

# Informe de productos de índices de renta fija 2025

## Visión general del crédito – Diferenciales, volatilidad y volúmenes

### Colaboradores

**Nicholas Godec, CFA, CAIA,  
CIPM**  
Senior Director  
Head of Fixed Income  
Tradables & Commodities  
[nicholas.godec@spglobal.com](mailto:nicholas.godec@spglobal.com)

**Kai Aeberli**  
Director  
Fixed Income Tradable  
Products  
[kai.aeberli@spglobal.com](mailto:kai.aeberli@spglobal.com)

### Introducción

El panorama crediticio de 2025 estuvo definido por una combinación poderosa de rendimientos iniciales elevados, una demanda fuerte de los inversionistas y una volatilidad episódica motivada por las políticas financieras. Los mercados comenzaron el año con una base sólida gracias a que la actividad económica demostró su resiliencia y la Reserva Federal mantuvo una política estable tras su ciclo de relajación a finales de 2024. Durante del primer trimestre, los diferenciales de crédito se mantuvieron en gran medida estables en todas las regiones, lo que produjo un contexto constructivo e indicadores técnicos sólidos.

Esa calma fue interrumpida en abril cuando los anuncios de aranceles y el aumento de las tensiones geopolíticas provocaron una revisión del tipo de interés del crédito global brusca y sincronizada. Los diferenciales de grado de inversión y de alto rendimiento crecieron con velocidad tanto en EE. UU. como en Europa y los índices de volatilidad crediticia se dispararon a sus niveles más altos desde 2020. A pesar de la gravedad del episodio, los mercados se estabilizaron rápido, ya que los responsables de las políticas demostraron flexibilidad y los datos económicos se mantuvieron resistentes en general. A mediados de 2025, los diferenciales habían retrocedido una parte significativa de su ampliación y al final del año, muchos segmentos terminaron con su nivel de enero o con uno inferior.

En este contexto, la actividad de negociación de productos de índices de renta fija alcanzó nuevos máximos. Los índices de CDS alcanzaron un récord histórico de US\$ 38.4 billones negociados, mientras que las opciones sobre índices de CDS llegaron a un nuevo máximo de US\$ 16.5 billones. Los volúmenes de TRS estandarizados se mantuvieron cerca de picos históricos, y el índice iBoxx USD Liquid Leveraged Loans estableció otro récord anual. Los futuros de índices tuvieron el crecimiento más significativo de su historia, ya que el interés abierto de fin de año aumentó más de diez veces con respecto a los dos años anteriores. La actividad de los ETFs también se aceleró, pudimos ver que varias series de índices registraron volúmenes récord debido a que los inversionistas recurrieron a herramientas expandibles y transparentes para gestionar la exposición durante los períodos de estrés.

En todos los productos, regiones y regímenes de mercado, 2025 subrayó la creciente importancia de los instrumentos de crédito vinculados a índices como canales primarios para acceder a liquidez, transferencia de riesgo y asignación táctica. Este informe revisa la evolución de los diferenciales de crédito y la volatilidad a lo largo del año, así como la actividad de negociación de los componentes clave del ecosistema actual de crédito de índices de renta fija.

## Diferenciales de crédito y volatilidad

Los mercados de crédito se mantuvieron en orden durante gran parte de 2025, con excepción de un fuerte golpe de volatilidad en abril. En el universo de grado de inversión de EE. UU., el índice CDX North America Investment Grade negoció cerca de 50 pb durante el primer trimestre, se disparó a 81 pb el 8 de abril y luego retrocedió a 50 pb a finales de 2025. El diferencial ajustado por opciones (OAS) del iBoxx \$ Liquid Investment Grade siguió un patrón similar: aumentó a 136 pb durante el máximo de abril para luego disminuir a 89 pb al final del año. Los índices VIX® de crédito reflejaron el impacto en tiempo real: el índice CDX/Cboe NA IG 1-Month Volatility subió a 93 pb a principios de abril, para luego estabilizarse cerca de 22 pb a finales de 2025.

El segmento de alto rendimiento de EE. UU. experimentó una oscilación mayor. El índice CDX North America High Yield comenzó el año en 305 pb, ascendió a 476 pb el 8 de abril y terminó el año alrededor de 316 pb. El OAS del iBoxx \$ Liquid High Yield se movió en la misma dirección y alcanzó un máximo superior a 330 pb a finales de marzo/principios de abril y terminó el año cerca de 302 pb. El índice CDX/Cboe NA HY 1-Month Volatility saltó a 457 pb en el punto más alto del estrés de abril y posteriormente se normalizó cerca de los 100 puntos en diciembre.

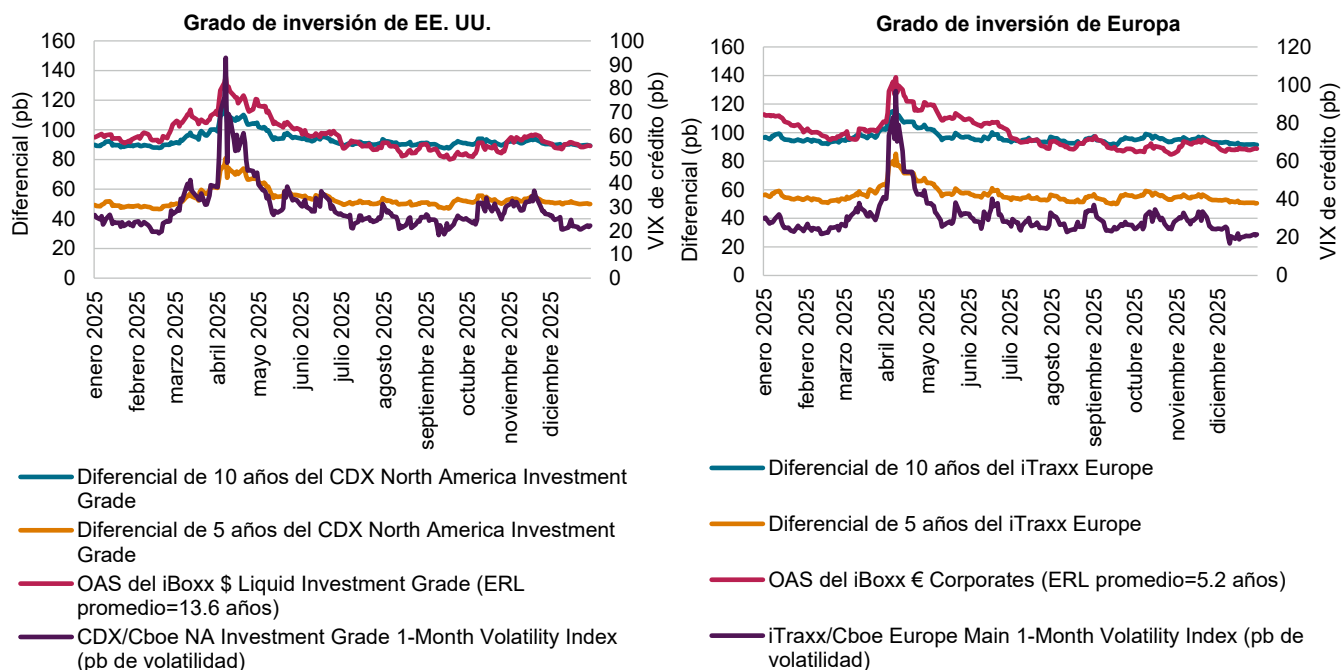
Europa sufrió el mismo estrés durante el segundo trimestre y una reducción más acentuada al final del año. El índice iTraxx Europe 5Y alcanzó 85 pb durante los máximos de abril antes de bajar a 51 pb a finales de diciembre; por su parte, el OAS del iBoxx € Corporates cayó de su

pico de tres dígitos (superior a 135 pb) a 89 pb a finales de año. En el crédito europeo de beta alta, el índice iTraxx Crossover 5Y subió a 427 pb el 9 de abril y terminó con una reducción notable en 244 pb; de manera similar, el índice iTraxx/Cboe Europe Crossover 1-Month Volatility también alcanzó un máximo superior a 470 pb durante el episodio de abril antes de disminuir.

