



Las bolsas vuelven a poner el foco en los beneficios

Perspectivas del equipo de inversión en renta variable de Fidelity International

Contenidos:

- Este año el foco se podría agrandar en el sector tecnológico. La IA seguirá vigente, pero otras áreas del mercado podrían reducir diferencias, como los valores de pequeña y mediana capitalización y los mercados fuera de EE.UU. A pesar de los riesgos, el sector tecnológico chino ofrece algunas oportunidades atractivas.
- Al sector sanitario chino no se lo conoce tradicionalmente por ser un área que pague dividendos, pero estamos viendo un aumento de los beneficios destinados a retribuir a los accionistas. Las inversiones de las empresas han priorizado habitualmente la I+D y el gasto para impulsar el crecimiento futuro, pero el sector está respondiendo ante las mayores demandas de los inversores y los esfuerzos de los reguladores por mejorar las rentabilidades para el accionista.

Exclusivamente para profesionales de la inversión

Índice

Resumen:

3

Durante los últimos dos o tres años, los factores más determinantes para la renta variable han sido la inflación, los rendimientos de los bonos y la política de tipos de interés de la Fed. Aunque estos factores siguen siendo importantes, las bolsas ya no dependen tanto como antes de los recortes de tipos y los rendimientos de los bonos, ahora que los beneficios vuelven a crecer tras el descenso y el suelo de 2022-2023.

Últimas noticias desde las mesas de contratación

5

Los grandes índices de EE.UU. y Europa subieron en mayo y rebotaron tras un mal mes de abril. El MSCI AC Asia-Pacific también subió. Existe una divergencia cada vez mayor entre EE.UU. y Europa y algunos índices que habían quedado fuera de foco volvieron al primer plano (FTSE 100). Los beneficios empresariales y las recompras de acciones brillaron.

El liderazgo del sector tecnológico debería ampliarse

6

El sector tecnológico ha liderado el mercado en su conjunto este año y eso podría seguir siendo así en lo que queda de 2024. La IA será una temática importante, pero existe una larga cadena de valor en esta área para explorar y la tecnología es un sector amplio con un gran conjunto de oportunidades, como los videojuegos, los medios a la carta y los servicios de pago.

El sector sanitario chino busca aumentar el dividendo

7

Al sector sanitario chino no se le conoce tradicionalmente como un área que pague dividendos, pero muchas empresas han atendido las demandas de los inversores y las directrices de los reguladores para aumentar la retribución al accionista. En general, los inversores siguen prefiriendo el crecimiento a los dividendos, pero el aumento de los porcentajes de distribución de beneficios mejora las rentabilidades para el accionista.

Repaso del mercado

8

Un repaso a los acontecimientos del mes pasado en las bolsas de cada región y por temática.

Marcador cuantitativo

10

Nuestro marcador cuantitativo táctico cambia a sobreponderación fuerte en Japón, sobreponderación en Suecia, neutral en Noruega e infraponderación en España y Australia.

Datos de mercado

11

Rentabilidades, valoraciones y previsiones de mercado.

Resumen

Los beneficios vuelven al primer plano en la renta variable

Las bolsas mundiales vivieron un mes de mayo positivo. Los datos macroeconómicos y la coyuntura técnica favorable tuvieron, en general, un efecto balsámico en los mercados, que también encontraron apoyo en los beneficios positivos, los anuncios de recompras de acciones y el retorno de las compras de los inversores minoristas -debido en parte a la reaparición en las redes sociales de Roaring Kitty, el campeón de los valores meme-.

Después del traspíe que sufrieron las bolsas de los países desarrollados en abril, los inversores vieron cómo la tendencia se reactivaba en mayo, dando así continuidad al mercado alcista. Este mercado alcista ha superado sucesos geopolíticos, subidas de los rendimientos de los bonos y varias decepciones en las expectativas de recortes de tipos de la Fed. Algunos actores del mercado están utilizando incluso el término *goldilocks* para describir las condiciones actuales.

Las perspectivas generales parecen bastante favorables, ya que el crecimiento económico aguanta, la inflación muestra una tendencia contenida y los beneficios crecen. La pregunta clave es si esta situación va a mantenerse durante el verano. La inflación, aunque está contenida, se mantiene por encima del objetivo y no ha mostrado grandes progresos en un año. Los rendimientos de los bonos tampoco están descendiendo y todavía no se divisan los recortes de tipos de la Fed. No obstante, ni la inflación, ni los rendimientos de los bonos ni los recortes de tipos parecen tan importantes para las bolsas como lo fueron en el periodo 2021-2023.

La subida de los tipos de los bonos del Tesoro estadounidense este año no ha perturbado la escalada de las bolsas, lo que indica que la correlación inversa entre los precios de las acciones y los bonos podría haber regresado. Esta relación es el patrón común en periodos de inflación baja, lo que podría indicar que a las bolsas ya no les preocupa tanto la inflación. Eso complementaría la idea de que los inversores ya no dependen tanto como antes de los recortes de tipos y los rendimientos de los bonos, ahora que los beneficios vuelven a crecer tras el descenso y el suelo alcanzado en 2022-2023.

En definitiva, la inflación, los rendimientos de los bonos y los recortes de tipos son importantes para la renta variable, pero podrían no ser tan dominantes como lo han sido en los últimos dos o tres años. Sin embargo, existen otros riesgos. La amplitud del mercado se estrechó de nuevo en el S&P 500 en mayo y, a menos que haya una ampliación, el mercado alcista podría ser vulnerable.

