EL BIG MAC | RENTA FIJA

A mayor incertidumbre, mejores oportunidades

MARZO DE 2025

AUTOR

Benoit Anne

Director general sénior
Grupo de estrategias e información

¿Qué ha pasado? Se acabó la era «Goldilocks»

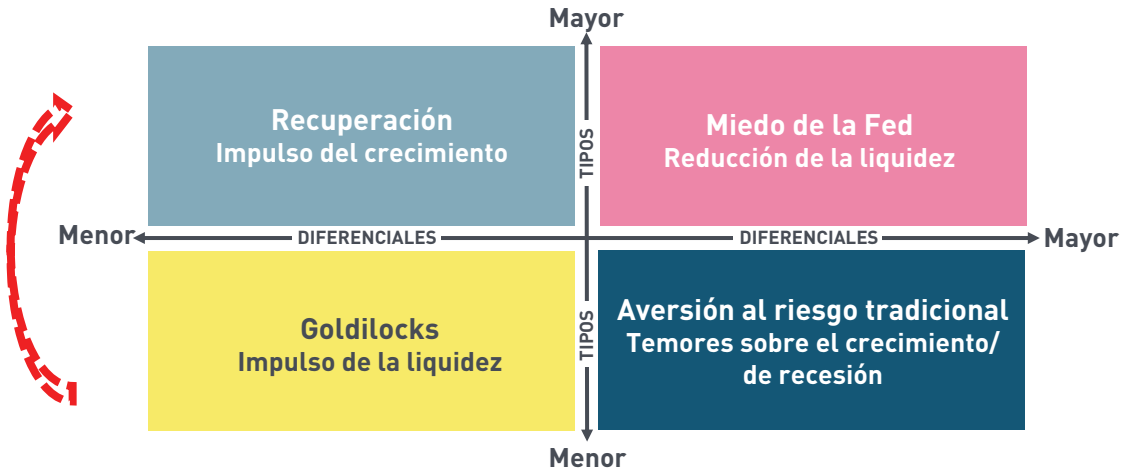
La renta fija mundial parece haber salido de su entorno óptimo «Goldilocks» («ricitos de oro», ni frío, ni caliente) para dar paso a un nuevo régimen macroeconómico. Hay cierta incertidumbre sobre qué nuevo régimen macroeconómico se impondrá finalmente. Nuestro escenario base es que habrá una transición hacia el régimen de «Recuperación», si bien no podemos descartar los riesgos de cola de acabar en un entorno de «Aversión al riesgo tradicional» (riesgo de cola izquierda para el crecimiento) o de «Miedo de la Fed» (riesgo de cola derecha para el crecimiento).

Este nuevo régimen, impulsado por el impacto previsto de la agenda política de la nueva presidencia de Trump, se caracteriza por lo siguiente:

01 leve deterioro de los fundamentales macroeconómicos

02 más erosión de las valoraciones

03 entorno de deterioro del apetito de riesgo



Fuente: MFS. Con fines meramente ilustrativos. Los cuatro regímenes se definen por la dirección de los cambios tanto en los tipos como en los diferenciales.

¿Por qué es importante? La volatilidad ha vuelto

Esta transición podría desembocar en un incremento de la volatilidad del mercado, lo que vendría a reflejar los riesgos que conlleva la mayor incertidumbre sobre las políticas y la menor visibilidad relativa al impacto de la agenda del Gobierno de Trump 2.0, así como la futura política de la Reserva Federal estadounidense.

Aunque las condiciones siguen pareciendo favorables, contemplamos dos riesgos relacionados con la política fiscal:

01 Riesgo a corto plazo de que la economía se sobrecaliente debido a unas políticas expansionistas

02 Riesgo a medio plazo de una crisis del mercado debido a una falta de disciplina fiscal persistente que socave la confianza en el dólar estadounidense