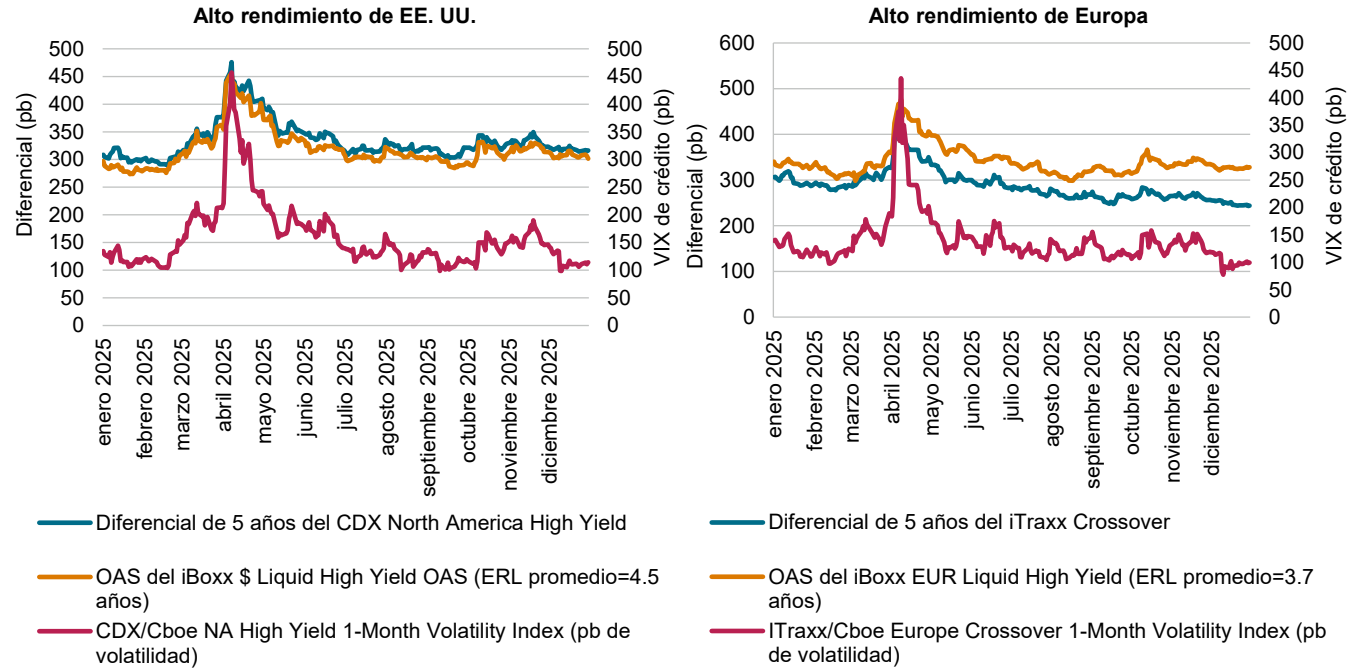
Asia, excluyendo Japón, y los mercados emergentes siguieron el mismo arco. El índice iTraxx Asia ex-Japan 5Y saltó a 110-125 pb en abril para después terminar cerca de 65 pb; el OAS correspondiente del iBoxx USD Asia ex-Japan se redujo desde los máximos de mediados de abril a 91 pb al final del año. El índice CDX Emerging Markets 5Y pasó del rango de 160-170 pb a un máximo de 230 pb en abril y luego se redujo a 124 pb a finales de diciembre; el OAS del iBoxx USD Emerging Markets Sovereigns & Sub-Sovereigns se movió de manera paralela: alcanzó un pico superior a 250 pb antes de terminar cerca de 156 pb.

Cuando se analiza como un todo, el golpe de abril fue el evento macroeconómico definitorio para el crédito en 2025: produjo un repunte sincronizado de los diferenciales y los indicadores de volatilidad crediticia en todas las regiones, a lo que le siguió una normalización generalizada y, en muchos casos, niveles de fin de año iguales o menores a los de principios de enero.

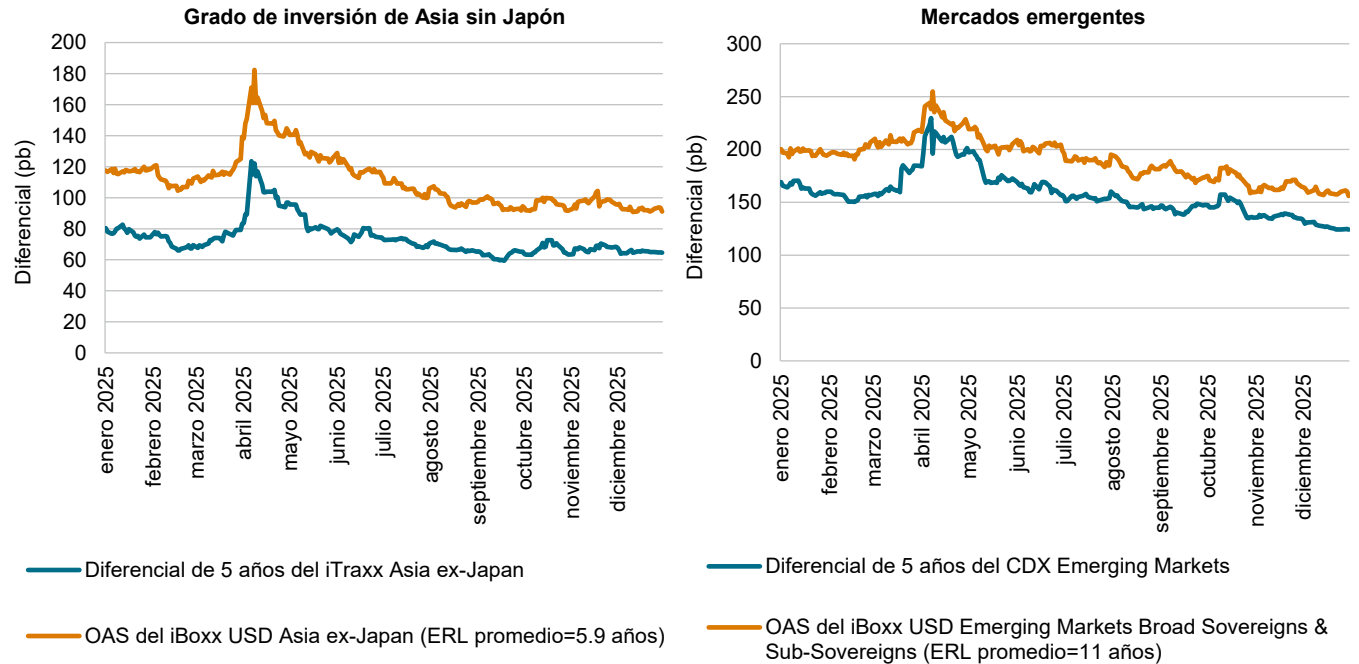
**Figura 1: progresión de los diferenciales de crédito en los mercados de crédito global durante 2025**



**Figura 1: progresión de los diferenciales de crédito durante 2025 en los mercados de crédito global (continuación)**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, [Índices - VIX de crédito | S&P Dow Jones Indices](#), [Índices iBoxx® Bond & Loan | S&P Dow Jones Indices](#), [S&P Global Market Intelligence](#). Datos de 31 de diciembre de 2024 hasta 31 de diciembre de 2025. OAS significa diferencial ajustado por opciones. ERL (expected remaining life) significa vida útil restante esperada. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Los gráficos poseen fines ilustrativos.



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, [Índices - VIX de crédito | S&P Dow Jones Indices](#), [Índices iBoxx® Bond & Loan | S&P Dow Jones Indices](#), [S&P Global Market Intelligence](#). Datos de 31 de diciembre de 2024 hasta 31 de diciembre de 2025. OAS significa diferencial ajustado por opciones. ERL significa vida útil restante esperada. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Los gráficos poseen fines ilustrativos.

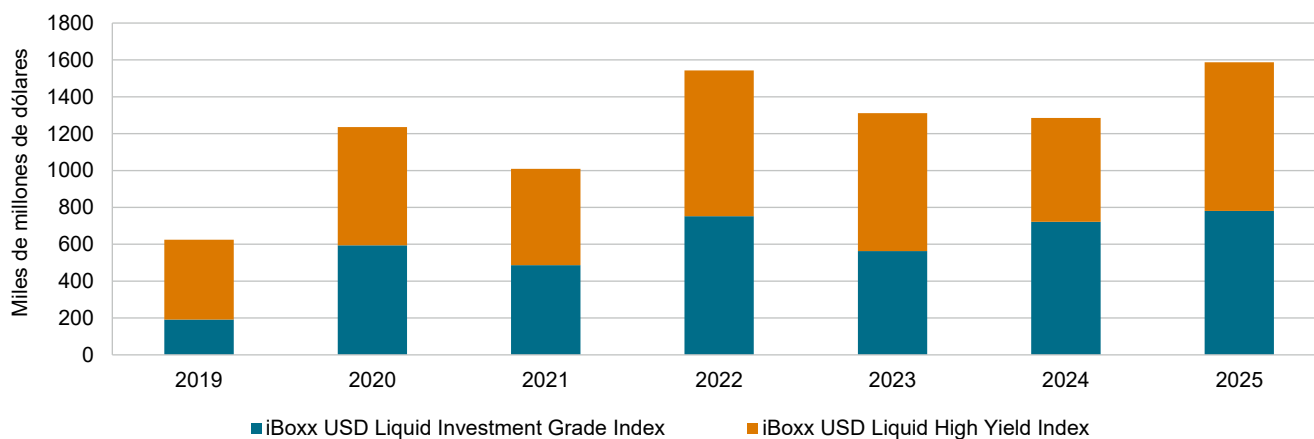
# Volúmenes de negociación de productos clave de índices de crédito

## ETFs

Los ETFs de renta fija continuaron funcionando como puntos de acceso esenciales y de alta velocidad a los mercados de crédito en 2025, pudimos ver que tanto el segmento de grado de inversión como el de alto rendimiento de EE. UU. registraron volúmenes de negociación récord. La actividad vinculada al iBoxx USD Liquid Investment Grade Index subió a un estimado de US\$ 781.2 mil millones en 2025, por lo que superó el máximo establecido anteriormente en 2024. Este nuevo récord refleja el continuo aumento del uso secular de la exposición crediticia con base en ETFs y la utilización de instrumentos vinculados a índices para realizar ajustes rápidos en la cartera durante períodos de incertidumbre en el mercado.

