

# MONTHLY HOUSE VIEW

FEBRERO 2026

El año del Caballo de fuego



*Architects of Wealth*

01	EDITORIAL El año del Caballo de fuego	P3
02	MACROECONOMÍA Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN La era de las grandes ambiciones	P4
03	FOCUS IA: una odisea de la productividad	P8
04	PERSPECTIVAS DEL MERCADO Divisas: política, poder y metales	P10
05	ESTADO DEL MERCADO Visión general de mercados	P12
06	CONOCE AL EQUIPO	P13
07	GLOSARIO	P14
08	EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD	P15



Alexandre  
DRABOWICZ  
Global Chief  
Investment Officer

Estimada lectora, Estimado lector,

Desde la macroeconomía hasta la actividad de los bancos centrales, pasando por la geopolítica, 2026 ya se perfila como un año lleno de sorpresas. En solo unas semanas, hemos sido testigos de una sucesión de acontecimientos importantes. La inflación estadounidense sigue moderándose, con una inflación subyacente del 2,6% y una ligera disminución de la tasa de desempleo al 4,4%. Paralelamente, los riesgos geopolíticos vuelven a ocupar un lugar central, con Venezuela, Irán y Groenlandia en el foco de la actualidad. A pesar de estos desafíos, el contexto macroeconómico sigue siendo en general favorable, aunque persisten las tensiones. Sin embargo, el desarrollo más destacado es el escrutinio sin precedentes al que se enfrenta la Reserva Federal estadounidense (Fed).

### LA FED BAJO PRESIÓN

En un gesto excepcional, el Departamento de Justicia de Estados Unidos ha abierto una investigación penal dirigida al presidente de la Fed, Jerome Powell, relacionada con la renovación de la sede de la Fed, cuyo importe asciende a 2.500 millones de dólares. La respuesta de la Fed fue igualmente histórica: Jerome Powell se dirigió a la nación, reafirmando que las decisiones de política monetaria seguirán basándose en datos económicos objetivos. Sin embargo, evitó mencionar el término "independencia", una señal sutil pero contundente de liderazgo bajo presión.

La investigación se centra en un sobrecoste de 700 millones de dólares respecto a la estimación inicial de 2017. Aunque no somos expertos en renovaciones, observamos que los sobrecostos presupuestarios se han vuelto frecuentes desde la inflación post-COVID. El Financial Times informó que Powell proporcionó respuestas completas a las preguntas de los legisladores ante la comisión bancaria del Senado, lo que complica las afirmaciones de la administración según las cuales Powell habría inducido al Congreso a error.

### UN APOYO SIN PRECEDENTES

La reacción inmediata fue notable: once gobernadores de bancos centrales publicaron una carta conjunta expresando su "plena solidaridad" con Jerome Powell y subrayando que "la independencia de los bancos centrales es una piedra angular de la estabilidad de precios, la estabilidad financiera y económica,

en interés de los ciudadanos a los que servimos". Jerome Powell, republicano de larga trayectoria, también recibió apoyo bipartidista, especialmente del senador Thom Tillis, miembro del Comité Bancario del Senado, quien amenazó con bloquear cualquier nuevo nombramiento en la Fed mientras no se aclare la situación legal.

Este asunto podría volverse en contra de la administración estadounidense, con consecuencias políticas e institucionales de gran alcance. El mandato de Jerome Powell como presidente de la Fed expira en mayo de 2026, mientras que su mandato como gobernador se extiende hasta 2028. Es poco frecuente que un expresidente permanezca en el Consejo, pero en este caso concreto, Jerome Powell podría optar por hacerlo para preservar la integridad de la institución. Mientras se resuelve esta situación, anticipamos una vulnerabilidad persistente del dólar estadounidense y unos tipos largos soberanos que probablemente se mantendrán elevados y volátiles, reflejando mayores expectativas de inflación y una menor confianza en la gobernanza actual. El oro debería seguir beneficiándose de un entorno en el que bancos centrales, inversores institucionales y clientes privados buscan diversificación y fuentes alternativas de rentabilidad en un contexto marcado por la incertidumbre.

Está claro que el próximo presidente de la Fed deberá demostrar una verdadera independencia, con el Senado desempeñando un papel determinante en el proceso de nombramiento. Los desafíos siguen siendo considerables.

### ALGUNAS PALABRAS DE SABIDURÍA

De regreso de Asia, un maestro de Feng Shui me recordó, durante nuestra presentación del [Global Outlook 2026](#), el año del Caballo de fuego, simboliza la audacia, la transformación y la innovación. Es un período propicio para aprovechar las oportunidades, pero también conviene evitar las decisiones impulsivas. El éxito requerirá claridad, una planificación rigurosa y asesoramiento experto. En un mundo en constante cambio: "Manténgase firme, sea flexible y conserve una visión a largo plazo", especialmente en materia de inversiones.

Le deseo una lectura agradable y enriquecedora de nuestra publicación mensual.



Grégory STEINER, CFA  
Global Head of  
Asset Allocation



Bénédicte KUKLA  
Chief Strategist



Reembolsos  
de impuestos  
estadounidenses:

**+15%**  
en  
**2026**

Los mercados financieros navegan en un contexto de ambiciones firmes en todos los frentes: las políticas audaces de Donald Trump, la expansión global de China y el vertiginoso crecimiento de las empresas de inteligencia artificial (IA) marcan la pauta. Europa y Jerome Powell buscan preservar su credibilidad frente a un liderazgo estadounidense impredecible. Los precios del oro se benefician de este regreso de la incertidumbre, mientras que Japón atrae la atención con sus propias ambiciones económicas. Para los inversores, el reto es claro: distinguir las oportunidades reales del ruido geopolítico y centrarse en los fundamentales.

## ESCENARIO MACROECONÓMICO

### LA ECONOMÍA ESTADOUNIDENSE SUPERA LAS EXPECTATIVAS

Hemos revisado al alza nuestras previsiones de crecimiento del PIB al 2,7% para 2026, frente al 2,1% del consenso de mercado. Esta revisión se basa en un avance del PIB en el tercer trimestre de 2025 del 4,3% (frente al 3,3% esperado), impulsado principalmente por el consumo de los hogares, que contribuyó a más de la mitad de este crecimiento. A pesar del impacto negativo del "Shutdown", los indicadores de actividad de alta frecuencia siguen siendo sólidos y la confianza de los consumidores mejora, especialmente entre las clases medias. Esta dinámica debería continuar con la implementación de la agenda fiscal de Donald Trump, en particular gracias a un aumento del 15% en los reembolsos de impuestos previsto para 2026 respecto a 2025, reflejo directo de las medidas de reducción fiscal. A medida que el impacto de los aranceles se desvanece, algunos sectores en dificultades podrían experimentar una recuperación, ya que la relación pedidos/inventarios apunta a una posible mejora en la industria manufacturera. Por último, el relajamiento de las condiciones financieras y la disminución, aunque relativa, de los tipos hipotecarios también deberían respaldar una recuperación moderada del mercado inmobiliario en 2026.

La presión sobre la Fed para nuevas bajadas de tipos se intensifica. Anticipamos una nueva bajada en 2026 (hasta el 3,5%), pero los últimos datos de inflación (2,6% en diciembre), más fiables de lo previsto, podrían llevar a la Reserva Federal (Fed) a ir más allá. De hecho, tras la cancelación de la publicación del índice de precios al consumidor (IPC) de octubre, la inflación de noviembre se vio reducida por las promociones de fin de año y factores técnicos relacionados con la vivienda. A pesar de esta volatilidad, la tendencia general sigue siendo desinflacionaria. Los efectos de los aranceles se atenúan, el mercado laboral no genera presiones inflacionistas, con una creación de empleo moderada y un crecimiento salarial contenido. Una política migratoria aún más estricta podría reavivar los temores inflacionistas, mientras que el impacto sobre los precios de las ganancias de productividad, especialmente gracias a la IA, sigue siendo incierto (véase Focus, página 8).

