



Estrategia Trimestral de Renta Fija - Octubre 2025



Emmanuel Petit

General Partner, Head of Fixed
Income

Mientras la economía estadounidense sigue marcada por incertidumbres persistentes, tanto en el frente de la inflación como en el de la actividad, señales débiles en algunos segmentos del crédito invitan a la prudencia. En la Eurozona, existen motivos de esperanza con el despliegue de los planes de relance y la capacidad del BCE para apoyar la economía.

Una desincronización de los bancos centrales

El panorama monetario está hoy marcado por una desincronización de las políticas de los grandes bancos centrales. En Estados Unidos, la Fed retomó en septiembre su ciclo de bajada de tipos tras nueve meses de “statu quo”, y se esperan dos más antes de que termine el año. La institución estadounidense sigue dividida entre sus dos mandatos: la estabilidad de precios, mientras la inflación se mantiene por encima del 2%, y el pleno empleo, en un contexto en el que la tasa de desempleo aumentó del 3,4% en el segundo trimestre de 2023 al 4,3% en agosto ¹. La política económica de la administración Trump también envía señales contradictorias. El apoyo fiscal del “One Big Beautiful Bill” debería empezar a notarse a partir de 2026, gracias en particular a la amortización inmediata de los gastos de inversión para las empresas estadounidenses, mientras que el impacto inflacionista de las medidas proteccionistas debería dar paso al impacto negativo sobre el consumo de los hogares. A esto se suma también el cierre presupuestario, que perturba el funcionamiento de la administración federal estadounidense. Desde el 1 de octubre de 2025, numerosos servicios públicos están paralizados o funcionan a medio gas, y la publicación de estadísticas económicas importantes, especialmente sobre el empleo, está suspendida ². Esta situación complica la evaluación de la salud real de la economía estadounidense, tanto para la Fed como para los mercados.



Julien Boy

Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Govies & Inflation



Samuel Gruen

Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Relative Value

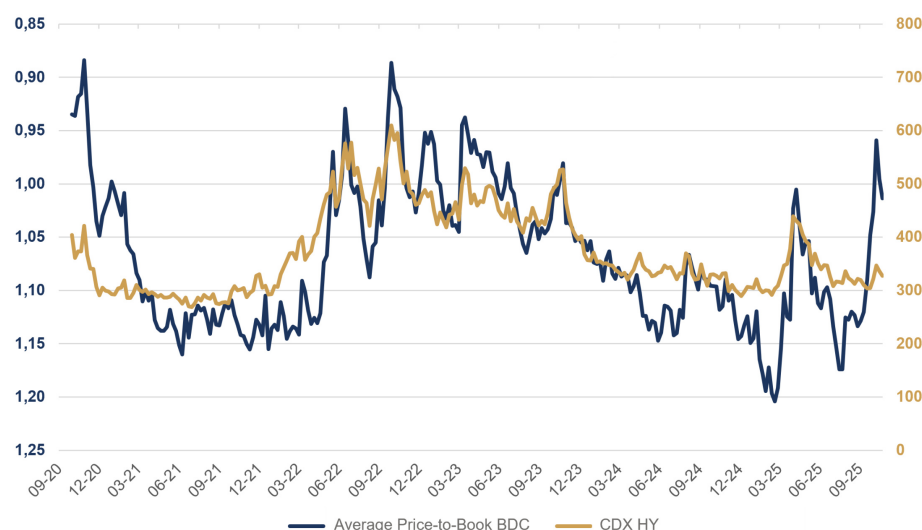
En Europa, el Banco Central Europeo ha anunciado el fin de su ciclo de flexibilización monetaria. La cuestión principal ahora gira en torno a la capacidad de la zona euro para volver a acelerarse el próximo año ¹, especialmente gracias al plan fiscal alemán, y sobre la sostenibilidad de esta recuperación. Si bien algunos economistas prevén un impacto positivo del 0,4% en el crecimiento en 2026 y de hasta el 0,8% en 2029, el BCE espera un crecimiento de solo el 1% el próximo año. Con una inflación estabilizada en torno a su objetivo del 2%, el BCE puede permitirse esperar antes de reaccionar en un sentido u otro. En el plano idiosincrático, el riesgo francés podría perjudicar la buena transmisión de la política monetaria en la zona euro. El diferencial OAT-Bund superó brevemente los 85 puntos básicos a principios de octubre, reflejando la incertidumbre política que atraviesa el país, antes de volver a situarse por debajo de los 80 puntos básicos ¹. Pero la visibilidad probablemente seguirá siendo baja hasta las elecciones presidenciales de 2027.

Más allá de las decisiones de los bancos centrales, la inclinación de los tramos largos de las curvas de tipos revela incertidumbres crecientes. Este fenómeno observado este año en todos los países desarrollados refleja una inflación que podría mantenerse por encima de los objetivos de los bancos centrales, con un crecimiento estimulado por el impulso fiscal y/o los planes de inversión. Estas necesidades adicionales de financiación también alimentan la prima por plazo exigida por los inversores en un contexto de finanzas públicas ya deterioradas.

