



PERSPECTIVAS 2026

Navegando la volatilidad,
capturando el potencial.



CONTENIDO

Puedes acceder a los contenidos
haciendo click en la flecha*

- 01 Estrategia global >
- 02 Perspectivas macro
y riesgos >
- 03 Renta variable global >
- 04 Renta fija global >
- 05 Materias primas >
- 06 Activos alternativos >
- 07 México >

01 ESTRATEGIA GLOBAL

2026: Mercado constructivo, valor en la selectividad.

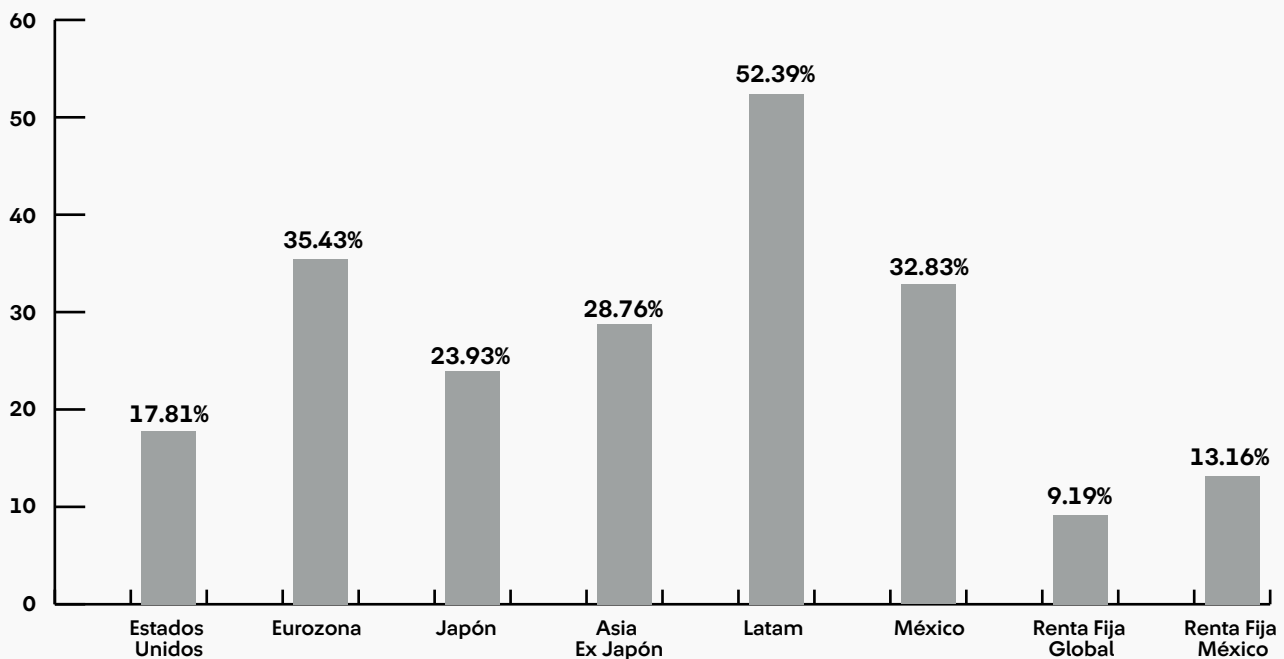
En 2026, los mercados operarán en un entorno constructivo para el riesgo, con crecimiento global estable y recortes moderados de tasas. Anticipamos un dólar más débil por diferenciales reducidos, elevando el atractivo de activos globales. En renta variable, EE. UU. mantendrá liderazgo por inversión en IA y utilidades firmes; Asia ex Japón captará parte del impulso tecnológico; la Eurozona y Japón quedarán rezagados por la competencia china. En emergentes, la selectividad será esencial dada su sensibilidad a flujos y al ciclo tecnológico. En renta fija, la duración seguirá vulnerable ante una Fed que recortará menos de lo esperado. El valor estará en el crédito: el papel con grado especulativo de EE. UU. estará respaldado por fundamentos

sólidos, y la deuda emergente seguirá ofreciendo tasas reales elevadas y devengo atractivo. En commodities, el oro será apoyado por recortes y riesgos geopolíticos; el cobre mantendrá impulso por oferta limitada; el petróleo se moverá lateralmente por exceso de producción. En real estate, valuaciones estables y poca oferta nueva favorecen activos modernos y logísticos. Deuda privada e infraestructura presentan oportunidades selectivas impulsadas por demanda digital y energética.

¿Qué pasó el 2025?

2025 mostró resiliencia económica pese a la incertidumbre comercial y política. La inflación no logró converger a objetivos y mantuvo las tasas de interés más altas de lo previsto.

