

Momento de decisión

Nuestras perspectivas para el segundo semestre de 2024



En el segundo semestre del año se espera que los resultados de las inversiones estén determinados por las grandes preguntas que se plantean para dicho periodo y con posterioridad:

¿Cuál es la trayectoria de las tasas de interés?

Creemos que la desaceleración del crecimiento económico y de los datos de inflación en el segundo semestre de 2024 llevará a los grandes bancos centrales a recortar las tasas de interés y a los mercados a descontar tasas más bajas en el futuro.

¿Justificará la IA el entusiasmo?

Creemos que la IA resultará ser una de las mayores oportunidades de inversión de la historia de la humanidad y los inversores deben asegurarse de que sus carteras incorporen la IA.

¿Qué consecuencias tendrá la próxima administración de Estados Unidos para los mercados?

Esperamos que la volatilidad del mercado de renta variable se intensifique ante la proximidad de las elecciones presidenciales de Estados Unidos en noviembre y creemos prudente considerar enfoques para la gestión de los riesgos.

[Descargue el informe completo para consultar más perspectivas](#) 
(solo en inglés)

Este informe ha sido elaborado por UBS Switzerland AG, UBS AG London Branch, UBS Financial Services Inc. (UBS FS) y UBS AG Singapore Branch. Se ruega leer atentamente los avisos legales y las advertencias importantes que figuran al final del documento. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros. Los precios de mercado que se facilitan son precios de cierre en las principales bolsas respectivas.

Recomendaciones destacadas

De cara al segundo semestre de 2024

Creemos que lograr un equilibrio —mediante asignaciones centrales a renta fija, acciones e inversiones alternativas, incluso en carteras sostenibles— es la mejor forma de posicionarse en pos de los objetivos financieros a largo plazo y, al mismo tiempo, transitar un periodo de incertidumbre a corto plazo. Dicho esto, identificamos oportunidades para tomar decisiones fundamentales hoy con base en nuestras recomendaciones destacadas, a fin de asegurar que las carteras estén bien posicionadas de cara a los próximos meses.





Posicionarse para tasas más bajas

En vista de que el crecimiento de la economía y la inflación están desacelerándose y que los bancos centrales comienzan a recortar las tasas de interés, identificamos oportunidades significativas en el mercado de renta fija. Creemos que los inversores deben invertir las tenencias de efectivo y del mercado monetario en bonos gubernamentales y corporativos de alta calidad, donde esperamos ver una revalorización a medida que los mercados comiencen a descontar un ciclo de recortes de tasas más profundo. También prevemos que las estrategias de renta fija diversificadas en general tengan buenos resultados en los próximos meses.

- Gestionar las tenencias de liquidez
- Comprar bonos de calidad
- Estrategias de renta fija diversificadas
- Acciones: pequeña y media capitalización UEM, consumo UEM, Reino Unido



Buscar crecimiento de calidad

Creemos que debe regir la idea de buscar crecimiento de calidad en las tenencias de renta variable en general. El crecimiento reciente de los beneficios ha estado impulsado principalmente por empresas con ventajas competitivas y exposición a catalizadores estructurales que les han permitido crecer y reinvertir los beneficios de forma sistemática en el tiempo. Creemos que esta tendencia continuará y recomendamos que los inversores se inclinen hacia un crecimiento de calidad para obtener beneficios.

- Empresas globales de alta calidad que pueden generar riqueza de manera consistente
- «Las Siete Magníficas de Europa»
- Calidad en Asia (incluidas las empresas estatales chinas)
- Crecimiento temático (transición energética, economía azul, escasez de agua)



Oportunidades en divisas y materias primas

Identificamos numerosas oportunidades para mejorar y diversificar las rentabilidades de las carteras a través de las divisas y las materias primas. En primer lugar, si bien el dólar estadounidense podría mantenerse firme a corto plazo, prevemos un debilitamiento a medio plazo, cuando se recorten las tasas de interés y aumente el temor por el déficit fiscal de EE.UU. Por ello, recomendamos vender durante recorridos alcistas del dólar. En segundo lugar, dado que es poco probable que el Banco Nacional Suizo recorte las tasas mucho más de aquí en adelante, esperamos que el franco suizo se aprecie. Por último, identificamos oportunidades en un amplio espectro de materias primas, incluidos el petróleo, el cobre, el oro y la plata.

