



# ¿Vuelta al equilibrio?

Nuestra perspectiva para el 4T



En las perspectivas para la segunda mitad del año, publicadas en junio, dijimos que los mercados mundiales se enfrentaban a un delicado equilibrio. En nuestra opinión, para que los mercados continuaran su recorrido alcista, la Reserva Federal tendría que elevar las tasas no más de las dos veces que aparecían en el «gráfico de puntos», la recesión estadounidense debería cancelarse y la subida de las acciones de la inteligencia artificial tendría que seguir.

Con el tercer trimestre casi tocando a su fin, la economía mundial parece mucho más cerca de lograr ese equilibrio. La inflación ha disminuido gradualmente, lo que significa que los grandes bancos centrales están más próximos a concluir el ciclo de endurecimiento monetario. El mercado laboral estadounidense se ha enfriado, pero no tanto como para empujar a la economía a la recesión, cuyo comienzo ahora parece improbable que se produzca dentro de los próximos 12 meses. Los beneficios han mejorado progresivamente y se espera que los beneficios de las empresas cotizadas en Estados Unidos vuelvan a registrar máximos históricos. Sin embargo, las acciones globales han variado poco en este periodo y las rentabilidades de los bonos han sido deslucidas. En nuestra opinión, esto crea un momento oportuno para los inversores.

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



## Recuperar el equilibrio

En nuestro escenario de base esperamos que los bonos, las acciones y las inversiones alternativas generen buenas rentabilidades en los próximos 6 a 12 meses y a largo plazo. Pero los inversores deben examinar las carteras para asegurar un equilibrio eficaz entre las clases de activos a fin de gestionar los posibles riesgos y lograr que las rentabilidades sean duraderas. Las soluciones gestionadas profesionalmente pueden mejorar la capacidad de los inversores de reequilibrar, diversificar, reinvertir y acceder a inversiones subyacentes atractivas de forma sistemática.

Este informe ha sido elaborado por UBS AG London Branch y UBS Switzerland AG. Se ruega leer atentamente el aviso legal importante que figura 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.



## Diversificar con inversiones alternativas

Las clases de activos alternativos son una parte fundamental de la diversificación de las carteras a largo plazo, porque ofrecen tanto una rentabilidad ajustada al riesgo potencialmente mejor que la de las clases de activos tradicionales como una posible diversificación cuando las acciones y los bonos se mueven en sintonía. El contexto actual del mercado también ofrece oportunidades contundentes en hedge funds y mercados privados (no cotizados), en especial en estrategias especializadas de hedge funds de crédito y en la negociación secundaria de private equity. Las tasas más altas de interés también pueden potenciar la rentabilidad para los gestores de activos alternativos, en vista de los rendimientos y rentabilidades más altos que ofrecen los activos subyacentes, incluida la deuda privada (no cotizada).



## Comprar bonos de calidad

Prevedemos que los bonos de alta calidad ofrezcan unas rentabilidades totales de entre el 10% y el 15% a lo largo de 6 a 12 meses, a medida que el crecimiento económico se desacelera y la inflación se reduce gradualmente a un nivel más próximo al objetivo. En los niveles actuales de rendimiento, nos parece muy improbable que los bonos de calidad generen rentabilidades negativas en los próximos 12 meses. Nuestra duración preferida de los bonos de alta calidad es en el rango de 5–10 años; consideramos que la durabilidad de los ingresos y el mayor margen para la revalorización del capital son atractivos. Tenemos una visión menos optimista de los bonos de alta rentabilidad y de mercados emergentes, pues el rendimiento extra que ofrecen estas clases de activos es limitado para los riesgos adicionales que se asumen.



## Buscar acciones rezagadas

Las ganancias del mercado de renta variable este año han estado concentradas en unas pocas empresas con valoraciones muy altas, mayormente en Estados Unidos. De cara al futuro, vemos oportunidades entre algunas de las acciones, mercados y sectores que han ido a la zaga de los índices globales este año. En las acciones estadounidenses, preferimos los índices de igual ponderación a los índices ponderados por capitalización, para reducir los riesgos de concentración. Por regiones, nos gusta la renta variable de mercados emergentes en general e India en particular. También vemos oportunidades en el estilo de ingresos de calidad y en determinados valores y sectores europeos.