Por último, de cara a las elecciones de mitad de mandato (noviembre de 2026), el presidente Trump ha anunciado varias medidas a favor del crecimiento, que van desde topes a los tipos de interés de las tarjetas de crédito hasta la concesión de cheques con ingresos para los hogares con menos recursos, financiados por los aranceles. Estas medidas pro-crecimiento no están incluidas en nuestro escenario central, debido a su dimensión política y a la incertidumbre sobre la viabilidad de los aranceles, así como a sus posibles efectos contraproducentes (por ejemplo, un debilitamiento de la remuneración del riesgo podría llevar a los bancos a endurecer las condiciones de crédito).

1 - Término utilizado en Estados Unidos para referirse al cierre parcial o total de los servicios gubernamentales cuando un presupuesto federal o un financiamiento temporal no es aprobado a tiempo por el Congreso.



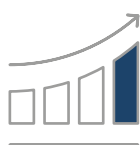
## LA FRÁGIL RECUPERACIÓN DE EUROPA

La recuperación de la zona euro continúa a pesar de la desaceleración de las exportaciones y de un contexto incierto, ya que el acuerdo comercial entre Estados Unidos y la Unión Europea sigue congelado. En 2026, la política europea se orienta hacia la diversificación comercial (Mercosur, India), el avance del "Competitiveness Compass"<sup>2</sup> y el apoyo a la defensa a través de SAFE<sup>3</sup>, cuyos desembolsos se esperan para el segundo semestre, mientras que se ha aprobado un préstamo de 90.000 millones de euros a Ucrania. El plan fiscal alemán avanza lentamente, pero los desembolsos comienzan justo cuando se acercan las elecciones regionales. Se espera que la economía alemana repunte en el segundo semestre gracias a la recuperación de la inversión y a una política fiscal expansiva. El crecimiento de la zona euro estará respaldado por la demanda interna, políticas fiscales y monetarias acomodaticias y una inflación por debajo del objetivo, lo que favorece el poder adquisitivo. El mercado laboral sigue siendo sólido, el consumo en Francia se recupera y las empresas se benefician de la bajada de los tipos de interés. Sin embargo, la fortaleza del euro y la baja productividad lastran las exportaciones. Se prevé que la inflación se mantenga por debajo del objetivo del Banco Central Europeo (BCE) en 2026, debido a los efectos negativos sobre los precios de la energía, los reajustes de los precios de los servicios a principios de año, así como los primeros signos de desinflación importada en los precios de los bienes industriales alemanes (las importaciones alemanas procedentes de China aumentaron cerca de un 9% interanual en noviembre). En este contexto, se espera que el BCE vuelva a bajar sus tipos en 25 puntos básicos (pb), hasta el 1,75%.

## LA RESILIENCIA DE ASIA

La desinflación continúa en Asia, lo que permite a los bancos centrales mantener políticas acomodaticias. India ha superado a Japón para convertirse en la cuarta economía mundial, con la ambición de alcanzar a Alemania, según el informe anual del gobierno. Las previsiones de crecimiento de Japón se han revisado al alza gracias al aumento del gasto público, aunque persisten riesgos debido a la divergencia de las políticas de tipos de interés de los bancos centrales y a las medidas fiscales inflacionistas.

En China, a pesar de una desaceleración en el cuarto trimestre, el crecimiento anual alcanzó el 5%, en línea con el objetivo de Pekín. Las previsiones para 2026 apuntan a un 4,7%, impulsadas por medidas de apoyo progresivas y una reorientación hacia el consumo. Las exportaciones chinas aumentaron un 6,6% interanual en diciembre de 2025, superando las expectativas, gracias a una fuerte demanda fuera de Estados Unidos. El Banco Popular de China anunció nuevas medidas de flexibilización, mientras que el sector servicios se convierte en el principal motor de crecimiento, en un contexto de desaceleración de la producción manufacturera. El crecimiento de los nuevos préstamos mejora, y un impulso crediticio positivo podría apoyar al sector inmobiliario en el segundo semestre de 2026, contribuyendo así a reforzar la confianza de los hogares. En conjunto, se espera que Asia siga siendo el motor del crecimiento mundial en 2026.



Progresión  
anual del  
**+9% DE LAS  
EXPORTACIONES**  
chinas hacia  
Alemania

TABLA 1: PREVISIONES MACROECONÓMICAS 2025-2027, %

● Previsiones a la baja desde el 6.11.2025

● Previsiones al alza desde el 6.11.2025

	PIB			INFLACIÓN		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
EE.UU.	2,2%	2,7%	2,1%	2,7%	2,5%	2,3%
Zona euro	1,4%	1,2%	1,8%	2,1%	1,8%	2,1%
China	5,0%	4,7%	4,3%	0,2%	0,6%	1,3%
<b>Mundo</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,0%</b>	-	-	-

Fuente: Indosuez Wealth Management.

2 - En español, "brújula para la competitividad", una nueva hoja de ruta destinada a restablecer el dinamismo de Europa y a impulsar su crecimiento económico.

3 - "Security Action for Europe", en español "Acción para la Seguridad en Europa", es un plan de préstamos de 150.000 millones de euros destinado a financiar la compra de equipos militares por parte de los Estados miembros de la Unión Europea.



**Adrien ROURE**  
Multi-Asset Portfolio Manager



---

Empresas  
estadounidenses:  
**BPA**  
superior al  
**15%**  
para 2026

---

## CONVICCIONES EN MATERIA DE ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

### ACCIONES

Aunque la actualidad comercial y geopolítica reciente ha provocado un ligero repunte de la volatilidad a corto plazo, el marco macroeconómico global sigue siendo favorable y las condiciones financieras continúan siendo acomodaticias, lo que sigue respaldando el apetito por el riesgo en los mercados. Por ello, mantenemos una asignación sobreponderada en activos de riesgo dentro de nuestras carteras.

En Estados Unidos, el escenario de “*Goldilocks*”<sup>4</sup> (o Ricitos de Oro) vuelve a imponerse, como lo demuestra la revisión al alza de nuestras perspectivas económicas. Este contexto, junto con la solidez de los fundamentales de las empresas estadounidenses —ilustrada por un crecimiento esperado del beneficio por acción superior al 15% para 2026— debería seguir respaldando el rendimiento de las acciones estadounidenses, que ocupan un lugar destacado en nuestras asignaciones.

De manera más específica, seguimos favoreciendo las grandes capitalizaciones estadounidenses, especialmente aquellas expuestas a la IA. Sin embargo, anticipamos una mayor dispersión de los rendimientos dentro de este segmento, lo que hace imprescindible una mayor selectividad, prestando especial atención a la estructura financiera y a los niveles de valoración de estas compañías. Además, consideramos que la nueva fase de desarrollo de la IA podría beneficiar ahora a los “adoptadores”: aquellas empresas que utilizan la IA para mejorar significativamente su productividad. Los datos actuales sugieren que el potencial de crecimiento en este segmento sigue estando ampliamente infrautilizado.

Finalmente, completamos nuestras asignaciones con una diversificación hacia el segmento de pequeñas y medianas capitalizaciones de calidad, que deberían seguir beneficiándose del dinamismo económico observado, de las recientes reformas fiscales y de un entorno monetario y regulatorio menos restrictivo.

Los mercados emergentes también siguen siendo una convicción fuerte dentro de nuestras asignaciones. Un dólar relativamente débil, señales económicas alentadoras y las medidas de flexibilización monetaria ya implementadas o previstas crean un entorno favorable para esta zona geográfica.

En el plano microeconómico, las perspectivas siguen siendo atractivas, con un crecimiento anual de los beneficios esperado superior al 20% para la zona de Asia excluyendo Japón. Además, los mercados emergentes ocupan una posición estratégica como proveedores clave en la carrera mundial por la IA y la defensa, lo que debería respaldar su desarrollo a medio plazo. Asimismo, importantes reformas orientadas a mejorar la rentabilidad empresarial —como el programa *Value Up*<sup>5</sup> en Corea o las medidas anti-involución en China— deberían seguir generando efectos positivos en las acciones de determinadas compañías asiáticas.

En cuanto a las acciones europeas, adoptamos un enfoque más prudente debido a la persistente incertidumbre política y a una dinámica de crecimiento de beneficios menos favorable. No obstante, seguimos favoreciendo las pequeñas y medianas capitalizaciones, así como los valores infravalorados, que se benefician de un entorno económico relativamente bien orientado y de los recientes recortes de tipos del BCE. Por último, mantenemos una posición cautelosa en las acciones japonesas, debido al endurecimiento de la política monetaria del Banco de Japón y al mayor riesgo que pesa sobre el yen.

