



PERSPECTIVAS CÍCLICAS

ENERO DE 2026

Oportunidad de capitalización

Tras los sólidos retornos de 2025, la renta fija de alta calidad continúa ofreciendo rendimientos atractivos y diversificación global en un contexto de valoraciones exigentes de la renta variable y spreads de crédito ajustados.

A company of **Allianz** 



AUTORES

Tiffany Wilding
Managing Director
Economista

Andrew Balls
Chief Investment Officer
Renta Fija Global

Conclusiones sobre la perspectiva económica

01

El crecimiento sigue siendo sorprendentemente resiliente

Tras resistir las presiones de los aranceles en 2025, el crecimiento global muestra una perspectiva de corto plazo más sólida, respaldada por el gasto de capital vinculado a la IA y por mejoras en la eficiencia. La reducción de los precios de exportación de China ha ayudado a facilitar el cambio de los flujos comerciales alejándose de Estados Unidos.

02

Los ganadores y perdedores impulsan tendencias económicas en forma de K

En Estados Unidos, las empresas intensivas en capital que implementan IA están mejor posicionadas, al igual que los hogares de mayores ingresos que se benefician de las ganancias bursátiles impulsadas por la tecnología. Otros enfrentan un riesgo creciente de quedar rezagados. A nivel global, las fricciones comerciales, la adopción de la IA y las respuestas de política asociadas están impulsando una divergencia entre países.

03

Las políticas monetarias y fiscales globales se están moviendo en direcciones diferentes

Es probable que el Reino Unido y varias economías de mercados emergentes, con tasas reales elevadas y un espacio fiscal limitado, relajen la política monetaria en mayor medida que el Banco Central Europeo o el Banco de Canadá, donde la política ya es neutral. La política fiscal está llamada a ganar mayor relevancia en China en medio de las presiones comerciales, y en Estados Unidos, donde los recortes de impuestos probablemente impulsen a los hogares y a las empresas.



Conclusiones sobre la perspectiva de inversión

01

Los bonos presentan oportunidades atractivas y duraderas

Las estrategias activas de renta fija registraron en 2025 sus mejores resultados en años, y la perspectiva para 2026 es igualmente atractiva. La revalorización del mercado de bonos tras la pandemia dio lugar a un periodo prolongado de rendimientos iniciales atractivos. Las condiciones económicas divergentes ofrecen numerosas vías para que los gestores activos generen alfa, o un desempeño superior frente al mercado en general. Los inversionistas tienen una oportunidad poco frecuente de aumentar la calidad y la liquidez sin renunciar a un potencial de retorno similar al de la renta variable, en un momento en que las valoraciones de la renta variable han alcanzado niveles extremos.

02

Uso de la diversificación global para ayudar a mitigar riesgos

Las diversas condiciones económicas y de política entre países presentan oportunidades de inversión tanto en mercados desarrollados como en mercados emergentes. Cabe destacar que varias grandes economías emergentes ofrecen primas significativas de rendimiento real frente a los bonos de mercados desarrollados, como compensación por riesgos que son cada vez más idiosincráticos y diversificables, en lugar de sistemáticos. Los bonos en moneda local de mercados emergentes registraron sólidos retornos en 2025, al tiempo que aportaron una diversificación clave al portafolio en un entorno en el que las correlaciones entre mercados desarrollados siguen siendo elevadas.

03

Seleccionar inversiones con cuidado en un entorno crediticio de fin de ciclo

Favorecemos áreas de alta calidad como el crédito titulado y el financiamiento respaldado por activos, que se benefician de estándares de otorgamiento de crédito sólidos y de la fortaleza entre los consumidores de mayores ingresos. Estamos priorizando la selección de valores y reduciendo la exposición a crédito más genérico y al crédito corporativo privado.



Perspectiva económica: dimensiones de la divergencia

Las amplias reformas de política fiscal, comercial y migratoria del gobierno del presidente Donald Trump —incluida la cuadriplicación de la tasa efectiva de aranceles de Estados Unidos— fueron ampliamente consideradas como un freno al crecimiento global, el comercio y la inversión. En respuesta, diversos gobiernos de mercados desarrollados (MD) y mercados emergentes (ME) anunciaron medidas fiscales preventivas, aunque específicas, para amortiguar las transiciones económicas, mientras que los bancos centrales se centraron en los riesgos a la baja.

Resulta que el crecimiento económico ha sido sorprendentemente resiliente a medida que estas tendencias de política se cruzaron con una nueva tecnología de propósito general: la inteligencia artificial (IA). El resultado ha sido una expansión duradera con una divergencia notable bajo la superficie. Las tendencias económicas en forma de "K" son evidentes entre hogares, empresas y regiones. De hecho, quienes están mejor posicionados para beneficiarse de la carrera de la IA y de los efectos de riqueza asociados están impulsando el crecimiento.

Se han desarrollado varias tendencias macroeconómicas clave:

- En Estados Unidos, la mayor competencia ha limitado el poder de fijación de precios de las empresas y ha atenuado los aumentos de precios relacionados con los aranceles.** Las grandes empresas se están enfocando en ganar participación de mercado compitiendo en precios y absorbiendo los costos arancelarios, lo que impulsa un esfuerzo de productividad para proteger los márgenes. Las pequeñas y medianas empresas con una mano de obra significativa, expuestas a los sectores comerciales o a cambios en la política migratoria, han sido las más rezagadas en términos relativos.