## Escoger líderes que surgen de la disrupción

La disrupción tecnológica en las industrias está creando oportunidades contundentes para inversores interesados en añadir potencial de crecimiento de la cartera a largo plazo. En el sector tecnológico, nos centramos en las empresas que causan disrupción en los campos del software, internet y la infraestructura, ya que el impacto de la inteligencia artificial se expande más allá de los habilitadores y las plataformas para incluir a los proveedores de software y soluciones. En energía, identificamos oportunidades en la transición hacia energía renovable, lo que incluye el aire limpio, la reducción de las emisiones de carbono y la eficiencia energética. También nos gustan las empresas de servicios educativos tanto en calidad de beneficiarias de la aplicación de la IA como de proveedoras de formación sobre la misma.



## Aprovechar la baja volatilidad

La volatilidad general ha caído en los últimos meses y la volatilidad de algunas clases de activos se halla en el nivel más bajo desde el comienzo de la pandemia en 2020. En renta variable, los inversores ahora pueden adquirir una protección barata frente a los riesgos de bajadas. En las materias primas y las divisas, los inversores tienen oportunidades para sacar provecho de los rangos de mercado. En renta fija, los inversores pueden mejorar las rentabilidades vendiendo el riesgo de que la volatilidad de las tasas de EE.UU. aumente más.



## Gestionar la liquidez

Esperamos que las atractivas tasas del efectivo sean efímeras, a medida que el ciclo de endurecimiento monetario de los bancos centrales se acerque a su fin y subsecuentemente se revierta. Mantener un exceso de efectivo hoy entraña por tanto un riesgo de reinversión potencialmente importante, así que pensamos que los inversores han de limitar las posiciones en efectivo e instrumentos equivalentes de efectivo a una estrategia de Liquidez compuesta del capital necesario para entre dos y cinco años de retiradas netas de la cartera. Los inversores que busquen ingresos duraderos deben invertir las posiciones de exceso de efectivo en una cartera equilibrada de acciones, bonos e inversiones alternativas.



## Invertir en infraestructura

El volumen de oportunidades relacionadas con la infraestructura probablemente siga aumentando en los próximos años, al continuar la dinámica de modernización de la infraestructura y de apoyo a la transición hacia una economía con cero emisiones netas. Creemos que las inversiones en infraestructura pueden ofrecer una interesante adición a una cartera bien diversificada, con unas rentabilidades atractivas y unas correlaciones relativamente bajas con las acciones y los bonos.



## Pasar a lo sostenible

Para los inversores centrados en la sostenibilidad, cada una de las ideas de inversión puede implementarse de una forma sostenible. Ello incluye mediante carteras multiactivo sostenibles, bonos sostenibles, acciones sostenibles, temas sostenibles, incluyendo en educación y biotecnología, y un creciente universo de hedge funds y fondos de mercados privados sostenibles.

### 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 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 inversión**.

#### **Análisis de inversión genérico – Información sobre riesgos:**

Esta publicación tiene un fin exclusivamente informativo y no tiene por finalidad constituir una oferta o promocionar ofertas para comprar o vender ningún producto de inversión o cualquier 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 y las necesidades particulares de ningún destinatario específico. Se basa en numerosos supuestos. Los 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 integralidad (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 y 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. **Credit Suisse Global CIO Office Research** lo elabora Credit Suisse Wealth Management. **Credit Suisse Securities Research** lo elabora Credit Suisse operando como su función de Análisis de Valores dentro de la División de Banca de Inversión. **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 compensación del/de los analista(s) que elaboró/elaboraron este informe viene determinada en exclusiva por la gestión de análisis y por la alta dirección (que no incluye a la banca de inversión). La compensación de los analistas no se basa en los ingresos por banca de inversión, ventas y negociación o negociación principal; sin embargo, la compensación 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 y 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. 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](http://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 incorpora-

ción de factores ESG a las consideraciones de Inversión sostenible 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 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](http://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 director 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 Credit Suisse AG, autorizada y regulada por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA). Credit Suisse AG es una empresa del Grupo UBS.

Versión C/2023. CIO82652744

© UBS 2023. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Todos los derechos reservados.

