

Momento ideal para los bonos

Las perspectivas económicas mundiales, junto con las valoraciones del mercado y los fundamentales de las clases de activos, nos llevan a favorecer la renta fija. En comparación con la renta variable, la renta fija pocas veces ha resultado tan atractiva como hoy en día. Tras un par de años turbulentos en los que la alta inflación y las subidas de tasas desafiaron las carteras, los mercados de renta fija y renta variable podrían volver a comportarse de forma más convencional en 2024, aunque el crecimiento sea limitado en muchas regiones.

A continuación presentamos un resumen de cómo estamos posicionando los portafolios de activos múltiples con respecto a nuestras perspectivas de la economía mundial.

RIESGO GENERAL

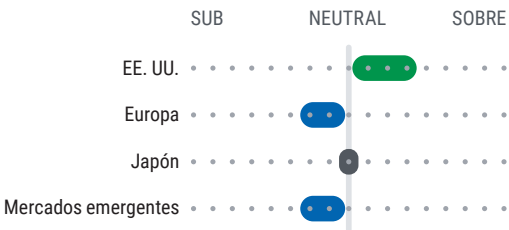
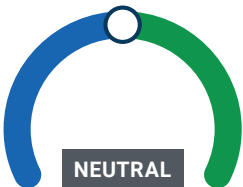


Estamos ligeramente sobreponderados en riesgo en un contexto de resiliencia del crecimiento a corto plazo, pero prevemos debilidad económica en el horizonte cíclico. Nuestro escenario principal contempla una desaceleración del crecimiento y la inflación acompañada de una recesión suave. Sin embargo, estamos posicionados para una amplia variedad de entornos macroeconómicos y de mercado, dada la elevada incertidumbre. Creemos que los mercados se encuentran en la fase final del ciclo y nos proponemos diversificar nuestras exposiciones, poner el énfasis en la cautela y centrarnos en la calidad.

POSICIONAMIENTO

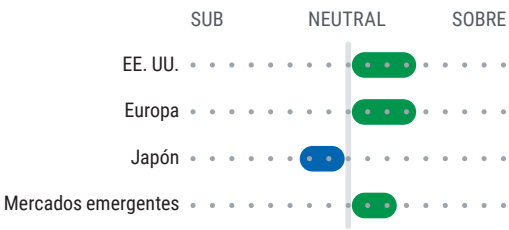
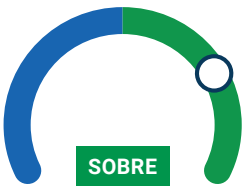
OPORTUNIDADES

RENTA VARIABLE



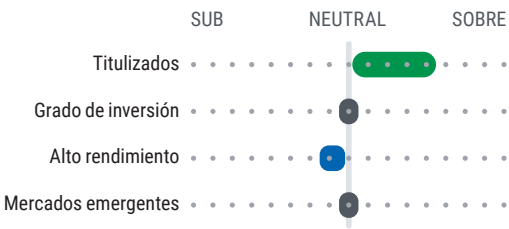
Ante la posibilidad tanto de recesión como de recalentamiento, estamos neutrales en renta variable porque creemos que las expectativas de ganancias y las elevadas valoraciones volverán a niveles más razonables. Pese a que las valoraciones son exigentes, estamos sobreponderados en EE. UU. e infraponderados en Europa porque pensamos que los atributos de calidad de EE. UU. proporcionarán más resiliencia en un entorno recesivo. Estamos neutrales en renta variable japonesa por el aumento de la inflación e infraponderados en mercados emergentes por la inestabilidad de la economía china.

TASAS



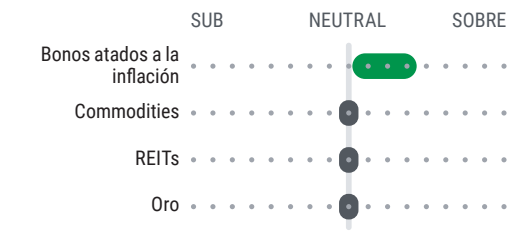
Somos muy constructivos en duración, considerando los elevados rendimientos y los beneficios, en términos de diversificación, que aporta en caso de recesión. Estamos sobreponderados en duración de mercados desarrollados en EE. UU. y Europa, en un contexto de tasas atractivas totales (all-in) y expectativas de un desaceleramiento del crecimiento. Mantenemos una infraponderación en Japón, donde la política monetaria podría endurecerse a medida que aumente la inflación. En mercados emergentes, estamos sobreponderados en países de alta calidad que ofrecen valoraciones atractivas, un alto carry total y tasas reales elevadas.

