

## La renta fija, en el punto de mira

### Sacar partido de los mercados mundiales de renta fija en 2026

#### En resumen

- En el incierto entorno de ahora, conservar la liquidez en las carteras y buscar diversificación resultan aspectos clave para muchos inversores
- Los mercados de alto rendimiento han mejorado en términos de calidad y podrían brindar oportunidades en duraciones más cortas
- Los mercados emergentes ofrecen oportunidades de diversificación relativamente atractivas para los inversores en renta fija de todo el mundo, aunque reviste cierta importancia seguir siendo conscientes del riesgo

En 2026, el mercado de renta fija presenta oportunidades y dificultades. El panorama macroeconómico global resulta favorable, y el apetito por la diversificación mundial está generando más oportunidades fuera de los mercados principales. Sin embargo, al mismo tiempo, el dominio fiscal, la persistente inflación y los riesgos geopolíticos —entre los que cabe incluir los acontecimientos de actualidad en Oriente Próximo— plantean notables desafíos a los inversores. Habida cuenta de la complejidad del panorama actual de mercado, creemos que un exhaustivo proceso de análisis y el énfasis en la liquidez de la cartera ayudarán a los inversores a sacar partido de las posibles oportunidades que podrían surgir en futuros momentos de distorsión en los mercados.

#### Gestión de riesgos e identificación de oportunidades en los mercados de renta fija

**Observamos una serie de riesgos globales.** Los riesgos geopolíticos se están acentuando, y se constatan tensiones en estos momentos en Venezuela, Groenlandia y Oriente Próximo, a lo que hay que sumar el conflicto vigente entre Rusia y Ucrania. Estos acontecimientos —en especial el conflicto con Irán— podrían sacudir los mercados de la energía y las cadenas de suministro, además de traducirse en un repunte de la inflación. Otra dificultad macroeconómica proviene del dominio fiscal en los mercados desarrollados, en particular del alto endeudamiento del sector público y de la ausencia de voluntad política para que se restablezca la disciplina fiscal. Asimismo, la inflación sigue en cotas persistentemente elevadas en algunos países. A título de ejemplo, los gastos en el segmento de la atención sanitaria se están convirtiendo en un factor más significativo en Estados Unidos. Como contrapeso a estas dificultades, también observamos algunas temáticas macroeconómicas propicias: el Fondo Monetario Internacional ha revisado al alza sus expectativas para el crecimiento mundial; los bancos centrales están manteniendo un postura relativamente neutral; y la productividad está revelando una trayectoria positiva en Estados Unidos como resultado del robusto gasto de capital privado.

**Aún es muy pronto para afirmar si las emisiones de títulos relacionadas con el gasto en capital en el segmento de la inteligencia artificial (IA) desencadenarán una burbuja de crédito.** La reacción del mercado a las significativas emisiones de títulos acometidas por las empresas tecnológicas y los hiperescaladores denota un mayor interés de los inversores, aunque también pone de relieve posibles riesgos. A nuestro parecer, los argumentos a favor de Alphabet deberían centrarse en que la empresa duplicará sus gastos de capital en 2026, en lugar de en el tamaño o el plazo de su emisión de bonos. Pensamos que el mayor riesgo para los inversores en crédito provendría de una coyuntura de ampliación general de los diferenciales, lo que a su vez provocaría una mengua de la liquidez en el mercado. Seguimos vigilando estos posibles efectos colaterales en otros sectores y observamos de cerca cómo las empresas de software refinancian préstamos apalancados ya existentes.



**El estatus del mercado de títulos del Tesoro estadounidense como refugio seguro exhibe ahora más matices.** Aunque la prima a plazo de la curva del Tesoro refleja un mayor riesgo, cabe destacar que el rendimiento de los títulos estadounidenses a 10 años ha mostrado resiliencia en comparación con otros mercados principales. El listón para que se considere un activo refugio es ahora más alto debido al mayor escrutinio por parte de los inversores, y el estatus de los títulos del Tesoro de EE. UU. como activo refugio depende ahora más del origen de la incertidumbre. Si la incertidumbre se origina en Estados Unidos en forma de cierre de la Administración u otras políticas, su estatus de refugio seguro se verá comprometido. Por el contrario, frente a problemas geopolíticos o de mercado externos, el dólar estadounidense y los bonos del Tesoro seguirán desempeñando un papel fundamental debido a su liquidez global y su importancia como garantía.