- Vender durante los recorridos alcistas del dólar
- CHF
- Oportunidades de carry en la TRY y la INR
- Petróleo, cobre, oro, plata, incluidas empresas mineras seleccionadas



Prepararse para las elecciones en Estados Unidos

Las elecciones en Estados Unidos probablemente generen volatilidad y creemos que los inversores deben gestionar los riesgos de manera acorde. Entre las acciones, los sectores de energía renovable y de consumo discrecional de Estados Unidos estarían en riesgo en caso de un triunfo contundente de los republicanos. En ese escenario cabe esperar un mayor potencial alcista de las acciones del sector financiero. Los inversores deben considerar estrategias que les ayuden a protegerse de los riesgos de acciones y sectores sensibles. También creemos que el oro puede constituir una cobertura efectiva contra los temores de polarización geopolítica, inflación o déficits excesivos.

- Sectores de renta variable
- Inversiones estructuradas defensivas
- Estrategias de cobertura (opciones, lookbacks, dispersión)
- Gestionar la volatilidad de las divisas (CNY, HKD, MXN)
- Oro



Aprovechar la oportunidad de la IA

El potencial de mercado de la IA es enorme y esperamos que la IA constituya un catalizador fundamental de las rentabilidades del mercado de renta variable en los próximos meses. Creemos que es importante que los inversores tengan exposición suficiente a la IA a largo plazo. Por el momento, identificamos las mejores oportunidades en la fase de facilitación de la cadena de valor de la IA —que se beneficia de una inversión significativa en capacidades de IA— y en acciones de megacapitalización con integración vertical que estén bien posicionadas en toda la cadena de valor. También creemos que los inversores deben buscar fuera de Estados Unidos para aprovechar el crecimiento de la IA, incluidas las grandes empresas tecnológicas de China.

- Semiconductores vinculados con la IA
- Empresas tecnológicas de megacapitalización
- Empresas de Internet de China



Diversificar con inversiones alternativas

La inclusión de activos alternativos —tanto tradicionales como sostenibles— en una cartera bien diversificada puede ayudar a los inversores a transitar un contexto caracterizado por cambios en las tasas de interés, tecnológicos y políticos. Durante periodos de variaciones en las expectativas de tasas de interés, las correlaciones entre bonos y acciones pueden aumentar periódicamente y los hedge funds, que tienen bajas correlaciones con los activos tradicionales, podrían ayudar a reducir la volatilidad de la cartera. Mientras tanto, el private equity ofrece a los inversores la oportunidad de invertir en empresas en crecimiento, incluso las que tienen exposición a IA y que (aún) no cotizan en bolsa.

- Infraestructura
- Hedge funds (renta variable long-short, macro, multiestrategia)
- Private equity (compraventa de participaciones en fondos existentes, adquisiciones orientadas a potenciar el valor, crecimiento temático)
- Crédito privado

Activos no tradicionales

Las clases de activos no tradicionales son inversiones que incluyen hedge funds, capital riesgo, propiedades inmobiliarias y futuros gestionados (en conjunto: inversiones alternativas). Los intereses de fondos de inversiones alternativas se venden solo a inversores cualificados, y únicamente por medio de documentos de oferta que incluyen información sobre los riesgos, rendimiento y gastos de los fondos de inversiones alternativas, instando a los clientes a que lean dichos documentos detenidamente antes de proceder a la suscripción y conservación de los fondos. Las inversiones en fondos de inversiones alternativas son especulativas e implican riesgos considerables. En concreto, estas inversiones (1) no son fondos de inversión colectiva y no están sujetas a los mismos requisitos normativos que los fondos de inversión colectiva; (2) su rendimiento puede ser volátil y los inversores pueden perder la totalidad o una parte sustancial de su inversión; (3) pueden participar en apalancamientos y otras prácticas de inversión especulativa que pueden incrementar el riesgo de perder la inversión; (4) son inversiones ilíquidas a largo plazo, generalmente no existe un mercado secundario para los intereses de un fondo y no se espera que surja ninguno; (5) los intereses de los fondos de inversión alternativa suelen ser intereses ilíquidos y su transferencia está sujeta a restricciones; (6) puede que no exista el requisito de proporcionar periódicamente información sobre precios o valoración a los inversores; (7) generalmente implican estrategias fiscales complejas y puede haber retrasos en la distribución de información fiscal a los inversores; (8) están sujetas a altas comisiones, incluyendo las comisiones de gestión junto a otros gastos y comisiones que mermarán los beneficios.

Los intereses en los fondos de inversiones alternativas no son depósitos ni obligaciones de ningún banco u otra institución depositaria asegurada, ni cuentan con su garantía o aval; del mismo modo, tampoco están asegurados a nivel federal por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos, la Reserva Federal ni por ninguna otra agencia gubernamental. Los posibles inversores deberían comprender estos riesgos antes de invertir en un fondo de inversiones alternativas y deberían contar con capacidad financiera suficiente para aceptarlos, así como la disposición de hacerlo durante un periodo de tiempo prolongado; asimismo, deberían considerar el fondo de inversiones alternativas como un complemento a un programa de inversión general.