La salud del consumidor también es importante. La temporada de resultados del primer trimestre demostró que los costes empezaban a recibir atención y palabras de moda como “gestión del gasto” y “asequibilidad” están desplazando al término que era popular anteriormente: poder de fijación de precios. Está desarrollándose un cuadro de caída de la demanda de consumo que comienza a afectar a las empresas.

La campaña electoral estadounidense también está cobrando mayor protagonismo. Nuestra recomendación es que, en general, lo mejor para los inversores es mirar más allá de este acontecimiento. En la mayoría de los mercados desarrollados la renta variable tiende a subir con independencia del resultado de las elecciones y son otros factores macroeconómicos como la economía, la geopolítica y los sucesos exógenos, los que tienen un impacto más directo y duradero. Sin embargo, conviene recordar que el factor más decisivo para la trayectoria de las acciones a largo plazo son los beneficios.

Perspectivas mensuales sobre la renta variable

Las Perspectivas mensuales sobre la renta variable ofrecen una perspectiva general sobre las opiniones de nuestro equipo de inversión en cada uno de los principales mercados. Cada uno de nuestros gestores de fondos tiene libertad para determinar el posicionamiento y las inversiones de sus carteras, de ahí que a veces puedan surgir diferencias entre las estrategias aplicadas en un fondo y las opiniones vertidas en este documento.

Información importante

Este documento está dirigido exclusivamente a profesionales de la inversión y no debe ser tomado como referencia por inversores particulares.

Las referencias a valores específicos no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de dichos valores y constituyen menciones con carácter exclusivamente ilustrativo.

Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de ellas pueden bajar o subir y el inversor puede recibir menos de lo que invirtió inicialmente.

Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras.

Mercados extranjeros: Las variaciones de los tipos de cambio afectarán a las inversiones en el extranjero. El valor de las inversiones puede verse afectado por las variaciones de los tipos de cambio.

Coberturas de divisas: La cobertura de divisas se utiliza para reducir de forma sustancial el riesgo de pérdidas derivadas de movimientos desfavorables de los tipos de cambio en las posiciones en monedas que no sean la moneda de contratación. La cobertura también tiene como efecto limitar las ganancias cambiarias potenciales que se pueden conseguir.

Mercados emergentes: Las inversiones en los mercados emergentes pueden ser más volátiles que en otros mercados más desarrollados.

Últimas noticias desde las mesas de contratación

Mensajes principales

- Los grandes índices de EE.UU. y Europa subieron en mayo tras un mal mes de abril. El MSCI AC Asia-Pacific también avanzó.
- Existe una divergencia cada vez mayor entre EE.UU. y Europa y algunos índices que habían quedado fuera de foco volvieron al primer plano (FTSE 100).
- Los beneficios empresariales y las recompras de acciones brillaron. Las recogidas de beneficios moderaron la racha alcista en China y Hong Kong.

Los mercados retoman la senda alcista

Los grandes índices estadounidenses subieron en mayo, rebotando tras un mal mes de abril. El S&P 500 y el Nasdaq se anotaron cinco ganancias semanales consecutivas antes de caer durante la última semana del mes. Los mercados europeos también subieron en mayo y registraron su sexta ganancia mensual en siete meses, evidenciando también cierta debilidad al final del periodo, sobre todo debido a los flujos técnicos de finales de mes derivados del ajuste trimestral del MSCI, más que a noticias de tipo fundamental.

La amplitud del mercado estadounidense supone un motivo de preocupación. Tan solo el 36% de los integrantes del S&P 500 se mantenía por encima de su media móvil de 50 días a finales de mayo. Las grandes tecnológicas registraron enormes ganancias y más de la mitad de la subida del S&P 500 es imputable a Nvidia, Apple, Microsoft y Alphabet.

En Europa, el Stoxx 600 corrigió parte de la desventaja frente al Euro Stoxx 50 después de que la amplitud del mercado se recuperara desde el nivel más bajo desde 2012 marcado en febrero (25% de los valores por encima del mercado) hasta el nivel más alto (64%) desde 2020. También asistimos a una rotación desde el consumo discrecional y la automoción en dirección al consumo básico, con los inversores algo más inquietos ante la posibilidad de una desaceleración de la economía.

Hemos observado una divergencia cada vez mayor entre EE.UU. y Europa y algunos índices que habían quedado fuera de foco volvieron al primer plano, concretamente el FTSE 100, que avanzó un 1,6% en mayo. Los valores del mercado interno británico también han cotizado mejor que los valores de gran capitalización; así, el FTSE 250 ganó un 3,8% en mayo.

Los Siete Magníficos siguen comportándose mejor que el mercado



Fuente: Fidelity International, Refinitiv, junio de 2024. Los Siete Magníficos frente al MSCI USA.

Tendencias positivas en beneficios y recompras

Los beneficios empresariales fueron un factor positivo. La tasa combinada de crecimiento del primer trimestre del S&P 500 fue

del 5,9%, su nivel más alto desde el primer trimestre de 2022, y superó la previsión del 3,4% que manejaba el consenso a finales de marzo. Las empresas de software constituyeron un gran freno a finales de mes, ya que las inquietudes macroeconómicas presionan los ciclos de actividad de los clientes.

Las recompras son una temática positiva y podrían dar pie a *carry trades* positivos durante el verano. Los anuncios siguen moviéndose por encima de la media en Europa, liderados por el sector financiero, la energía y el consumo discrecional. Sin embargo, el 70% del valor de las recompras todavía no se ha ejecutado, lo que podría impactar en el comportamiento durante los próximos meses.

Señales de mejoría de la amplitud de mercado en Europa



Fuente: Refinitiv, 31 de mayo de 2024.