- Para defender los márgenes, las empresas aceleraron la adopción de IA para gestionar los costos laborales.**

En Estados Unidos, la inversión en software relacionado con IA y en I+D se aceleró, mientras que la inversión en centros de datos —incluidas estructuras, servidores, chips y otros componentes— se duplicó.

- Los cambios de política y de tecnología también contribuyeron a una división entre los hogares de Estados Unidos.**

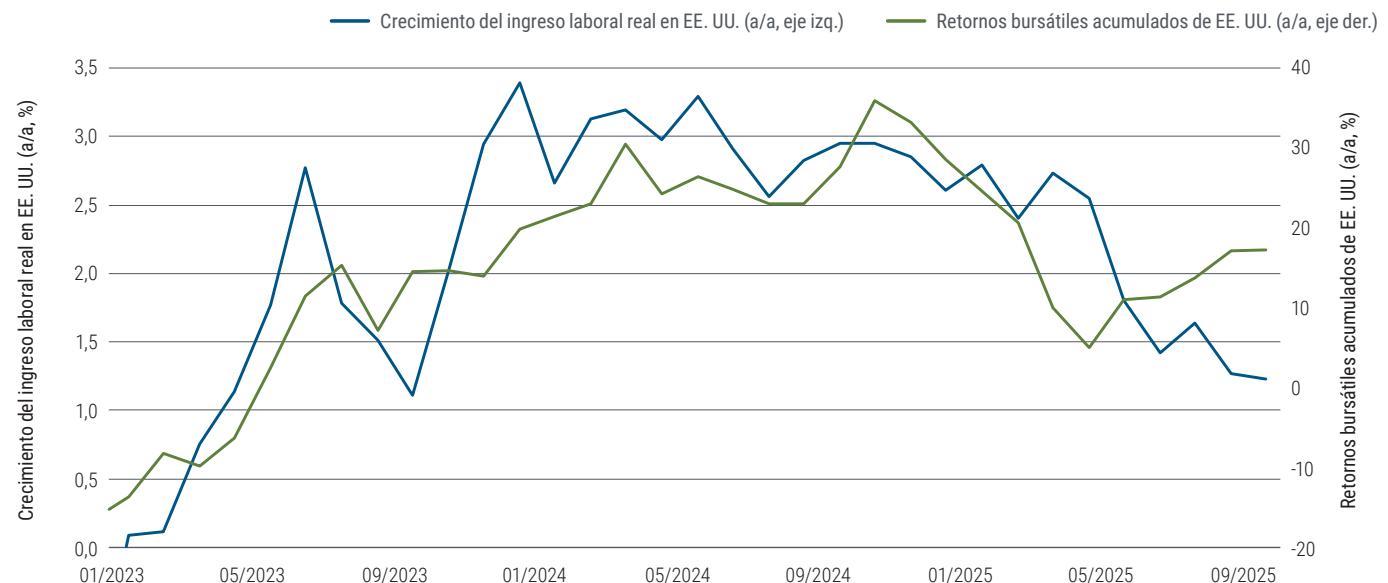
El efecto riqueza de las ganancias bursátiles lideradas por la IA ha ayudado a sostener el consumo, pero los beneficios no han llegado a los hogares de ingresos bajos y medios (ver gráfico 1). Dado que la elevada incertidumbre ha frenado la contratación de personal y los sectores expuestos al

comercio y a la IA han eliminado empleos, el crecimiento real del ingreso laboral se ha estancado. La expansión relacionada con la IA también parece estar desplazando otras inversiones, incluida la vivienda residencial, lo que reduce aún más la asequibilidad de la vivienda.

- Las tendencias de la IA han respaldado la producción industrial y el comercio a nivel global pese al lastre de los aranceles, aunque los avances siguen siendo desiguales.**

El crecimiento se concentra en computadoras y componentes vinculados a la infraestructura de IA. Las economías asiáticas, incluidas Taiwán, Japón, Corea del Sur y China, han compartido la resiliencia de Estados Unidos, ya que dominan la producción de chips, servidores

Gráfico 1: Las ganancias de riqueza basadas en la renta variable han superado recientemente el crecimiento del ingreso laboral



Fuente: Haver Analytics, cálculos de PIMCO al 30 de septiembre de 2025

y hardware relacionado. La producción en otras regiones se ha desacelerado a medida que se revierte la acumulación previa de inventarios en anticipación a los aranceles.

- China se ve presionada a encontrar otros mercados para sus bienes, al tiempo que acelera la expansión de su infraestructura de IA y sigue mejorando la productividad manufacturera.** Los aranceles de Estados Unidos han reducido el comercio entre ambas naciones. La disminución de los precios de exportación ha facilitado una rotación comercial hacia los mercados emergentes más fluida de lo previsto. Aun así, el consumo débil y la caída de la inversión han dejado a China excesivamente dependiente de las exportaciones y de la acumulación de inventarios para mantener el crecimiento.

La tecnología y la política fiscal impulsan la demanda

Esperamos que la resiliencia económica general continúe en 2026. También existen buenas razones para anticipar una mayor amplitud del crecimiento, aunque la tendencia hacia ganadores y perdedores probablemente persista.

- En primer lugar, la política fiscal está destinada a divergir entre países.** La flexibilización de la política fiscal en varias regiones debería compensar aún más los lastres del comercio. China, Japón, Alemania, Canadá y Estados Unidos están preparados para relajar la política fiscal: China mediante el apoyo del gobierno central y Estados Unidos a través de importantes recortes de impuestos, aplicados de forma anticipada, para empresas y hogares. Sin embargo, muchos países carecen de margen fiscal, lo que mantiene una política restrictiva en el Reino Unido, Francia y partes de los mercados emergentes.

