



Guía de los mercados

Europa | 3T 2024
A 30 de Junio de 2024

*Lucía Gutierrez-Mellado - Managing Director
Directora de Estrategia de J.P. Morgan Asset Management para España y Portugal
lucia.m.gutierrez@jpmorgan.com*





Rentabilidades por clases de activos (EUR)

Principios de inversión

2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2T24	Hasta la fecha	Rentabilidad anualizada a 10 años	Vol.
Deuda HY 18,2%	RV ME 21,0%	Deuda pública 4,6%	RV MD 30,8%	RV ME 8,9%	REIT 50,5%	Mat. primas 23,7%	RV MD 20,2%	RV ME 5,9%	RV MD 15,5%	RV MD 11,6%	REIT 22,4%
Mat. primas 15,1%	RV MD 8,1%	Deuda HY 1,5%	REIT 30,4%	RV MD 6,9%	Mat. primas 36,8%	Hedge funds 1,9%	Deuda HY 9,6%	Mat. primas 3,7%	RV ME 11,0%	REIT 10,1%	Mat. primas 16,9%
RV ME 14,9%	Cartera 1,7%	Deuda IG 1,3%	RV ME 21,1%	Cartera 1,6%	RV MD 31,6%	Liquidez 0,0%	Cartera 8,7%	RV MD 3,6%	Mat. primas 8,4%	Cartera 6,6%	RV MD 13,2%
Deuda ME 13,4%	Liquidez -0,3%	REIT 0,7%	Cartera 18,9%	Deuda IG 1,3%	Cartera 16,6%	Deuda HY -7,6%	REIT 7,7%	Cartera 2,1%	Cartera 7,4%	Deuda HY 6,0%	RV ME 11,7%
REIT 12,6%	Deuda ME -3,2%	Deuda ME 0,6%	Deuda ME 17,2%	Deuda pública 0,5%	Hedge funds 11,5%	Cartera -9,3%	Deuda ME 7,3%	Deuda HY 2,0%	Hedge funds 6,0%	Deuda ME 5,5%	Deuda ME 10,2%
RV MD 11,4%	Deuda HY -3,2%	Liquidez -0,3%	Deuda HY 15,8%	Liquidez -0,3%	Deuda HY 9,1%	Deuda IG -11,3%	RV ME 6,5%	Hedge funds 1,1%	Deuda HY 5,8%	RV ME 5,3%	Cartera 8,5%
Cartera 10,3%	REIT -4,0%	Cartera -1,6%	Deuda IG 13,6%	Deuda HY -0,9%	Deuda ME 5,7%	Deuda pública -12,1%	Deuda IG 5,9%	Deuda ME 1,1%	Deuda ME 5,5%	Deuda IG 4,0%	Deuda HY 8,1%
Deuda IG 7,4%	Deuda IG -4,2%	Hedge funds -2,0%	Hedge funds 10,6%	Hedge funds -2,0%	RV ME 5,2%	RV MD -12,3%	Liquidez 3,3%	Liquidez 1,0%	Deuda IG 2,1%	Hedge funds 3,7%	Deuda IG 7,8%
Hedge funds 5,6%	Deuda pública -5,8%	RV MD -3,6%	Mat. primas 9,7%	Deuda ME -3,4%	Deuda IG 4,5%	Deuda ME -12,4%	Deuda pública 0,7%	Deuda IG 0,6%	Liquidez 2,0%	Deuda pública 1,9%	Deuda pública 6,8%
Deuda pública 4,7%	Hedge funds -6,9%	Mat. primas -6,8%	Deuda pública 7,5%	Mat. primas -11,1%	Deuda pública 0,5%	RV ME -14,5%	Hedge funds -0,4%	REIT -0,2%	REIT 0,8%	Mat. primas 1,1%	Hedge funds 6,4%
Liquidez -0,2%	Mat. primas -10,7%	RV ME -9,9%	Liquidez -0,3%	REIT -13,6%	Liquidez -0,5%	REIT -20,2%	Mat. primas -11,0%	Deuda pública -1,3%	Deuda pública -1,9%	Liquidez 0,2%	Liquidez 1,1%