4 - El término “*Goldilocks*” o escenario Ricitos de Oro se refiere a una situación ideal en la que la economía está en perfecto equilibrio.  
5 - Iniciativa gubernamental destinada a mejorar la valoración de las empresas cotizadas en bolsa, especialmente en el mercado coreano.



RENTA  
VARIABLE Y  
RENTA FIJA  
EMERGENTE:  
una convicción  
sólida

MERCADOS DE RENTA FIJA Y CRÉDITO

Dentro de las carteras de renta fija, mantenemos una exposición moderada a la deuda soberana. Como se anticipaba, los tipos largos han repuntado; sin embargo, consideramos que los riesgos asociados a las trayectorias fiscales de los gobiernos, en particular las emisiones netas de deuda y la refinanciación de la deuda existente, podrían seguir pesando sobre los vencimientos largos. Por ello, priorizamos los plazos de hasta 5 años, más sensibles a las políticas de los bancos centrales y que presentan un perfil más atractivo gracias a un efecto de *carry* favorable, vinculado a la pendiente actual de la curva de tipos.

Favorecemos así la deuda corporativa de calidad en la zona euro, donde la salud financiera de las compañías sigue siendo sólida. Los flujos constantes de inversores en busca de rendimientos más atractivos tras la caída de la remuneración de los fondos monetarios también deberían respaldar esta clase de activos. Además, elevamos nuestra opinión a neutral sobre el *high yield* estadounidense. Esta revisión refleja un escenario de crecimiento revisado al alza, mientras que los factores técnicos siguen siendo positivos, con una continuación de los flujos de entrada y unos niveles de impago que se mantienen relativamente bajos.

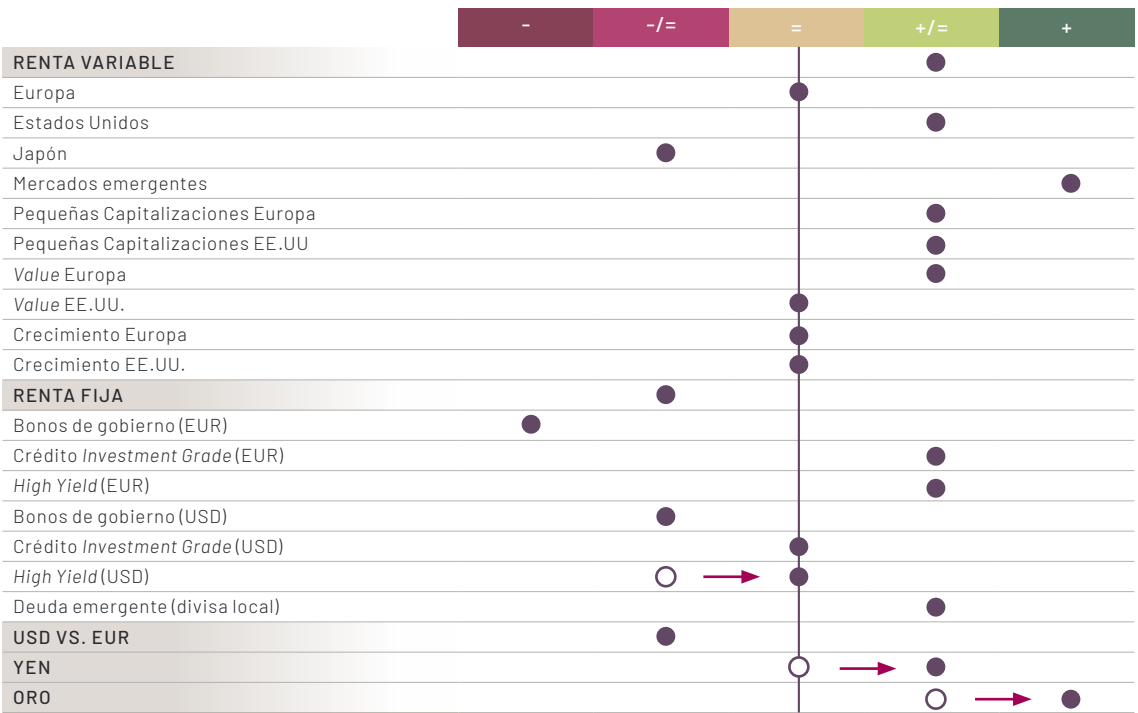
Por último, seguimos positivos en cuanto a la deuda emergente en divisa local. Además de ofrecer una rentabilidad atractiva, el dinamismo de los flujos de entrada sigue intacto y debería continuar apoyando esta clase de activo. Asimismo, los niveles de inflación observados en los países emergentes podrían dar lugar a una ola de flexibilización monetaria, beneficiando así a este segmento.

DIVISAS

A pesar de la fortaleza del crecimiento económico de Estados Unidos a principios de 2026, mantenemos una postura prudente respecto al dólar debido a los mayores riesgos geopolíticos asociados a las políticas de Donald Trump y a sus críticas reiteradas hacia la Fed, que podrían minar la confianza. Reforzamos nuestra exposición al yen, dado el fuerte estrechamiento reciente del diferencial de tipos con otros países desarrollados, que aún no se refleja en el valor de la divisa japonesa. Además, en caso de un repunte de la volatilidad, el yen debería beneficiarse de movimientos de repatriación de flujos hacia Japón. El renminbi también debería beneficiarse del contexto económico favorable en China, mientras que preveemos una relativa estabilidad del franco suizo en los próximos meses. Por último, las materias primas se benefician del enfoque global en energías renovables y defensa, siendo el oro el refugio preferido ante las incertidumbres comerciales y políticas.

CONVICCIONES CLAVE - POSICIÓN TÁCTICA

○ 24.10.2025    ● 15.01.2026



Fuente: Indosuez Wealth Management.



Lucas MERIC  
Cross Asset Strategist

Empiezan a observarse señales de aumento de la productividad en Estados Unidos, lo que augura unas perspectivas especialmente optimistas en los albores de la era de la inteligencia artificial (IA). Esta evolución debería seguir respaldando el crecimiento y los mercados financieros estadounidenses, más allá de las empresas tecnológicas, y transformar gradualmente el mercado laboral, aunque las consecuencias para la inflación y la Reserva Federal (Fed) siguen siendo más inciertas.

La productividad mide hasta qué punto se utilizan eficazmente los factores económicos en el proceso de producción. Es un motor clave para cualquier economía, ya que permite un aumento del crecimiento económico y de la calidad de vida. Numerosos factores pueden conducir a un incremento de la productividad, como la educación y las innovaciones tecnológicas o de gestión. La ola de inversión tecnológica de los años 90 permitió un fuerte auge de la productividad, y el auge de la IA hace prever a los inversores unas perspectivas especialmente optimistas.

El repunte de la productividad al 4,5% anualizado en los dos últimos trimestres (2,2% de media desde 1950) alimenta este entusiasmo. Sin embargo, consideramos que aún es pronto para atribuir tal dinámica mayoritariamente al auge de la IA, ya que la Fed de Richmond informa que "solo" el 30% de los directivos de empresas estadounidenses han reportado mejoras de productividad relacionadas con la IA en los últimos meses. Esta cifra aumenta al 55% cuando se proyecta para 2026, una señal alentadora, ya que las tasas de adopción empresarial también están aumentando notablemente, pasando de menos del 10% a principios de 2023 al 55% en la actualidad.

#### LA PRODUCTIVIDAD EN LA ERA DE LA IA

El impacto económico más evidente es el que se produce sobre el crecimiento económico, con estimaciones que apuntan, en promedio, a un impacto positivo anual de cerca del 1,2% para los próximos 10 años. El crecimiento potencial de una economía se descompone en dos motores: el número de horas trabajadas y la producción por trabajador y por hora.

Este potencial se enfrenta actualmente a importantes obstáculos estructurales, como la ralentización demográfica (envejecimiento de la población y disminución de la inmigración), por lo que el aumento de la productividad debería desempeñar un papel clave para sostener el crecimiento en los próximos años.

