recibir dicha información conforme a la normativa MiFID II. En la medida en que esta información cumpla los requisitos para considerarse beneficio no monetario menor, razonable y apropiado, conforme a la MiFID II, los usuarios que presten servicios de inversión en la unión europea son responsables de cumplir los oportunos requisitos de información y registro. El contenido del presente documento se basa en fuentes de información que se consideran fiables, aunque no se ofrece garantía de ninguna clase. Esta publicación no puede considerarse completa sin explicaciones complementarias. Las opiniones, estimaciones o previsiones pueden ser cambiadas en cualquier momento sin previo aviso. En caso de duda debe recabarse asesoramiento independiente. El presente documento pretende facilitar al inversor profesional información general sobre las capacidades específicas de Robeco, pero no ha sido elaborado por Robeco como análisis de inversiones; no constituye una recomendación de inversión o asesoramiento para comprar, mantener o vender ciertos valores o productos de inversión, ni para adoptar ninguna estrategia de inversión, sin que tampoco pueda considerarse asesoramiento jurídico, contable o tributario. Todos los derechos relativos a la información que figura en este documento son y seguirán siendo en todo momento propiedad de Robeco. Está prohibido copiar o utilizar públicamente la presente información. Ninguna parte de este documento puede ser reproducida o publicada bajo ninguna forma ni por ningún medio sin el consentimiento previo por escrito de Robeco. Toda inversión conlleva un riesgo. Antes de invertir tenga en cuenta que el capital inicial no está garantizado. Los inversores deben asegurarse de comprender plenamente los riesgos asociados a cualquier producto o servicio de Robeco que se oferte en su país. Los inversores también deben tener en cuenta su propio objetivo de inversión y nivel de tolerancia al riesgo. Las rentabilidades históricas se ofrecen únicamente a efectos ilustrativos. El precio de las participaciones puede tanto aumentar como disminuir, sin que el rendimiento pasado sea garantía de resultados futuros. Si la divisa en que se expresa el rendimiento pasado difiere de la divisa del país en que usted reside, tenga en cuenta que el rendimiento mostrado podría aumentar o disminuir al convertirlo a su divisa local debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Los datos relativos a la rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones y los costes que generan la negociación con valores en las carteras de los clientes o la emisión y la amortización de las participaciones. Salvo que se indique otra cosa, las rentabilidades figuran i) netas de comisiones vinculadas a precios de transacción y ii) con reinversión de dividendos. Para más detalles, consulte los folletos de los fondos. Las cifras de rendimiento se consignan netas de comisiones de gestión de las inversiones. Los gastos corrientes que se mencionan en este documento son los indicados en el informe anual más reciente del fondo, a fecha de cierre del último año natural. El presente documento no está destinado o diseñado para su distribución o utilización por persona o entidad alguna que sea un ciudadano o residente de, o esté ubicado en un municipio, estado, país u otra jurisdicción, donde dicha distribución, documento, disponibilidad o utilización del documento fuesen contrarias a leyes o reglamentos, o supeditarían a cualquier Fondo o a Robeco Institutional Asset Management B.V. a requisitos de inscripción y autorización en tales jurisdicciones. Toda decisión de suscribir las participaciones del Fondo que se oferten en una jurisdicción concreta debe adoptarse únicamente conforme a la información contenida en el folleto, que podría diferir de la que figura en el presente documento. Los posibles solicitantes de acciones deben también informarse sobre los requisitos legales, la normativa de control de cambios y los impuestos que también sean de aplicación en los países de su respectiva nacionalidad, residencia o domicilio. La información sobre el Fondo que se recoja, en su caso, en el presente documento está plenamente supeditada al folleto, por lo que este documento debe siempre tenerse en cuenta conjuntamente con el folleto. El folleto contiene información pormenorizada sobre el Fondo y los riesgos vinculados. El folleto y el Documento de Datos Fundamentales (PRIIP) de los fondos Robeco se pueden obtener gratuitamente en los sitios web de Robeco.

## Información adicional para inversores residentes o domiciliados en España

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con número de identificación W0032687F y cuya sede social se encuentra en Madrid, Calle Serrano 47-14º, está inscrita en España en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 19.957, folio 190, sección 8, hoja M-351927, así como ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en el Registro oficial de sucursales de empresas europeas de servicios de inversión, con el número 24. Los fondos de inversión o SICAV mencionados en el presente documento están regulados por las autoridades competentes de su país de origen y se encuentran inscritos en el registro especial de la CNMV de instituciones de inversión colectiva extranjeras comercializadas en España.