Desempeño YTD principales mercados



02 PERSPECTIVAS MACRO Y RIESGOS

Entre el optimismo y la inquietud: la economía global en 2026

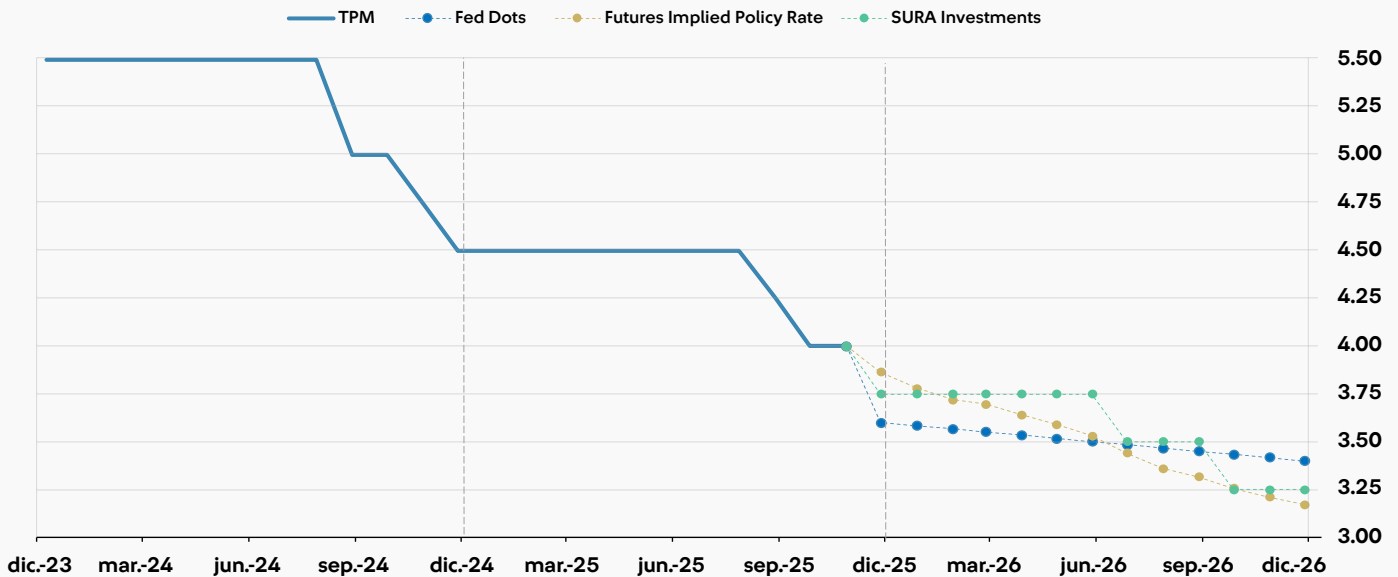
En 2026, la economía mundial mantendrá un crecimiento cercano al 3%, similar a 2025, pero con menor incertidumbre y un balance de riesgos de crecimiento positivo. El impulso de la inteligencia artificial, condiciones financieras más holgadas y estímulos fiscales compensarán tensiones comerciales y geopolíticas que seguirán afectando el sentimiento.

En EE. UU., las políticas de Trump —aranceles más altos, expansión fiscal y restricciones migratorias— mantendrán la inflación por encima del objetivo, aunque el enfriamiento laboral permitirá recortes graduales de la Fed. China crecerá con menor dinamismo debido al exceso de capacidad en construcción e industria y a la débil demanda externa, por lo que se esperan estímulos focalizados en consumo y tecnología. Japón avanzará cerca de su potencial, respaldado por pleno empleo y nueva expansión fiscal; la inflación rondará 2%,

permitiendo ajustes prudentes del Banco de Japón. En la Eurozona, la actividad seguirá siendo dispar, con riesgos a la baja si el gasto en infraestructura y defensa decepciona; aun así, la inflación contenida y un euro más fuerte abrirán espacio para nuevos recortes del BCE hacia fin de año. Latinoamérica crecerá entre 2% y 2.5%, con divergencias claras: Brasil seguirá desacelerándose e iniciará un ciclo agresivo de recortes; México enfrentará presiones por el proteccionismo estadounidense y la revisión del T-MEC; Chile y Perú mostrarán inflaciones en meta y crecimientos modestos, mientras Colombia lidia con presiones inflacionarias.

En conjunto, 2026 será un año de crecimiento moderado y riesgos controlados, una inflación manejable y políticas monetarias ajustándose lentamente, aunque persisten amenazas como excesos fiscales, mayor proteccionismo global y posibles burbujas en sectores ligados a la inteligencia artificial.

Expectativas de TPM de EE. UU.



03 RENTA VARIABLE GLOBAL

La renta variable brilló en 2025, impulsada por un liderazgo más disperso y no centrado en EE.UU.