High Yield y deuda privada: Se acumulan las señales débiles

Eventos recientes, como la quiebra de Braskem en el sector químico en Brasil, de First Brands en Estados Unidos, o de Tricolor, alimentan las incertidumbres y ponen el foco en los riesgos ligados a la opacidad de los financiamientos fuera de balance y a la deuda privada. El sector bancario regional estadounidense también muestra algunos signos de estrés, como Zion Bancorp, que sufrió una pérdida de \$50 millones ³ tras una exposición fraudulenta en el segmento de bienes inmobiliarios. No obstante, el mercado de crédito no parece preocupado por un posible contagio gracias a unos fundamentos sólidos y a la transparencia inherente a este mercado. El Investment Grade ⁴ sigue beneficiándose de un carry atractivo que ayuda a compensar la volatilidad de los tipos. En el High Yield, la demanda sigue siendo fuerte, pero los inversores se muestran cada vez más selectivos, evitando especialmente las emisiones con calificación B- y CCC, así como ciertos sectores cíclicos como el químico.

Price-to-Book of Business Development Companies vs. spread CDX HY



Source : Rothschild & Co Asset Management, october 2025

Perspectivas y posicionamiento

En este entorno complejo, la flexibilidad en la gestión se impone como una necesidad para ajustar el posicionamiento de las carteras si es necesario. El carry sigue siendo el principal motor de rentabilidad en un contexto de tipos elevados. El crédito Investment Grade ⁴ europeo sigue siendo privilegiado, especialmente en vencimientos de tres a siete años y en sectores defensivos, que permiten sortear en parte las incertidumbres económicas. La deuda subordinada, aunque más volátil se beneficia de fundamentales sólidos y de rentabilidades atractivas. En el segmento High Yield ⁵, la selección se concentra principalmente en emisores con calificación BB, con especial atención a la dispersión sectorial. La vigilancia reforzada de las valoraciones y la implementación de coberturas a coste razonable permiten preservar el carry sin reducir la calidad crediticia de las carteras. En lo que respecta a Francia, la prudencia sigue siendo necesaria, dado el bajo nivel de visibilidad política y una prima de riesgo que consideramos aún demasiado baja.

Vigilancia y agilidad, palabras clave de un ciclo incierto

La desincronización de las políticas monetarias, el aumento de los riesgos presupuestarios y políticos, así como la aparición de señales débiles en el mercado de crédito, imponen una gestión activa, selectiva y flexible. La prioridad sigue siendo la preservación del carry y de la calidad crediticia de las carteras, manteniéndose atentos a las rápidas evoluciones del entorno macroeconómico y financiero. En este contexto, la capacidad de ajustar rápidamente las exposiciones y de privilegiar los segmentos más resilientes será determinante para generar rentabilidad.

Más información sobre los fondos

R-co Valor Bond Opportunities



R-co Target 2030 IG



R-co Conviction Credit Euro



R-co Target 2029 HY



Consulte este documento en nuestro sitio web



(1) Fuente: Bloomberg, octubre de 2025.

(2) Situación política en la que el Congreso de los Estados Unidos no aprueba los fondos necesarios para el funcionamiento del Gobierno, lo que provoca un cierre parcial de sus actividades.

(3) Fuente: Reuters, 20/10/2025.

(4) Valores de deuda emitidos por empresas o gobiernos con una calificación entre AAA y BBB- por Standard & Poor's.

(5) Los bonos de alto rendimiento son emitidos por empresas o gobiernos con un alto riesgo crediticio. Tienen una calificación inferior a BBB- por Standard & Poor's.