- En segundo lugar, el ciclo de inversión en IA debería seguir respaldando el crecimiento global a medida que se expande su adopción, aunque abundarán ganadores y perdedores.** En Estados Unidos, un mayor gasto corporativo en la implementación de IA, software e I+D podría compensar

la moderación del gasto de capital en centros de datos tras los elevados niveles de 2025. Un impulso adicional podría provenir de otros países que intensifiquen la inversión en infraestructura ante preocupaciones de seguridad nacional. En la carrera por el dominio de la IA, los rezagados regionales y sectoriales corren riesgo.

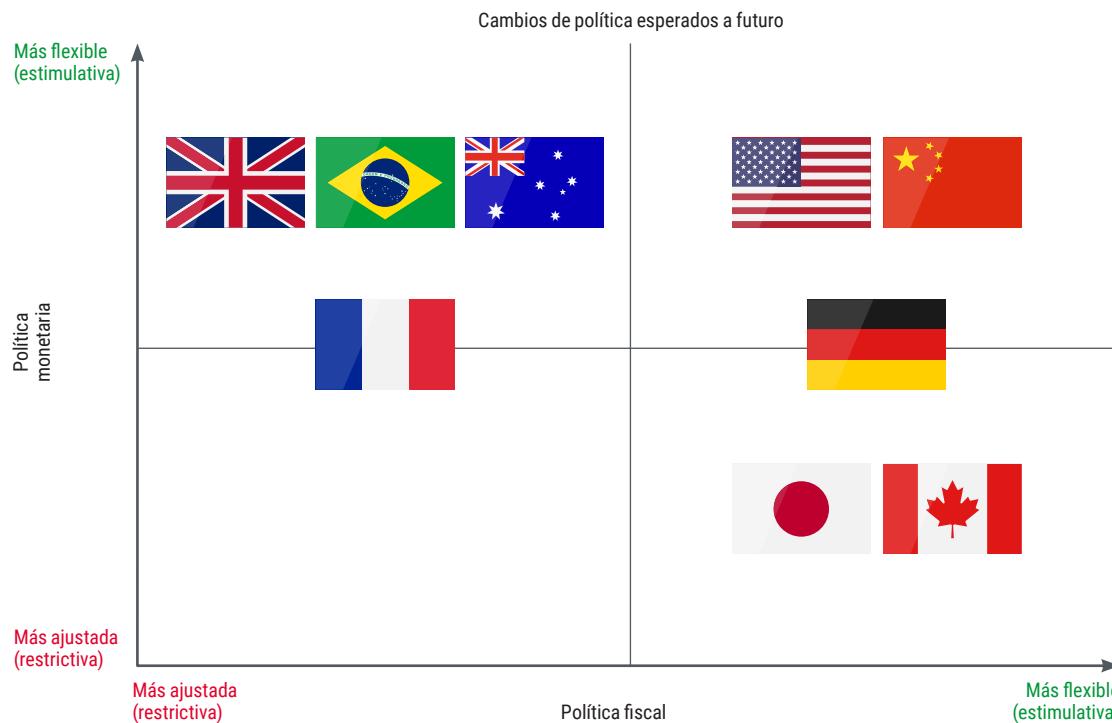
En tercer lugar, la incertidumbre comercial y los lastres relacionados con los aranceles también deberían disminuir en 2026, aunque no sin nuevos cambios de política a medida que se pone a prueba la legalidad de los aranceles de Estados Unidos. La Corte Suprema de Justicia de Estados Unidos podría potencialmente anular algunos o todos los

aranceles implementados bajo la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional. A medida que el gobierno de Trump traslada la política arancelaria a un marco más estable y jurídicamente seguro, diversas regiones y sectores deberán ajustarse, mientras que la reducción de la incertidumbre vuelve a acelerar la inversión y la contratación, tanto en Estados Unidos como a nivel global.

Se espera divergencia en la política monetaria

La mayoría de los bancos centrales iniciaron ciclos de recortes de tasas en los últimos años, aunque a diferentes ritmos según el avance de la inflación. Con la inflación global

Gráfico 2: Vemos un aumento de la probabilidad de divergencia política en 2026



ahora en términos generales benigna, esperamos que la mayoría de los bancos centrales alcancen niveles de política neutral para fines de 2026. Sin embargo, la perspectiva de recortes adicionales es ahora más matizada.

Los bancos centrales con tasas reales aún elevadas y política fiscal estricta están preparados para recortar de manera más agresiva, particularmente en países más expuestos a riesgos de inflación a la baja provenientes de las exportaciones chinas. Esto incluye a varios bancos centrales de mercados emergentes, así como al Banco de Inglaterra.

En otros lugares, donde la política monetaria ya se encuentra cerca de la neutralidad y la política fiscal está lista para expandirse—notablemente en Canadá y, en menor medida, en Europa—, existe una necesidad limitada de recortes adicionales. Por su parte, se espera que el Banco de Japón, con política monetaria aún acomodaticia y política fiscal en expansión, aumente las tasas aún más (ver gráfico 2), mientras que en China se espera que tanto la política monetaria como la fiscal se flexibilicen de manera sustancial, a medida que los responsables de la política manejan la deflación de la deuda y la sobrecapacidad.