### **Conservar la liquidez y diversificar las carteras debería ser la prioridad de los inversores.**

Prevedemos que la continua volatilidad traerá consigo distorsiones en el mercado durante el próximo año. Por consiguiente, los inversores deberían sopesar el mantenimiento de suficiente liquidez en las carteras para sacar partido de dichas oportunidades. Cabe mencionar que la capacidad de beneficiarse de la diversificación geográfica y utilizar una selección de valores de tipo ascendente (bottom up) en distintos sectores, así como en términos de calidad, podría cobrar vital importancia a la hora de aprovechar oportunidades potencialmente valiosas a medida que vayan surgiendo. Por ejemplo, nuestros equipos dedicados al sector de la renta fija subrayan que el mercado de alto rendimiento de Estados Unidos ofrece, en la actualidad, perspectivas relativamente más atractivas que el europeo, mientras que las oportunidades en el segmento de deuda con calificación investment grade parecen más propicias en el Viejo Continente.

### **Posicionamiento en renta fija mundial**

Pese al complejo panorama en materia de valoraciones, identificamos interesantes oportunidades en la renta fija de nuevas regiones geográficas y en apuestas de valor relativo. Entre los catalizadores positivos cabe incluir el potencial de obtener carry en el tramo intermedio (a medio plazo) en los mercados de renta fija, en donde los inversores pueden encontrar posiciones defensivas que ofrecen mejores puntos de equilibrio y rentabilidades totales positivas. Somos firmes defensores de la diversificación en los mercados de hoy, ya que los inversores están poniendo cada vez más la mirada más allá de las fronteras nacionales para encontrar oportunidades y gestionar el riesgo. En particular, los mercados emergentes parecen proporcionar valor potencial pese a su naturaleza de mayor beta.

### **Deuda corporativa**

Estamos adoptando un enfoque de cautela en el **crédito con calificación investment grade (IG)**; contamos con una infrponderación en el segmento IG europeo (por la menor dispersión sectorial y los diferenciales más reducidos), así como en el sector tecnológico estadounidense (por las elevadas emisiones de títulos relacionadas con la IA). Nuestra prudencia respecto al segmento IG debe entenderse en el contexto de mantener liquidez en las carteras mientras esperamos a que posibles distorsiones ofrezcan puntos de entrada más atractivos. En el **crédito de alto rendimiento**, pese a las exigentes valoraciones, hallamos títulos interesantes e idiosincrásicos en Estados Unidos, más que en Europa. En líneas generales, el mercado público de alto rendimiento ha experimentado mejoras estructurales en recientes fechas, y se ha observado una mayor proporción de empresas de mejor calidad y más calificaciones BB, ya que los emisores más débiles han pasado a financiarse mediante préstamos apalancados o en mercados de crédito privado.

También vemos oportunidades atractivas en el **crédito titulizado**, donde incentivamos la inversión en obligaciones garantizadas por préstamos sobre inmuebles comerciales (CRE CLO, por sus siglas en inglés) frente a los bonos de titulización hipotecaria sobre inmuebles comerciales (CMBS, por sus siglas en inglés) y utilizamos «pass-throughs» de agencias para la financiación (*es decir*, vender hipotecas estadounidenses para financiar posiciones en alto rendimiento y mercados emergentes). En el universo de los **mercados emergentes**, otorgamos prioridad a los emisores soberanos frente a los corporativos por las ventajas en materia de valoración relativa y liquidez de los emisores soberanos.

### **Tipos**

En 2025, mantuvimos una posición larga en duración, ya que creíamos que los bancos centrales de todo el mundo acometerían recortes de tipos de interés. Este año, hemos rebajado de forma considerable la duración, al tiempo que hemos mantenido una línea larga, y estamos empleando un enfoque de carácter más ascendente con el fin de encontrar las mejores oportunidades posibles. Estamos hallando algunas de estas oportunidades más en los mercados en vías de desarrollo que en mercados desarrollados.

## Comentarios sobre la renta fija

Marzo de 2026



A título de ejemplo, apreciamos una atractiva prima de riesgo en Sudáfrica, y hemos constatado notables distorsiones en Tailandia tras la reciente cita electoral. También nos gustan los altos tipos de interés reales en Brasil, la estabilidad en Uruguay y el moderado ciclo de relajación monetaria en Chile. En los mercados desarrollados, contamos con una exposición larga a la duración en Estados Unidos, ya que consideramos que la Reserva Federal abogará por una política de relajación monetaria en mayor medida de lo que ha descontado el mercado, y nos hemos posicionado para una pronunciación de la curva en el Reino Unido.