Las recogidas de beneficios contrarrestan un buen mes en Asia

El MSCI AC Asia-Pacific subió un 1,7% en mayo, impulsado sobre todo por la sólida dinámica de la IA, la debilidad del dólar estadounidense, los estímulos en China y la estabilización del yen japonés. Un mercado expuesto a la IA como Taiwán encabezó las ganancias (+5,1%), mientras que China (+2,4%) y Hong Kong (+2,4%) cerraron al alza, pero bastante lejos de los niveles de mediados de mes después de que los inversores recogieran las ganancias acumuladas tras la racha alcista desde mediados de abril.

Japón (+1,3%) quedó ligeramente rezagado, lastrado por el sector automovilístico y los exportadores del sector industrial, mientras que el sector financiero avanzó al calor de los rendimientos del bono japonés a 10 años, que marcaron máximos de 13 años. La India cerró plana (+0,8%) después de que los inversores recortaran posiciones e instauraran protecciones de cara a los resultados electorales. Corea del Sur también salió mal parada e Indonesia (-6,2%) fue el peor mercado después de una subida de tipos inesperada, unos malos beneficios del primer trimestre de 2024 y unos pobres datos macro.

El liderazgo del sector tecnológico debería ampliarse

Mensajes principales

- El sector tecnológico ha liderado el mercado en su conjunto este año y eso podría seguir siendo así en lo que queda de 2024.
- La IA será una temática importante, pero existe una larga cadena de valor en esta área para explorar.
- La tecnología es un sector amplio con un gran conjunto de oportunidades, como los videojuegos y los medios a la carta.

Radhika Surie
Directora de
inversiones

Fortaleza en el cómputo global, pero dinámicas divergentes

El sector tecnológico bate al conjunto del mercado este año. El índice S&P 500 IT ha ganado un 16,9% (a 31 de mayo), frente a la ganancia del 10,7% del índice general. Sin embargo, dentro de la tecnología se ha observado una amplia divergencia, incluso entre los Siete Magníficos. Nvidia es el líder destacado y está en el foco debido a su exposición a la IA.

Las TI están imponiéndose al conjunto del índice este año



Fuente: Refinitiv, junio de 2024.

La IA ha sido una temática potente en todo el mundo, pero eso ha dado lugar a valoraciones elevadas. Algunos de los valores de semiconductores y hardware más caros y obvios requieren un despliegue de infraestructuras de IA rápido y a gran escala para cumplir las promesas. La IA generativa está siendo implantada rápidamente por sectores como los medios digitales, las áreas creativas y el comercio electrónico, pero el despliegue probablemente sea más lento en sectores más grandes, más complejos y más regulados, como los servicios financieros.

Existen muchas empresas expuestas a la IA que se pueden comprar a valoraciones más atractivas en toda la cadena de valor de esta temática. Las empresas que no dependen de una adopción rápida de la IA, pero siguen beneficiándose de su crecimiento, como la informática en la nube y algunas empresas de semiconductores, podrían brillar. Los servicios en la nube verán incrementada la demanda con la difusión de la IA, pero todavía tienen demanda de los clientes que modernizan sus sistemas informáticos. Algunas empresas de semiconductores suministran componentes esenciales a empresas de IA y pueden hacerlo bien con independencia del chip de IA que se imponga.

Las empresas de servicios de TI y datos son una apuesta infravalorada por la IA. Estas empresas reúnen dominio del sector y conocimientos tecnológicos para impulsar la transformación de las empresas de cara a la IA que serán importantes para muchos sectores.

Existe una amplia gama de oportunidades en la tecnología

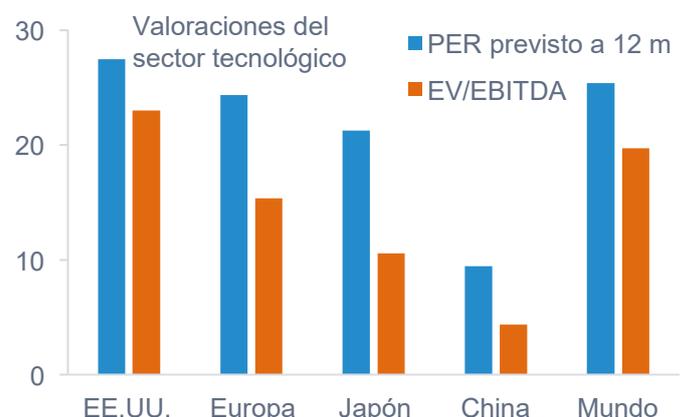
La industria de los videojuegos está entrando en una nueva etapa de innovación en el que la interacción con los usuarios probablemente aumente. La IA puede ayudar al sector a desarrollar ofertas más atractivas con una interacción más dinámica. Las empresas de videojuegos también están evolucionando sus modelos para monetizarlos de forma más eficaz en varios puntos de contacto, lo que podría ayudar al sector a duplicar su valor de mercado en los próximos 5-6 años.

Los medios de comunicación a la carta y el *streaming* de música siguen estando inframonetizados, pero los líderes del sector se encuentran bien posicionados para beneficiarse de una mayor consolidación. La consolidación y la diversidad de formatos de audio (música, podcasts, directos, audiolibros) podría atraer un conjunto mayor de suscriptores, lo que permitiría a las plataformas cobrar más a través de la premiumización y la monetización.

El mercado mundial de pagos está experimentando un elevado crecimiento de la demanda en operaciones mediante dispositivos móviles a causa de la mayor penetración de Internet y el acceso a Internet de alta velocidad. Es un mercado con bajas tasas de penetración y fragmentado en el que los grandes líderes deberían ser capaces de crecer mediante adquisiciones, beneficiándose de unos márgenes elevados y en aumento.