El entorno macro ofreció condiciones favorables para la toma de riesgo, combinando un crecimiento global resiliente frente a los shocks de política, la recuperación de los ingresos reales en varias economías avanzadas y un fuerte impulso del sector tecnológico, donde las compañías ligadas a la inteligencia artificial volvieron a concentrar buena parte de los retornos.

Aunque el año se inició con incertidumbre tras el “Liberation Day” y la propuesta de nuevos aranceles masivos en EE.UU., las negociaciones bilaterales redujeron los temores de una disrupción comercial mayor. Esto permitió que EE.UU., la Eurozona y Japón mantuvieran un desempeño sólido, mientras que Asia ex Japón y Latam se beneficiaron del renovado apetito global por riesgo y de un crecimiento chino que, si bien fue algo más moderado, terminó siendo mejor de lo inicialmente temido gracias a nuevos estímulos y medidas de apoyo.

Para el 2026, esperamos un panorama más heterogéneo entre regiones. En EE.UU., la combinación de un ciclo de inversión tecnológica aún robusto y un impulso fiscal ligeramente expansivo sugiere que su excepcionalismo económico persistirá.

En contraste, la Eurozona y Japón enfrentarán mayor presión competitiva desde China, que continuará desplazando su canasta exportadora hacia productos de mayor valor agregado, reduciendo precios globales y limitando la recuperación industrial en estas economías.

En los emergentes, Asia ex Japón debería seguir capturando parte del impulso tecnológico global, mientras que Latam enfrentará un entorno más dependiente de factores idiosincráticos y de la sensibilidad a los flujos.

A nivel agregado, anticipamos otro año de crecimiento global estable y retornos favorables en activos de riesgo, aunque sin la amplitud y sincronía observadas en 2025.

¿A qué estar atentos?

Si la inversión en IA sigue impulsando el crecimiento global o si, por el contrario, se vuelve un foco de vulnerabilidad que agrave los riesgos de un entorno comercial más proteccionista.

Dólar: Una degradación paulatina de valor.

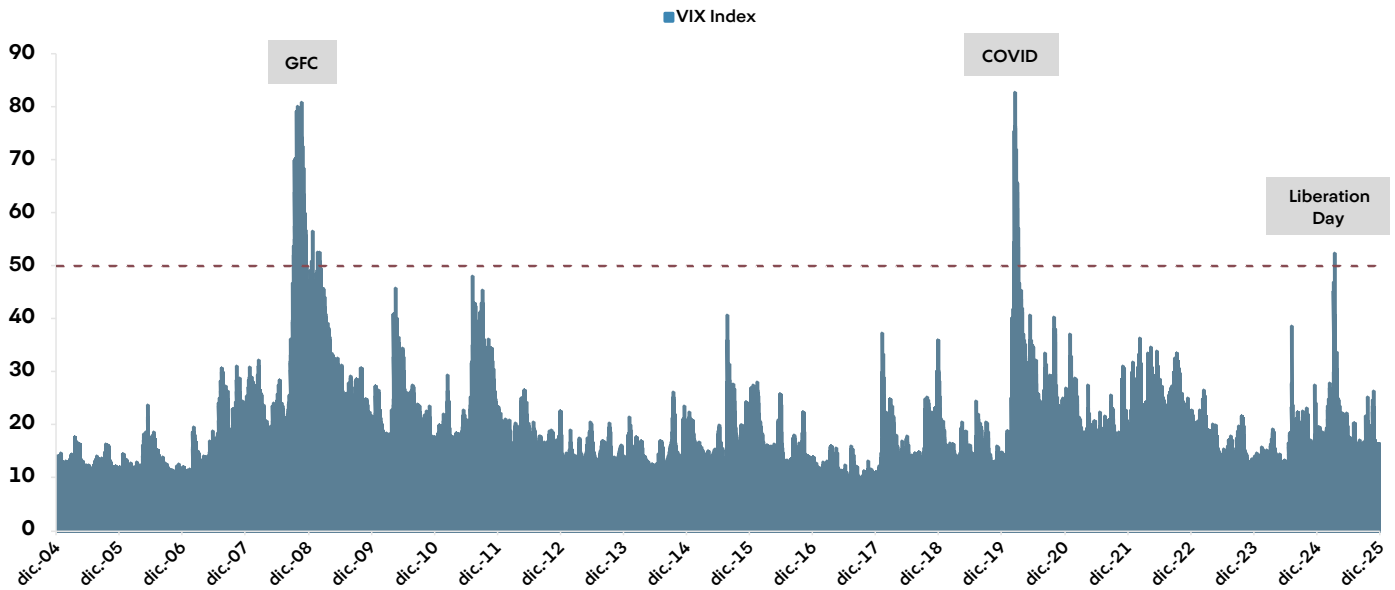
La canasta DXY cayó más de 10% en la primera mitad de 2025, su peor desempeño en más de cinco décadas; a pesar de no tener ver recortes por parte de la Fed, pesaron la desaceleración económica, el deterioro fiscal y la incertidumbre política y comercial. Incluso en episodios de volatilidad, el dólar no actuó como refugio porque los shocks provenían de EE. UU.