Los volúmenes de negociación ligados al iBoxx USD Liquid High Yield Index subieron aún más drásticamente. Después de moderarse en US\$ 563 mil millones en 2024, los volúmenes se dispararon a US\$ 806.4 mil millones en 2025, el nivel del índice más alto registrado. Tanto el aumento de la volatilidad del mercado como el incremento de la dispersión en el universo del alto rendimiento y la mayor dependencia de los wrapper de ETFs durante la revisión de la tasa del riesgo de crédito contribuyeron a una demanda sin precedentes.

**Figura 2: volumen de operación de ETFs de bonos corporativos de EE. UU.**



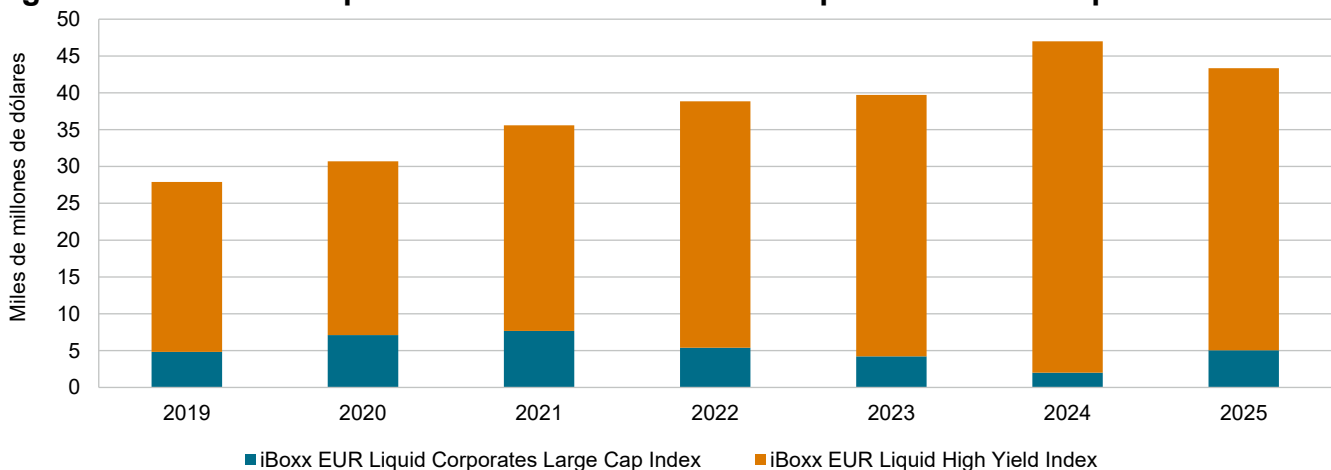
Fuente: BlackRock, Bloomberg. Datos del 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

En Europa, los volúmenes de los ETFs vinculados al iBoxx EUR Liquid High Yield Index alcanzaron US\$ 38.3 mil millones en 2025, lo cual es una disminución respecto al récord de US\$ 45.0 mil millones establecido en 2024; sin embargo, esta cifra igualmente es significativamente mayor a los niveles observados antes de 2022. La profundidad continua del mercado europeo de ETFs de alto rendimiento subraya su maduración estructural, ya que su

actividad se mantuvo sólida a pesar de que hubo cambios en los patrones de volatilidad en comparación con el año anterior.

Los volúmenes vinculados al índice iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap subieron a US\$ 5.0 mil millones en 2025 desde US\$ 2.0 mil millones en 2024. Aunque es un número modesto para los mercados de EE. UU. en términos absolutos, el aumento interanual destaca la participación continua de los inversionistas en exposiciones de grado de inversión denominadas en euros mediante estructuras de ETFs. Este crecimiento también se condice con la trayectoria a largo plazo de la expansión de la liquidez y la utilización dentro del ecosistema de ETFs de renta fija europeo.

**Figura 3: volumen de operación de ETFs de bonos corporativos de Europa**



Fuente: BlackRock, Bloomberg. Datos del 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

## Índices de CDS

La operación de índices de CDS experimentó otro año de expansión extraordinaria en 2025, ya que estableció nuevos récords en casi todos los segmentos principales. El valor notional total negociado de todos los índices iTraxx y CDX alcanzó US\$ 38.4 billones en 2025, por lo que superó el máximo anterior establecido en 2022 y marcó el volumen nominal anual más alto jamás registrado. Esto representa un aumento importante con relación a los US\$ 29.5 billones de 2024 y refleja la importancia que siguen teniendo los índices de CDS como el principal instrumento de crédito macro a nivel mundial.

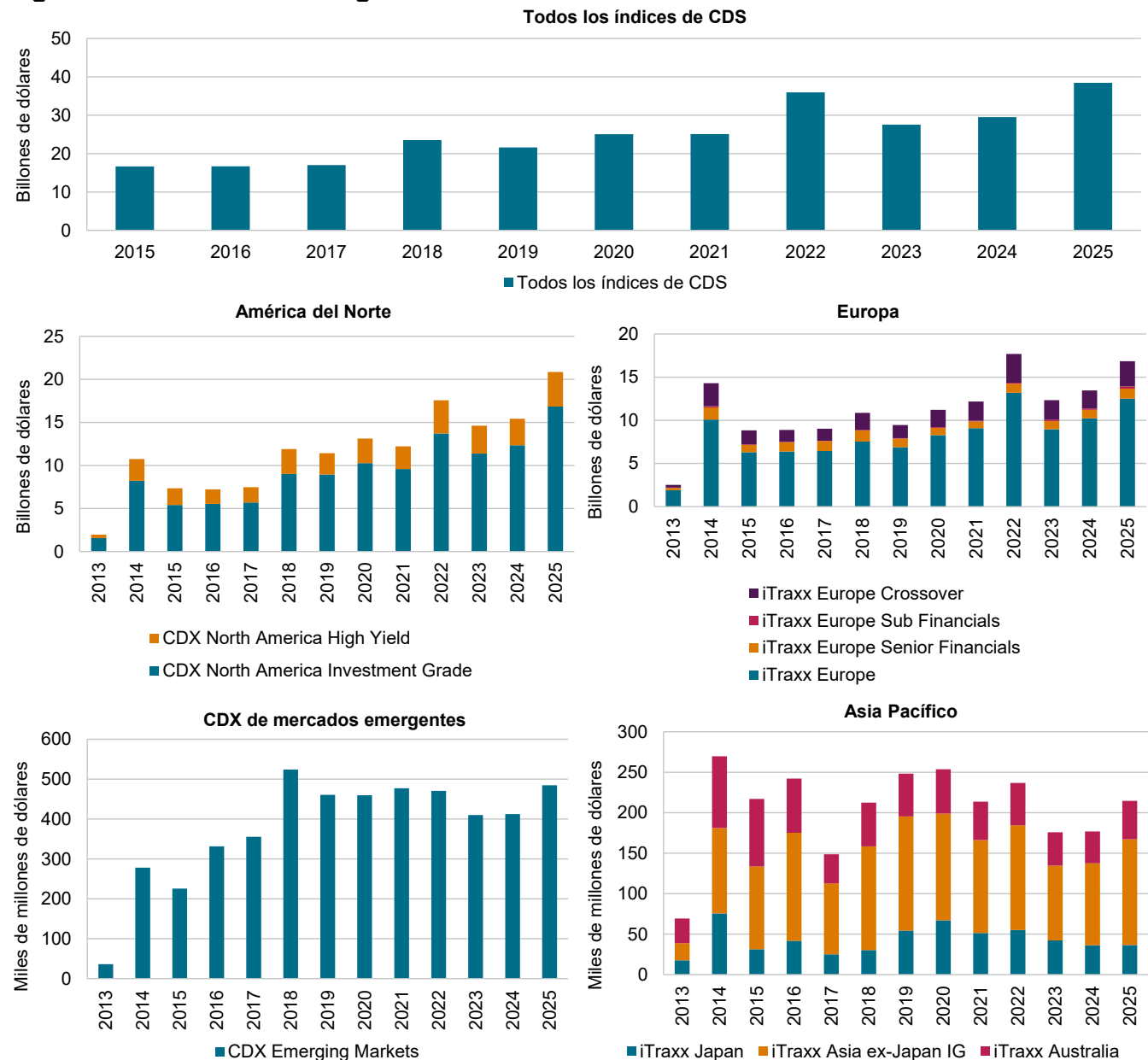
El crecimiento fue generalizado en todas las regiones.