Fuente: Bloomberg, FTSE, J.P. Morgan Economic Research, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Vol. es la desviación típica de las rentabilidades anuales. Deuda pública: Bloomberg Global Aggregate Government Treasuries; deuda HY: ICE BofA Global High Yield; deuda ME: J.P. Morgan EMBI Global Diversified; deuda IG: Bloomberg Global Aggregate Corporate; materias primas: Bloomberg Commodity; REIT: FTSE NAREIT All REITS; RV MD: MSCI World; RV ME: MSCI EM; hedge funds: HFRI Global Hedge Fund Index; liquidez: J.P. Morgan Cash Index EUR (3M). Cartera hipotética (exclusivamente con fines ilustrativos, no debería considerarse una recomendación): 30% RV MD; 10% RV ME; 15% deuda IG; 12,5% deuda pública; 7,5% deuda HY; 5% deuda ME; 5% materias primas; 5% liquidez; 5% REIT y 5% hedge funds. Todas las rentabilidades son rentabilidades totales, en EUR y sin cobertura. Las rentabilidades históricas no son representativas de los resultados presentes ni futuros. *Guide to the Markets - Europa*. Datos a 30 de junio de 2024.

Agenda

1



El crecimiento económico sigue mostrando resiliencia

2



Convergencia en el crecimiento entre EEUU y Europa

3



Niveles de inflación asumibles

4



Los recortes de la Fed empezarán a finales de año siempre que la inflación siga moderándose

