

# Inversión en el inicio del ciclo: Navegando el rebote del crecimiento

A medida que nos acercamos al final de un año histórico, son muchos los que esperan que 2021 sea más tranquilo. En PIMCO, creemos que la economía mundial continuará recuperándose en 2021. Nuestro escenario principal es que la recuperación será gradual, pero la evolución de la pandemia y la magnitud de las medidas de apoyo adicionales para las frágiles economías podrían ralentizar o acelerar la recuperación.

En este entorno, nos mostramos favorables al riesgo en las carteras multiactivos, con una preferencia por las acciones frente a otros activos de riesgo. Hemos aumentado nuestra exposición a sectores y regiones con una orientación cíclica que podrían beneficiarse de la progresiva reactivación económica, mientras que seguimos centrándonos en industrias en las que los avances tecnológicos probablemente den lugar a disrupciones en un horizonte a 3-5 años.

En nuestra opinión, los inversores deberían plantearse construir carteras que puedan beneficiarse de un entorno más tranquilo en 2021, pero que también estén lo suficientemente diversificadas para resistir ante cualquier imprevisto que pueda surgir. A continuación resumimos cómo hemos posicionado nuestras carteras multiactivos en base a nuestras perspectivas para la economía mundial.

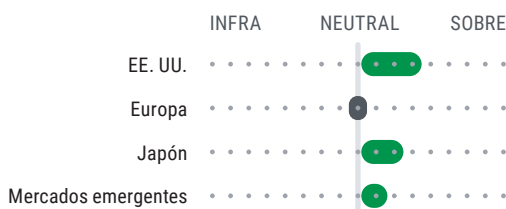
## RIESGO TOTAL



Mantenemos una postura moderadamente favorable al riesgo en nuestras carteras multiactivos porque creemos que la economía mundial continuará recuperándose en 2021. Los esfuerzos por resolver la crisis sanitaria y las medidas de estímulo adicionales podrían generar sorpresas tanto positivas como negativas. Por lo tanto, intentamos equilibrar la cartera frente a dos grandes riesgos: un crecimiento inferior al esperado y una inflación superior a la esperada.

## POSICIONAMIENTO

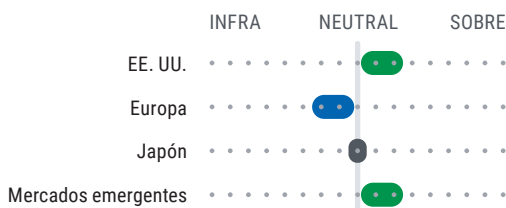
### RENTA VARIABLE



## OPORTUNIDADES

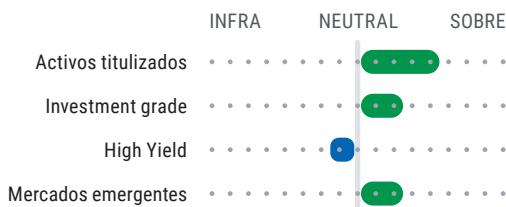
Estamos sobreponderados en renta variable, ya que esperamos que los beneficios empresariales se recuperen en 2021 y los tipos de interés sigan bajos. Nos decantamos por las bolsas de EE. UU., que ofrecen mejores características de rentabilidad y crecimiento, y confiamos en las perspectivas de Japón y determinados mercados emergentes, que deberían beneficiarse de una recuperación cíclica.

### TIPOS



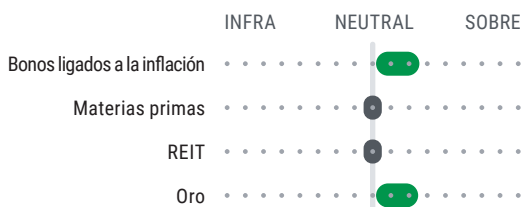
Pese a los bajos rendimientos, mantenemos una sobreponderación moderada en duración como un elemento de diversificación ante nuestro posicionamiento en activos de riesgo (acciones y crédito). EE. UU. mantiene su atractivo en términos relativos frente a otros mercados desarrollados gracias a que ofrece unos rendimientos más altos. También sobreponderamos de forma moderada ciertos bonos de alta calidad de gobiernos de mercados emergentes que podrían comportarse bien en momentos de aversión al riesgo.

### CRÉDITO



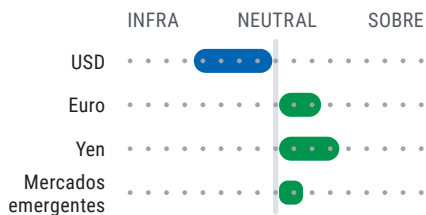
A pesar de que los diferenciales se han estrechado considerablemente en los últimos meses, algunos sectores de crédito siguen resultando atractivos. En crédito corporativo, nos centramos en emisores grado de inversión de mayor calidad y mantenemos la prudencia con respecto al high yield, ya que persisten los temores sobre posibles impagos. Seguimos decantándonos por el crédito inmobiliario(residencial), que presenta unos fundamentos robustos, y buscamos oportunidades interesantes en crédito de mercados emergentes.