Finalmente, los mercados están incluyendo en los precios expectativas de que la Reserva Federal (Fed) de EE. UU. reduzca aún más su tasa de política monetaria, a 3%. También esperamos recortes de la Fed en 2026, probablemente en el segundo semestre del año.

La incertidumbre sobre la tasa terminal persiste en medio de la transición a un nuevo presidente de la Fed y mientras la Casa Blanca presiona por tasas más bajas. Aunque existe un rango de resultados posibles, el mercado ha incluido en los precios de manera consistente una continuación con ortodoxia, reflejando los candidatos bastante convencionales y los mecanismos de control y equilibrio inherentes al proceso de fijación de la política de la Fed.

Los riesgos en torno a la inflación en EE. UU. también parecen más equilibrados. La productividad impulsada por la IA y las tendencias estancadas del mercado inmobiliario podrían ayudar a mantener los precios generales bajo control. Los aranceles, la política fiscal que aumenta la demanda y la expansión de la infraestructura tecnológica podrían presionar los precios al alza.

Durabilidad junto a vulnerabilidad

Aunque esperamos que la resiliencia económica continúe, las fuerzas contrapuestas y las dinámicas generalizadas de “ricos contra pobres” generan riesgos:

- Valoraciones de activos de riesgo en EE. UU.:** Los indicadores tradicionales de valoración sugieren que las acciones estadounidenses son caras, tanto en parámetros históricos como en comparación con otros mercados. Cuánto se acelere la adopción de la IA y cuánto valor pueda crear (y cuándo)—junto con qué empresas lograrán capturar ese valor—siguen siendo preguntas clave. Mientras tanto, los spreads de crédito continúan luciendo ajustados.

- Sostenibilidad de la economía en forma de K:** El consumo impulsado por la riqueza depende de apreciaciones adicionales en los mercados de acciones e inmobiliario, pero las altas valoraciones y las presiones sobre la accesibilidad lo hacen desafiante. Algunas áreas de crédito privado parecen particularmente vulnerables a transformaciones relacionadas con la política y la IA.
- Dinámicas de déficit y deuda gubernamental:** No hemos cambiado nuestra perspectiva secular sobre las desafiantes dinámicas de deuda y déficit en muchas economías de mercados desarrollados, incluyendo EE. UU., Reino Unido, Francia y Japón (para más información, vea nuestras *Perspectivas Seculares* de junio de 2025, “[La Era de la Fragmentación](#)”). Aunque la deuda parece sostenible ahora—la tasa de interés promedio pagada por la deuda gubernamental todavía está por debajo de los niveles de crecimiento de tendencia—, la IA y las políticas comerciales podrían impulsar tendencias de inversión que provoquen tasas de interés más altas, añadiendo presión a la deuda soberana.
- Desafíos de China:** Un desplome del sector inmobiliario que se extiende por varios años y la ya alta participación global en manufactura añaden preguntas sobre por cuánto tiempo podrá China sostener su modelo de crecimiento liderado por la producción y las exportaciones. Sin un apoyo directo sustancial del gobierno central a la demanda interna, China encontrará más difícil alcanzar sus objetivos de crecimiento, con implicaciones desinflacionarias para el resto del mundo.

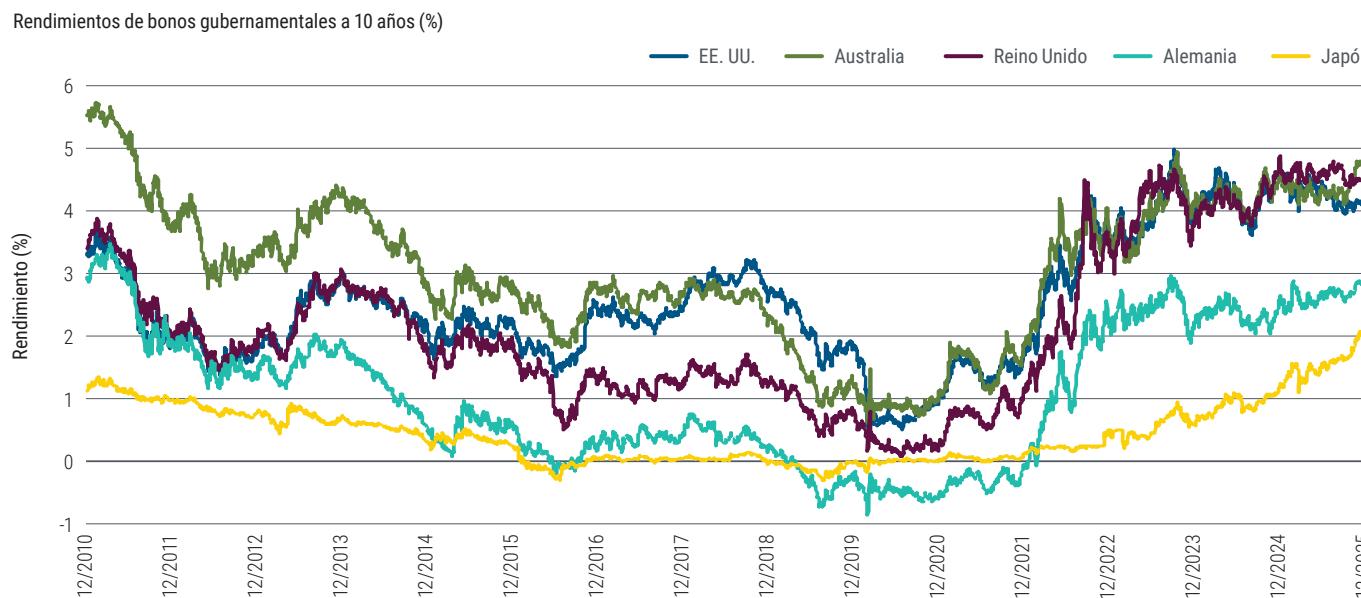
Implicaciones de inversión: aprovechando la oportunidad en renta fija