- Los volúmenes del CDX North America Investment Grade y el CDX North America High Yield se elevaron a US\$ 16.8 billones y US\$ 4.0 billones, respectivamente, por lo que ambos lograron máximos históricos.

- El índice iTraxx Europe alcanzó US\$ 12.5 billones, lo que también es un récord, además, tuvo una fuerte participación en los segmentos financiero y cruzado de grado de inversión y alto rendimiento.
- La actividad de los índices asiáticos y de mercados emergentes continuó siendo sólida, por lo que contribuyó al aumento global y al mismo tiempo mantuvo su participación histórica en los volúmenes totales de los índices.

La escala y magnitud de la actividad de 2025 apuntan a un aumento sostenido del uso de índices de CDS estandarizados en todo el mercado.

**Figura 4: valor nominal negociado de los índices iTraxx/CDX**



Fuente: Depository Trust & Clearing Corporation, [CDS Kinetics Service | DTCC Liquidity & Benchmark Analytics Consulting](#). Datos de 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Estos gráficos poseen fines ilustrativos.

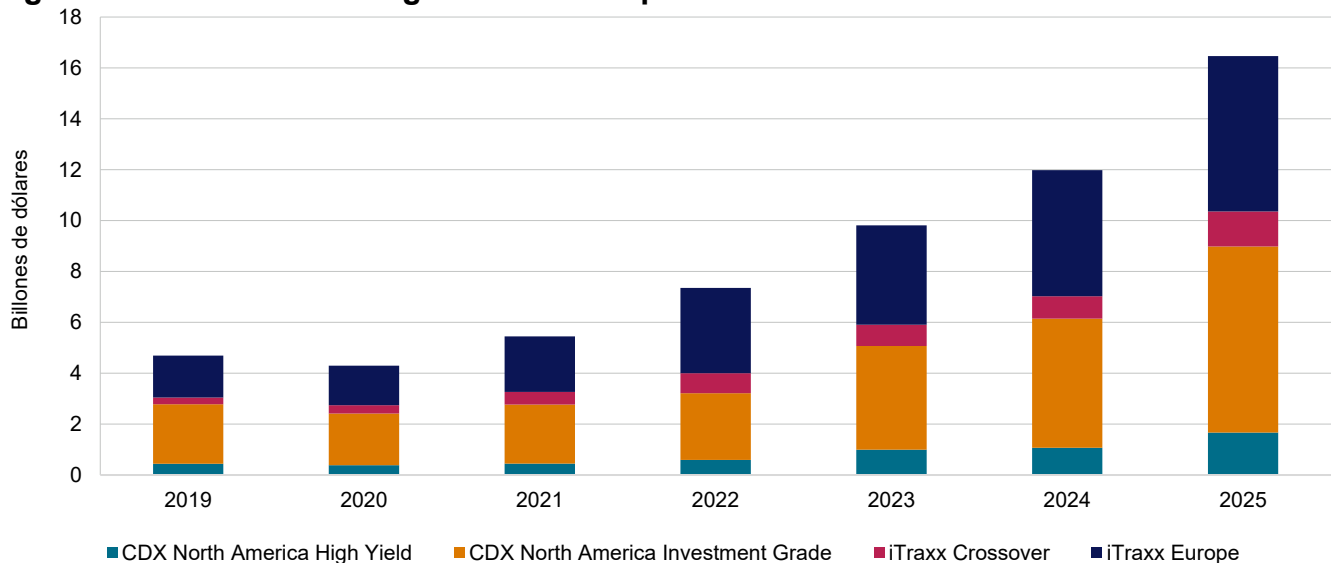
## Opciones sobre índices de CDS

Las opciones sobre índices de CDS (swaptions) tuvieron otro año histórico en 2025, por lo que continuaron su trayectoria de crecimiento de varios años. El valor notional total negociado de las opciones alcanzó US\$ 16.5 billones, lo que representa un récord anual sin precedentes y un aumento sustancial con respecto al máximo anterior de US\$ 12.0 billones de 2024. Todos los principales conjuntos de índices contribuyeron de manera significativa a esta expansión.

- Las opciones sobre el índice CDX North America Investment Grade aumentaron a US\$ 7.3 billones respecto de los US\$ 5.1 billones de 2024.
- Las opciones sobre el CDX North America High Yield subieron a US\$ 1.7 billones, lo que es un incremento en relación con los US\$ 1.1 billones del año anterior.
- Las opciones sobre el iTraxx Europe crecieron a US\$ 6.1 billones, por lo que superaron a los US\$ 5.0 billones de 2024.
- Las opciones sobre el iTraxx Crossover aumentaron a US\$ 1.4 billones desde los US\$ 0.9 billones del año pasado.

La expansión sostenida de las opciones sobre índices de CDS destaca la creciente sofisticación de las estrategias de volatilidad crediticia, así como el aumento del uso de herramientas de volatilidad estandarizadas y con compensación central por parte de las comunidades de operación de macro global y multiactivos.

**Figura 5: valor notional negociado de swaptions de índices iTraxx/CDX**



Fuente: [OSTTRA](#). Datos de 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

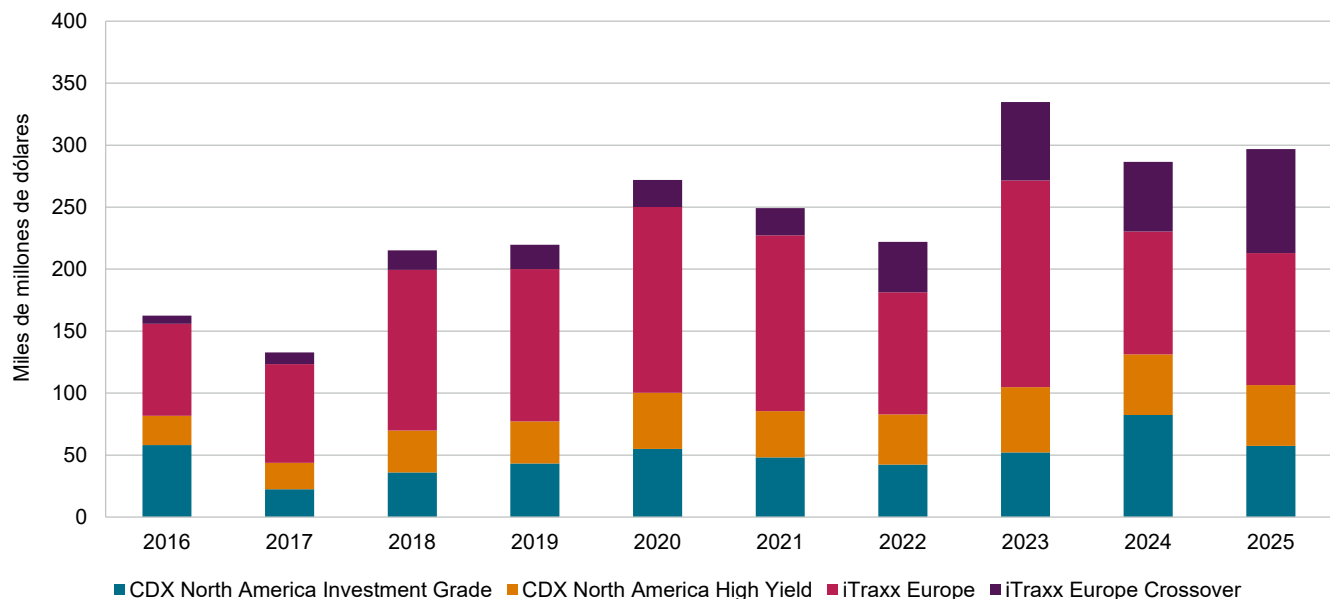
## Tramos de índices de CDS

El mercado de tramos de índices de CDS registró una actividad sólida en 2025, año en que su valor nocional negociado total alcanzó US\$ 296.8 mil millones, en comparación con los US\$ 286.5 mil millones de 2024. Aunque los tramos son un segmento más pequeño del ecosistema general de derivados de crédito, este tuvo una participación saludable en las estructuras de tramos tanto de América del Norte como de Europa en 2025.