A pesar de los riesgos normativos y geopolíticos, se pueden encontrar empresas chinas de calidad a precios atractivos, entre ellas algunos gigantes tecnológicos. Estas empresas siguen siendo fuertes, cotizan con múltiplos bajos y están desarrollando políticas más favorables a los accionistas.

La tecnología china está muy barata



Fuente: Refinitiv, junio de 2024.

De cara al resto del año, la IA será una temática importante, pero la tecnología es un sector amplio que alberga un gran conjunto de oportunidades que a los inversores les convendría explorar.

El sector sanitario chino busca aumentar el dividendo

Mensajes principales

- Al sector sanitario chino no se le conoce tradicionalmente como un área que pague dividendos, pero muchas empresas han atendido las demandas de los inversores y las directrices de los reguladores para aumentar la retribución al accionista.
- Los inversores siguen prefiriendo el crecimiento a los dividendos, pero el aumento de los porcentajes de distribución de beneficios mejora las rentabilidades para el accionista.

Duantiing Zhai
Analista de renta variable

Lizheng Zhu
Analista de renta variable

Los ratios de distribución de beneficios se incrementan

Al sector sanitario chino no se lo conoce tradicionalmente por ser un área que pague dividendos y las inversiones de las empresas han priorizado habitualmente la I+D y el gasto para impulsar el crecimiento futuro, en lugar de retribuir al accionista. Sin embargo, el sector está respondiendo ante las mayores demandas de los inversores y los esfuerzos de los reguladores por mejorar las rentabilidades para el accionista. Históricamente, el ratio de distribución de beneficios del sector ha promediado un 30%, pero este ha aumentado hasta el entorno del 50% en 2023.

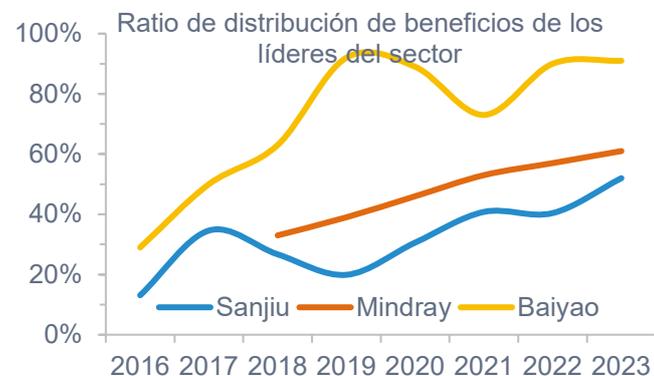
Los ratios de distribución de beneficios tienden al alza



Fuente: Bloomberg, Fidelity International, mayo de 2024.

Aunque la mayoría de las empresas ha empezado a aumentar los ratios de distribución de beneficios, los líderes del sector, como Mindray, Yunnan Baiyao y China Resources Sanjiu llevan años haciéndolo progresivamente. Sin embargo, el sector sanitario chino es diverso y cada subsector opta por diferentes herramientas para mejorar las rentabilidades para el accionista.

Los líderes del sector llevan tiempo aumentando los dividendos



Fuente: Cuentas anuales de empresas, Fidelity International, mayo de 2024.

En general, los productos farmacéuticos, los dispositivos médicos, los distribuidores de medicamentos y las empresas de

ciencias biológicas e instrumentos han preferido aumentar los ratios de distribución de beneficios, mientras que los proveedores de servicios para ensayos clínicos (CRO) suelen preferir las recompras de acciones. Las empresas estatales y las privadas han aumentado los pagos de dividendos. Las políticas de asignación del capital se observan mejor entrando en el detalle de subsectores concretos.

Los **productos farmacéuticos** han aumentado gradualmente los dividendos, pero dado que las carteras de fármacos en desarrollo son determinantes para el crecimiento a largo plazo, los inversores valoran que se invierta en buenos activos de desarrollo.

Los **dispositivos médicos** tienen mucho margen para aumentar los dividendos a largo plazo. El ratio de conversión de I+D de las empresas de dispositivos médicos es mayor que el de las farmacéuticas, por lo que no necesitan reinvertir tanto para crecer en el futuro como estas. Las empresas de equipos médicos también cuentan con unos buenos flujos de efectivo para sostener los ratios de distribución de beneficios.

Los **proveedores de servicios para ensayos clínicos** están priorizando los flujos de efectivo disponibles positivos para disponer de flexibilidad a la hora de asignar el capital a la vista del aumento de las tensiones geopolíticas. Los ratios de distribución de beneficios se mantienen en el 20-30%, pero las seis primeras CRO han lanzado programas de recompra de acciones. Esperamos que las recompras sean la herramienta principal de las CRO chinas para mejorar la rentabilidad para el accionista.

Las **empresas de ciencias biológicas e instrumentos** están aumentando los ratios de distribución de beneficios, a pesar de que sus beneficios son relativamente pequeños. Algunas empresas repartieron dividendos por primera vez y pensamos que los ratios de distribución de beneficios elevados han llegado para quedarse.

En conjunto, los inversores prefieren el crecimiento

Dado que el crecimiento está aminorando en líneas generales en el sector sanitario chino, pensamos que los inversores siguen prefiriendo el crecimiento a los dividendos. Algunos sectores concretos siguen expandiéndose rápidamente y la mayoría de las empresas sanitarias chinas puede reinvertir su capital a tasas atractivas de ROE entre el 10 y el 30%. Tenemos incluso algunas empresas que han recortado los ratios de distribución de beneficios en 2023 después de que los proyectos de expansión hayan presionado las posiciones de tesorería, y estas empresas han sido recompensadas por el mercado.