Después de años de fuertes retornos en activos de riesgo, las valoraciones de acciones siguen elevadas y los spreads de crédito están ajustados. Aunque nuestro escenario base prevé que el crecimiento se mantenga sólido e incluso podría reacelerarse en algunas regiones, ese optimismo ya está reflejado en la mayoría de los mercados de activos de riesgo. La historia sugiere que estas valoraciones iniciales influirán en los retornos futuros, que podrían ser menores de lo que los inversionistas han llegado a esperar.

Por el contrario, los bonos son baratos en comparación con las acciones con las valoraciones actuales. Tras un fuerte reajuste post-pandemia, los rendimientos iniciales de los bonos de alta calidad siguen siendo atractivos, destacando el potencial de retorno sostenible en renta fija. Hoy los inversionistas tienen una oportunidad rara de aumentar la calidad, liquidez y diversificación del portafolio sin renunciar al potencial de retorno similar al de las acciones.

Incluso después de retornos generalmente sólidos en el mercado de bonos en 2025, el rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años de referencia —alrededor de 4,19% al 12 de enero de 2026— se mantiene en el medio del rango de 3,5%–5% que ha ocupado durante más de tres años. Los rendimientos a 10 años de otros países de mercados desarrollados muestran una historia similar (ver gráfico 3). Esto ilustra que los robustos retornos en bonos no dependen de un repunte generalizado en las tasas.

Gráfico 3: Varios bonos soberanos a 10 años ofrecen rendimientos atractivos



Fuente: PIMCO y Bloomberg, al 31 de diciembre de 2025.

Por el contrario, los atractivos rendimientos iniciales proporcionan una base desde la cual los gestores activos pueden buscar construir portafolios que potencialmente generen alrededor de 5%–7% al capitalizar oportunidades de alfa. Las estrategias activas de renta fija entregaron sus mejores resultados en años durante 2025, y las perspectivas para el futuro son igual de atractivas en uno de los entornos más emocionantes para la generación de alfa en la memoria reciente.

Nuestro plan de inversión para 2026 sigue siendo similar al de 2025 en muchos aspectos. En medio de un panorama general benigno para el crecimiento global y con rendimientos atractivos disponibles en muchos países, favorecemos un portafolio diversificado de exposiciones a través de regiones con diferentes caminos económicos y de política, incluyendo mercados locales de MD y algunos ME selectos. En general, nuestro enfoque sigue siendo flexible. Esperamos añadir y recortar exposiciones según las valoraciones y las dislocaciones del mercado.

Tasas, duración y oportunidades globales

A medida que las curvas de rendimiento se han empinado, creemos que los inversionistas que continúan manteniendo exceso de efectivo están perdiendo una oportunidad potencial. Al recurrir a la renta fija, que ha superado al efectivo, los inversionistas pueden asegurar rendimientos más atractivos durante un periodo más largo, mientras también se benefician de la apreciación potencial de precios con un aumento modesto del riesgo.

Mantenemos un ligero sobre peso en duración –un indicador de exposición a tasas de interés– con un enfoque en la diversificación global. (Explore otras oportunidades para fortalecer la diversificación y resiliencia del portafolio en nuestro artículo reciente, [“Planificación para el próximo año: Ideas de inversión para 2026”](#)). Aunque seguimos favoreciendo vencimientos de bonos de 2 a 5 años, nuestra posición en la curva se ha vuelto más equilibrada a medida que los rendimientos a largo plazo se han vuelto más atractivos.

La duración en EE. UU. sigue siendo atractiva y puede ayudar a cubrir portafolios frente a una posible desaceleración del mercado laboral estadounidense o a la volatilidad de acciones relacionada con IA. La duración europea parece comparativamente menos atractiva.

Aunque la duración australiana ha tenido un desempeño inferior, sigue siendo un diversificador útil dentro de una canasta más amplia, especialmente ahora que los mercados están reflejando en los precios posibles aumentos de tasas en 2026 –una medida de política que creemos poco probable.

A pesar de que la inflación está por encima de los objetivos de los bancos centrales y del riesgo a corto plazo de una reacceleración, los puntos de equilibrio a largo plazo permanecen bajos. Seguimos prefiriendo los Bonos del Tesoro protegidos contra la inflación (TIPS), las materias primas y las exposiciones a activos reales.

Vemos oportunidades selectas en países con tasas de política reales más altas, configuraciones fiscales más estrictas y riesgos de inflación más equilibrados. Esto incluye Reino Unido y algunos países de ME selectos.

Mercados emergentes: oportunidades asimétricas en un mundo fragmentado

El panorama de inversión en ME se ha transformado estructuralmente, con una deuda gubernamental agregada respecto al PIB más baja que la de MD, marcos de política monetaria y cuentas corrientes mejorados, y mercados de capital locales en profundización. Curiosamente, varias economías avanzadas ahora muestran dinámicas fiscales que antes se consideraban “riesgos de estilo de ME”.