- Los tramos del CDX North America Investment Grade registraron US\$ 57.4 mil millones, por lo que se moderaron en relación con el repunte de 2024, sin embargo, este número sigue siendo elevado respecto de años anteriores.
- Los tramos del CDX North America High Yield se mantuvieron estables en US\$ 49.1 mil millones.
- Los tramos del iTraxx Europe aumentaron a US\$ 106.4 mil millones respecto de los US\$ 99.1 mil millones de 2024.
- Los tramos del iTraxx Europe Crossover tuvieron un aumento significativo a US\$ 83.9 mil millones, lo que marcó su mejor año desde 2013.

El crecimiento estable de los mercados de tramos refleja que hay una demanda continua para expresar el riesgo crediticio de forma más granular y de perfiles de pago estructurados, particularmente en un año caracterizado por una dispersión importante entre los indicadores fundamentales de grado de inversión y alto rendimiento.

**Figura 6: valor nocional negociado de los tramos de índices iTraxx/CDX**



Fuente: Depository Trust & Clearing Corporation, [CDS Kinetics Service | DTCC Liquidity & Benchmark Analytics Consulting](#). Datos de 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

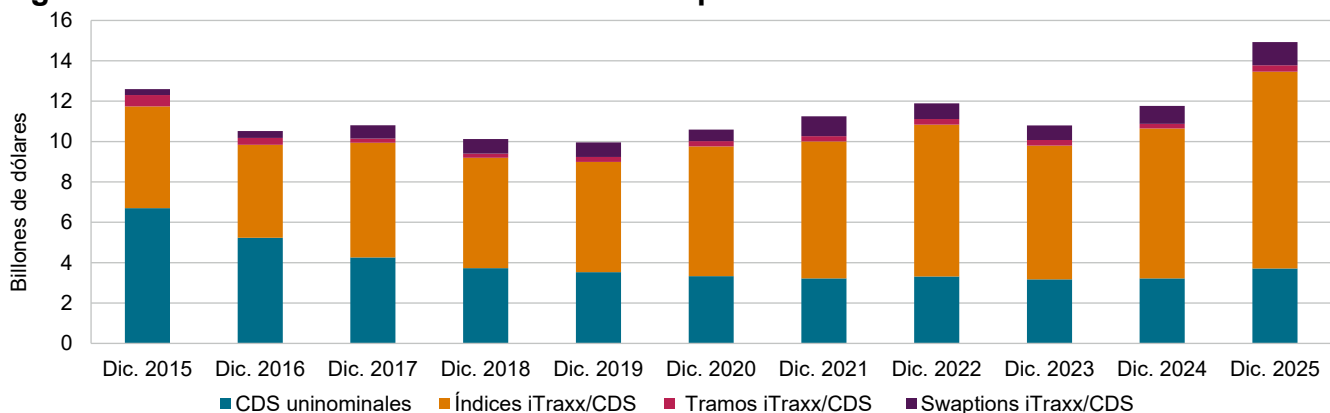
## Valor nocional de CDS en circulación

El dominio de los productos basados en índices en el mercado de CDS continuó expandiéndose en 2025. A finales de 2024, el valor nocional de los CDS de índices en circulación entre índices sin tramos, tramos e swaptions ascendió aproximadamente a US\$8.54 billones, lo que representó 72.6% de toda la exposición a CDS. En diciembre de 2025, el valor nocional vinculado a índices creció sustancialmente a US\$ 11.22 billones, lo que aumentó la penetración de los índices a 75.1%, el mayor porcentaje registrado.

Hubo un crecimiento generalizado del valor nocional de los índices. Los índices iTraxx/CDX aumentaron de US\$ 7.43 billones a finales de 2024 a US\$ 9.75 billones a finales de 2025. Las exposiciones a tramos de índices aumentaron de US\$ 229 mil millones a US\$ 317 mil millones, mientras que el valor nocional en circulación de las swaptions de índices de CDS subió de US\$ 889 mil millones a US\$ 1.15 billones, lo que marca otro año de expansión notable de los mercados de volatilidad crediticia.

A pesar del aumento de porción de los instrumentos basados en índices, la actividad de los CDS uninominales también se reavivó. El valor nocional en circulación de los uninominales subió de US\$ 3.22 billones a finales de 2024 a US\$ 3.71 billones a finales de 2025, lo que es un aumento de aproximadamente US\$ 487 mil millones. Mientras que los productos de índices continúan sirviendo como el canal principal para acceder a exposición crediticia, el crecimiento paralelo del uso de los productos uninominales destaca la magnitud de la participación del mercado durante un año marcado por una dispersión elevada y por la gestión activa del riesgo crediticio.

**Figura 7: valor nocional en circulación de los productos de CDS**

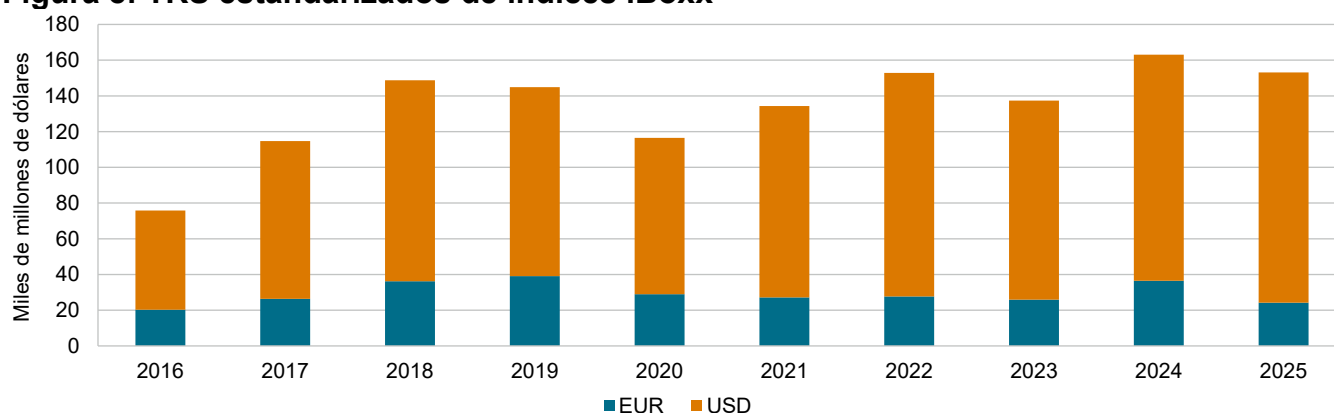


Fuente: Depository Trust & Clearing Corporation, [CDS Kinetics Service | DTCC Liquidity & Benchmark Analytics Consulting](#). Datos de 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

## TRS estandarizados de índices iBoxx

La actividad de los TRS estandarizados se mantuvo excepcionalmente fuerte en 2025, por lo que continuó con la expansión multianual del mercado y reforzó la creciente centralidad de los instrumentos de swaps basados en índices dentro del ecosistema crediticio. Tras un récord de operación de US\$ 163.1 mil millones en 2024, los volúmenes del año 2025 alcanzaron US\$ 153.2 mil millones, el segundo total anual más alto registrado y que, además, se encuentra muy por encima de los estándares históricos. Aunque fue ligeramente inferior al máximo del año pasado, la actividad de 2025 refleja el continuo aumento del uso estructural dos índices denominados en dólares y euros.

**Figura 8: TRS estandarizados de índices iBoxx**

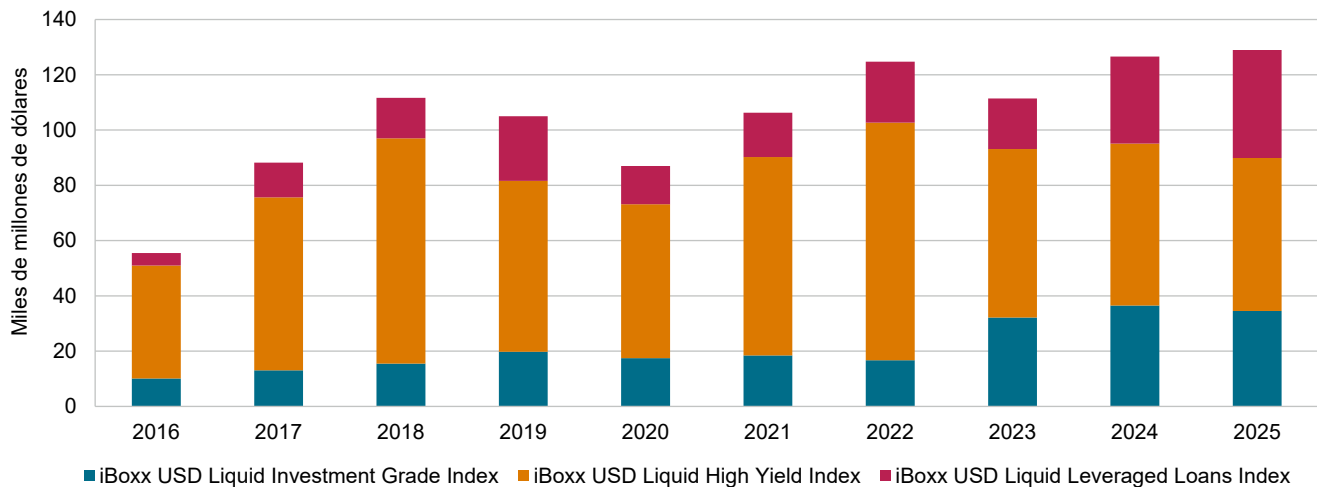


Fuente: Depository Trust & Clearing Corporation, [CDS Kinetics Service | DTCC Liquidity & Benchmark Analytics Consulting](#). Datos de 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Los volúmenes de los TRS estandarizados vinculados a dólares se fortalecieron en 2025, aumentaron de US\$ 126.6 mil millones en 2024 a US\$ 129.0 mil millones en 2025. Este crecimiento fue impulsado en gran parte por otro año excepcional para la exposición apalancada a préstamo mediante swaps de rendimiento total.