A consecuencia de ello, el crecimiento probablemente siga siendo la gran temática del sector sanitario chino gracias a varios factores positivos: el incremento del gasto sanitario, el aumento de la demanda de una población envejecida y la mejora de la innovación. Sin embargo, el aumento del dividendo, sobre todo en sectores con crecimientos más lentos y flujos de efectivo disponible estables, constituye una mejora alternativa y significativa de las rentabilidades para el accionista.

Repaso del mercado

EE.UU.

La bolsa sube con fuerza a pesar de las señales dispares de la Fed

La renta variable estadounidense subió con fuerza en mayo. El mes comenzó mal después de que la Fed no tocara los tipos, pero las acciones subieron ante las renovadas esperanzas de recortes de tipos este año; así, los inversores descuentan una probabilidad de casi un 50% de que los tipos descendan en septiembre. A finales de mayo, la renta variable retrocedió ligeramente después de que la Fed expresara inquietud ante la persistencia de la inflación y arrojara dudas sobre los plazos de los recortes de los tipos.

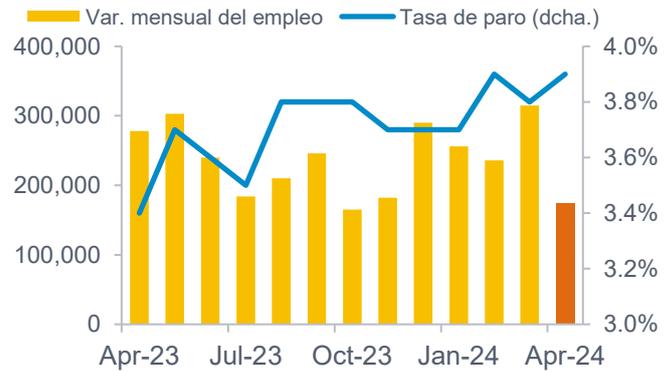
A mediados de mayo, los tres grandes índices bursátiles de EE.UU. cerraron en máximos históricos después de que los últimos datos del IPC mostraran una moderación de las presiones sobre los precios y cuestionaran la tendencia de lecturas mayores de lo previsto. El deflactor del consumo privado de abril (menos alimentos y energía) no registró variaciones y se situó en el 2,8% (interanual).

El mercado laboral emite señales de desaceleración

El optimismo aumentó después de que el informe de empleo de abril indicara que la contratación se había frenado y el crecimiento de los salarios moderado. El informe sugería un alejamiento de los datos que habían evidenciado la fortaleza del mercado laboral y agravado la preocupación por la inflación más persistente de lo esperado.

El desempleo estadounidense subió ligeramente hasta el 3,9% en abril. El paro se mantiene en niveles históricamente bajos, lo que indica la fortaleza del mercado laboral. El PMI manufacturero de EE.UU. subió hasta el 51,3 en mayo frente al 50,0 de abril, y los nuevos pedidos volvieron a crecer y alimentaron una mayor expansión de la producción.

La contratación se frena en EE.UU. y la tasa de desempleo sube



Fuente: Refinitiv, Fidelity International, Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU., mayo de 2024.

Europa

Europa rebota en mayo

Las bolsas europeas recuperaron su dinámica positiva y generaron unas rentabilidades elevadas en mayo gracias a una buena temporada de resultados y al optimismo en relación con los recortes de tipos de interés, que dieron impulso al mercado, si bien el ascenso de los rendimientos de los bonos lastró el sentimiento.

Los inversores acertaron al mostrar una confianza cada vez mayor en que el BCE aplicaría su primer recorte de tipos del ciclo en su reunión de junio.

El sentimiento recibió un nuevo empujón a finales de mes, cuando los inversores acogieron favorablemente la caída de los datos de inflación en EE.UU. El deflactor del consumo privado de EE.UU. subió menos de lo previsto, lo que alivió en parte el miedo a una inflación persistente.

Repunte de la inflación

Los datos de inflación de la zona euro se mantuvieron relativamente estables, si bien se observó un ligero incremento en mayo. Los datos preliminares muestran una inflación anual del 2,6% en mayo, frente al 2,4% de abril. La creación de empleo mejoró a su ritmo más rápido desde junio del año pasado, después de que las empresas ampliaran sus plantillas para atender el crecimiento de los nuevos pedidos.

La actividad empresarial de la zona euro se expandió y el dato preliminar del PMI compuesto subió hasta el 52,3 en mayo. La actividad del sector servicios aumentó por cuarto mes consecutivo. La producción manufacturera registró otro descenso, aunque el ritmo de contracción se moderó ligeramente.

Los beneficios de las empresas europeas han sido, en general, buenos



Fuente: Fidelity International, Refinitiv, 31 de mayo de 2024. Índice MSCI Europe.

Mercados emergentes

El ascenso de los rendimientos de los bonos estadounidenses borra las ganancias anteriores de los mercados emergentes

Los mercados emergentes cerraron planos en líneas generales en mayo y por detrás de los mercados desarrollados. El mes tuvo dos mitades: los mercados subieron con fuerza al principio, pero retrocedieron durante la última parte del periodo. Los estímulos en China, el buen comportamiento de la tecnología y las esperanzas de recortes de tipos de la Fed sostuvieron las bolsas emergentes.

Sin embargo, el sentimiento empeoró después de que los bonos del Tesoro de EE.UU. ascendieran tras los malos resultados de la venta de bonos estadounidenses y las señales de que la Fed mantendría los tipos sin cambios durante más tiempo. El sentimiento de rechazo al riesgo se mantuvo a la espera de conocerse los resultados de las elecciones en la India, Sudáfrica y México.