Para los gestores activos, la dispersión genera oportunidades. A diferencia de la década de 2010, cuando los ME se movían como un bloque, el entorno actual recompensa la selección granular de países a través de tasas, monedas y crédito, generando alfa mediante análisis estructural en lugar de tiempo beta. A lo largo de los mercados emergentes, encontramos rendimientos iniciales atractivos y una variedad de riesgos idiosincráticos y diversificables.

Se espera que los bancos centrales de ME continúen recortando tasas en medio de baja inflación y un tipo de cambio externo resiliente. Preferimos sobre peso en duración en Sudáfrica y Perú, donde las curvas de rendimiento son más pronunciadas de lo que justifican los fundamentos domésticos, y en Brasil, donde vemos espacio para un ciclo de recortes de tasas amplio y prolongado.

Seguimos viendo potencial para la debilidad del dólar estadounidense, reflejando el ciclo de flexibilización continua de la Fed, preocupaciones fiscales seculares y valoraciones iniciales que favorecen un sobre peso en monedas de ME frente a sus contrapartes de MD. Las monedas de ME

proporcionan una vía líquida para acceder a la clase de activos fuera de nuestras estrategias dedicadas a los ME, y podemos generar potencialmente ingresos atractivos con una canasta cuidadosamente gestionada y bien diversificada de exposiciones a países de mercados emergentes.

Crédito: constructivo pero selectivo

Nuestra postura hacia el crédito sigue siendo constructiva, pero se ha vuelto más selectiva. En PIMCO, hemos sido testigos de muchos ciclos de crédito a lo largo de más de cinco décadas desde la fundación de la firma. Vemos señales de comportamiento de ciclo posterior a medida que los fuertes retornos recientes han alimentado la complacencia.

Esperamos un deterioro continuo en los fundamentales del crédito, especialmente en los sectores de tasas flotantes de los mercados corporativos, dado el debilitamiento de los estándares de suscripción en años recientes. La exposición por industria y por emisor individual será importante, ya que vemos presión fundamental en áreas como salud, comercio minorista y tecnología.

Hemos observado un aumento en la actividad de enmiendas, como las disposiciones de pago en especie (PIK) que permiten a los prestatarios pagar la deuda con más deuda. Estas tendencias pueden enmascarar la tensión subyacente al mantener bajas las tasas de impago principales (ver gráfico 4).

También hemos observado una dependencia excesiva en las agencias de calificación como barómetro del riesgo, así como vehículos que prometen mayor liquidez de la que sus estrategias de inversión subyacentes pueden realmente ofrecer. Estas condiciones se presentan tras el rápido crecimiento de los mercados de crédito privado en los últimos años.

Durante estos períodos, buscamos reducir la exposición al crédito genérico –o beta– y centrarnos en análisis independientes, ascendente, y en la selección de valores.

Seguimos favoreciendo los valores respaldados por hipotecas de agencia en EE. UU. (MBS). Las agencias continúan siendo un sustituto parcial preferido del beta del crédito corporativo, respaldadas por sólidas características estructurales, liquidez robusta y spreads atractivos.

En lugar de considerar los mercados de crédito como segmentos públicos y privados separados, seguimos evaluando las inversiones a lo largo de continuos de sensibilidad económica y riesgo de liquidez, y nos enfocamos en garantizar una compensación adecuada por estos riesgos. Analizamos las razones por las que las empresas recurren al crédito privado frente al público, como una mayor flexibilidad o una regulación menos restrictiva, y lo que ello implica para los inversionistas.

Los emisores con grado de inversión, flujos de efectivo estables y balances sólidos siguen siendo el núcleo de nuestra posición en crédito. Valoramos la sólida liquidez de los mercados públicos con grado de inversión y creemos que los inversionistas deben ser selectivos al incursionar en el grado de inversión privado, especialmente cuando el spread incremental frente a oportunidades más líquidas es limitado.

Seguimos buscando oportunidades de crédito únicas y bien estructuradas que aprovechen la escala de PIMCO. Procuramos evitar operaciones de menor calidad con spreads menos atractivos, colateral débil y menores protecciones para los prestamistas. Esperamos que los préstamos garantizados en áreas como el financiamiento respaldado por activos, el crédito inmobiliario y la deuda de infraestructura bien estructurada tengan un mejor desempeño. Es más probable que los segmentos de menor calidad de los mercados corporativos decepcionen, dados los spreads ajustados, los estándares de subscripción débiles y las señales más amplias de complacencia general.

Seguimos viendo valor en áreas que ofrecen colateral robusto y protecciones estructurales claras. Identificamos estas oportunidades tanto en mercados titulizados líquidos como en áreas menos líquidas de financiamiento respaldado por activos, especialmente aquellas vinculadas a consumidores de mayores ingresos. La deuda inmobiliaria, aunque no es de las preferidas, se beneficia de valores de activos que se encuentran muy por debajo de los niveles máximos.