5



Posicionamiento de las carteras



El crecimiento económico sigue mostrando resiliencia

Fuente de imagen: Shutterstock

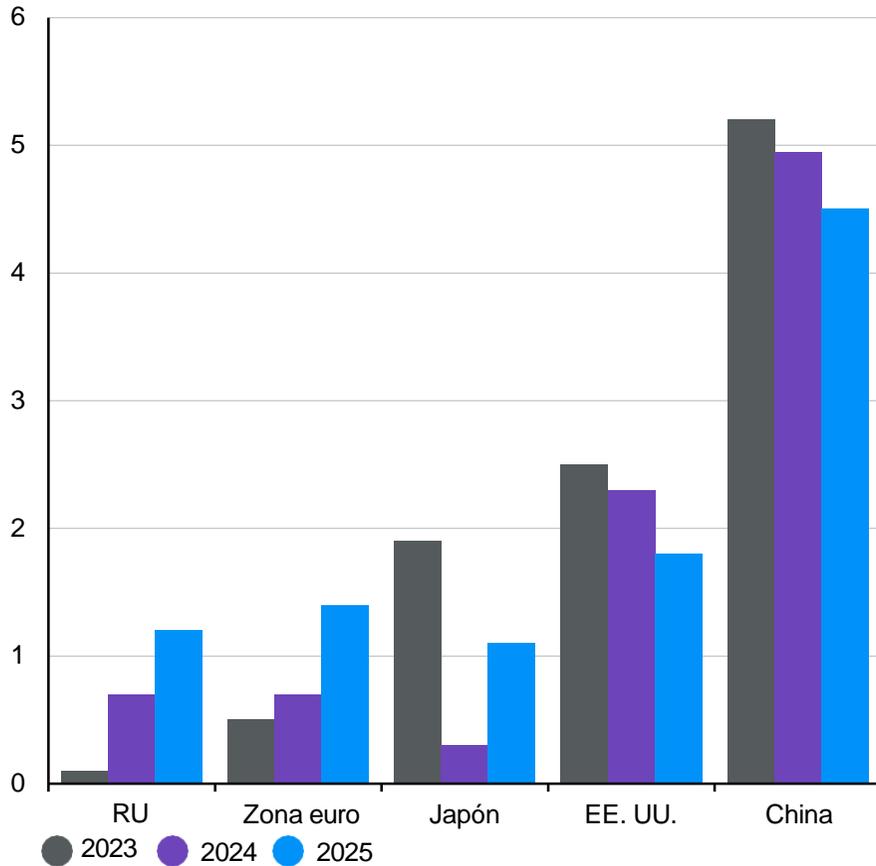


Crecimiento global

Economía global

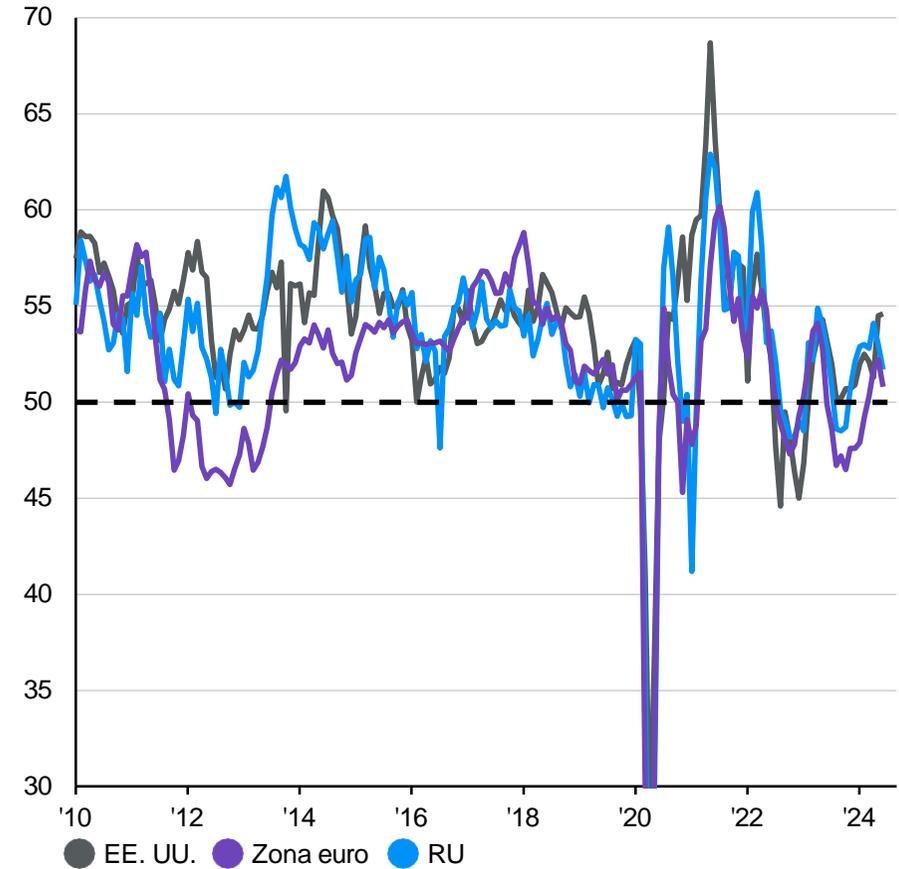
Previsiones de consenso sobre el crecimiento del PIB real

% de variación interanual



Índice de directores de compras (PMI) compuesto

Nivel del índice



Fuente: (Izda.) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Las previsiones se derivan del índice de contribuyentes de Bloomberg. (Dcha.) Bloomberg, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Una puntuación PMI de 50 implica que la actividad económica ni se expande ni se contrae, mientras que una puntuación superior a 50 indica expansión. *Guide to the Markets - Europa*. Datos a 30 de junio de 2024.