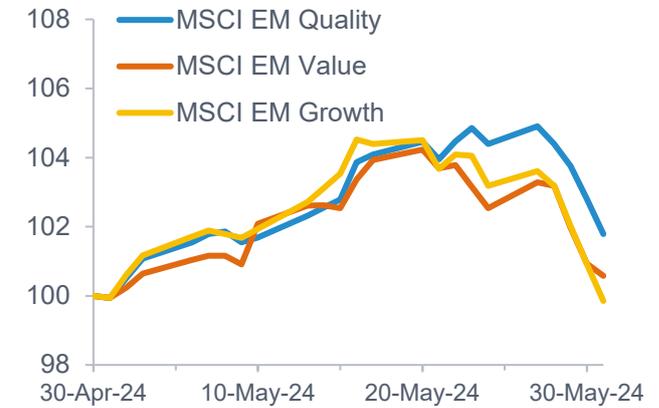
Los precios de los metales subieron en mayo, mientras que el crudo Brent cayó debido a un aumento de las reservas.

Taiwán, un mercado orientado a la tecnología, se coloca a la cabeza de los mercados emergentes

La región de Asia emergente fue la mejor, mientras que EMEA y Latinoamérica cerraron en negativo. Taiwán subió ante el buen tono de la tecnología. Las acciones chinas avanzaron

gracias a las señales de nuevos estímulos para el sector inmobiliario y las evidencias de que las empresas están devolviendo capital a los accionistas mediante mecanismos como las recompras de acciones. El mal tono de Brasil y México fue un lastre para Latinoamérica. Egipto fue el mejor mercado de la región EMEA, mientras que las acciones saudíes cayeron arrastradas por los precios del petróleo.

Las acciones de calidad baten a las acciones con descuento y de crecimiento en mayo



Fuente: Refinitiv, Fidelity International, mayo de 2024.

Asia-Pacífico menos Japón

IA, política de vivienda y debilidad del dólar estadounidense

Las acciones de Asia-Pacífico menos Japón subieron en mayo al calor del optimismo en relación con los valores de la IA de Taiwán y China. La relativa debilidad del dólar estadounidense realzó las ganancias. Las acciones de China y Hong Kong siguieron recuperándose y los buenos datos del turismo con motivo de la semana festiva de mayo y los estímulos al sector inmobiliario dieron lugar a un movimiento al alza, pero las recogidas de beneficios contrarrestaron en parte las ganancias.

El crecimiento de China en el primer trimestre sorprendió al alza, pero la actividad de abril fue peor de lo previsto, lo que apunta a un debilitamiento de la demanda interna. Las ventas minoristas y la inversión en inmovilizado también defraudaron, lo que llevó a los inversores a ser más cautos sobre la recuperación y a recoger beneficios. El PMI manufacturero se mantuvo en territorio de expansión gracias a la buena salud de la demanda de exportaciones.

Los inversores se alejan de las elecciones indias

La bolsa india subió, pero menos que el conjunto de la región. Los inversores institucionales extranjeros plegaron velas ante las incertidumbres electorales. Sin embargo, los fundamentales económicos de la India siguen siendo sólidos gracias a un consumo floreciente, un aumento de la inversión empresarial y los posibles efectos positivos derivados de los cambios en las cadenas de suministro internacionales.

Las acciones de Corea del Sur quedaron rezagadas después de que los inversores extranjeros mantuvieran su posición neta vendedora y persistiera la inquietud en torno a los sectores de materiales y productos químicos ante el debilitamiento de la

demanda mundial de vehículos eléctricos y baterías. La bolsa de Taiwán se puso en cabeza gracias a la revalorización de su moneda y el renovado optimismo en torno a la IA tras unas prometedoras perspectivas del fabricante estadounidense de chips Nvidia.

En ASEAN, Singapur se colocó en cabeza después de que las cifras del PIB evidenciaran un mayor crecimiento. Malasia también registró un crecimiento esperanzador gracias a la fortaleza de la demanda en el sector privado. Indonesia, Tailandia y Filipinas quedaron rezagadas al registrar importantes salidas de capitales extranjeros.

Valoraciones atractivas en la bolsa china



Fuente: Refinitiv, Fidelity International, mayo de 2024.

Marcador cuantitativo táctico

Este marcador ofrece un resumen prospectivo de la visión a corto plazo (1-3 meses) del equipo de renta variable cuantitativa basada en factores de tipo fundamental, técnico, macroeconómico y conductual. **Este marcador no debe interpretarse erróneamente como las visiones discrecionales a largo plazo de nuestros gestores de fondos de renta variable con enfoque fundamental.**

Señal en renta variable: Tolerancia al riesgo

Regiones bursátiles	--	-	=	+	++	Ideas clave
EE.UU.			●			<ul style="list-style-type: none"> Japón ha mostrado una mejora constante en los indicadores conductuales y macro que coloca al país en sobreponderación fuerte. EE.UU., Europa menos Reino Unido y los mercados emergentes se mantienen en neutral. Seguimos infraponderados y muy infraponderados en Asia-Pacífico y el Reino Unido, respectivamente.
Europa menos Reino Unido			●			
Japón				→	●	
Mercados emergentes			●			
Asia-Pacífico			●			Este modelo configura una cartera no direccional (neutral neta) usando índices de regiones/países e incorporando factores fundamentales y técnicos.
Reino Unido		●				