La IA debería tener un impacto significativo en el empleo, habiendo sido ya la causa de 50.000 despidos (4% del total) en 2025 en Estados Unidos (fuente: Challenger, Gray & Christmas, diciembre de 2025). Este impacto también se observa en la contratación de jóvenes, que ha disminuido cerca de un 16% desde finales de 2022 según un estudio de Stanford, mientras que se ha mantenido estable entre los trabajadores más experimentados. El impacto real de la IA en el mercado laboral dependerá, en última instancia, del debate entre la automatización y el aumento de la capacidad de los trabajadores. La Universidad de Pensilvania estimó recientemente que el 23% de las tareas podrían ser reemplazadas por la IA a largo plazo, lo que podría justificar importantes desplazamientos de trabajadores (estimados entre el 6% y el 7% en 10 años según Goldman Sachs), pero que también debería permitir a muchos empleados centrarse en tareas de mayor valor añadido.

También es importante recordar que toda innovación tecnológica implica la creación de nuevos empleos: el 60% de los trabajadores actuales ocupan puestos que no existían en 1940<sup>6</sup>. Además, un crecimiento más robusto también debería generar más contrataciones en el sector servicios, donde el empleo está menos expuesto a la IA. Sin embargo, algunas fricciones podrían justificar cierta presión al alza sobre la tasa de desempleo en Estados Unidos.



+1,2%:

El impacto anual de la productividad en el crecimiento

6 - New Frontiers: The Origins and Content of New Work, 1940-2018: <https://www.nber.org/papers/w30389>.



Los principales candidatos al puesto de presidente de la Fed también han invocado la productividad para justificar su visión desinflacionista. En este sentido, las perspectivas parecen más inciertas. Por un lado, un aumento de la productividad debería, a medio plazo, traducirse en una mayor oferta en la economía y en menores costes salariales unitarios, aunque este último punto dependerá de la capacidad de la IA para hacer a los trabajadores más productivos y, por tanto, captar parte de las ganancias.

Al mismo tiempo, es importante señalar que las revoluciones tecnológicas también van acompañadas de importantes inversiones, que suponen tanto un apoyo a la actividad económica como un factor de demanda de materias primas (metales industriales y energía); por ejemplo, los precios de la electricidad han aumentado considerablemente en las ciudades cercanas a los centros de datos en los últimos años. El optimismo en torno a la innovación en los mercados financieros también se traduce en importantes efectos riqueza que pueden limitar el carácter desinflacionista, ya que el patrimonio neto de los estadounidenses ha aumentado en 38 billones de dólares desde el inicio del rally de la IA a finales de 2022.

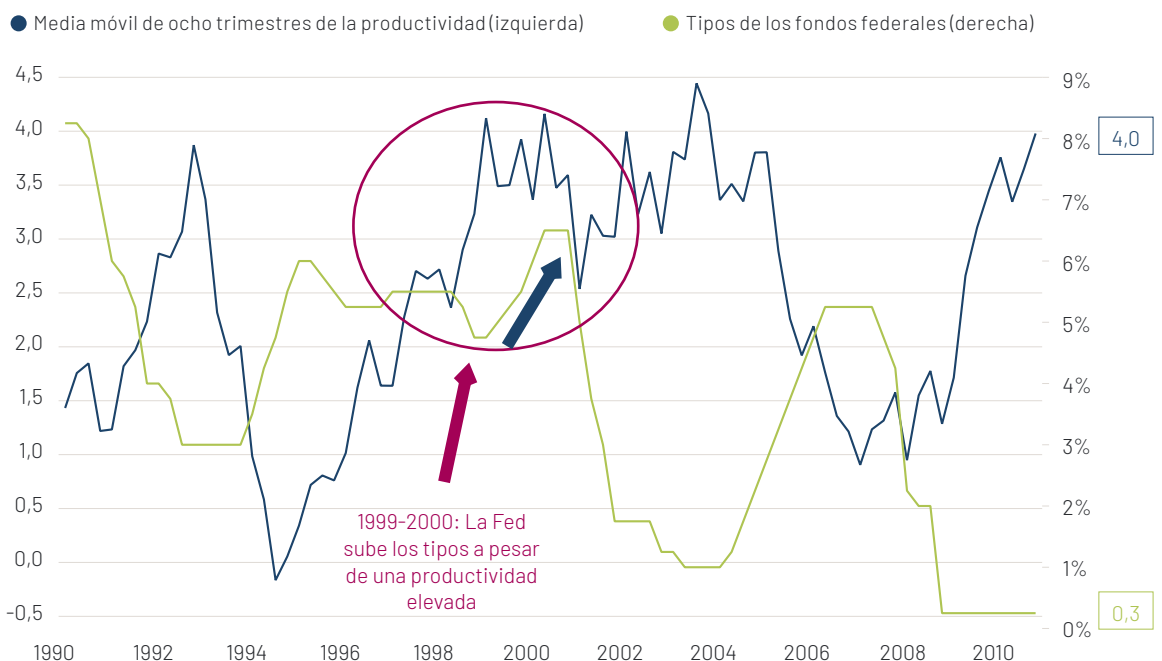
Dinámicas similares obligaron a la Fed a subir los tipos en 1999 (gráfico 1), después de haberlos bajado unos años antes en un contexto de auge tecnológico.

Además, el aumento de las inversiones representa teóricamente un factor alcista para la demanda de capital y, por tanto, para el tipo de equilibrio de la Fed, que actualmente estimamos en el 3,5%. Un auge de la productividad debería ser desinflacionista a largo plazo, pero el momento es esencial para evitar errores de política.

A medio plazo, las perspectivas de crecimiento desinflacionista también podrían reducir los riesgos sobre la sostenibilidad de la deuda. Las estimaciones de deuda/PIB de la Congressional Budget Office (CBO) para 2035 solo tienen en cuenta un crecimiento anual de la productividad del 1,1% (frente al 3% de media entre 1995 y 2005), mientras que la Universidad de Pensilvania estima que el crecimiento de la productividad podría reducir el déficit en más de un 1% del PIB en los próximos 10 años.

Un entorno de mayor crecimiento y beneficios, así como una reducción de las presiones sobre los tipos, sería favorable para los mercados de renta variable. Esto también podría ampliar los beneficios de la IA, no solo a las grandes empresas tecnológicas, sino al conjunto de la economía y, en particular, a aquellas empresas donde los costes laborales unitarios y el potencial de automatización son más elevados.

GRÁFICO 1: UNA ALTA PRODUCTIVIDAD NO IMPLICA NECESARIAMENTE UNA POLÍTICA MONETARIA ULTRA ACOMODATICA



Fuentes: Macrobond, Indosuez Wealth Management, enero 2026.



Alexandre GAUTHY

Senior Cross-Assets Manager /  
Market Forex Strategist

El año 2026 se perfila como determinante para las divisas y las materias primas a nivel global. Las tensiones políticas en Estados Unidos, sumadas a la resiliencia económica, ponen a prueba el estatus de refugio del dólar. Paralelamente, el yen infravalorado y el renminbi en fortalecimiento captan la atención de los inversores. En un contexto de aumento de los riesgos geopolíticos y de una mayor necesidad de diversificación, las materias primas —en particular el oro— deberían beneficiarse especialmente.

#### USD: POLÍTICA CONTRA PODER

El dólar estadounidense sigue en el centro de las preocupaciones de los inversores, atrapado entre mayores riesgos políticos internos y la solidez de la economía estadounidense. A principios de enero, el dólar se apreció, con el índice dólar (DXY) subiendo un 1%, respaldado por datos económicos sólidos tras la reapertura posterior al “Shutdown” gubernamental, lo que reforzó la confianza en la economía estadounidense. La demostración de fuerza militar de Estados Unidos en Venezuela también contribuyó al atractivo del dólar. Sin embargo, mantenemos una postura prudente respecto al dólar, aunque no anticipamos una depreciación tan marcada como en 2025, año en el que el dólar comenzó desde una posición excepcionalmente fuerte.

El diferencial de tipos de interés se ha desplazado claramente a favor del euro este mes, reflejando las expectativas de una Fed más acomodaticia en un contexto de inflación moderada en EE. UU. y desaceleración del crecimiento del empleo. Los mercados anticipan más recortes de tipos, impulsados por la creciente presión política sobre la Reserva Federal (Fed), el impacto esperado de la inteligencia artificial (IA) en la productividad y la creación de empleo, así como la posibilidad de que el Tribunal Supremo de EE. UU. anule ciertos aranceles, lo que podría reducir los riesgos inflacionarios. Además, las estrategias geopolíticas decididas del presidente Trump y las persistentes dudas sobre la independencia de la Fed llevan a los inversores a diversificar sus carteras fuera del dólar.