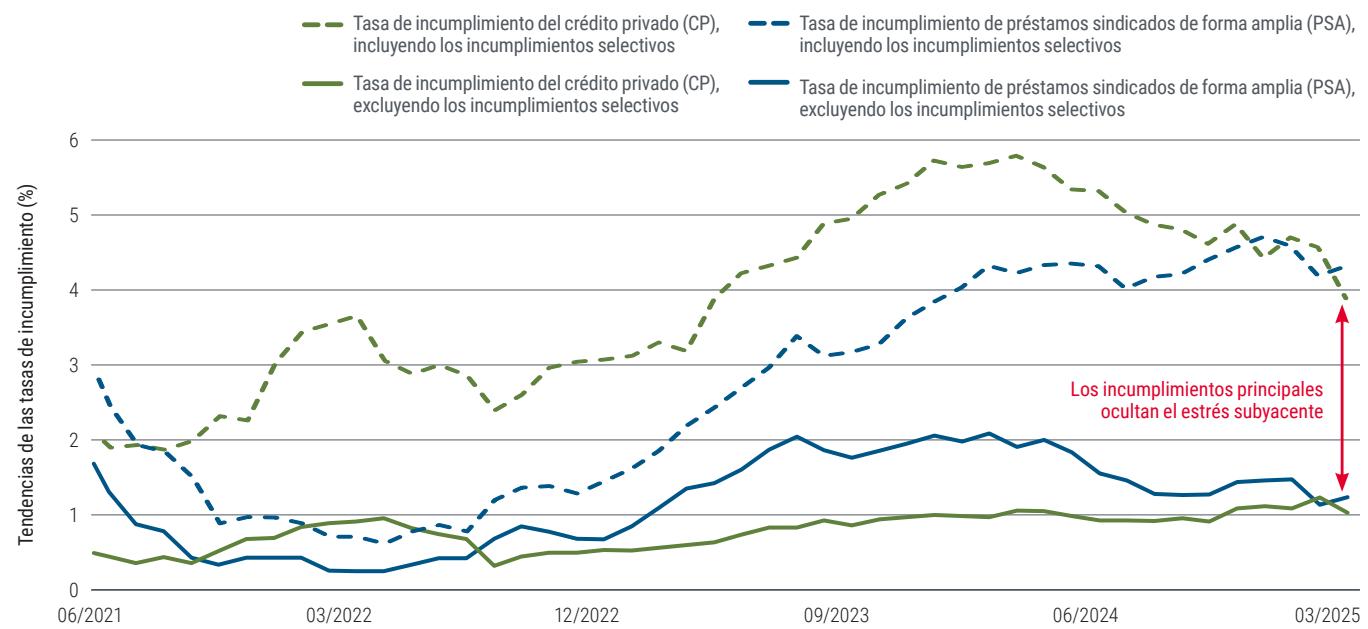
Dentro de los mercados de alto rendimiento, somos cautelosos cuando la erosión de covenants o el comportamiento de los patrocinadores generan mayores riesgos a la baja. El préstamo directo, los préstamos bancarios y los segmentos más débiles de alto rendimiento requieren especial cautela, dadas las dudas sobre la calidad de las

salvaguardas para los prestamistas y los posibles desafíos de liquidez. La formación excesiva de capital en estos mercados ha dado lugar a una actividad de préstamos programática que se asemeja más a estrategias de inversión pasivas.

Conclusión

En las últimas décadas, el capital abundante, las bajas tasas de interés y un orden global estable redujeron la necesidad de diversificación. En contraste, el entorno actual se define por la dispersión, el riesgo en ambos sentidos y economías que avanzan a distintas velocidades entre regiones. Esto crea una amplia gama de oportunidades a través de tasas globales, mercados emergentes, crédito de alta calidad y mercados titulizados, reforzando el valor de un enfoque activo.

Gráfico 4: Las tasas de impago bajas pueden ocultar la presión crediticia subyacente



Sobre nuestros foros

PIMCO es un líder global en la gestión activa de renta fija, con una vasta experiencia en los mercados financieros públicos y privados. Nuestro proceso de inversión se fundamenta en nuestros Foros Económicos Cílicos y Seculares. Cuatro veces al año, nuestros profesionales de inversión de todo el mundo se reúnen para analizar y debatir la situación de los mercados y la economía globales e identificar las tendencias que creemos que tendrán implicaciones de inversión importantes. En estos debates de amplio alcance, aplicamos prácticas de ciencias del comportamiento con el objetivo de maximizar el intercambio de ideas, cuestionar nuestras suposiciones, contrarrestar los sesgos cognitivos y generar opiniones inclusivas.

En el Foro Secular, que se celebra anualmente, nos centramos en las perspectivas para los próximos tres a cinco años, lo que nos permite posicionar los portafolios de manera que podamos beneficiarnos de los cambios estructurales y las tendencias en la economía global. Dada nuestra convicción de que la diversidad de ideas produce mejores resultados de inversión, invitamos a oradores distinguidos –economistas galardonados con el premio Nobel, responsables de formular políticas, inversionistas e historiadores– que aportan valiosas perspectivas multidimensionales a nuestros debates. También, nos complace la participación activa del Consejo de Asesores Globales de PIMCO, un equipo de cinco expertos en asuntos económicos y políticos reconocidos en todo el mundo.

En el Foro Cílico, que se celebra tres veces al año, nos centramos en las perspectivas para los próximos seis a doce meses, analizando la dinámica del ciclo económico en los principales mercados desarrollados y emergentes, con vistas a identificar los posibles cambios en las políticas monetarias y fiscales, las primas de riesgo de mercado y las valoraciones relativas que determinan el posicionamiento de los portafolios.