Renta variable de los mercados desarrollados	--	-	=	+	++	Ideas clave
EE.UU.: S&P 500			●			<ul style="list-style-type: none"> Mejoramos Suecia por segundo mes consecutivo, este vez de neutral a sobreponderación. A pesar de cierta moderación de los flujos, los inversores muestran confianza en este mercado y el sentimiento está mejorando. El deterioro del sentimiento en los medios de comunicación y el ligero descenso de los flujos han rebajado a Noruega de sobreponderación a neutral. España es el mercado que más mejora durante el último mes, con notables progresos en los indicadores de flujos y confianza macro frente a la debilidad del mes pasado. El índice mejora hasta infraponderación. En Japón mejoraron los estilos relacionados con la dimensión macro, con las acciones de crecimiento batiendo a las acciones con descuento, además de los flujos y el sentimiento, por lo que este mercado se coloca en sobreponderación fuerte. Recortamos Australia hasta infraponderación por el deterioro de los factores macro y conductuales. El deterioro del sentimiento, la caída de la confianza y el aumento de las posiciones cortas apuntan a unas perspectivas negativas a corto plazo.
Canadá: S&P/TSX 60					●	
Reino Unido: FTSE 100		●				
Alemania: DAX			●			
Francia: CAC 40			●			
Suiza: SMI					●	
Países Bajos: AEX				●		
Suecia: OMX 30				→	●	
Noruega: OBX				●	←	
España: IBEX 35		→	●			
Italia: FTSE MIB					●	
Japón: TOPIX					→	●
Hong Kong: Hang Seng			●			Este modelo asigna liquidez de forma neutral dentro de un universo de 14 índices de renta variable de los mercados desarrollados incorporando factores fundamentales, técnicos y conductuales.
Australia: S&P/ASX 200			●	←		

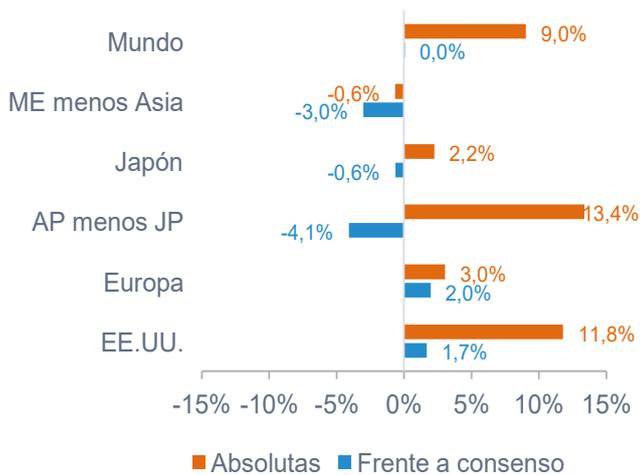
Sectores de EE.UU.	--	-	=	+	++	Ideas clave
Servicios de comunicación			●		←	<ul style="list-style-type: none"> Mantenemos la postura general neutral en EE.UU. Los servicios de comunicación pasan de neutral a infraponderación ante el deterioro de los factores conductuales y técnicos. La energía emite señales de fortaleza en los distintos indicadores, pero sus lecturas fundamentales y macro han mejorado aún más durante el último mes. Volvimos a revisar al alza energía, esta vez de sobreponderación a sobreponderación fuerte. Los servicios financieros volvieron a neutral después de que los factores conductuales pasaran de una señal negativa a otra positiva en mayo. Los servicios públicos se revisaron al alza hasta infraponderación. A pesar de que las rentabilidades descendieron ligeramente, se han reforzado los factores conductuales y fundamentales.
Consumo discrecional			●			
Consumo básico		●				
Energía				→	●	
Servicios financieros				→	●	
Atención sanitaria			●			
Industria			●			
TI			●			
Materiales			●			
Inmuebles			●			
Servicios públicos		→	●			Este modelo crea una cartera <i>long-short</i> neutral en liquidez a partir de índices sectoriales del S&P 500. El modelo incorpora factores fundamentales, técnicos, macro y conductuales.

Datos de mercado

GLOBAL											
Absolute Returns (USD)						Absolute Returns (Local)					
		1 Month	3 Months	YTD	1 Year			1 Month	3 Months	YTD	1 Year
INDEX	MSCI AC World	4.1	4.0	9.1	24.1	INDEX	MSCI AC World	3.8	4.4	10.6	24.7
SECTORS	C Disc	0.6	-2.5	2.5	17.9	SECTORS	C Disc	0.3	-2.1	4.1	18.9
	C Staples	2.5	3.6	4.2	6.8		C Staples	2.0	4.0	5.8	6.8
	Energy	0.3	9.0	10.6	27.4		Energy	-0.2	9.1	11.8	27.2
	Financials	4.0	5.4	10.5	31.1		Financials	3.5	5.8	12.3	31.5
	Health Care	2.5	0.8	5.7	12.4		Health Care	2.1	1.1	6.9	12.5
	Industrials	2.8	3.8	9.3	27.7		Industrials	2.3	4.5	11.6	29.2
	IT	8.1	4.5	14.5	33.8		IT	7.9	4.9	15.6	34.8
	Materials	2.3	6.6	2.4	17.9		Materials	1.5	7.0	4.7	18.1
	Comm. Svcs.	5.7	7.9	16.0	31.4		Comm. Svcs.	5.6	8.2	17.1	32.1
	Utilities	7.2	13.9	10.2	15.2		Utilities	6.8	14.1	11.4	15.1
	Real Estate	3.5	-0.8	-3.9	8.8		Real Estate	3.3	-0.5	-2.7	9.5
MAJOR MARKETS	US	4.8	3.6	10.9	28.4	MAJOR MARKETS	US	4.8	3.6	10.9	28.4
	Europe	5.0	7.2	8.8	20.5		Europe	3.2	7.3	11.3	18.0
	EM ex Asia	-2.6	-3.3	-4.9	11.9		EM ex Asia	-2.7	-2.2	-2.0	12.5
	Asia ex Japan	1.6	5.5	5.4	11.6		Asia ex Japan	1.5	7.0	8.3	14.1
	Japan	1.4	-0.5	7.2	19.0		Japan	1.2	4.4	19.5	33.9
STYLES	Value	3.1	4.4	7.1	21.9	STYLES	Value	2.7	4.8	8.5	22.5
	Growth	5.1	3.5	11.1	26.2		Growth	4.8	3.9	12.7	26.8
	Quality	6.1	5.0	14.0	31.8		Quality	5.7	5.3	15.2	32.1
	Risk	1.9	2.0	2.8	11.5		Risk	1.3	2.9	5.8	13.4
	Momentum	5.7	6.1	23.0	41.2		Momentum	5.4	7.1	26.1	43.1
	Large Cap	4.4	4.2	10.0	25.0		Large Cap	4.0	4.6	11.4	25.5
	Mid Cap	2.7	2.3	4.6	19.1		Mid Cap	2.2	2.9	6.7	20.3
	Small Cap	4.0	3.1	3.7	19.3		Small Cap	3.5	3.9	6.0	20.8