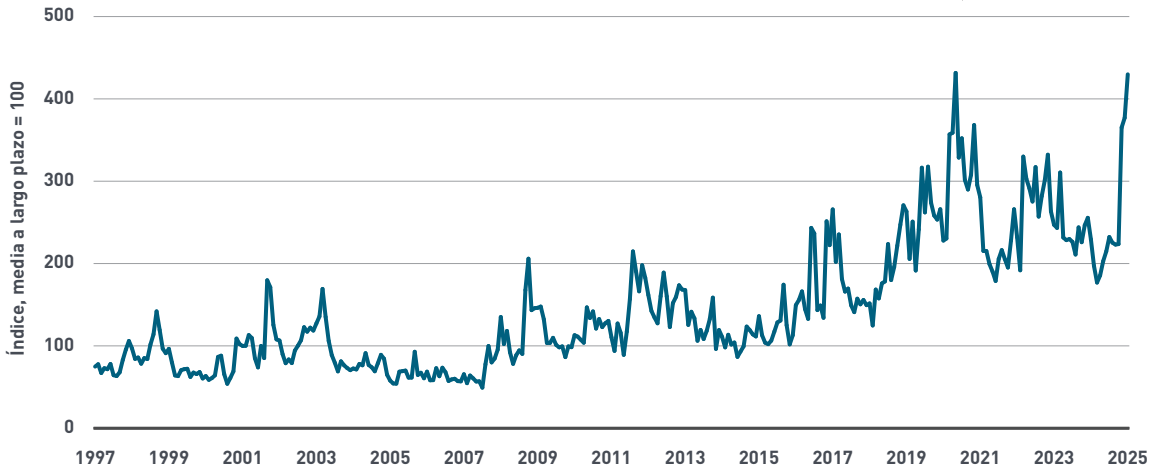
EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES

¿Cómo afecta a los inversores? Conviene mantener la calma y una gestión activa

Cuanto mayor la incertidumbre, mayor es la volatilidad y, en última instancia, mejores las oportunidades para un gestor activo de aprovechar posibles distorsiones.

La gestión del riesgo representa un componente esencial del proceso de inversión dado el amplio abanico de riesgos. El de escalada de la guerra comercial destaca como el principal riesgo al que prestar atención en estos momentos.

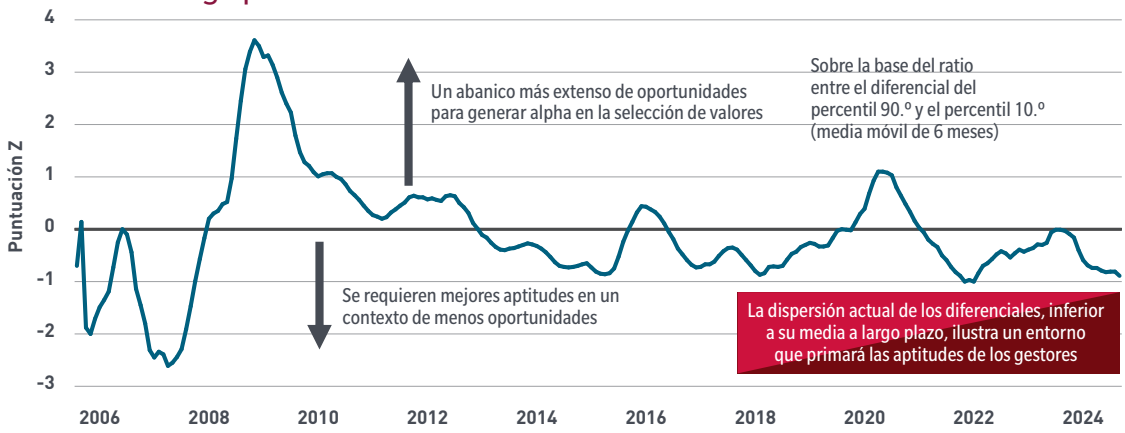
Gráfico 1: La incertidumbre sobre las políticas económicas mundiales se encuentra en niveles extremos



Fuente: Bloomberg, Baker y Bloom & Davis. Datos mensuales desde enero de 1997 hasta enero de 2025.

La ajustada dispersión de los diferenciales debería poner de relieve la importancia de basarse en un sólido análisis fundamental. Cuanto más ajustados los diferenciales, mayor es la probabilidad de que los fundamentales crediticios no muestran la valoración correcta. Dicho de otro modo, mayores las oportunidades para que los gestores activos competentes generen alpha a través de una selección de valores basada en el análisis fundamental.

Gráfico 2: Dispersión de los diferenciales IG en EE. UU. por debajo de la media a largo plazo



Fuente: Bloomberg. Crédito IG EE. UU. = índice Bloomberg US IG Corporate. Dispersión en los diferenciales del crédito IG de EE. UU. = puntuación z del diferencial utilizando datos mensuales desde enero de 2006 hasta febrero de 2025 sobre una base móvil de 6 meses, por medio de una ventana expansiva. Una puntuación z es una medida de la desviación frente a la media a largo plazo en unidades de desviación típica.