En el segundo semestre, tras mínimos desde 2022, la divisa se estabilizó: los recortes finalmente llegaron con tono cauteloso y la resiliencia de flujos hacia tecnología y high yield ayudó a sostenerla. Al cierre de noviembre, el DXY acumuló una caída de 8%. En 2026, una postura más acomodativa de la Fed, mayor crecimiento global y menores diferenciales tenderían a debilitar a un dólar aún sobrevaluado.

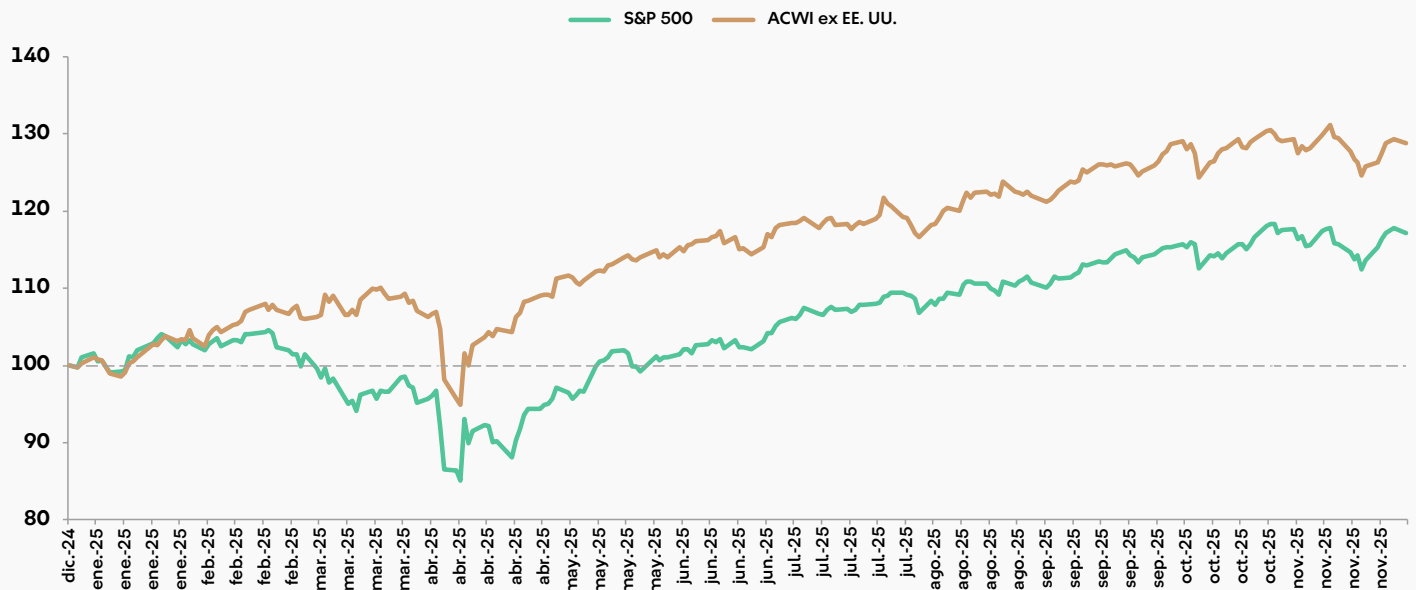
Aun así, mantiene su rol de refugio por la profundidad de sus mercados, la falta de alternativas y un diferencial de crecimiento que favorece a EE. UU.

03 RENTA VARIABLE GLOBAL

Volatilidad en la bolsa con los aranceles de EE. UU.



EE. UU. se vio rezagado ante las bolsas globales



04 RENTA FIJA GLOBAL

El devengo seguirá siendo un pilar central del retorno en el panorama de 2026

Para 2026 anticipamos tres recortes adicionales por parte de la Reserva Federal, una visión que implica un nivel cercano a 3.25%, por debajo de lo que descuenta el mercado. Este ajuste más limitado responde a una inflación que continúa estancada por encima del objetivo, sostenida por la rigidez del componente de servicios, el impulso fiscal todavía expansivo y el efecto rezagado del shock arancelario. Bajo estas condiciones, vemos acotado el espacio para un descenso más pronunciado de las tasas y consideramos que el balance de riesgos sigue sesgado hacia movimientos al alza en los tramos medios y largos de la curva, sugiriendo una postura cautelosa en duración.

