

Cuando divergen los mercados, surgen oportunidades

Las perspectivas económicas y de mercado mundiales muestran divergencias entre regiones y sectores. El año pasado, el crecimiento mundial parecía estancado en general, pero las tendencias de este año apuntan a un posible aterrizaje suave, en vez de una recesión, principalmente gracias a la persistente fortaleza de la economía estadounidense. No obstante, esa resiliencia entraña riesgos, entre los que destaca la posibilidad de una inflación más alta.

Unas perspectivas macroeconómicas divergentes generan oportunidades atractivas en las distintas clases de activos.

RIESGO TOTAL

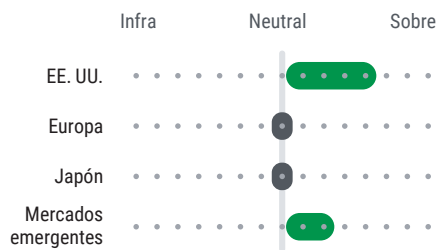


Estamos ligeramente sobreponderados en riesgo, porque vemos las primeras señales de un posible aterrizaje suave de la economía mundial. Sin embargo, la resiliencia de EE. UU. plantea el riesgo de una inflación persistente. Anticipamos divergencias regionales en política monetaria como consecuencia de las diferentes perspectivas de inflación y crecimiento. En el entorno actual, nos decantamos por exposiciones de mayor calidad en todas las clases de activo y enfatizamos la diversificación.

POSICIONAMIENTO

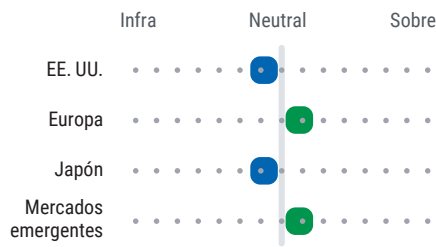
OPORTUNIDADES

RENTA VARIABLE



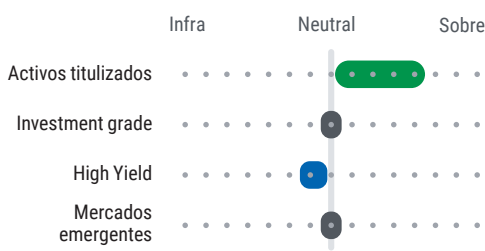
Tenemos una visión ligeramente positiva en renta variable, donde favorecemos la alta calidad y sobreponderamos EE. UU., dada la persistente fortaleza de la economía y las expectativas de que el crecimiento del BPA se amplíe a un mayor número de sectores. Mantenemos un posicionamiento neutro en Europa, que presenta unas expectativas de beneficios más débiles y está más expuesta a China. Sobreponderamos determinados mercados emergentes, principalmente asiáticos, que ofrecen potencial alcista respaldado por unas valoraciones razonables y por la recuperación de las ventas de semiconductores.

TIPOS



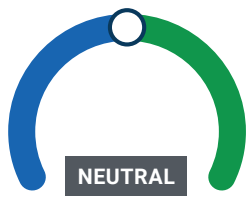
Estamos ligeramente sobreponderados en duración, dados los elevados rendimientos de partida y la potencial revalorización del capital. Preferimos los mercados desarrollados ex-EE. UU. que presentan un menor riesgo de inflación y un mayor riesgo de desaceleración del crecimiento, como Australia, Canadá y Europa. Estamos infraponderados en EE. UU. por la persistente fortaleza de su economía. También infraponderamos Japón, donde el BOJ ha empezado a subir tipos para controlar la inflación. En mercados emergentes, estamos sobreponderados en tipos locales de países con tipos reales elevados y margen para recortarlos.

CRÉDITO



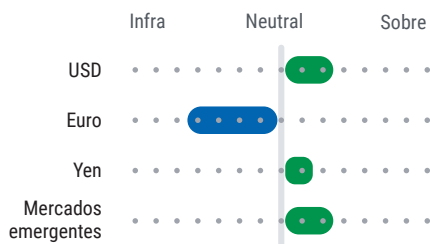
Estamos sobreponderados en crédito, donde mostramos una preferencia por las titulaciones, principalmente MBS sénior no emitidos por agencias y determinados segmentos de ABS que, en nuestra opinión, se ven respaldados por unos fundamentales sólidos y unos atractivos perfiles de valoración. En crédito corporativo, mantenemos un posicionamiento neutro en grado de inversión porque los rendimientos de partida resultan interesantes, pero los diferenciales nos parecen ajustados. Estamos infraponderados en high yield, donde los diferenciales están amplios y se prevé que las tasas de impago aumenten desde los mínimos recientes.

ACTIVOS REALES



Pese a que vemos riesgos inflacionarios, sobre todo en EE. UU., mantenemos un posicionamiento neutro en activos reales. A la espera de tener más claridad sobre la trayectoria que seguirá la inflación a corto plazo, estamos neutrales en bonos ligados a la inflación y oro y preferimos ganar exposición a la inflación a través de renta variable. También estamos neutrales en materias primas por la continua amenaza geopolítica que representan las guerras en Europa y Oriente Próximo, así como en REIT, dada la elevada ciclicidad económica y su sensibilidad a unos tipos de interés que siguen siendo altos.

DIVISAS



Sobreponderamos el dólar por la resiliencia de la economía estadounidense, un carry relativamente alto y unas valoraciones menos exigentes que en los últimos tiempos. Infraponderamos el euro ante el posible debilitamiento del crecimiento y la flexibilización de la política monetaria. Estamos sobreponderados en el yen porque el endurecimiento de la política monetaria del BOJ podría mejorar el carry; además, el yen actúa como cobertura en periodos de aversión al riesgo. En mercados emergentes, estamos sobreponderados en determinadas divisas de alto rendimiento que suelen ofrecer buenos perfiles de calidad y valoraciones atractivas.