El índice iBoxx USD Liquid Leveraged Loans registró US\$ 39.11 mil millones en 2025, el volumen anual más alto registrado, por lo que continuó su expansión multianual. Este número supera a los US\$ 31.45 mil millones de 2024 y marca el aumento interanual más significativo del índice desde su creación. Este hecho destaca el aumento de la importancia del mercado de TRS como una alternativa expandible para sortear las restricciones de liquidez en el mercado de préstamos subyacente.

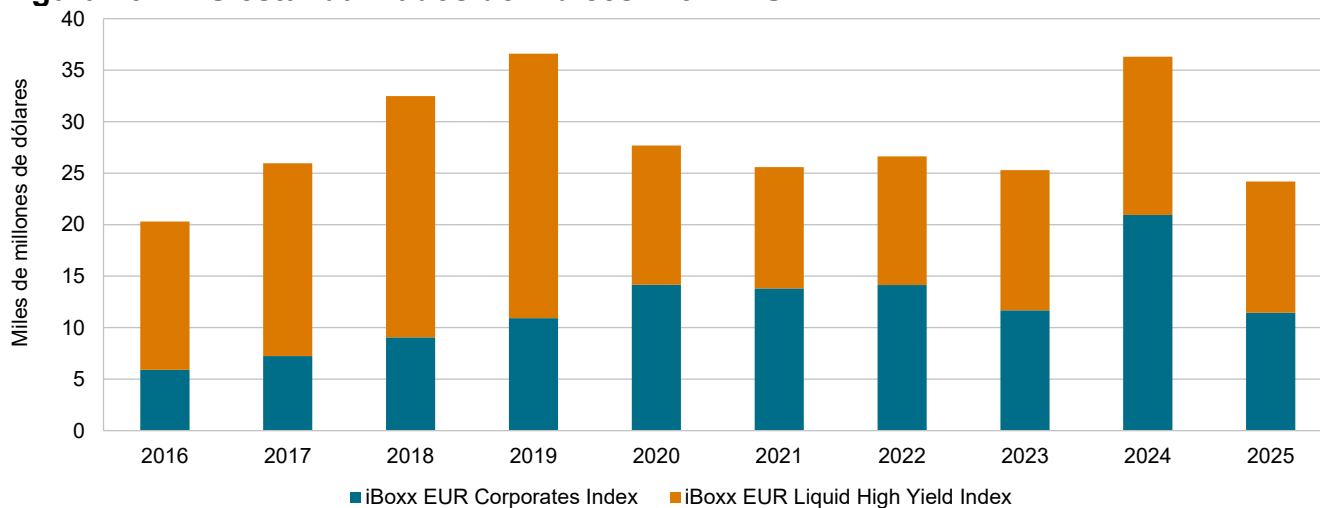
La actividad en otros segmentos de índices de EE. UU. también fue sólida. Los volúmenes de los TRS vinculados al iBoxx USD Liquid Investment Grade Index alcanzaron US\$ 34.55 mil millones, lo cual es un número modestamente inferior a 2024, pero elevado en relación con los promedios históricos. El índice iBoxx USD Liquid High Yield negoció US\$ 55.32 mil millones en 2025, lo que representa una demanda sostenida por una expresión eficiente de la beta de alto rendimiento mediante estructuras de swaps estandarizados.

**Figura 9: TRS estandarizados de índices iBoxx USD**

Fuente: Depository Trust & Clearing Corporation. Datos de 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

La actividad de los índices de TRS estandarizados vinculados a euros disminuyó en 2025 tras un 2024 fuerte. El valor nominal negociado total cayó a US\$ 24.18 mil millones, lo que es inferior a los US\$ 36.52 mil millones del año anterior y se encuentra por debajo de los volúmenes observados en varios períodos anteriores. Esta reducción interanual fue impulsada principalmente por un menor uso del grado de inversión: la actividad de TRS vinculada al índice iBoxx EUR Corporates disminuyó a US\$ 11.44 mil millones en relación con los US\$20.94 mil millones de 2024.

Los volúmenes vinculados al iBoxx EUR Liquid High Yield Index se mantuvieron estables en comparación y alcanzaron US\$ 12.74 mil millones, lo que es ligeramente inferior a los niveles de 2024. Si bien la actividad general en euros se moderó, la presencia sostenida de la operación de TRS tanto de grado de inversión como de alto rendimiento sigue demostrando que el instrumento tiene un papel establecido dentro de los mercados de crédito europeos, incluso cuando los niveles de participación varían en diferentes ciclos del mercado.

**Figura 10: TRS estandarizados de índices iBoxx EUR**

Fuente: Depository Trust & Clearing Corporation, [CDS Kinetics Service | DTCC Liquidity & Benchmark Analytics Consulting](#). Datos de 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

## Futuros sobre índices iBoxx

El mercado de futuros sobre índices iBoxx registró otro año de crecimiento excepcional en 2025, ya que tanto la actividad de negociación como el interés abierto alcanzaron nuevos máximos. Los volúmenes notacionales combinados aumentaron drásticamente a US\$ 44 mil millones en 2025 (US\$ 25 mil millones de alto rendimiento y US\$ 19 mil millones de grado de inversión), lo que casi duplica los niveles de 2024 y marca la rotación anual más fuerte desde la creación de la gama de productos.

El acontecimiento más notable fue el aumento del interés abierto a fin de año, que fue calculado utilizando el promedio del interés abierto diario de diciembre. Este indicador refleja el tamaño de la posición a medida que los mercados entraron a 2026 y destaca la espectacular expansión de la liquidez.

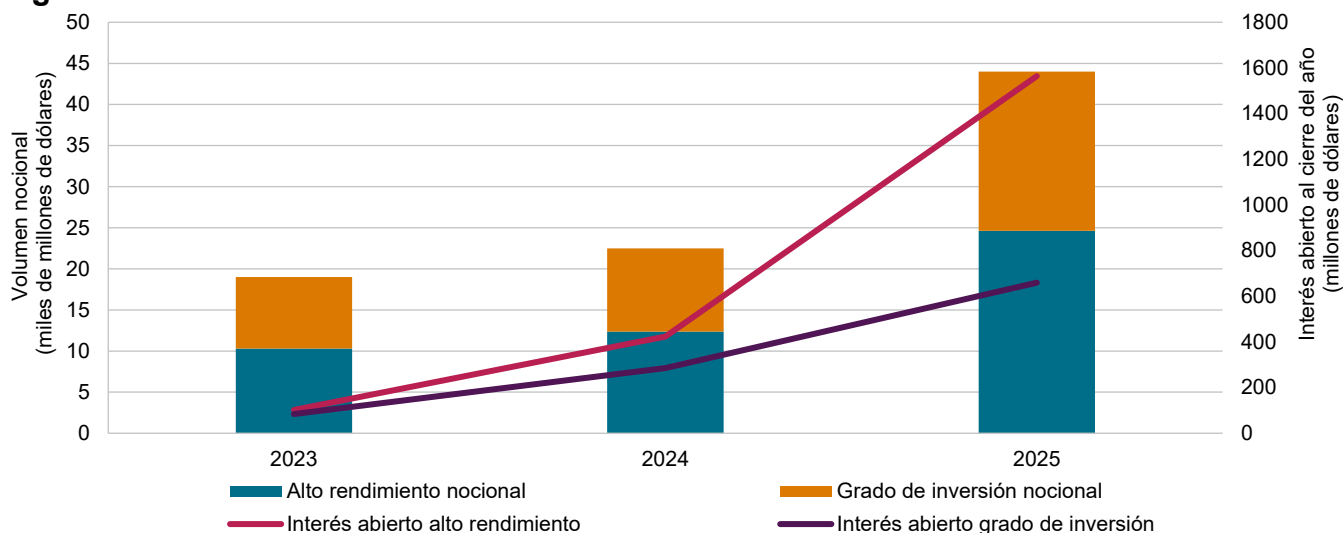
- El interés abierto del alto rendimiento se elevó a US\$ 1.56 mil millones a finales de 2025 respecto de los US\$ 423 millones de 2024 y US\$ 102 millones de 2023, lo que representa un aumento de más de 15 veces su valor en dos años.
- El interés abierto del grado de inversión aumentó a US\$ 659 millones, lo que es más del doble de los US\$ 285 millones de 2024 y casi ocho veces los niveles de 2023.