En crédito mantenemos una visión positiva, con un mayor atractivo en los segmentos que ofrecen tasas más elevadas, como mercados emergentes y alto rendimiento en EE.UU. En muchos países emergentes, los bancos centrales iniciaron el ciclo de alzas antes y con mayor intensidad que sus pares desarrollados, lo que actualmente mantiene el espacio para recortes graduales en la medida que avanza la desinflación. Este escenario refuerza el

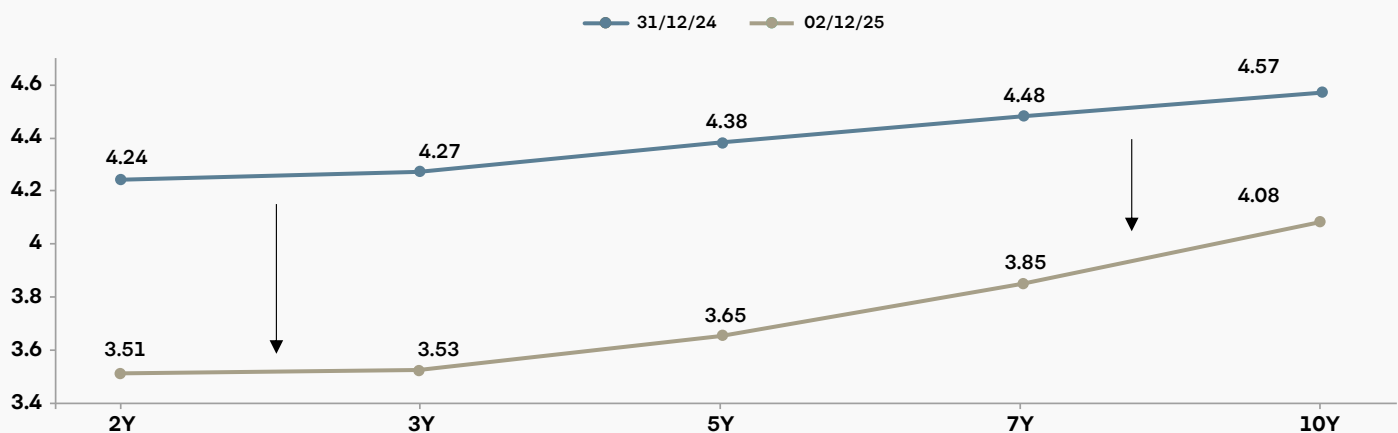
valor de la deuda emergente, donde las tasas reales continúan elevadas y el devengo sigue siendo un aporte relevante al retorno total, además de brindar soporte frente a eventuales ampliaciones de spreads. A ello se suma que un aterrizaje suave de la economía ha sido históricamente favorable para el crédito emergente, al combinar tasas a la baja con estabilidad macroeconómica.

Al mismo tiempo, dentro del segmento de alto rendimiento en EE. UU. observamos fundamentos sólidos, apoyados en la fortaleza de la economía, el buen desempeño corporativo y una mejora en la calidad promedio de su rating crediticio. En conjunto, el crédito ofrece un balance atractivo de devengo y fundamentos sólidos.

¿A qué estar atentos?

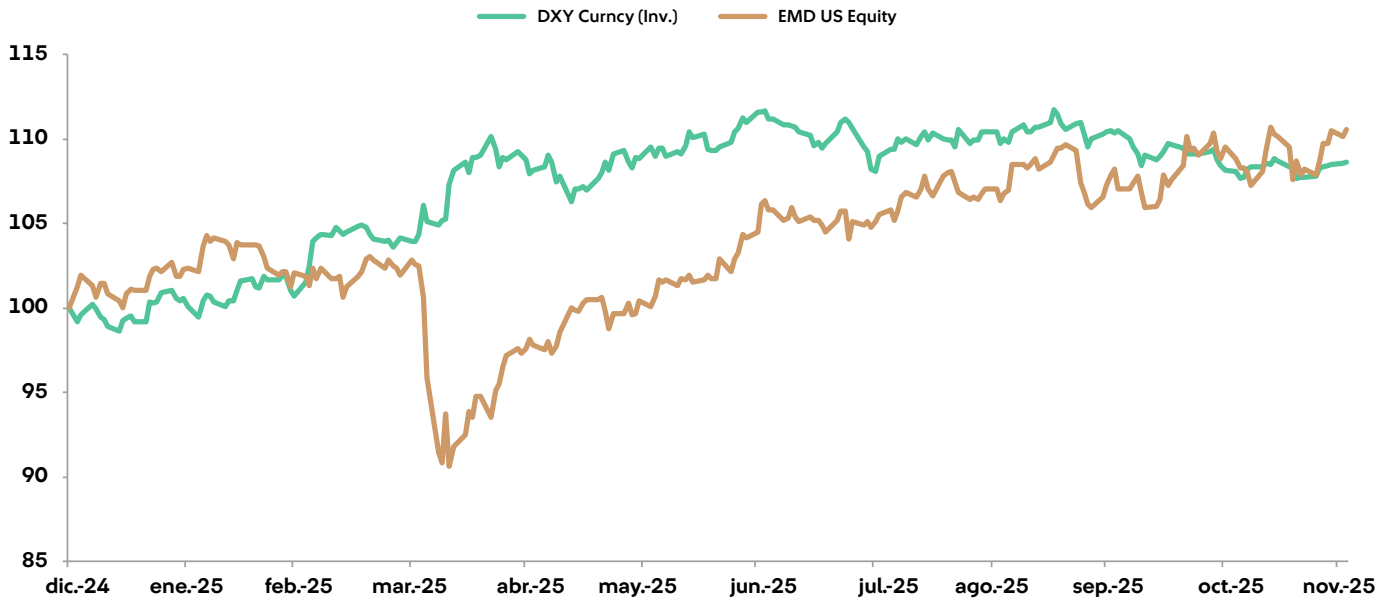
La elección del próximo presidente de la Fed y su impacto en la autonomía monetaria, junto con la trayectoria de la inflación, el mercado laboral y el efecto de nuevos estímulos fiscales sobre el déficit.