Las rentabilidades pasadas no garantizan ni son un indicador fiable de las rentabilidades futuras.

Todas las inversiones conllevan un riesgo y pueden perder valor. La inversión en el mercado de renta fija está sujeta a riesgos, incluidos el riesgo de mercado, de tipos 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 los tipos 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 los tipos de interés suben, y los entornos de tipos 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 títulos de renta fija cuyo principal se reajusta de forma periódica en función de la tasa de inflación; los ILB pierden valor cuando los tipos de interés reales aumentan. La inversión en títulos 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. Los tipos de cambio pueden fluctuar significativamente durante periodos breves de tiempo, lo que puede reducir la rentabilidad de una cartera. Los bonos de titulización hipotecaria (MBS) y los bonos de titulización de activos (ABS) pueden ser sensibles a las variaciones de los tipos de interés, puesto que están sujetos al riesgo de reembolso anticipado. Asimismo, su valor puede fluctuar en respuesta a la percepción del mercado sobre 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 bonos de titulización hipotecaria, tanto emitidos como no emitidos por agencias, se refieren a las hipotecas emitidas en Estados Unidos. Los títulos de alto rendimiento (high yield) y con calificaciones inferiores entrañan mayores riesgos que sus homólogos con calificaciones más elevadas; por tanto, las carteras que invierten en ellas podrían estar sujetas 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 disminuir 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 grupo de títulos no garantiza la estabilidad ni la seguridad de la cartera en su conjunto. La diversificación no garantiza protección frente a una posible pérdida.

Las declaraciones relativas a las tendencias de los mercados financieros o las estrategias de cartera se fundamentan 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, especialmente durante periodos bajistas del mercado. Los inversores 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 refleja las opiniones del gestor. Dichas opiniones están sujetas a cambios sin previo aviso. Este material se distribuye exclusivamente con fines informativos, y no debe considerarse como asesoramiento de inversión ni como una recomendación respecto a ningún valor, estrategia o producto de inversión. La información incluida en el presente documento se ha obtenido de fuentes que se estiman fidedignas, aunque ello no puede garantizarse.

Beneficio por acción (BPA); Banco de Japón (BOJ); Bonos de titulización hipotecaria (MBS); Bonos de titulización de activos (ABS); Fondos de inversión inmobiliaria (REIT).

PIMCO Europe Ltd (sociedad registrada con el n.º 2604517, 11 Baker Street, London W1U 3AH, Reino Unido) está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA) (12 Endeavour Square, London E20 1JN) en el Reino Unido. Los servicios prestados por PIMCO Europe Ltd no están disponibles para inversores minoristas, quienes no deberían tomar decisiones basándose en el contenido de esta comunicación, sino que deberían ponerse en contacto con su asesor financiero. PIMCO Europe GmbH (sociedad registrada con el n.º 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Munich, Alemania), PIMCO Europe GmbH Italian Branch (sociedad registrada con el n.º 10005170963, Via Turati nn. 25/27 (angolo via Cavalieri n. 4) 20121 Milano, Italia), PIMCO Europe GmbH Irish Branch (sociedad registrada con el n.º 909462, 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Irlanda), PIMCO Europe GmbH UK Branch (sociedad registrada con el n.º FC037712, 11 Baker Street, London W1U 3AH, Reino Unido), PIMCO Europe GmbH Spanish Branch (N.I.F. W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, España) y PIMCO Europe GmbH French Branch (sociedad registrada con el n.º 918745621 R.C.S. Paris, 50-52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, Francia) están autorizadas y reguladas por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera alemana (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main) en Alemania de acuerdo con el artículo 15 de la Ley de Valores de Alemania (WpIG). Las sucursales italiana, irlandesa, británica, española y francesa están, asimismo, sujetas a la supervisión respectiva (1) de la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) (Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Rome) de acuerdo con el artículo 27 de la Ley Financiera Refundida de Italia; (2) del Banco Central de Irlanda (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3) de conformidad con el Reglamento 43 de la Unión Europea (relativo a los mercados de instrumentos financieros) de 2017, en su versión modificada; (3) de la Autoridad de Conducta Financiera (FCA) (12 Endeavour Square, London E20 1JN); (4) de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (Edison, 4, 28006 Madrid) de conformidad con las obligaciones contempladas en los artículos 168 y 203 al 224, así como con las obligaciones contenidas en el Título V, Sección I de la Ley del Mercado de Valores y en los artículos 111, 114 y 117 del Real Decreto 217/2008; (5) de la ACPR/Banque de France (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09) de conformidad con el art. 35 de la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros y bajo la supervisión de la ACPR y la AMF. Los servicios prestados por PIMCO Europe GmbH están disponibles únicamente para clientes profesionales, tal como se define este término en el artículo 67, apartado 2 de la Ley del Mercado de Valores alemana (WpHG). No están abiertos a inversores individuales, quienes no deberían tomar decisiones basándose en el contenido de esta comunicación. PIMCO (Schweiz) GmbH (sociedad registrada en Suiza con el n.º CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41 Zurich 8002, Suiza). Los servicios prestados por PIMCO (Schweiz) GmbH no están disponibles para inversores minoristas, quienes no deberían tomar decisiones basándose en el contenido de esta comunicación, sino que deberían ponerse en contacto con su asesor financiero. PIMCO es una marca comercial de Allianz Asset Management of America LLC en los Estados Unidos y en todo el mundo. © 2024 PIMCO