CRÉDITO



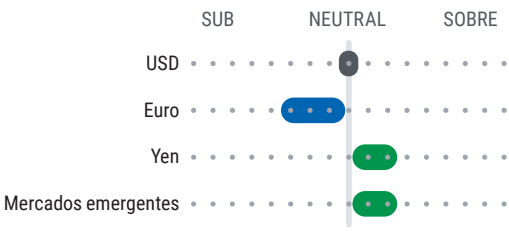
Estamos moderadamente sobreponderados en crédito, con una preferencia por títulos de mayor calidad. Somos optimistas sobre el crédito titulado y, en particular, sobre los MBS no de agencias, debido a los diferenciales atractivos y la resiliencia de los fundamentales de los prestatarios. En crédito corporativo, estamos neutrales en grado de inversión porque los rendimientos totales (all-in) resultan atractivos, pero los diferenciales nos parecen ajustados. Estamos infraponderados en high yield ante la expectativa de que los diferenciales se amplíen en caso de recesión y aumenten las rebajas de calificación y los impagos.

ACTIVOS REALES



Estamos ligeramente sobreponderados en activos reales porque tenemos una opinión positiva sobre los bonos ligados a la inflación. Nos gustan los TIPS estadounidenses como cobertura contra una posible reacceleración de la inflación. Estamos neutrales en materias primas, dada la elevada dispersión de las trayectorias de crecimiento mundiales que se anticipa. Estamos neutrales en oro porque las altas tasas de interés crean oportunidades más interesantes en activos reales que generan intereses. Mantenemos un posicionamiento neutro en REIT por su orientación cíclica y la presión que ejercen unas tasas "más altas durante más tiempo".

DIVISAS



Mantenemos un posicionamiento neutro en dólar estadounidense, ya que las atractivas tasas de interés se ven contrarrestadas por el temor a una posible sobrevaloración. Estamos infraponderados en el euro, dadas las expectativas de que las políticas monetarias sigan trayectorias divergentes y que la actividad económica se contraiga. Estamos sobreponderados en yen japonés, que actúa como un "activo refugio" alternativo al dólar, gracias a una valoración relativa más barata. Estamos sobreponderados en determinadas divisas de mercados emergentes que, en nuestra opinión, ofrecen perfiles de valoración atractivos y un elevado carry.

El desempeño pasado no es garantía ni un indicador fiable de resultados futuros.