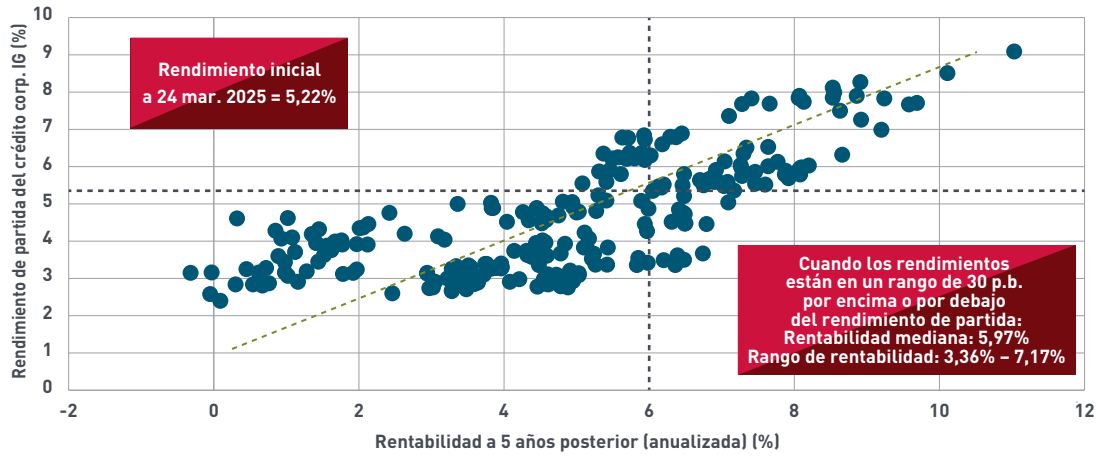
La renta fija podría recuperar su condición de elemento de diversificación en la cartera si la correlación entre la renta variable y la renta fija se normaliza en un nivel más bajo.

Gráfico 3: Correlación móvil a dos años de las rentabilidades de los bonos del Tesoro de EE. UU. y del S&P 500

Fuente: Bloomberg. Datos mensuales del 30 de mayo de 1992 al 28 de febrero de 2025. El coeficiente de correlación se basa en la correlación móvil a 2 años de las rentabilidades mensuales de los bonos del Tesoro de EE. UU. y del índice S&P 500 Total Return. Bonos del Tesoro estadounidense = índice Bloomberg US Treasury. Rentabilidad del S&P 500 = índice S&P 500 Total Return.

Con una perspectiva más estratégica, la renta fija se halla bien posicionada como una clase de activos atractiva para reducir el riesgo. La renta fija vuelve a proporcionar unos rendimientos interesantes y sigue siendo atractiva dadas sus rentabilidades ajustadas al riesgo.

Gráfico 4: Rendimiento inicial frente a la posterior rentabilidad total a 5 años de la deuda corporativa IG de EE. UU.



Fuente: Bloomberg. IG - EE. UU. = índice Bloomberg US Corporate. Rendimiento = rendimiento mínimo. Datos mensuales de enero de 2000 a febrero de 2025. Las rentabilidades se expresan en términos brutos y en USD. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros. No se puede invertir en un índice.

EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES

RESUMEN: OPORTUNIDADES EN LA INCERTIDUMBRE

Bajo el nuevo Gobierno estadounidense, las perspectivas macroeconómicas y de los mercados resultan más inciertas.

La renta fija ofrece a los inversores la posibilidad de diversificar y reducir el riesgo de las carteras, además de ofrecer unas rentabilidades ajustadas al riesgo atractivas.

En nuestra opinión, un enfoque activo es el mejor para sacar el máximo partido de las oportunidades y gestionar los riesgos.

Fuente: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® es una marca comercial y una marca de servicio de Bloomberg Finance L.P. y sus filiales (conjuntamente, «Bloomberg»). Bloomberg o sus licenciantes son los titulares de todos los derechos de propiedad sobre los índices Bloomberg. Bloomberg no aprueba ni avala este material; no garantiza la precisión ni la integridad de la información que se recoge en él; no ofrece garantía alguna, ni expresa ni implícita, en relación con los resultados que se obtengan basándose en él; y, hasta donde permita la ley, no asumirá responsabilidad alguna por daños o perjuicios que surjan en relación con este material.

Las opiniones expresadas en este material pertenecen al Grupo de estrategias e información de MFS, parte de la unidad de distribución de MFS, y pueden diferir de las de los gestores de carteras y analistas de MFS. Estas opiniones pueden variar en cualquier momento y no deben interpretarse como asesoramiento de inversión del Asesor, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS. Las previsiones no están garantizadas.

La diversificación no garantiza la obtención de beneficios ni la protección frente a pérdidas. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

DIVULGACIÓN PÚBLICA

A no ser que se indique lo contrario, los logotipos y los nombres de productos y servicios son marcas comerciales de MFS® y sus filiales, y pueden estar registrados en determinados países.