Cabe destacar que casi un tercio de los flujos hacia acciones estadounidenses desde abril ya están cubiertos contra el riesgo del dólar, lo que ilustra la creciente cautela de los inversores internacionales. En este contexto, mantenemos nuestro objetivo EUR/USD en 1,23 para 2026.

#### JPY: BAJO PRESIÓN

El yen japonés sigue claramente infravalorado, especialmente frente al dólar estadounidense, y el riesgo de perderse un giro brusco aumenta a medida que se intensifican las tensiones en los mercados. La brecha entre el diferencial de tipos Estados Unidos/Japón y la valoración del yen alcanza niveles históricos (gráfico 2, página 11). Los acontecimientos recientes sugieren que las subidas de tipos en Japón ya están justificadas, impulsadas por una dinámica de reflación y un mercado laboral que sigue estando tensionado. Los anuncios de la primera ministra Sanae Takaichi sobre nuevos gastos presupuestarios en seguridad social, defensa y educación también han contribuido al aumento de los tipos japoneses, reavivando las preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda. Sin embargo, la confirmación de la calificación soberana de Japón por parte de la agencia Fitch, con perspectiva estable, sugiere que estas preocupaciones probablemente están exageradas.

Se prevé que el déficit presupuestario alcance el 2,4% del PIB en marzo de 2026, frente a un mínimo del 1,4% en 2024 (en 33 años). La agencia Fitch anticipa el inicio de una reducción de la deuda pública japonesa, ya que el aumento del PIB nominal compensará los déficits más elevados y el incremento de los costes de financiación. En este contexto, anticipamos una apreciación del yen en 2026, especialmente frente al dólar, a medida que avance la normalización de la política monetaria. Nuestro objetivo EUR/JPY para 2026 se mantiene en 165, reflejando una visión constructiva a medio plazo. Por último, en caso de un repunte de la volatilidad, el yen debería beneficiarse de movimientos de repatriación de flujos hacia Japón, reforzando su valor estratégico en carteras diversificadas. No obstante, cabe esperar cierta volatilidad a medida que Japón se prepara para unas elecciones anticipadas el 8 de febrero, destinadas a consolidar la posición de la primera ministra Takaichi.



Objetivo

EUR/USD:  
1,23

## CHF: VALOR EN LA ESTABILIDAD

El franco suizo se distingue no por movimientos espectaculares, sino por la escasez de acontecimientos destacables, salvo una inflación persistentemente baja (solo un 0,1% interanual en diciembre de 2025). El Banco Nacional Suizo (BNS) debería continuar con sus intervenciones en el mercado de divisas para evitar una apreciación excesiva, dada la influencia de los precios de importación sobre la inflación. El umbral de 0,92 debería constituir un sólido suelo para el EUR/CHF. Con una posición neutral en EUR/CHF y un enfoque prudente respecto al dólar frente al euro, anticipamos una apreciación del franco suizo frente al dólar en 2026, con un objetivo potencial de 0,75 USD/CHF.

## RMB: HACIA UNA NUEVA APRECIACIÓN

El renminbi chino (RMB) alcanzó su nivel más alto desde mayo de 2023, situándose en torno a 6,96 por dólar a mediados de enero. Este desempeño refleja la debilidad generalizada del dólar, la solidez del superávit comercial chino, la mejora de las condiciones internas, los flujos estacionales y una orientación clara por parte del banco central. El sentimiento en los mercados de futuros sigue siendo optimista, con los costes de cobertura en mínimos de tres años y los contratos a 12 meses anticipando una nueva apreciación. El renminbi también se beneficia de su papel en las estrategias cíclicas, respaldado por el avance de los metales industriales y los valores financieros globales. Los avances tecnológicos chinos podrían atraer nuevos flujos de inversión, y nuestras previsiones de crecimiento son superiores al consenso para 2026 y 2027 deberían constituir un apoyo adicional. Estimamos que el renminbi puede apreciarse frente al dólar en 2026, con un objetivo de 6,8 USD/RMB.

## ENFOQUE EN LOS METALES

Con el auge de la inteligencia artificial, la transición energética y el resurgimiento de los riesgos geopolíticos como pone de relieve la agenda especialmente cargada para 2026 (véase nuestras [CIO Perspectives: 10 things to watch in 2026!](#)), así como un renovado interés por la diversificación, los metales parecen especialmente bien posicionados para un rendimiento sólido. Paralelamente, la oferta limitada de nuevas minas con el resultado de la disminución de la ley de los minerales, los retrasos en la obtención de permisos y la falta de inversión está generando una escasez persistente de oro, cobre y plata. La demanda de metales estratégicos sigue siendo elevada: las crecientes necesidades en defensa (plata en misiles), electrificación y vehículos eléctricos (cableado de cobre), 5G (conductores de plata) y centros de datos para IA (refrigeración y alimentación de cobre) generan una demanda estructural inelástica que continúa superando a una oferta limitada.

En lo que respecta específicamente al oro, los fundamentales siguen siendo especialmente sólidos: intensificación de las tensiones geopolíticas, diversificación de las reservas de los bancos centrales fuera de activos denominados en dólares y un elevado nivel de deuda pública en las economías desarrolladas. Las recientes dudas sobre la independencia de la Fed por parte de Donald Trump han contribuido especialmente al aumento de los precios del oro, insuflando un nuevo impulso a su tendencia alcista. En este contexto, hemos revisado nuestro objetivo de fin de año para el oro a 5.500 dólares la onza, un objetivo que podría quedar rápidamente obsoleto.

Con la contribución de Yannis DJELLOULI

## GRÁFICO 2: USD/JPY Y DIFERENCIAL DE RENDIMIENTO



Fuentes: Macrobond, Indosuez Wealth Management, enero 2026.

DATOS A 22.01.2026

DEUDA PÚBLICA	RENTABI- LIDAD	ÚLTIMAS 4 SEMANAS (EN PB)	DESDE 1 ENERO (EN PB)
Deuda pública EE.UU. 10A	4,24%	11,14	7,79
Francia 10A	3,52%	-4,60	-4,70
Alemania 10A	2,89%	2,60	3,30
España 10A	3,27%	-1,70	-1,70
Suiza 10A	0,30%	-3,40	-2,40
Japón 10A	2,24%	19,50	17,80

DEUDA	ÚLTIMO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
Deuda pública emergente	42,17	1,42%	1,44%
Deuda pública EUR	214,52	0,42%	0,29%
Deuda corporativa EUR (HY)	243,45	0,57%	0,51%
Deuda corporativa USD (HY)	396,29	0,94%	0,71%
Deuda pública EE.UU.	335,20	-0,13%	-0,24%
Deuda corporativa emergente	46,08	0,38%	0,46%

DIVISAS	ÚLTIMO SPOT	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
EUR/CHF	0,9276	-0,09%	-0,34%
GBP/USD	1,3501	-0,15%	0,19%
USD/CHF	0,7890	0,31%	-0,45%
EUR/USD	1,1755	-0,25%	0,08%
USD/JPY	158,4100	1,66%	1,08%

ÍNDICE DE VOLATILIDAD	ÚLTIMO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS (PUNTOS)	DESDE 1 ENERO (PUNTOS)
VIX	15,64	2,17	0,69

ÍNDICES BURSÁTILES	ÚLTIMO PRECIO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
S&P 500 (EE.UU.)	6.913,35	-0,27%	0,99%
FTSE 100 (Reino Unido)	10.150,05	2,83%	2,20%
STOXX Europe 600	608,86	3,42%	2,81%
Topix	3.616,38	5,80%	6,08%
MSCI World	4.500,06	0,57%	1,57%
Shanghai SE Composite	4.723,71	1,75%	2,03%
MSCI Emerging Markets	1.495,16	7,43%	6,46%
MSCI Latam (América Latina)	3.045,62	12,29%	12,41%
MSCI EMEA (Europa, Medio Oriente, África)	279,67	7,04%	7,89%
MSCI Asia Ex Japan	964,42	6,69%	5,58%
CAC 40 (Francia)	8.148,89	0,56%	-0,01%
DAX (Alemania)	24.856,47	2,12%	1,49%
MIB (Italia)	45.091,23	1,09%	0,33%
IBEX (España)	17.663,40	2,86%	2,05%
SMI (Suiza)	13.228,40	-0,11%	-0,29%