Advertencias

Advertencias de publicidad. La información, los comentarios y los análisis contenidos en este documento se facilitan a título meramente informativo y no pueden considerarse un consejo de inversión, un consejo fiscal, una recomendación o un consejo de inversión por parte de Rothschild & Co Asset Management. La información, las opiniones y los datos contenidos en este documento, considerados legítimos y correctos el día de su publicación, de conformidad con el entorno económico y financiero vigente en esa fecha, pueden evolucionar en cualquier momento. Aunque este documento ha sido preparado con sumo cuidado a partir de fuentes consideradas fiables por Rothschild & Co Asset Management, no ofrece ninguna garantía de la exactitud y exhaustividad de la información y las apreciaciones que contiene, que solo tienen un valor indicativo y pueden modificarse sin previo aviso. Rothschild & Co Asset Management no ha procedido a una verificación independiente de la información contenida en este documento y, por lo tanto, no puede ser responsable de ningún error u omisión ni de la interpretación de la información contenida en este documento. Todos estos datos se basan en información contable o de mercado. No todos los datos contables han sido auditados por un auditor. Además, habida cuenta del carácter subjetivo de determinados análisis, conviene subrayar que la información, las proyecciones, las estimaciones, las previsiones, las hipótesis y/o las opiniones eventuales no son necesariamente puestas en práctica por los equipos de gestión de Rothschild & Co Asset Management o de sus afiliados, que actúan en función de sus propias convicciones. Algunas previsiones se preparan sobre la base de ciertas hipótesis, que probablemente podrán diferir, ya sea parcial o totalmente, de la realidad. Cualquier estimación hipotética es, por naturaleza, especulativa y es posible que algunas, si no todas, de las hipótesis relativas a estas ilustraciones hipotéticas no se materialicen o difieran significativamente de las determinaciones actuales. El presente análisis sólo es válido en el momento de redactar el presente informe. R-co Conviction Credit Euro y R-co Valor Bond Opportunities son subfondos de la Société d'Investissement à Capital Variable de derecho francés "R-Co", con domicilio social en 29, avenue de Messine -75.008 París, inscrita en 844.443.390 RCS PARIS. R-co Target 2027 HY y R-co Target 2029 IG son subfondos de la Sociedad de Inversión de Capital Variable "R-co 2", con 889.511.747 RCS PARIS. La información no presume de la adecuación de la IIC presentada al perfil y a la experiencia de cada inversor individual. Rothschild & Co Asset Management no puede ser considerado responsable de ninguna decisión adoptada sobre la base de los elementos contenidos en este documento o inspirada por ellos. En caso de duda, y antes de tomar cualquier decisión de invertir, le recomendamos que se ponga en contacto con su asesor financiero o fiscal. El Organismo de Inversión Colectiva (OIC) presentado anteriormente está organizado según la ley francesa y regulado por la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF). La inversión en participaciones o acciones de cualquier OIC no está exenta de riesgos. Ante todo, es imperativo leer atentamente el DIC PRIIPS y el folleto de la IIC y, en particular, su sección relativa a los riesgos. Cada inversor debe asimismo asegurarse de las jurisdicciones en las que se registren las participaciones o acciones de la IIC. El DIC PRIIPS/folleto completo está disponible en nuestra página web: www.am.eu. Rothschildandco.com. El valor liquidativo (VL)/valor liquidativo (VL) está disponible en nuestra página web. La información presentada no está destinada a ser difundida ni constituye en ningún caso una invitación a nacionales de los Estados Unidos o a sus representantes. Las participaciones o acciones de la IIC presentadas en este documento no están ni estarán registradas en los Estados Unidos con arreglo a la U.S. Securities Act de 1933, en su versión modificada ("Securities Act 1933"), ni admitidas en virtud de ninguna ley estadounidense. Estas participaciones o acciones no deben ofrecerse, venderse ni transferirse a los Estados Unidos (incluidos sus territorios y posesiones) ni beneficiarse, directa o indirectamente, a una "Persona estadounidense" (tal como se define en el Reglamento S de la Securities Act de 1933) y asimiladas (tal como se contempla en la Ley estadounidense denominada "HIRE" de 18/03/2010 y en el dispositivo FATCA). Las cifras citadas se refieren a los años pasados. La rentabilidad histórica no es un indicador fiable de la rentabilidad futura y no es constante a lo largo del tiempo. El valor de las inversiones y de los ingresos derivados de ellas puede subir o bajar, y no está garantizado. Por lo tanto, es posible que no rechacen el importe inicialmente invertido. Las variaciones de los tipos de cambio pueden afectar tanto al alza como a la baja al valor de las inversiones y de los ingresos derivados de ellas, cuando la divisa de referencia del OIC sea diferente de la divisa de su país de residencia. Las IIC cuya política de inversión se dirige más concretamente a mercados o sectores especializados (como los mercados emergentes) son generalmente más volátiles que los fondos más generalistas y de asignación diversificada. En el caso de un OIC volátil, las fluctuaciones pueden ser especialmente importantes, por lo que el valor de la inversión puede caer bruscamente de forma significativa. Las rentabilidades presentadas no tienen en cuenta los eventuales gastos y comisiones percibidos en el momento de la suscripción y el reembolso de las participaciones o acciones de la IIC de que se trate. Las carteras, productos o valores presentados están sujetos a las fluctuaciones del mercado y no puede garantizarse su evolución futura. El tratamiento fiscal depende de la situación individual de cada inversor y puede ser objeto de modificaciones. Rothschild & Co Asset Management, Sociedad gestora de cartera con un capital de 1.818.181,89 euros, 29, avenue de Messine -75.008 París. Acuerdo AMF N° GP 17000014, RCS París 824.540.173. Está prohibida toda reproducción parcial o total de este documento, sin la autorización previa de Rothschild & Co Asset Management, so pena de procesamiento.

Acerca de la división de gestión de activos de Rothschild & Co

La división especializada en gestión de activos del grupo Rothschild & Co ofrece servicios personalizados de gestión a una amplia clientela de inversores institucionales, intermediarios financieros y distribuidores. Articulamos nuestro desarrollo alrededor de una gama de fondos abiertos aprovechando nuestras aptitudes y competencias de gran recorrido en gestión activa y convicción, así como en gestión delegada. Con sede en París y delegaciones en 10 países de Europa, gestionamos más de 50 mil millones de euros y contamos con un equipo de 200 colaboradores⁽¹⁾.

Más información en: www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Fuente: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Suiza

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Alemania – Austria

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Bélgica – Países Bajos – Luxemburgo

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

España

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