La curva de rendimientos de los tesoros estadounidenses descendió y se empinó



04 RENTA FIJA GLOBAL

Debilidad del dolar fue un soporte para la deuda emergente



05 MATERIAS PRIMAS

Materias primas: Oro firme, cobre al alza y petróleo lateral en 2026

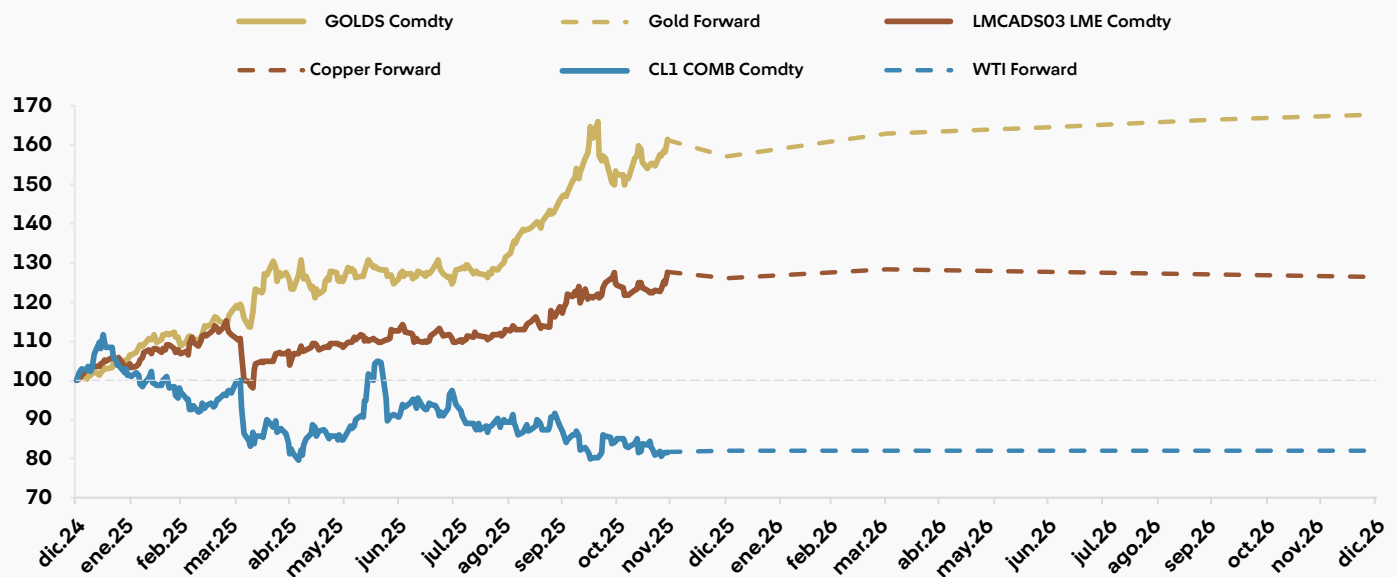
Al cierre de noviembre, el oro subió 61.5% y alcanzó máximos históricos, impulsado por tensiones geopolíticas, recortes de la Fed y debilidad del dólar. Para 2026, el sesgo sigue positivo por recortes y riesgos globales, aunque el fuerte rally reciente implica mayor volatilidad ante un repunte del dólar o de las tasas.