Estas expansiones ilustran la masificación acelerada de los futuros iBoxx como herramientas fundamentales para acceder a exposición a crédito, transferencia del riesgo y gestionar la liquidez de la cartera. El interés abierto ha tenido un ascenso rápido que ha superado el crecimiento de los volúmenes negociados, lo cual indica que los inversionistas están utilizando cada vez más los futuros no sólo para realizar ajustes tácticos de corto plazo, sino que

también para mantener posiciones de crédito estratégicas en un formato con compensación central y eficiencia del capital.

La continua evolución de la liquidez en los futuros tanto de alto rendimiento como de grado de inversión demuestra la madurez del ecosistema de futuros iBoxx y destaca su papel como un componente integral del panorama general de la renta fija negociable.

**Figura 11: volúmenes e interés abierto de los futuros iBoxx**



Fuente: CBOE. Datos de 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

## Análisis del diferencial entre precio de compra y venta

El análisis del diferencial de los precios de compra y venta de 2025 reforzó las ventajas de la eficiencia de operación de los productos de índices en el ámbito del efectivo y los derivados. Los ETFs que siguen índices clave de crédito iBoxx siguieron cotizando muy por debajo de los bonos subyacentes a los que hacen referencia. En EE. UU., los ETFs vinculados al índice iBoxx USD Liquid Investment Grade promediaron 1.0 pb, y los ETF vinculados al índice iBoxx USD Liquid High Yield promediaron 1.3 pb en comparación con los 18 pb y 26 pb, respectivamente, de los diferenciales promedio de los bonos subyacentes de esos universos de índices. En Europa, los ETFs que siguen el índice iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap promediaron 14.6 pb, y los ETFs que siguen el índice iBoxx EUR Liquid High Yield promediaron 9.8 pb en comparación con 33 pb y 85 pb de los bonos subyacentes correspondientes. Esta diferencia destaca los constantes ahorros en costo que están disponibles cuando se realizan transacciones en los wrappers de índices en vez de replicar las exposiciones en bonos de efectivo, especialmente en segmentos de mayor beta.

Los swaps de índices de CDS se mantuvieron excepcionalmente estrechos. El CDX North America Investment Grade promedió 0.4 pb y el iTraxx Europe promedió 0.5 pb; por su parte, el CDX North America High Yield y el iTraxx Crossover promediaron 2.0 pb y 2.5 pb respectivamente. Estos niveles siguen destacando por qué los índices de CDS son a menudo el instrumento preferido para expresar el crédito macro y obtener cobertura.

Los TRS iBoxx estandarizados ofrecieron una beta de bonos en efectivo generalizada con costos de ejecución competitivos. En 2025, los TRS vinculados al iBoxx USD Liquid Investment Grade y al iBoxx USD Liquid High Yield promediaron 30 pb y 29 pb, respectivamente. En Europa, los TRS del iBoxx EUR Corporates y del iBoxx EUR Liquid High Yield TRS promediaron 27 pb y 31 pb, respectivamente. Si bien los diferenciales absolutos se han mantenido por encima de los ETFs y los índices de CDS (lo que refleja la estructura y las características de liquidación del producto), los TRS continúan proporcionando una exposición expandible a nivel de los índices con simplicidad operacional y un tracking error cero al momento del vencimiento.

Los futuros sobre los índices iBoxx también mostraron características importantes de eficiencia de capital en comparación con la reproducción en efectivo; los futuros sobre el iBoxx iShares \$ Investment Grade Corporate Bond Index tuvieron un promedio de 4.7 pb y los futuros sobre el iBoxx iShares \$ High Yield Corporate Bond Index, 3.6 pb. Los futuros sobre el índice iBoxx USD Liquid Emerging Market Sovereigns & Sub-Sovereigns promediaron 8.1 pb, lo que amplía la cobertura de la gama de productos más allá del crédito corporativo de Estados Unidos.

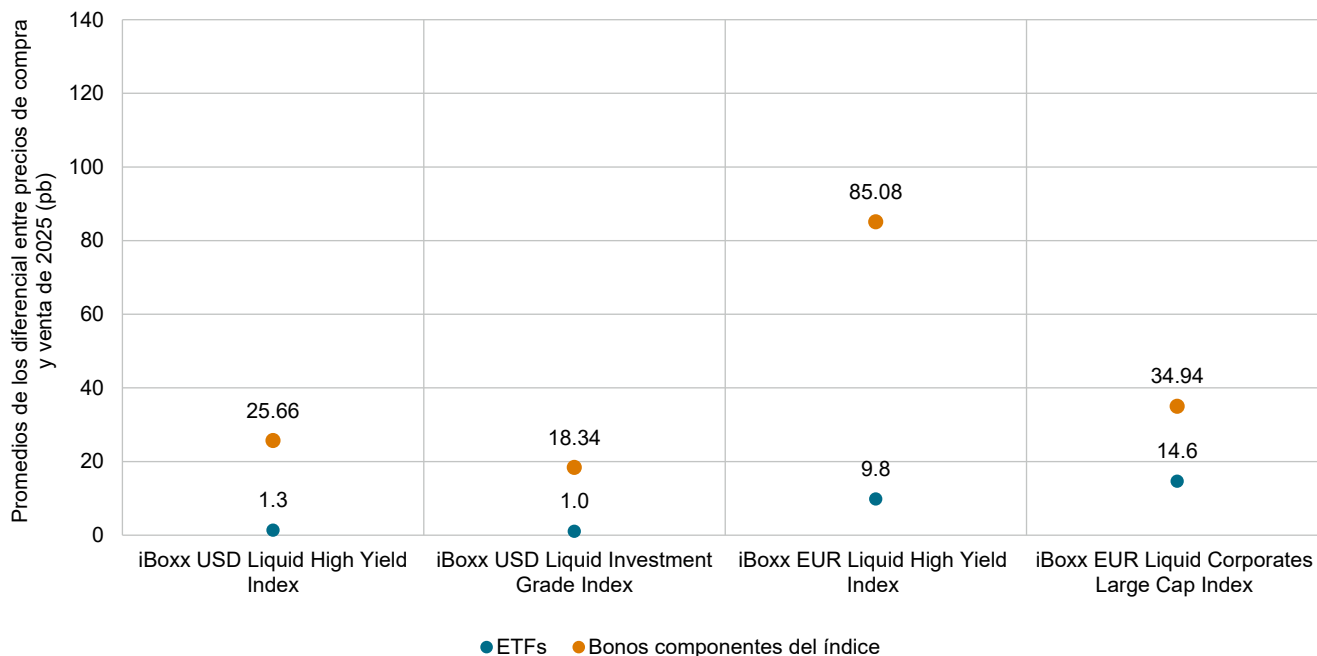
**Figura 12: promedios de los diferenciales entre precios de compra y venta en instrumentos vinculados a índices de crédito de S&P DJI**

Instrumentos	Segmento	Índice subyacente	Diferencial entre precios de compra y venta en 2025 (pb)
Bonos componentes del índice	EUR Investment Grade	iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap Index	33
	EUR High Yield	iBoxx EUR Liquid High Yield Index	85
	USD Investment Grade	iBoxx USD Liquid Investment Grade Index	18
	USD High Yield	iBoxx USD Liquid High Yield Index	26
ETFs	EUR Investment Grade	iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap Index	14.6
	EUR High Yield	iBoxx EUR Liquid High Yield Index	9.8
	USD Investment Grade	iBoxx USD Liquid Investment Grade Index	1.0
	USD High Yield	iBoxx USD Liquid High Yield Index	1.3
Swaps de índices iTraxx/CDX	EUR Investment Grade	iTraxx Europe Index	0.5
	EUR High Yield	iTraxx Crossover Index	2.5
	USD Investment Grade	CDX North America Investment Grade	0.4
	USD High Yield	CDX North America High Yield	2.0
TRS iBoxx	EUR Investment Grade	iBoxx EUR Corporates Index	27
	EUR High Yield	iBoxx EUR Liquid High Yield Index	31
	USD Investment Grade	iBoxx USD Liquid Investment Grade Index	30
	USD High Yield	iBoxx USD Liquid High Yield Index	29
Futuros iBoxx	USD Investment Grade	iBoxx iShares \$ Investment Grade Corporate Bond Index	4.7
	USD High Yield	iBoxx iShares \$ High Yield Corporate Bond Index	3.6
	USD Emerging Markets	iBoxx USD Liquid Emerging Market Sovereigns & Sub-Sovereigns Index	8.1

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global Market Intelligence, CBOE. Datos de 31 de diciembre de 2025. En el caso de los índices iTraxx/CDX, los diferenciales entre precios de compra y venta reflejan los tenores de cinco años de la serie emitida más recientemente de los índices respectivos. En el caso de los TRS iBoxx, los diferenciales entre compra y venta son de los contratos TRS iBoxx que vencen durante el siguiente periodo de tres meses. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

La figura 12 compara los diferenciales promedio de compra y venta de los ETFs que siguieron índices clave de crédito iBoxx en 2025 con el promedio ponderado de los diferenciales de los bonos individuales dentro de esos índices. La brecha entre los puntos a nivel de los bonos y a nivel del ETF destaca los importantes ahorros en costos de ejecución cuando se realizan transacciones con el wrapper de ETF en vez de reproducir las exposiciones con bonos de efectivo. En las cuatro series principales de índices (USD Investment Grade, USD High Yield, EUR Investment Grade and EUR High Yield), los diferenciales de los ETFs fueron notablemente inferiores a los de los componentes subyacentes. Esta ventaja de costo estructural es un factor clave en el uso de ETFs en los mercados de crédito de EE. UU. y Europa.