Además de los riesgos generales aplicables a las inversiones alternativas, existen los siguientes riesgos adicionales propios de las inversiones en distintas estrategias:

Riesgos de los hedge funds: Hay riesgos específicamente asociados a la inversión en hedge funds que pueden incluir riesgos relacionados con la inversión en ventas a corto, opciones, títulos de pequeña capitalización, bonos basura, derivados, valores de empresas en dificultades, valores no estadounidenses e inversiones de escasa liquidez.

Futuros gestionados: Existen riesgos específicamente asociados a la inversión en programas de futuros gestionados. Por ejemplo, no todos los gestores se centran en todas las estrategias en todo momento y las estrategias de futuros gestionados pueden tener elementos direccionales de importancia.

Bienes inmuebles: Existen riesgos específicamente asociados a la inversión en productos inmobiliarios y en fondos de inversión inmobiliaria. Entre ellos se incluyen los relacionados con la deuda, cambios adversos en las condiciones económicas generales o del mercado local, cambios en leyes o normativas gubernamentales, fiscales, inmobiliarias o de urbanismo, riesgos asociados con requerimientos de capital y, para algunos productos inmobiliarios, los riesgos relacionados con la posibilidad de tener derecho a un tratamiento ventajoso conforme a la legislación tributaria federal.

Capital riesgo: Existen riesgos específicamente asociados a la inversión en capital riesgo. Pueden solicitarse aportaciones de capital con poca antelación y el hecho de no responder a dichos requerimientos puede tener consecuencias negativas de importancia, incluyendo, entre otras, la pérdida total de la inversión.

Riesgo cambiario/de divisas: Los inversores en valores de emisores radicados fuera de EE.UU. deberían ser conscientes de que incluso para aquellos valores denominados en dólares estadounidenses, las variaciones en el tipo de cambio entre el dólar y la divisa del país del emisor pueden tener efectos inesperados en la liquidez y el valor de mercado de dichos valores. Estos valores también podrían verse afectados por otros riesgos (tales como cambios políticos, económicos o normativos) que un inversor estadounidense podría no conocer con facilidad.

Las opiniones sobre inversiones de UBS Chief Investment Office (“CIO”) son elaboradas y publicadas por el negocio Global Wealth Management de UBS Switzerland AG (regulada por FINMA en Suiza) o sus filiales (“UBS”), que forman parte de UBS Group AG (el «Grupo UBS»). El Grupo UBS incluye a la antigua Credit Suisse AG, sus subsidiarias, sucursales y filiales. Al final de este apartado figura una cláusula de exención de responsabilidad adicional relativa a la División de Gestión Patrimonial de Credit Suisse.

Las opiniones de inversión se han preparado de conformidad con requisitos legales diseñados para promover la independencia del análisis de inversiones.

Análisis de inversiones genérico – Información sobre riesgos:

Esta publicación tiene un fin exclusivamente informativo y no tiene por finalidad constituir una oferta ni promocionar ofertas para comprar ni vender ningún producto de inversión ni ningún otro producto específico. El análisis que este documento contiene no constituye una recomendación personal ni tiene en cuenta los objetivos de inversión, las estrategias de inversión, la situación financiera ni las necesidades particulares de ningún destinatario específico. Se basa en numerosos supuestos. Distintos supuestos pueden derivar en resultados sustancialmente diferentes. Algunos servicios y productos están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse en todo el mundo de manera irrestricta y/o pueden no ser elegibles para venderse a todos los inversores. Toda la información y las opiniones expresadas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas confiables y de buena fe, pero no se formula ninguna manifestación o garantía, sea expresa o implícita, respecto de su exactitud o integridad (con excepción de la información importante relativa a UBS). Toda la información y las opiniones, así como los pronósticos, estimaciones y precios de mercado indicados están vigentes a la fecha de este informe y están sujetos a modificaciones sin previo aviso. Las opiniones aquí expresadas pueden diferir o contradecir aquellas expresadas por otras divisiones o áreas de negocio de UBS, como resultado del uso de supuestos y/o criterios diferentes.