MATERIAS PRIMAS	ÚLTIMO PRECIO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
Varilla de acero (USD/Tonelada)	3.075,00	-1,28%	-0,97%
Oro (USD/Onza)	4.936,02	10,19%	14,28%
Crudo WTI (USD/Barril)	59,36	1,73%	3,38%
Plata (USD/Onza)	96,37	35,68%	36,50%
Cobre (USD/Tonelada)	12.755,50	4,88%	2,68%
Gas natural (USD/MMBtu)	5,05	18,93%	36,87%

Fuentes: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.  
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

RENTABILIDADES MENSUALES, EXCLUYENDO DIVIDENDOS

- FTSE 100

● Topix

● MSCI World

● MSCI EMEA

● MSCI Emerging Markets
- STOXX 600

● S&P 500

● Shanghai SE Composite

● MSCI Latam

● MSCI Asia Ex Japan

OCTUBRE 2025	NOVIEMBRE 2025	DICIEMBRE 2025	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	01.01.2026 A 22.01.2026
6,19%	5,73%	4,41%	12,29%	12,41%
4,45%	1,40%	2,74%	7,43%	7,89%
4,12%	0,79%	2,73%	7,04%	6,46%
3,92%	0,18%	2,57%	6,69%	6,08%
2,46%	0,13%	2,28%	5,80%	5,58%
2,27%	0,03%	2,17%	3,42%	2,81%
1,94%	-1,79%	0,90%	2,83%	2,20%
1,02%	-2,46%	0,73%	1,75%	2,03%
0,85%	-2,47%	-0,05%	0,57%	1,57%
0,00%	-2,91%	-0,45%	-0,27%	0,99%

Fuentes: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.  
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

MÁS  
RENTABLE

+

MENOS  
RENTABLE

-



Descubra el equipo editorial internacional de Indosuez Wealth Management, dedicado a transmitir con precisión y eficacia las estrategias de inversión elaboradas por nuestros expertos en todo el mundo, con el objetivo de garantizar a nuestros clientes un servicio excepcional.

**Delphine  
DI PIZIO TIGER**  
Deputy Global Head of  
Investment Management

**Alexandre  
DRABOWICZ, CAIA**  
Global Chief  
Investment Officer

**Jérôme  
VAN DER BRUGGEN**  
Chief Market Strategist

**Bénédicte KUKLA**  
Chief Strategist

**Hans BEVERS**  
Chief Economist  
Degroof Petercam

**Lucas MERIC**  
Cross Asset Strategist

**Francis TAN**  
Chief Strategist Asia

**Alexandre GAUTHY**  
Senior Cross-Assets Manager /  
Market Forex Strategist

**Grégory STEINER, CFA**  
Global Head of  
Asset Allocation

**Jean-Marc TURIN, CFA**  
Head of Patrimonial Funds

**Adrien ROURE**  
Multi-Asset Portfolio Manager

**Mafalda DOS SANTOS**  
Global Head of  
Content Marketing

**ASG (ESG, en inglés):** Sistema de calificación extrafinanciera de las compañías en los ámbitos del medio ambiente, social y de la gobernanza que permite evaluar la sostenibilidad y el impacto ético de la inversión en una empresa.

**Blockchain:** Tecnología de almacenamiento y transmisión de información que adopta la forma de una base de datos que posee la particularidad de ser compartida simultáneamente con todos sus usuarios y que, por lo general, no depende de ningún organismo central.

**BLS:** Bureau of Labor Statistics.

**BPA:** Beneficio Por Acción.

**Brent:** Tipo de petróleo, a menudo utilizado como índice de referencia del precio del petróleo en Europa.

**Calidad:** Las acciones de Calidad se refieren a las empresas con beneficios más elevados y fiables, bajo endeudamiento, y otros indicadores de beneficios estables y gobernanza sólida. Las características comunes de las acciones de Calidad son un alto rendimiento del capital propio, un elevado ratio de deuda sobre capital propio y una gran variabilidad de los beneficios.

**Calificaciones:** Las calificaciones de los bonos generalmente van desde AAA (máxima calidad) hasta C (calidad más baja), en un orden descendente: AAA – AA – A – BBB – BB – B – CCC – CC – C.

**Cíclicas:** Las acciones cíclicas se refieren a las empresas que dependen de los cambios de la economía general. Estas acciones representan a las empresas cuyos beneficios aumentan cuando la economía prospera.

**Crecimiento:** El estilo Crecimiento se refiere a las empresas con una previsión de ritmo de crecimiento de ventas y beneficios superior al de la media del mercado. Por ello, las acciones de Crecimiento suelen caracterizarse por una valoración superior a la del mercado en su conjunto.

**Defensivas:** Las acciones defensivas se refieren a las empresas que son más o menos inmunes a los cambios en las condiciones económicas.

**Deflación:** Lo contrario de la inflación; a diferencia de esta, se caracteriza por una caída duradera y sostenida del nivel general de precios.

**Diferencial crediticio (spread):** Diferencia entre dos activos, típicamente entre dos tipos de interés, como pueden ser los de la deuda corporativa y la deuda pública.

**Duración:** Mide la sensibilidad de un valor de renta fija o de un fondo de renta fija a las variaciones de tipos de interés y se expresa en años. Cuanto mayor es la duración de un valor de renta fija, mayor es la sensibilidad de su precio a toda variación de tipos de interés.

**EBIT (Earnings Before Interests and Taxes):** Término anglosajón que designa los beneficios producidos antes de intereses financieros e impuestos sobre el beneficio. Computa los beneficios y les resta los gastos de explotación, por lo que también corresponde al "beneficio de explotación".

**EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation):** El EBITDA computa los ingresos netos antes de deducirle intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Se utiliza para medir la rentabilidad de explotación de una empresa antes de detraerle gastos que no sea explotación y otras pérdidas que no se produzcan en efectivo.

**Estancamiento secular:** Se refiere a un periodo prolongado de crecimiento económico débil o nulo.

**Estanflación:** Se refiere a una economía que experimenta simultáneamente un aumento de la inflación y un estancamiento de la producción económica.

**FDIC:** La Federal Deposit Insurance Corporation es una agencia independiente del gobierno de los Estados Unidos que asegura los depósitos de los particulares en bancos y otras instituciones financieras hasta 250.000 dólares en caso de quiebra del banco.

**Fed:** Reserva Federal de los Estados Unidos, esto es, el banco central de los Estados Unidos.

**FMI:** Fondo Monetario Internacional.

**FOMC (Federal Open Market Committee):** Órgano de política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

**High yield:** Son emisiones con una calidad crediticia inferior en comparación con los bonos con grado de inversión. Aun así, al igual que estos, la mayoría cuentan con una calificación otorgada por una agencia especializada.

**Índice de sorpresas económicas:** mide el grado de variación de los datos macroeconómicos publicados frente a las expectativas de los pronosticadores.

**IPC (índice de precios al consumidor):** El IPC estima el nivel de precios generales que afronta un hogar tipo según la cesta de consumo medio de bienes y servicios. El IPC suele ser el medidor de inflación de precios más común.

**ISM:** Institute for Supply Management, Instituto de Gestión de Suministros en español.

**ISR:** Inversión sostenible y responsable.

**Ley GENIUS Act:** Es el acrónimo de Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act. Es una ley federal estadounidense adoptada en julio de 2025 que establece un marco regulatorio para las *stablecoins*, criptomonedas cuyo valor está respaldado por una moneda fiduciaria, como el dólar estadounidense.

**OCDE:** Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

**"One Big Beautiful Bill Act" (en español: Ley del Gran Hermoso Proyecto):** Es el nombre dado a un amplio proyecto de ley de reconciliación presupuestaria aprobado por el Congreso de los Estados Unidos y promulgado por el presidente Trump el 4 de julio de 2025. Se trata de una legislación grande y compleja que incluye numerosas disposiciones que afectan diversos aspectos de la vida estadounidense, como impuestos, atención médica, política energética y más.