El cobre LME avanzó 27.6% por disrupciones mineras, distorsiones comerciales y demanda firme de sectores eléctricos e industriales. En 2026, la oferta limitada y mayores necesidades de energía limpia y tecnología respaldan una visión positiva,

aunque un mayor enfriamiento económico o una recuperación rápida de la producción podría moderar los precios.

El WTI cayó 13.7% a noviembre por exceso de oferta y demanda moderada, con riesgos geopolíticos que limitaron las bajas. Para 2026, se anticipa un comportamiento lateral: la oferta seguiría superando la demanda, compensada por probables recortes y disrupciones que mantendrían los precios contenidos.

Desempeño observado y descontado en el mercado forward



06 **ACTIVOS ALTERNATIVOS**

Real Estate: En el punto de inflexión

En 2025, el real estate global mostró recuperación tras años de contracción. A septiembre, la recaudación acumulada alcanzó USD 127 bn, casi todo 2024, sealando estabilización de valuaciones, mejora de retornos y normalización de cap rates. La caída de construcción desde 2022 ayudó a reequilibrar oferta y demanda, mientras necesidades de refinanciamiento y recapitalización generaron oportunidades, con una brecha creciente entre activos modernos y antiguos. En 2026, el foco será calidad, ubicación y adaptabilidad.

Por sectores, oficinas sigue siendo el más retador: los edificios modernos y bien ubicados superan a los antiguos. Multifamily se mantiene sólido por alta demanda y baja construcción reciente. Retail muestra estabilidad con oferta contenida. El industrial/logístico sigue entre los ganadores, impulsado por e-commerce y nearshoring.

Infraestructura: Ajuste del mercado y nuevas oportunidades

En 2025, la infraestructura global tuvo un desempeño mixto. Tras un inicio fuerte por mega-fondos, el fundraising se moderó en el tercer trimestre, cayendo de USD 53.4 bn a USD 15.9 bn y con 52% menos fondos cerrados.

La digitalización y la IA mantienen la demanda, pero las valorizaciones de activos digitales son altas y algunos proyectos enfrentan riesgo de adopción. El principal cuello de botella es energético: redes envejecidas, demanda acelerada y una brecha de inversión de USD 12 trillones hacia 2030 generan oportunidades en modernización de redes, generación flexible y eficiencia energética, usualmente vía estrategias value-add. También ganan relevancia la economía circular y el transporte/logística.

El universo de fondos en mercado creció 3% en capital objetivo, con fuerte concentración en mega-fondos y mayor preferencia por compromisos pequeños. En conjunto, 2025 fue un año de ajuste, pero con fundamentos sólidos para la demanda digital, energética y logística.

Deuda privada: Un mercado que se recupera, pero exige mayor selectividad

La deuda privada mostró una recuperación consistente en 2025. A septiembre, la recaudación alcanzó USD 131.4 bn, ligeramente por debajo de los USD 140 bn de 2024. En el tercer trimestre se captaron USD 39.3 bn, 78% vía direct lending, confirmando su fortaleza pese al descenso gradual de tasas.

El entorno macro fue favorable: los bancos centrales mantuvieron recortes graduales, reduciendo costos de financiamiento y reactivando transacciones. Los defaults bajaron a 1.76% en el segundo trimestre y el repunte del private equity impulsó nuevas necesidades de financiamiento.

Hacia fin de año, el mercado sigue resiliente pero con mayor dispersión: cerca del 15% de prestatarios no cubre intereses, sobre todo en préstamos previos al ciclo de alzas, donde el EBITDA no compensó mayores costos. Aunque el alivio por tasas es limitado, la presión vendrá de los vencimientos, con algunas empresas requiriendo capital adicional. La disciplina de underwriting y la selección del gestor serán esenciales para capturar retornos.

07 MÉXICO

Macro

En 2026, la economía mexicana continuará avanzando a un paso modesto: después de un magro 0.5% de crecimiento esperado en 2025, los pronósticos para el siguiente año se ubican aún por debajo de potencial, con 1.3%. Por componentes, se prevé que la inversión privada continuará atorada por cambios institucionales que han afectado el clima de negocios, así como por la incertidumbre que genera la revisión del TMEC y los cuellos de botella causados por la falta de inversión en infraestructura, especialmente la energética e hidráulica; por su parte, la inversión pública debería compensar marginalmente.

Por otro lado, es posible que el consumo mantenga su dinamismo, pues a una creación de empleo baja y precarizada por crecimiento insuficiente, se contraponen la postergación de la consolidación fiscal, el mundial de fútbol, bajo nivel de desempleo, probable estabilidad en remesas, crecimiento modesto del crédito y mejoras salariales reales. Finalmente, las exportaciones netas tuvieron un año estelar en 2025, producto de una significativa ralentización de las importaciones, que fue acompañada de aceleración de exportaciones en anticipación a la amenaza arancelaria de EE. UU.; este efecto, aunque moderándose el siguiente año, será posiblemente el principal motor.