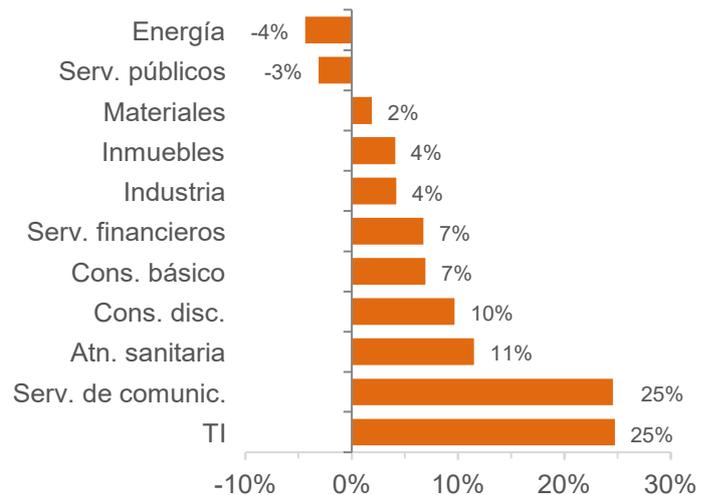
Fuente: Refinitiv, 31 de mayo de 2024.

Previsiones de beneficios de Fidelity frente al consenso (ejercicio 2024)



Fuente: Fidelity International, 31 de mayo de 2024.

Previsiones de beneficios por sector de Fidelity (ejercicio 2024)



Fuente: Fidelity International, 31 de mayo de 2024.

Información importante

Este material está destinado exclusivamente a profesionales de la inversión y no debe distribuirse al público en general ni ser utilizado por inversores particulares.

Este material se facilita únicamente con fines informativos y está destinado exclusivamente a la persona o entidad a la que se envía. No debe reproducirse ni distribuirse a terceros sin la autorización previa de Fidelity.

Este material no constituye una distribución, oferta o solicitud de contratación de los servicios de gestión de inversiones de Fidelity, ni una oferta de compra o venta o solicitud de oferta de compra o venta de valores en ninguna jurisdicción o país donde dicha distribución u oferta no esté autorizada o sea contraria a las leyes o normativas locales. Fidelity no garantiza que los contenidos sean apropiados para su uso en todos los lugares o que las operaciones o servicios analizados estén disponibles o sean apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones o países o por todos los inversores o contrapartes.

Esta comunicación no está dirigida a personas que se encuentren en los EE.UU. y no debe ser tenida en cuenta por dichas personas. Está dirigida exclusivamente a personas que residen en jurisdicciones donde los fondos correspondientes se hayan autorizado para su distribución o donde no se requiere dicha autorización. Este material puede contener materiales de terceros suministrados por empresas que no están afiliadas a ninguna entidad de Fidelity (Contenido de terceros). Fidelity no ha participado en la preparación, adopción o edición de dichos materiales de terceros y no respalda ni aprueba explícita o implícitamente dichos contenidos. Fidelity International no se hace responsable de los errores u omisiones relacionados con la información específica proporcionada por terceros.

Fidelity International es el nombre del grupo de empresas que forman la sociedad internacional de gestión de activos que ofrece información sobre productos y servicios en jurisdicciones específicas fuera de Norteamérica. Fidelity International no presta asesoramiento de inversión basado en circunstancias individuales. Los servicios, valores, inversiones, fondos o productos mencionados o descritos en este documento podrían no ser adecuados para usted y podrían no estar disponibles en su jurisdicción. Es su responsabilidad asegurarse de que los servicios, valores, inversiones, fondos o productos descritos en el presente documento están disponibles en su jurisdicción antes de dirigirse a Fidelity International.

Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de los resultados futuros. A menos que se indique lo contrario, todos los productos son suministrados por Fidelity International y todas las opiniones expresadas pertenecen a Fidelity International.

Fidelity, Fidelity International, el logo de Fidelity International y el símbolo F son marcas registradas de FIL Limited. Fidelity se limita a ofrecer información acerca de sus propios productos y servicios, y no presta asesoramiento de inversión basado en circunstancias individuales.

Emitido por FIL (Luxembourg) S.A. (autorizada y supervisada por la CSSF, Commission de Surveillance du Secteur Financier).

24ES115 / GLEMUS4987-0924