Distribuido por:

EE. UU. – MFS Institutional Advisors, Inc. («MFSI»), MFS Investment Management y MFS Fund Distributors, Inc., Miembro de SIPC; **América Latina –** MFS International Ltd.; **Canadá –** MFS Investment Management Canada Limited. **Nota para los lectores del Reino Unido y Suiza:** Publicado en el Reino Unido y Suiza por MFS International (U.K.) Limited («MIL UK»), sociedad de responsabilidad limitada inscrita en Inglaterra y Gales con el número 03062718, cuyo negocio de inversión está autorizado y supervisado en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). MIL UK, filial indirecta de MFS®, tiene su domicilio social en One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER; **Nota para los lectores de Europa (con la excepción del Reino Unido y Suiza)**: Publicado en Europa por MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), sociedad autorizada en virtud de la legislación luxemburguesa como sociedad gestora de fondos domiciliados en Luxemburgo. La sociedad ofrece productos y servicios de inversión a inversores institucionales y tiene su domicilio social como sociedad limitada en 4 Rue Albert Borschette, Luxemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Este material no debe ser transmitido o distribuido a personas que no sean inversores profesionales (según lo autoricen las normativas locales) y no debe considerarse fiable ni distribuirse a personas cuando dicha consideración o distribución contravengan la normativa local. **Singapur –** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nueva Zelanda –** MFS International Australia Pty Ltd («MFS Australia») (ABN 68 607 579 537) posee una licencia de servicios financieros de Australia (número 485343). MFS Australia está regulada por la Comisión de Valores e Inversiones de Australia. **Hong Kong –** MFS International (Hong Kong) Limited («MIL HK»), una sociedad de responsabilidad limitada autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (la «SFC»). MIL HK está autorizada para realizar operaciones con valores y actividades reguladas de gestión de activos y puede ofrecer determinados servicios de inversión a «inversores profesionales», según se definen en la Ordenanza de Valores y Futuros («SFO»). **Para inversores profesionales en China –** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, una sociedad de responsabilidad limitada china registrada para ofrecer servicios de asesoramiento de gestión financiera. **Japón –** MFS Investment Management K.K. está registrada como Operador de Negocios de Instrumentos Financieros ante el Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con el n.º 312, miembro de la Investment Trust Association y de la Investment Advisers Association, Japón. Dado que las comisiones a cargo de los inversores varían en función de circunstancias tales como los productos, los servicios, el periodo de inversión y las condiciones del mercado, el importe total y los métodos de cálculo no pueden revelarse por adelantado. Todas las inversiones implican riesgos, incluidas las fluctuaciones del mercado, y los inversores pueden perder el capital invertido. Los inversores deben obtener y leer cuidadosamente el folleto y/o el documento establecido en el artículo 37-3 de la Ley de Instrumentos Financieros y Bolsas de Valores antes de realizar cualquier inversión. **Para los lectores de Arabia Saudí, Kuwait, Omán y EAU (con la excepción del Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC) y el Centro Financiero Internacional de Abu Dabi (ADGM)). En Catar, esta información se dirige estrictamente a inversores sofisticados y personas con elevados patrimonios. En Baréin, dicha información se dirige en exclusiva a instituciones sofisticadas:** La información contenida en este documento se dirige estrictamente a inversores profesionales. La información contenida en el presente documento no constituye una oferta, invitación o propuesta de oferta, recomendación de solicitud u opinión u orientación sobre un producto, servicio y/o estrategia financiera, y debe interpretarse como tales. Aunque se ha puesto el máximo esmero a la hora de garantizar la exactitud de la información contenida en el presente documento, no se asume responsabilidad alguna por los errores, las equivocaciones o las omisiones que pudiera contener, ni por las medidas que se adopten sobre la base de dicha información. Solo podrá reproducir, difundir y utilizar este documento (o cualquier parte de él) con el consentimiento de MFS International U.K. Ltd (en adelante «MIL UK»). La información incluida en el presente documento se ofrece exclusivamente con fines informativos. No está destinada al público en general, y no debe ser distribuirse al público general ni ser utilizada por este. La información contenida en el presente documento puede contener afirmaciones que no revisten un carácter puramente histórico, sino que son «afirmaciones con vistas a futuro». Se trata, entre otras cosas, de proyecciones, previsiones o estimaciones de ingresos. Estas declaraciones prospectivas se fundamentan en determinados supuestos, algunos de los cuales se describen en otros documentos o materiales pertinentes. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. Tenga en cuenta que cualquier material enviado por el distribuidor (MIL UK) ha sido enviado electrónicamente desde el extranjero. **Sudáfrica:** el presente documento y la información en él contenida no constituyen ni pretenden constituir una oferta pública de valores en Sudáfrica, por lo que no deberán interpretarse como tal. El presente documento no está concebido para su distribución generalizada al público en Sudáfrica. Este documento no ha recibido la aprobación de la Financial Sector Conduct Authority ni MFS International (U.K.) Limited ni sus fondos están registrados para la venta pública en Sudáfrica.