En ninguna circunstancia se podrá utilizar el presente documento ni ninguna información (incluyendo previsiones, valores, índices u otro importe calculado («Valores»)) con ninguno de los siguientes fines: (i) valoración o contabilidad; (ii) para determinar los importes vencidos o pagaderos, el precio o valor de un instrumento o contrato financiero; o (iii) para medir el rendimiento de un instrumento financiero, lo que incluye, entre otras cosas, el seguimiento de la rentabilidad o el rendimiento de un Valor, la definición de la asignación de activos de la cartera o el cómputo de las comisiones de rentabilidad. Al recibir este documento y la información, se considerará que usted manifiesta y garantiza a UBS que no utilizará este documento ni ninguna otra parte de la información para ninguno de los propósitos mencionados más arriba. UBS y sus consejeros o empleados pueden tener derecho en cualquier momento a tomar posiciones largas o cortas en los instrumentos de inversión a los que aquí se hace referencia, a realizar operaciones con los instrumentos de inversión pertinentes en calidad de principal o agente o a prestar cualquier otro servicio o tener contratados a directivos que actúen en calidad de consejeros del emisor o por cuenta de este, del propio instrumento de inversión o de cualquier empresa que mantenga vínculos comerciales o financieros con dichos emisores o por cuenta de esta. En cualquier momento, las decisiones de inversión (incluidas las relativas a la compra, venta o tenencia de títulos) adoptadas por UBS y sus empleados pueden diferir o ser contrarias a las opiniones expresadas en las publicaciones de análisis de UBS. Algunas inversiones pueden no ser realizables de forma inmediata, dado que el mercado de dichos valores puede carecer de liquidez y, por tanto, la valoración de la inversión y la identificación del riesgo al que usted está expuesto pueden ser difíciles de cuantificar. UBS utiliza barreras a la información para controlar el flujo de información en una o más áreas dentro de UBS, en otras áreas, unidades, divisiones o filiales de UBS. La negociación con futuros y opciones no es adecuada para todos los inversores, ya que existe un riesgo sustancial de pérdida y algunas pérdidas pueden superar la inversión inicial. Las rentabilidades pasadas de una inversión no suponen una referencia de rentabilidades futuras. Se facilitará información adicional previa solicitud. Algunas inversiones pueden estar sujetas a caídas importantes y repentinas en su

valor y, al hacer efectivas dichas inversiones, es posible que reciba menos de lo que invirtió o que tenga que pagar más. Las variaciones en los tipos de cambio pueden tener un efecto negativo en el precio, el valor o el rendimiento de una inversión. El(los) analista(s) responsable(s) de la elaboración de este informe puede(n) interactuar con el personal de la mesa de operaciones, de ventas y de otros servicios a fin de recopilar, sintetizar e interpretar la información de mercado.

Diferentes áreas, grupos y personal dentro del Grupo UBS pueden elaborar y distribuir productos de análisis **independientes entre sí**. Por ejemplo, las publicaciones de análisis de **CIO** las elabora UBS Global Wealth Management. **UBS Global Research** lo elabora UBS Investment Bank. **Las metodologías de análisis y los sistemas de calificación de cada organización de análisis pueden diferir**, por ejemplo, en términos de recomendaciones de inversión, horizonte de inversión, hipótesis de modelos y métodos de valoración. En consecuencia, a excepción de ciertas previsiones económicas (en cuya elaboración UBS CIO y UBS Global Research podrían colaborar), las recomendaciones de inversión, las calificaciones, los objetivos de precios y las valoraciones facilitadas por cada una de las organizaciones de análisis pueden ser diferentes o desiguales. Usted deberá consultar cada producto de análisis correspondiente para informarse de su metodología y sistema de calificaciones. No todos los clientes podrían tener acceso a todos los productos de cada organización. Cada producto de análisis se rige por las políticas y procedimientos de la organización que lo elabora.

La remuneración de los analistas encargados de elaborar este informe la determina exclusivamente el equipo directivo del área de análisis y la alta dirección (que no incluye a la banca de inversión). La remuneración de los analistas no se basa en los ingresos por banca de inversión, ventas y negociación o negociación principal; sin embargo, la remuneración podría estar relacionada con los ingresos del Grupo UBS en su conjunto, del cual forman parte las áreas de banca de inversión, ventas y negociación y negociación principal.

El tratamiento fiscal depende de las circunstancias personales y puede cambiar en el futuro. UBS no ofrece asesoramiento jurídico o fiscal y no realiza declaraciones en relación con el tratamiento fiscal de los activos o la rentabilidad de la inversión, ya sea con carácter general o en relación con las circunstancias y necesidades específicas del cliente. Por razones de necesidad, no podemos tener en cuenta los objetivos de inversión, la situación financiera ni las necesidades específicas de nuestros clientes particulares y le recomendamos que busque asesoramiento financiero y/o tributario con respecto a las consecuencias (incluidas las tributarias) de invertir en cualquiera de los productos mencionados en el presente.