La inflación sorprendió este año por su persistencia, especialmente en el componente de servicios, impidiendo que las expectativas de inflación subyacente se cumplieran y contagiando al alza las esperadas para 2026. No obstante, el Banco de México aceleró su ciclo de relajamiento, recortando 50 pb en cuatro ocasiones durante la primera mitad del año, y 25 pb en tres ocasiones durante la segunda mitad (se espera otro recorte de 25 pb en diciembre). La marcada debilidad económica, sumada a una firme apreciación de la moneda y una inflación no subyacente por debajo del rango objetivo, explicaron el fuerte ajuste en la tasa de

referencia. Así, se espera que la inflación general se mantenga en la parte alta del rango objetivo, y que Banxico haga al menos dos recortes de 25 pb el próximo año.

Renta Fija local

La renta fija tuvo un año positivo, gracias los recortes del Fed y Banxico, así como por la disipación de riesgos fiscales y el bajo crecimiento económico. La curva de M bonos presentó una profunda caída en tasas (entre 150 y 200 pb) y empinamiento, dando espacio a estrategias de spread en el arranque de 2026; esto sin menoscabo de un carry real aún atractivo en términos históricos y respecto a pares globales.

La curva de udibonos tuvo un desempeño similar, aunque la parte corta más que se benefició del alza en las expectativas de inflación de corto y mediano plazo. Seguimos favoreciendo la renta fija local por el elevado devengo y apreciaciones adicionales de capital, gracias a las reducciones de tasas de política que seguimos esperando en México y en EE. UU, aunque reconociendo que el espacio es limitado por la persistencia de la inflación y lo avanzado del ciclo monetario bajista.

Renta Variable local

Un año destacado para la bolsa mexicana gracias a una aguda expansión de múltiplo, presumiblemente explicada por la caída en tasas locales y globales, así como por el apetito generalizado por el riesgo y la apreciación del peso mexicano. Las utilidades observadas también presentaron expansiones materiales, pero fueron insuficientes para mejorar de forma significativa las guías y las expectativas de ganancias para los siguientes meses; esto se debió a que una parte importante de la mejora era esperada por los analistas gracias la debilidad del dólar (fenómeno que, en promedio, ayuda a las ganancias de las empresas cotizantes) y el buen estado de salud del

07 MÉXICO

consumidor doméstico y foráneo. Hacia adelante, la incertidumbre respecto a la dirección que pudiera tomar el tipo de cambio, bases más complejas, tasas de descuento que pudieran no reducirse lo suficiente y un crecimiento económico aún débil sugieren condiciones que dificultan la persistencia del rally.

¿A qué estar atentos?

Destacamos la revisión del TMEC y política arancelaria de EE. UU. hacia México, decisiones de Banxico y sus minutas, además de los datos mensuales de exportaciones, importaciones e inversión.

FX

Tras un año de sorpresiva y sobresaliente apreciación, el peso mexicano ha logrado mantenerse estable en meses recientes pese a la volatilidad y los recortes de Banxico. De cara al 2026,

consideramos que la dirección del tipo de cambio dependerá en buena medida del clima político y comercial con EE. UU.: amenazas arancelarias, parálisis migratoria y un TMEC bajo revisión generarán presiones que se pueden extender por meses.

Aun así, la recuperación del flujo de remesas, la mejora de la cuenta corriente, y la estabilización de los diferenciales de crecimiento y tasas con respecto a EE. UU. deberán brindar soporte. Bajo el escenario base, el tipo de cambio podría depreciarse en el cierre de 2025, y empeorar más durante las renegociaciones del TMEC y/o los recortes de Banxico, para después recuperarse gracias a la disipación de los principales riesgos, y entrar en un canal prolongado de lateralidad si la política monetaria, doméstica e internacional, señalizan el final de sus ajustes en tasas.





Este documento ha sido elaborado por el Equipo de Estrategias de SURA ASSET MANAGEMENT sin que haya mediado Conflicto de Interés entre estos y la cartera recomendada. Este informe tiene la finalidad de proporcionar a sus clientes información general, referencial e ilustrativa de productos o instrumentos financieros. La información que contiene este documento se ha obtenido de fuentes que SURA considera confiables. SURA no realiza una verificación o auditoría de dichos datos, por lo que no se hace responsable de la exactitud ni veracidad. Las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. El resultado de cualquier decisión de inversión u operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad del Cliente. La cartera de activos recomendada para cada persona depende de su perfil de riesgo. Infórmese sobre las características esenciales de la inversión de este fondo mutuo, las que se encuentran contenidas en su reglamento interno. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por este fondo, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores cuotas de los fondos mutuos son variables.

INV-006-012025