**Figura 13: diferenciales entre precios de compra y venta de bonos de efectivo versus ETFs**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2025. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

## Conclusión

El ecosistema de índices de crédito de renta fija logró otro año de crecimiento excepcional y resiliencia en 2025. Un breve pero intenso golpe de volatilidad en abril puso a prueba la estructura del mercado en diversas regiones, sin embargo, los instrumentos vinculados a índices absorbieron el ajuste con una eficiencia destacable. A finales de 2025, los diferenciales de grado de inversión, alto rendimiento y mercados emergentes habían retrocedido gran parte de su crecimiento, lo que resalta la extensión y adaptabilidad del complejo crediticio moderno.

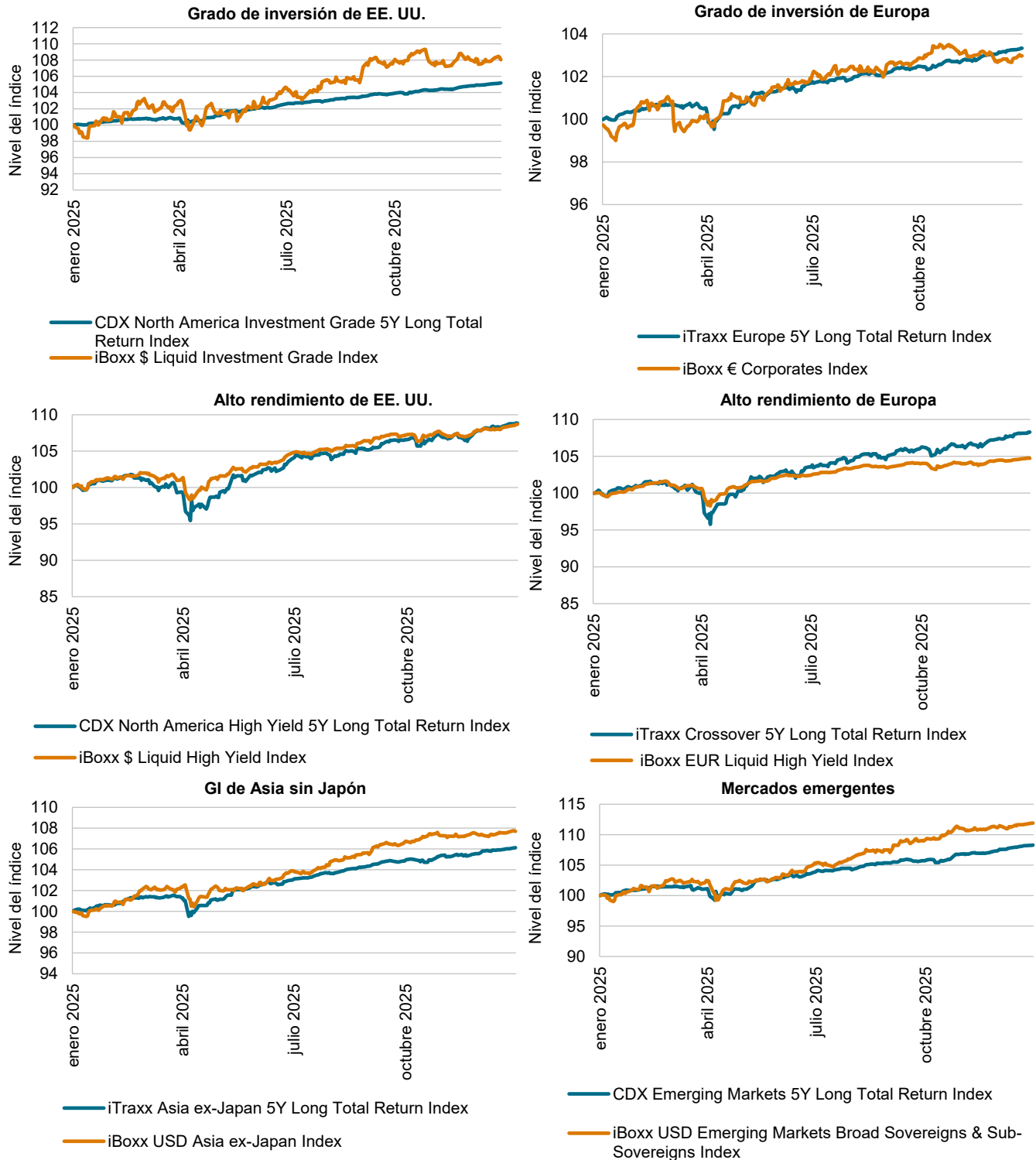
La actividad de operación alcanzó nuevas cimas en casi todas las principales categorías de productos. Tanto los índices de CDS como las opciones sobre índices de CDS establecieron récords anuales, los volúmenes de los TRS estandarizados siguieron cerca de sus niveles máximos, los futuros sobre índices experimentaron la mayor expansión del interés abierto en su historia y la rotación de los ETFs continuó acelerándose en EE. UU. y en Europa.

Analizado como un todo, 2025 ilustró cómo la liquidez, la estandarización y la construcción transparente y basada en reglas han posicionado a los instrumentos vinculados a índices en el centro de los mercados de crédito globales. Ya sea gestionando la exposición durante períodos de calma o enfrentando eventos de revisión de tasa, los participantes del mercado siguen confiando en estos productos para acceder de forma expandible y obtener cobertura

eficiente y determinación de precios en tiempo real. El ecosistema de crédito negociable nunca había sido tan extenso, sólido o integral para la participación de los inversionistas en los mercados de renta fija como lo es hoy en día.

# Anexo

**Figura 14: desempeño de los mercados de crédito globales**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, [Índices iBoxx® Bond & Loan | S&P Dow Jones Indices](#). Datos de 31 de diciembre de 2025. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Los gráficos poseen fines ilustrativos.

## Descargo de responsabilidad

© 2026 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS y CRITR son marcas comerciales registradas de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus afiliadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciales junto con otras han sido licenciadas a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción total o parcial sin autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones o sus respectivas afiliadas (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de ciertos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega de servicios personalizados de cálculo. El rendimiento pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos invertibles basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceros y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el desempeño de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. El rendimiento del índice no refleja los costos de negociación, las comisiones de gestión ni los gastos. S&P Dow Jones Indices no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. S&P Dow Jones Indices no es un asesor de inversiones, un asesor de operación de commodities, un operador de un fondo común de commodities, un corredor de bolsa, un fiduciario, un promotor (tal como se define en la Ley de Compañías de Inversión de 1940 y sus enmiendas), un experto tal como se enumera en la ley 15 U.S.C. § 77k(a) o un asesor fiscal. La inclusión de un valor, commodity, criptomoneda u otro activo en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices para comprar, vender o mantener dicho valor, commodity, criptomoneda u otro activo y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión o de operación de commodities.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. No se puede modificar, realizar ingeniería inversa, reproducir o distribuir de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenar en una base de datos o sistema de recuperación, ningún contenido en estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, los análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido"), sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no debe utilizarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "EN EL ESTADO EN QUE SE ENCUENTRA". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o consecuenciales, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, los ingresos perdidos o las utilidades perdidas y los costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus diversas divisiones y unidades comerciales separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades comerciales de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades comerciales. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

Además, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o en relación con muchas organizaciones, entre ellas emisores de valores, asesores de inversión, corredores e intermediarios, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros y, en consecuencia, puede recibir honorarios u otras prestaciones económicas de dichas organizaciones, que incluyen las organizaciones cuyos valores o servicios pueda recomendar, calificar, incluir en carteras modelo, evaluar o abordar de algún otro modo.

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español, la versión en inglés prevalecerá. El documento en inglés está publicado en [www.spglobal.com/spdji](http://www.spglobal.com/spdji).