### ACTIVOS REALES



Aunque la inflación debería seguir siendo débil a corto plazo, los ingentes estímulos fiscales, el fuerte aumento de la deuda gubernamental y la postura acomodaticia de los bancos centrales podrían provocar un aumento de la inflación a largo plazo. Nos gustan los bonos ligados a la inflación, que ofrecen una cobertura directa frente a la inflación y contribuyen a la diversificación de la cartera en momentos de debilidad económica, y el oro, que suele estar poco correlacionado con los activos de riesgo tradicionales.

## DIVISAS



Tras apreciarse con fuerza durante varios años, el dólar estadounidense está caro frente a otras «divisas refugio» como el euro y el yen, que han ganado atractivo. También mantenemos una sobreponderación moderada en determinadas divisas de mercados emergentes.

Una **divisa considerada un «activo refugio»** es una divisa que presenta un riesgo bajo gracias a la estabilidad del gobierno emisor y la solidez de la economía subyacente. Todas las inversiones conllevan un riesgo y pueden perder valor.

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

La inversión en los **mercados de renta fija** conlleva riesgos, entre los que se incluyen los riesgos de mercado, de tipos de interés, de emisor, de crédito, de inflación y de liquidez. El valor de la mayoría de los bonos 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 valores 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 **valores de deuda soberana** suelen estar respaldados por el gobierno que los emite. Las obligaciones emitidas por agencias y organismos de la Administración de Estados Unidos cuentan con distintos grados de apoyo, pero en general no están respaldadas por el crédito y la solvencia plenos del Gobierno federal estadounidense.

Las carteras que invierten en estos títulos no están garantizadas y su valor puede sufrir fluctuaciones. **Los bonos ligados a la inflación** emitidos por un gobierno son títulos de renta fija cuyo valor se ajusta periódicamente a la tasa de inflación. El valor de los bonos ligados a la inflación disminuye cuando aumentan los tipos de interés reales. **Las acciones** pueden sufrir pérdidas de valor debido a las condiciones, reales o percibidas, del mercado general, la economía o el sector de actividad. **Los REIT** están sujetos a riesgos, como un mal trabajo del gestor, cambios en las leyes tributarias que resulten perjudiciales o no cualificar para las exenciones de impuestos sobre la renta. **Los bonos de alto rendimiento (high yield) y baja calificación crediticia** entrañan un mayor riesgo que los títulos con calificaciones más altas, por lo que las carteras que invierten en este tipo de bonos se exponen a mayores niveles de riesgo de crédito y de liquidez que las carteras que no lo hacen. Invertir en **títulos denominados en divisa extranjera y/o** emitidos en el extranjero puede entrañar un mayor riesgo debido a las fluctuaciones en los tipos de cambio y los riesgos económicos y políticos, que pueden ser más acusados en los mercados emergentes. **Los tipos de cambio pueden sufrir** fluctuaciones importantes en poco tiempo, lo que podría reducir la rentabilidad de una cartera. **Las materias primas entrañan mayores riesgos**, como riesgos de mercado, políticos, regulatorios y relativos a las condiciones naturales, y pueden no ser adecuadas para todos los inversores. **La diversificación** no evita que puedan sufrirse pérdidas.

**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.

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.

Este material refleja las opiniones del gestor. Dichas opiniones están sujetas a cambios sin previo aviso. Este material se distribuye exclusivamente con fines informativos. Las previsiones, las estimaciones y determinados datos incluidos en el presente documento se basan en el análisis interno, y no deben considerarse como asesoramiento de inversión ni como una recomendación respecto de 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. PIMCO presta servicios exclusivamente a instituciones, intermediarios financieros e inversores institucionales cualificados. Los inversores particulares deben ponerse en contacto con su propio profesional financiero con el objeto de determinar las opciones de inversión más adecuadas para su situación financiera.

PIMCO presta servicios exclusivamente a instituciones e inversores cualificados. El presente documento no constituye una oferta dirigida a ninguna persona en ninguna jurisdicción en la que tal oferta contravenga alguna ley o en la que no esté autorizada. | **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) y **PIMCO Europe GmbH Spanish Branch** (N.I.F. W2765338E) 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 32 de la Ley de Banca de Alemania (KWG). Las sucursales italiana y española están, asimismo, sujetas a la supervisión respectiva de la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB), de acuerdo con el artículo 27 de la Ley Financiera Refundida de Italia, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) 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. Los servicios y productos proporcionados por PIMCO Europe GmbH están disponibles únicamente para clientes profesionales, tal como se define estrictamente 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 | Se prohíbe expresamente la reproducción de la presente publicación, en todo o en parte, con independencia del formato utilizado, así como la referencia a ella en cualquier otra publicación, sin previo permiso por escrito. PIMCO es una marca comercial propiedad de Allianz Asset Management of America L.P. en Estados Unidos y el resto del mundo.

LA NUEVA NEUTRAL es una marca comercial propiedad de Pacific Investment Management Company LLC en Estados Unidos y el resto del mundo. ©2020, PIMCO.