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

Todas las inversiones conllevan riesgos y pueden perder valor. La inversión en el **mercado de renta fija** está sujeta a riesgos, incluidos el riesgo 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 títulos 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. Las inversiones en bonos pueden valer más o menos que el costo original al ser redimidas. Los **bonos ligados a la inflación (ILBs)** emitidos por un gobierno son títulos de renta fija cuyo valor principal se ajusta periódicamente de acuerdo con la tasa de inflación y pierden valor cuando las tasas de interés reales reales aumentan. Los **valores del Tesoro protegidos contra la inflación (TIPS)** son ILBs emitidos por el gobierno de EE. UU. Los **valores respaldados por hipotecas y activos** pueden ser sensibles a las variaciones de las tasas de interés y estar expuestos al riesgo de pago anticipado y, a pesar de que por lo general están respaldados por un gobierno, una agencia gubernamental o un garante privado, no hay seguridad de que el garante cumpla con sus obligaciones. Las referencias a los bonos hipotecarios, tanto emitidos como no emitidos por agencias, aluden a hipotecas emitidas en EE. UU. Los **productos estructurados**, como las obligaciones garantizadas por deuda (CDOs), el seguro de portafolio de proporción constante (CPPI) y las obligaciones de deuda de proporción constante (CPDOs) son instrumentos complejos que suelen conllevar un alto grado de riesgo y se dirigen únicamente a inversionistas calificados. El uso de estos instrumentos puede implicar la inversión en derivados, que podrían generar pérdidas superiores al importe invertido. El valor de mercado también puede verse afectado por cambios en el entorno económico, financiero y político (incluidos, entre otros, las tasas de interés y de cambio al contado y a plazo), el vencimiento, el mercado y la calidad crediticia de los emisores. El **crédito privado** implica una inversión en títulos no cotizados en bolsa que están sujetos al riesgo de liquidez. Los portafolios que invierten en crédito privado pueden estar apalancados e incurrir en prácticas de inversión especulativas que aumentan el riesgo de pérdida de la inversión. La inversión en **títulos denominados o domiciliados en el extranjero** puede implicar riesgos elevados debido a las fluctuaciones cambiarias y a los riesgos políticos y económicos, que pueden aumentar en los mercados emergentes. Las **tasas de cambio** pueden fluctuar considerablemente en períodos de tiempo cortos y reducir la rentabilidad de un portafolio. La **renta variable** puede perder valor debido a las condiciones del mercado general, la economía y el sector, tanto reales como supuestas. El **riesgo de gestión** es el riesgo de que las técnicas de inversión y los análisis de riesgo aplicados por el gestor de inversiones no produzcan los resultados deseados y que determinadas políticas o eventos puedan afectar las técnicas de inversión disponibles para el gestor en relación con la gestión de la estrategia. La **calidad crediticia** de un valor o grupo de valores concreto no garantiza la estabilidad o seguridad del portafolio en general. La **diversificación** no es una garantía contra pérdidas.

Los pronósticos, previsiones y determinada información contenida en el presente documento se basan en análisis propios y no se deberían interpretar como asesoramiento de inversión, oferta o solicitud, así como tampoco como compra o venta de ningún instrumento financiero. Los pronósticos y previsiones tienen ciertas limitaciones inherentes, y a diferencia de un historial de desempeño, no reflejan los costos reales de negociación, restricciones de liquidez, comisiones y/u otros costos. Además, las referencias a resultados futuros no deben interpretarse como previsiones o promesas de los resultados que podría obtener el portafolio de un cliente.

Las declaraciones relacionadas con las tendencias de los mercados financieros o las estrategias de portafolio se basan en las condiciones actuales del mercado, que pueden fluctuar. No existe garantía de que estas estrategias de inversión funcionen bien en todo tipo de condiciones de mercado ni de que resulten adecuadas para todos los inversores, y cada inversor debe evaluar su capacidad para invertir a largo plazo, en especial durante periodos bajistas del mercado. Los inversionistas deben consultar a un profesional de inversiones antes de tomar una decisión de inversión. Las perspectivas y las estrategias están sujetas a cambios sin previo aviso.

Este material contiene las opiniones actuales del autor, 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.

PIMCO, en términos generales, presta servicios a instituciones calificadas, intermediarios financieros e inversionistas institucionales. Los inversionistas individuales deben ponerse en contacto con su profesional financiero para determinar las opciones de inversión más adecuadas para su situación financiera. Esta no es una oferta para ninguna persona en ninguna jurisdicción en la que sea ilegal o no autorizada. | **Pacific Investment Management Company LLC**, 650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660, está regulada por la Comisión de Valores y Bolsas de los Estados Unidos (SEC). | **Nota para lectores en Colombia:** Este documento se proporciona a través de la oficina representante de Pacific Investment Management Company LLC ubicada en Carrera 7 No. 71-52 TB Piso 9, Bogotá D.C. (Promoción y oferta de los negocios y servicios del mercado de valores por parte de Pacific Investment Management Company LLC, representada en Colombia). **Nota para lectores en Brasil:** PIMCO Latin America Administradora de Carteras Ltda. Av. Brigadeiro Faria Lima, 3477 Itaim Bibi, São Paulo - SP 04538-132 Brasil. **Nota para lectores en Argentina:** Este documento puede ser proporcionado a través de la oficina representante de PIMCO Global Advisors LLC AVENIDA CORRIENTES, 299, Buenos Aires, Argentina. | Ninguna parte de esta publicación puede reproducirse en ninguna forma, ni referirse a ella en ninguna otra publicación, sin permiso expreso por escrito. PIMCO es una marca de Allianz Asset Management of America LLC en Estados Unidos y en todo el mundo. ©2026, PIMCO. Todos los derechos reservados.