### Conclusión

Creemos que una sólida plataforma de análisis resulta crucial en este entorno, y que un enfoque ascendente es esencial a la hora de identificar los títulos adecuados y generar rentabilidades superiores. Centrarse en la diversificación geográfica, la liquidez de la cartera y la calidad crediticia puede ayudar a los inversores a gestionar los riesgos y aprovechar las oportunidades que surgen de las distorsiones del mercado en estos tiempos de incertidumbre. ▲

Las inversiones en instrumentos de deuda pueden disminuir de valor como resultado de una rebaja en la solvencia crediticia del emisor, prestatario, contraparte u otra entidad responsable del pago, o la garantía subyacente, o por cambios económicos, políticos, específicos del emisor o de otro tipo, así como por la percepción de dichas condiciones. Algunos tipos de instrumentos de deuda pueden ser más sensibles a estos factores y, por consiguiente, más volátiles.

Asimismo, los instrumentos de deuda conllevan el riesgo de tipos de interés (cuando los tipos de interés suben, normalmente los precios bajan). Por consiguiente, el valor de la cartera puede disminuir en entornos de subidas de tipos.

Las opiniones expresadas pertenecen al autor o autores y pueden variar en cualquier momento. Estas opiniones se presentan exclusivamente a título informativo y no deben considerarse como una recomendación para comprar cualquier valor o como una solicitud o consejo de inversión. Las previsiones no están garantizadas. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

Publicado en **Estados Unidos** por MFS Institutional Advisors, Inc., una firma de asesoramiento de inversiones con sede en Estados Unidos y filial de Massachusetts Financial Services Company («MFS»). Publicado en **Canadá** por MFS Investment Management Canada Limited. MFS Institutional Advisors, Inc. ofrece ciertos servicios de subasesoramiento a todas las carteras de MFS Investment Management Canada Limited, entre los que cabe incluir la gestión discrecional de inversiones para carteras o componentes de carteras no canadienses. En virtud de un acuerdo de subasesoramiento suscrito entre MFS Institutional Advisors, Inc. y MFS Investment Management Canada Limited, MFS proporciona asesoramiento de inversión con arreglo a las exenciones legales o las exigencias normativas, según proceda. Dicho asesoramiento se presta fuera de Canadá y es posible que algunos miembros del equipo no estén registrados en calidad alguna ante ninguna autoridad reguladora de valores canadiense. **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 registrada 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 europeos (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. Publicado en **Hong Kong** por 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 es una filial indirecta propiedad al 100% de Massachusetts Financial Services Company, un asesor de inversiones y promotor de fondos estadounidense registrado ante la Comisión de Valores y Mercados de EE. UU. («SEC»). 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»). Publicado en **Singapur** por MFS International Singapore Pte. Ltd., sociedad de responsabilidad limitada inscrita en Singapur con el número 201228809M, autorizada y regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur. Publicado en **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 inversores profesionales en Australia:** 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. **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 inscrita para ofrecer servicios de asesoramiento de gestión financiera. Este documento va dirigido a profesionales de inversión exclusivamente con fines de información general, y en su elaboración no se han tenido en cuenta los objetivos de inversión específicos, la situación financiera o las necesidades particulares de ninguna persona en concreto. Los valores o sectores mencionados en el presente documento se incluyen a título ilustrativo y no deben interpretarse como una recomendación para invertir en ellos. Toda inversión implica riesgos. Las rentabilidades pasadas no son un indicador de los resultados futuros. La información incluida en el presente documento no puede ser copiada, reproducida o redistribuida sin el consentimiento expreso de MFS Investment Management («MFS»). Aunque se estima que dicha información es exacta, es susceptible de sufrir cambios sin previo aviso. MFS no garantiza ni manifiesta que la información esté libre de errores u omisiones o que resulte adecuada para los propósitos específicos de ninguna persona concreta. Salvo en lo que respecta a la responsabilidad ineludible en virtud de alguna disposición legal, MFS declina toda responsabilidad por posibles inexactitudes, así como la que pudiera derivarse de decisiones de inversión o de otro tipo adoptadas por cualquier persona basándose en el material aquí incluido. MFS no autoriza la distribución de este documento a inversores minoristas.

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.