**OMC:** Organización Mundial del Comercio.

**OPEP:** Organización de Países Exportadores de Petróleo, que cuenta con 14 miembros.

**OPEP+:** OPEP más otros 10 países, entre los que destacan Rusia, México y Kazajistán.

**PIB (producto interior bruto):** El PIB mide la producción anual de bienes y servicios de los agentes económicos establecidos dentro del territorio nacional de un país.

**PMI:** Índice de Gestores de Compras o, por su sigla en inglés, PMI (Purchasing Manager Index).

**Punto básico (pb):** Un punto básico equivale a 0,01%.

**Punto de equilibrio de la inflación ("inflation breakeven" en inglés):** Nivel de inflación que equilibra los rendimientos de los bonos nominales y los bonos vinculados a la inflación (de idéntico vencimiento y calidad). En otras palabras, es el nivel de inflación para el que a un inversor le resulta indiferente mantener un bono nominal o un bono vinculado a la inflación. Por lo tanto, representa las expectativas de inflación en una zona geográfica para un determinado vencimiento.

**Quantitative Easing (QE) o expansión cuantitativa:** Término anglosajón que designa un instrumento de política monetaria por el que un banco central adquiere activos tales como bonos, encaminado a inyectar liquidez en la economía.

**SAFE ("Security Action For Europe"):** es un programa europeo dotado con 150.000 millones de euros destinado a facilitar las compras conjuntas de armamento por parte de los Estados miembros de la UE. Forma parte de un plan más amplio de rearme del continente, presentado por la Comisión Europea, que busca movilizar hasta 800.000 millones de euros.

**SEC (Securities and Exchange Commission):** La SEC es una agencia federal independiente encargada del apropiado funcionamiento de los mercados de valores de Estados Unidos.

**Tipo swap de inflación a 5 años dentro de 5 años:** Indicador de mercado sobre las expectativas de inflación a cinco años dentro de cinco años. Ofrece una visión de cómo pueden cambiar las expectativas de inflación en el futuro.

**Value:** El estilo *Value* se refiere a las empresas que parecen cotizar a un precio reducido en relación con sus fundamentales. Las características comunes de las acciones *Value* incluyen una elevada rentabilidad por dividendo, y unos ratios precio-valor contable y precio-beneficio reducidos.

**VIX:** Índice de volatilidad implícita del índice S&P 500. Mide las previsiones de los operadores del mercado acerca de la volatilidad a 30 días, según las opciones de índices. amplitud de las variaciones futuras de los mercados.

Este documento titulado "Monthly House View" (la "Guía Informativa") se emite únicamente con fines de comunicación publicitaria.

Los idiomas en los que está redactado forman parte de los idiomas de trabajo de Indosuez Wealth Management.

La información publicada en la Guía Informativa no ha sido revisada ni está sujeta a la aprobación ni a la autorización de ninguna autoridad del mercado o regulatoria en ninguna jurisdicción.

La Guía Informativa no está destinada ni dirigida a las personas de ningún país en concreto.

La Guía Informativa no está destinada a personas que sean ciudadanos, estén domiciliados o sean residentes de un país o una jurisdicción donde su distribución, publicación, acceso o uso infrinjan las leyes o las normativas aplicables.

Este documento no constituye ni contiene una oferta o una invitación para comprar o vender instrumentos y/o servicios financieros. De la misma manera, tampoco constituye en modo alguno una estrategia, una recomendación o un asesoramiento de inversión o desinversión, personalizados o generales, un asesoramiento legal o fiscal, un asesoramiento de auditoría u otro asesoramiento de naturaleza profesional. No se realiza ninguna declaración en el sentido de que las inversiones o las estrategias sean adecuadas y apropiadas a las circunstancias individuales ni que las inversiones o las estrategias constituyan un asesoramiento de inversión personalizado para ningún inversor.

Salvo que se indique lo contrario, la fecha correspondiente del documento es la fecha de edición que consta en la última página del presente aviso legal. La información contenida en el presente documento se basa en fuentes consideradas fiables. Hacemos cuanto está en nuestras manos para garantizar la oportunidad, la exactitud y la integridad de la información contenida en este documento. Toda la información, así como el precio, las valoraciones de mercado y los cálculos indicados en el presente documento pueden cambiar sin previo aviso. Las rentabilidades y los precios pasados no son necesariamente un indicador de las rentabilidades y los precios futuros.

Entre los riesgos, cabe citar los riesgos políticos, los riesgos de crédito, los riesgos cambiarios, los riesgos económicos y los riesgos de mercado. Antes de realizar toda transacción, debe consultarla con su asesor de inversiones y, cuando sea necesario, obtener asesoramiento profesional independiente con respecto a los riesgos, así como a las consecuencias jurídicas, reglamentarias, crediticias, fiscales y contables. Se le recomienda acudir a sus asesores habituales para tomar sus decisiones de forma independiente, a la luz de sus circunstancias financieras particulares, y de su experiencia y conocimientos financieros.

Los tipos de cambio de las divisas pueden afectar negativamente al valor, al precio o a los rendimientos de la inversión cuando esta se realice en la moneda base del inversor y se convierta después de nuevo a ella.

CA Indosuez, sociedad de nacionalidad francesa, matriz de la actividad de gestión patrimonial del grupo Crédit Agricole, y sus filiales o entidades vinculadas, esto es CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, sus filiales, sucursales y oficinas de representación respectivas, dondequiera que estén, operan bajo la marca única de Indosuez Wealth Management. Cada una de las filiales, sus propias filiales, sucursales y oficinas de representación, así como cada una de las demás entidades de Indosuez Wealth Management se designarán individualmente el "Entidad", y conjuntamente, los "Entidades".

Las Entidades o sus accionistas, así como los accionistas, las filiales y, en general, las sociedades del grupo Crédit Agricole SA (el "Grupo") y, respectivamente, sus cargos sociales, altos directivos o empleados podrán, a título personal o en nombre y representación de terceros, realizar transacciones con los instrumentos financieros descritos en la Guía Informativa, poseer otros instrumentos financieros con respecto al emisor o al garante de dichos instrumentos financieros, así como prestar o tratar de prestar servicios de valores, servicios financieros o cualquier otro tipo de servicios a estas Entidades o desde ellas. Cuando una Entidad y/o una entidad del grupo Crédit Agricole actúe como asesor de inversiones y/o gestor, administrador, distribuidor o agente de colocación de determinados productos o servicios referidos en la Guía Informativa, o preste otros servicios en los que una Entidad o el grupo Crédit Agricole tenga o posiblemente pueda tener un interés directo o indirecto, su Entidad dará prioridad a los intereses del inversor.

Algunos productos, servicios e inversiones, incluida la custodia, pueden estar sujetos a restricciones legales y normativas o pueden no estar disponibles en todo el mundo sin restricciones teniendo en cuenta la ley de su país de origen, su país de residencia o cualquier otro país con el que usted pudiera hallarse vinculado. En particular, todos los productos o los servicios descritos en la Guía Informativa no son aptos para residentes en Estados Unidos de América y Canadá. Los productos y los servicios podrán ser ofrecidos por las Entidades conforme a sus condiciones contractuales y sus precios, de acuerdo con las leyes y los reglamentos aplicables, y con supeditación a las licencias que hayan obtenido. Podrán modificarse o retirarse en cualquier momento sin aviso.

Para mayor información, contacte con su gestor personal.

De conformidad con la normativa aplicable, cada Entidad pone a disposición la Guía Informativa:

- **En Francia:** la Guía informativa es distribuida por CA Indosuez, sociedad anónima de derecho francés con un capital social de 853.571.130 euros, empresa matriz del grupo Indosuez y un establecimiento bancario completo autorizado para proporcionar servicios de inversión y corretaje de seguros, cuya oficina central se encuentra en 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 París, Francia, registrada en el Registro de Comercio y Sociedades de París bajo el número 572 171 635 (número de identificación individual del IVA: FR 075 72 17 16 35).
- **En Luxemburgo:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez Wealth (Europe), sociedad anónima de derecho luxemburgués, con domicilio social en 2520 allée Scheffer L-986 Luxemburgo, inscrita en el Registro Mercantil con el número B91.986 y que ostenta la condición de entidad de crédito autorizada establecida en Luxemburgo y supervisada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero (CSSF).