Este material no puede reproducirse, ni pueden distribuirse copias sin la autorización previa de UBS. A menos que se acuerde por escrito, UBS prohíbe expresamente la distribución y transferencia de este material a terceros por cualquier motivo. UBS no acepta responsabilidad alguna por posibles reclamaciones ni demandas presentadas por terceros en relación con el uso o la distribución de este material. El presente informe solo puede ser distribuido en las circunstancias permitidas por la ley aplicable. Si desea obtener información sobre cómo CIO gestiona los conflictos y mantiene la independencia de sus opiniones de inversión y ofertas de publicación, así como de sus metodologías de análisis y calificaciones, visite www.ubs.com/research-methodology. Usted puede solicitarle a su asesor de clientes cualquier información adicional sobre los autores de esta publicación y de otra(s) publicación(es) de CIO a la(s) cual(es) este informe hace referencia, así como copias de cualquier informe anterior sobre este tema.

Información importante sobre Estrategias de Inversión Sostenible:

Las estrategias de inversión sostenible tienen como objetivo considerar e integrar el análisis de los factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) en el proceso de inversión y la construcción de las carteras. Las estrategias en los diferentes mercados geográficos ejecutan el análisis ESG e incorporan los hallazgos de diferentes maneras. La incorporación de factores ESG a las consideraciones de Inversión sos-

tenible puede inhibir la capacidad de UBS de participar en o asesorar sobre ciertas oportunidades de inversión que de otro modo serían congruentes con los objetivos de inversión del Cliente. Las rentabilidades de una cartera que incorpora factores ESG o consideraciones de Inversión sostenible pueden ser más altas o más bajas que las de carteras respecto a las que UBS no tiene en cuenta los factores ESG, las exclusiones u otros problemas de sostenibilidad, y las oportunidades de inversión disponibles para tales carteras pueden ser diferentes.

Gestores de activos externos y consultores financieros

externos: En caso de que esta investigación o publicación se haga llegar a gestores externos de activos o a consultores financieros externos, UBS prohíbe expresamente que cualquiera de ellos distribuya este material a sus clientes o a terceros.

EE.UU.: Distribuido a personas estadounidenses solamente por UBS Financial Services Inc. o UBS Securities LLC, subsidiarias de UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd y UBS Menkul Degerler AS son filiales de UBS AG. UBS Financial Services Inc. admite la responsabilidad por el contenido de todo informe confeccionado por una filial no estadounidense cuando distribuye informes a personas estadounidenses. Todas las operaciones realizadas por una persona estadounidense con los títulos-valores mencionados en el presente informe deben ser realizadas a través de un corredor-agente registrado en los EE. UU. y filial de UBS, y no a través de una filial no estadounidense. El contenido de este informe no ha sido ni será aprobado por ninguna autoridad de títulos-valores o inversiones en los Estados Unidos o en otro lugar. UBS Financial Services Inc. no actúa en carácter de asesor municipal de ninguna entidad municipal o persona obligada según la definición del Artículo 15B de la Ley de Títulos-valores (la "Norma de Asesores Municipales"), y las opiniones o visiones vertidas en el presente no tienen por fin, ni constituyen, un asesoramiento según la definición de la citada norma.

Para obtener información sobre el país, visite ubs.com/cio-country-disclaimer-gr o pida a su asesor financiero completa información sobre el riesgo.

Cláusula de exención de responsabilidad adicional relativa a la División de Gestión Patrimonial de Credit Suisse

Recibe este documento en calidad de cliente de la División de Gestión Patrimonial de Credit Suisse. Sus datos personales se tratarán de conformidad con lo dispuesto en la declaración de privacidad de Credit Suisse, a la que puede acceder desde su domicilio a través del sitio web oficial de Credit Suisse: <https://www.credit-suisse.com>. Para ofrecerle los materiales comerciales relacionados con sus productos y servicios, UBS Group AG y sus subsidiarias pueden tratar sus datos personales básicos (p. ej., datos de contacto como el nombre o la dirección de correo electrónico) hasta que nos informe de que ya no desea recibirlos. Puede optar por no recibir estos materiales en cualquier momento informando a su gestor de relaciones.

Excepto como se especifique de otro modo en el presente y/o dependiendo de la entidad local de Credit Suisse de la que usted esté recibiendo este informe, este informe lo distribuye UBS Switzerland AG, entidad autorizada y regulada por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA).

Versión B/2024. CIO82652744

© UBS 2024. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Todos los derechos reservados.