La inversión en los **mercados de renta fija** conlleva riesgos, entre los que se incluyen los riesgos de mercado, de tasas de interés, de emisor, de crédito, de inflación y de liquidez. El valor de la mayoría de los instrumentos y las estrategias de renta fija se ve afectado por las variaciones de las tasas de interés. Los bonos y las estrategias de renta fija de duración más elevada tienden a ser más sensibles y volátiles que los valores con duraciones más cortas; el precio de los bonos baja, por lo general, cuando las tasas de interés suben, y los entornos de tasas de interés bajos incrementan este riesgo. La menor capacidad de las contrapartes de los bonos para satisfacer sus compromisos podría contribuir a reducir la liquidez del mercado e incrementar la volatilidad de los precios. En el momento del reembolso, las inversiones en renta fija pueden tener un valor superior o inferior a su coste inicial. Los **bonos ligados a la inflación (ILB)** emitidos por un gobierno son valores de renta fija cuyo principal se reajusta de forma periódica en función de la tasa de inflación; los ILB pierden valor cuando las tasas de interés reales aumentan. La inversión en **valores denominados en moneda extranjera y/o domiciliados en el extranjero** puede comportar un mayor riesgo debido a las fluctuaciones cambiarias, así como a los riesgos económicos y políticos, que podrían acentuarse en los mercados emergentes. Las **tasas de cambio** pueden fluctuar significativamente durante periodos breves de tiempo, lo que puede reducir la rentabilidad de un portafolio. Los **valores respaldados por hipotecas y activos** pueden ser sensibles a las variaciones de las tasas de interés y estar sujetos al riesgo de reembolso anticipado. Asimismo, su valor puede fluctuar en respuesta a la percepción que el mercado tenga de la solvencia del emisor. Aunque en su mayoría están respaldados por algún tipo de aval público o privado, no existe garantía de que los avalistas privados cumplan sus obligaciones. Las referencias a los valores respaldados por hipotecas, tanto emitidos como no emitidos por agencias, se refieren a las hipotecas emitidas en Estados Unidos. Los **valores de alto rendimiento (high yield) y con calificaciones inferiores** entrañan mayores riesgos que sus homólogos con calificaciones más elevadas; por tanto, los portafolios que invierten en ellos podrían estar sujetos a mayores niveles de riesgo de crédito y liquidez que las que no lo hacen. Las **materias primas** conllevan mayores riesgos de mercado, políticos, regulatorios y vinculados a condiciones naturales, por lo que podrían no ser apropiadas para todo tipo de inversores. Los **fondos de inversión inmobiliaria (REIT)** están sujetos a riesgos, como la generación de rentabilidades mediocres por parte del gestor, los cambios adversos en las leyes fiscales o la denegación del estatus "exento de impuestos" en el marco de la transferencia (pass-through) de los ingresos. El valor de las **acciones** puede descender debido a las condiciones, tanto reales como supuestas, del mercado general, la economía y los diferentes sectores. La **calidad crediticia** de un título concreto o de un conjunto de títulos no garantiza la estabilidad ni la protección de la cartera en su conjunto. La **diversificación** no garantiza la protección frente a una posible pérdida.

Las declaraciones relacionadas con las tendencias de los mercados financieros o las estrategias de portafolio se basan en las condiciones actuales, que pueden fluctuar. No existe ninguna garantía de que estas estrategias de inversión funcionen en todas las condiciones de mercado o sean adecuadas para todos los inversionistas, por lo que cada uno de ellos debe evaluar su capacidad para invertir a largo plazo, especialmente durante periodos bajistas del mercado. Las perspectivas y las estrategias están sujetas a cambios sin previo aviso. El presente material refleja las opiniones del gestor, que están sujetas a cambios sin previo aviso. Se distribuye solo a título informativo y no debe considerarse como una asesoría o recomendación de inversión respecto a un valor, una estrategia o un producto en particular. La información aquí contenida se obtuvo de fuentes consideradas fiables, pero no podemos ofrecer ninguna garantía al respecto.

El término "refugio seguro" se refiere a una inversión con capacidad, real o percibida, de conservar o incrementar su valor en momentos de volatilidad en los mercados. Los inversores buscan refugios seguros con el propósito de limitar su exposición a pérdidas en el caso de que se produzcan turbulencias en el mercado. Todas las inversiones conllevan un riesgo y pueden perder valor.

PIMCO, en general, ofrece servicios a instituciones, intermediarios financieros e inversores institucionales calificados. Los inversores individuales deben consultar a su asesor financiero para elegir las opciones de inversión más adecuadas para ellos. Este material contiene las opiniones del autor, no necesariamente las de PIMCO, que están sujetas a cambio sin previo aviso. Se distribuye solo a título informativo y no debe considerarse como una asesoría o recomendación de inversión respecto a un valor, una estrategia o un producto en particular. Esta información se obtuvo de fuentes consideradas fiables, pero no ofrecemos ninguna garantía al respecto. Se prohíbe reproducir de cualquier forma el presente material ya sea en su totalidad o en parte, así como hacer referencia a él en cualquier otra publicación, sin previo permiso expreso por escrito. PIMCO es una marca registrada de Allianz Asset Management of America LLC en los Estados Unidos y el resto del mundo. ©2023, PIMCO.