- **En España:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal en España, supervisada por el Banco de España (www.bde.es) y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, www.cnmv.es), una sucursal de CA Indosuez Wealth (Europe). Dirección: Paseo de la Castellana número 1, 28046 Madrid (España), registrada en el Banco de España con el número 1545. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con el número T 30.176, F 1, S 8, H M-543170, CIF.

- **En Italia:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez Wealth (Europe), sucursal de Italia con sede en Piazza Cavour 2, Milán, Italia, inscrita en el Registro de Bancos núm. 8097, código fiscal y número de registro en el Registro Mercantil de Milán, Monza Brianza y Lodi n. 97902220157.

- **En Portugal:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal en Portugal ubicada en Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, registrada en el Banco de Portugal con el número 282, código fiscal. 980814227.

- **En Bélgica:** la Guía Informativa es distribuida por Banque Degroof Petercam SA, ubicada en rue de l'Industrie 44, 1040 Bruselas, Bélgica, registrada en el Registro de Empresas con el número 0403 212 172, registrada en el Banque-Carrefour des Entreprises (base de datos de empresas belgas) con el número de IVA BE 0403 212 172 (RPM Bruselas).

- **Dentro de la Unión Europea:** la Guía Informativa podrá ser distribuida por las Entidades de Indosuez Wealth Management autorizadas para ello en virtud de la libre prestación de servicios.

- **En Mónaco:** la Guía Informativa es distribuida por CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er, 98000 Mónaco, inscrita en el Registro Mercantil de Mónaco con el número 56S00341, acreditación: EC/2012-08.

- **En Suiza:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Ginebra y por CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, y sus sucursales y/o agencias suizas. La Guía Informativa es material comercial y no es el producto de un análisis financiero según el significado que se le atribuye a este concepto en las directivas de la Asociación de la Banca Suiza (SBA) relativas a la independencia de análisis financieros, en el sentido previsto en la legislación suiza. Por consiguiente, dichas directrices no son aplicables a la Guía Informativa.

- **En Hong Kong Región Administrativa Especial:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway - Hong Kong. Ninguna información contenida en la Guía Informativa constituye una recomendación de inversión. La Guía Informativa no ha sido remitida a la Comisión de Valores y Futuros (SFC) ni a ninguna otra autoridad reguladora de Hong Kong. La Guía Informativa y los productos que se puedan mencionar en ella no han sido autorizados por la SFC en el sentido de lo dispuesto en los artículos 103, 104, 104A o 105 de la Ordenanza de valores y futuros (Securities and Futures Ordinance) (Cap. 571)(SFO).

- **En Singapur:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapore. En Singapur, la Guía Informativa solo se dirige a inversores acreditados, inversores institucionales o inversores expertos, tal como vienen definidos en la Ley de valores y futuros (Securities and Futures Act 2001), de Singapur. Para toda consulta acerca de la Guía Informativa, los destinatarios de Singapur pueden acudir a CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch.

- **En el DIFC:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez (Switzerland) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai (EAU), sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái ("DFSA"). Esta Guía Informativa está destinada únicamente a clientes profesionales y/o contrapartes del mercado y ninguna otra persona debe actuar en base a ella. Los productos o servicios financieros a los que se refiere esta Guía Informativa solo se pondrán a disposición de los clientes que cumplan los requisitos de cliente profesional y/o contraparte del mercado de la DFSA. Esta Guía Informativa se proporciona únicamente con fines informativos. No debe interpretarse como una oferta de compra o venta ni como una propuesta de oferta de compra o venta de ningún instrumento financiero ni de participación en estrategias comerciales concretas en ninguna jurisdicción.

- **En los EAU:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street - Nayel & Bin Harmal Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi (Emiratos Árabes Unidos). CA Indosuez (Switzerland) SA opera en los Emiratos Árabes Unidos (EAU) a través de su oficina de representación, supeditada a la autoridad supervisora del Banco Central de los EAU. De conformidad con las normas y los reglamentos aplicables en los EAU, la oficina de representación de CA Indosuez (Switzerland) SA no puede ejercer ninguna actividad bancaria. La oficina de representación solo podrá comercializar y promocionar actividades y productos de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Guía Informativa no constituye una oferta a ninguna persona en concreto ni al público general, ni es una invitación a presentar una oferta. Se distribuye de forma particular y no ha sido revisada ni autorizada por el banco central ni ninguna otra autoridad reglamentaria de los EAU.

- **Otros países:** puede que el ordenamiento jurídico de otros países también restrinja la distribución de esta publicación. Las personas en cuyo poder obre esta publicación deberían informarse sobre posibles restricciones legales y atenerse a ellas.

La Guía Informativa no puede fotocoparse, reproducirse ni distribuirse ni total ni parcialmente en modo alguno sin el previo consentimiento de su Banco.

© 2026, CA Indosuez (Switzerland) SA/Todos los derechos reservados.

Créditos fotográficos: AdobeStock, Shutterstock.

Editado a 23.01.2026.

# Presencia internacional

## NUESTRA HISTORIA

Indosuez Wealth Management es la marca global de gestión de patrimonios del grupo Crédit Agricole, el 10º banco del mundo por tamaño de balance (The Banker 2025).

Desde hace más de 150 años, Indosuez Wealth Management acompaña a clientes privados, familias, emprendedores e inversores profesionales en la gestión de su patrimonio. El banco ofrece un enfoque personalizado que permite a cada uno de sus clientes preservar y desarrollar su patrimonio de acuerdo a sus objetivos. Sus equipos ofrecen un servicio continuo de ofertas que integran: Asesoramiento, financiación, soluciones de inversión, servicios de fondos, soluciones tecnológicas y bancarias.

Indosuez Wealth Management reúne a cerca de 4.300 colaboradores en 15 territorios alrededor del mundo: en Europa (Alemania, Bélgica, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal, Mónaco y Suiza), en Asia-Pacífico (Hong Kong RAE, Nueva Caledonia y Singapur), en Medio Oriente (Abu Dabi, Dubái).

Con 215 mil millones de euros en activos de clientes a finales de diciembre de 2024, Indosuez Wealth Management se encuentra entre los líderes europeos en gestión de patrimonio.

Más información en <https://ca-indosuez.com/>



## INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

En Indosuez Wealth Management unimos una tradición de un valor excepcional, basada en las relaciones a largo plazo, con la experiencia financiera y nuestra red internacional:

### Asia Pacífico

#### HONG KONG RAE

Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway  
Hong Kong  
T. +852 37 63 68 68

#### NOUMEA

Le Commodore - Promenade Roger Laroque,  
Anse Vata  
98800 Nouméa - Nueva Caledonia  
T. +687 27 88 38

#### SINGAPUR

2 Central Boulevard, West Tower #12-02,  
IOI Central Boulevard Towers,  
018916 Singapur  
T. +65 64 23 03 25

## Europa

### BRUSELAS

Rue de l'Industrie 44  
1000 Bruselas - Bélgica  
T. +32 2 287 91 11

### GINEBRA

Quai Général-Guisan 4  
1204 Ginebra - Suiza  
T. +41 58 321 90 00

### LISBOA

Avenida da Liberdade, n.º190, 2ºB  
1250 - 147 Lisboa - Portugal  
T. +351 211 255 360

### LUXEMBURGO

39, Allée Scheffer  
L-2520 Luxemburgo  
T. +352 24 67 1

### MADRID

Paseo de la Castellana 1  
28046 Madrid - España  
T. +34 91 310 99 10

### MILÁN

Piazza Cavour 2  
20121 Milán - Italia  
T. +39 02 722 061

### MÓNACO

11, Boulevard Albert 1er  
98000 Mónaco  
T. +377 93 10 20 00

### PARIS

17, Rue du Docteur Lancereaux  
75008 Paris - Francia  
T. +33 1 40 75 62 62

## Oriente Medio

### ABU DHABI

Zayed - The 1st Street -  
Nayel & Bin Harmal Tower,  
5th Floor office 504  
PO Box 44836 Abu Dhabi  
T. +971 2 631 24 00

### DIFC

Al Fattan Currency House, Tower 2  
Level 23 Unit 4 DIFC  
PO Box 507232 Dubái  
T. +971 4 350 60 00