Convergencia en el crecimiento entre EEUU y Europa

Fuente de imagen: Shutterstock

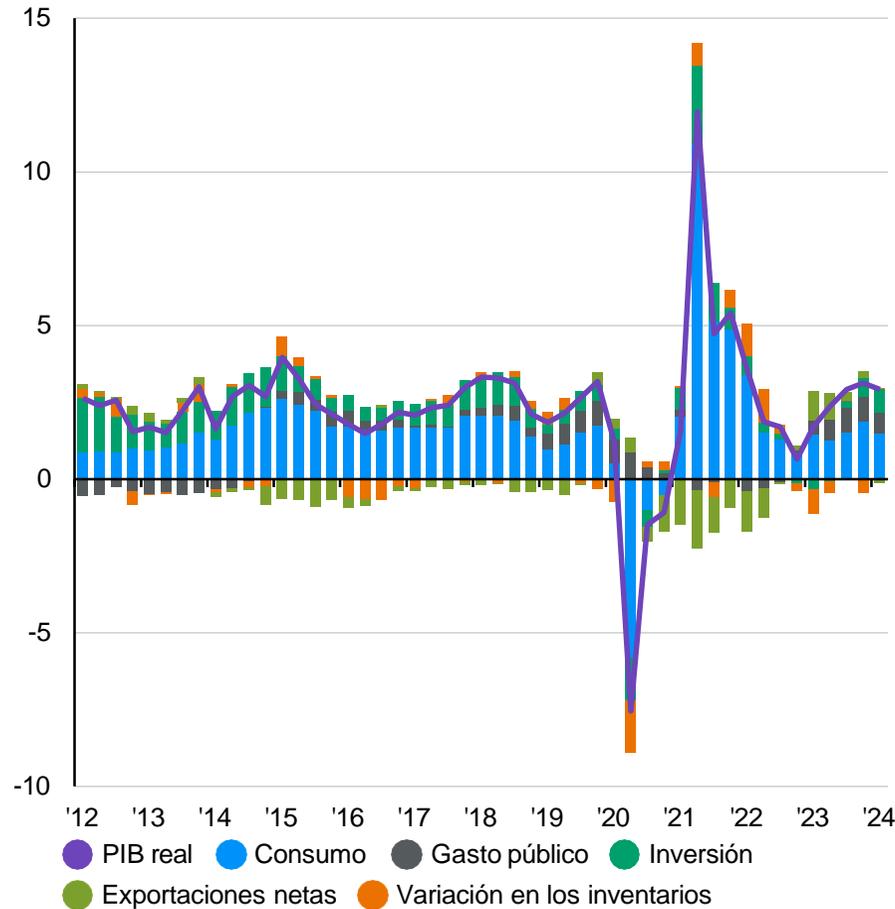


PIB y encuestas empresariales de EE. UU.

Economía global

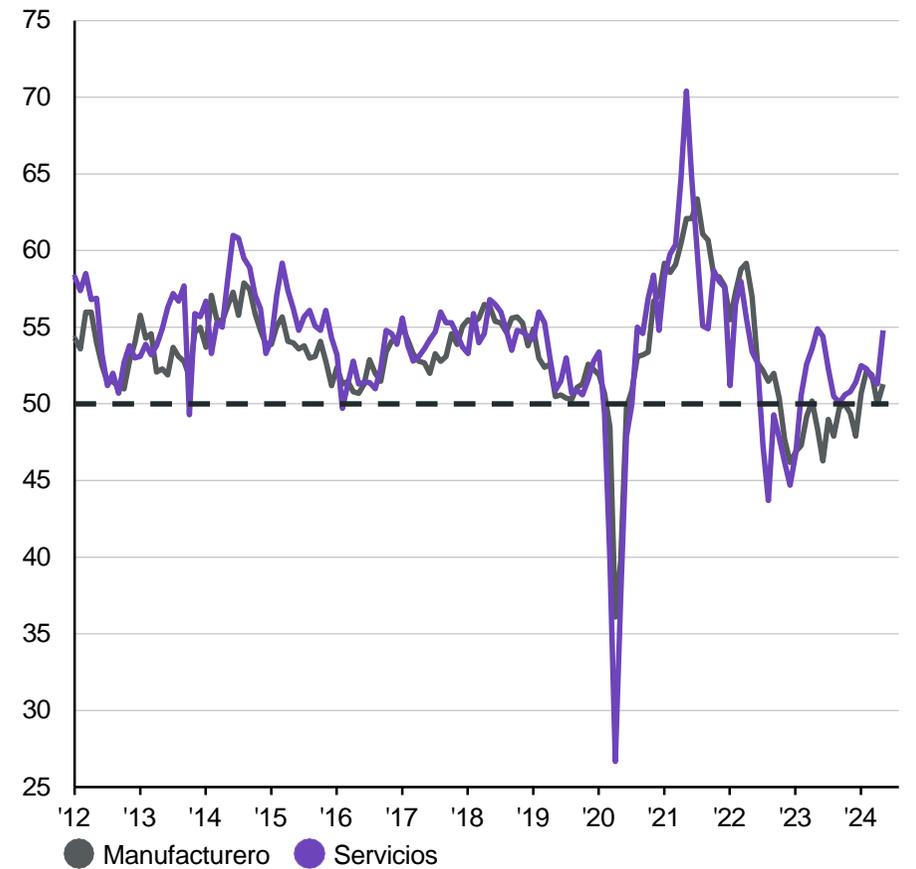
Contribución al crecimiento del PIB real de EE. UU.

% de variación interanual



Índices de directores de compras (PMI) de EE. UU.

Nivel del índice



Fuente: (Todos los gráficos) BEA, Bloomberg, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Una puntuación de 50 implica que la actividad económica ni se expande ni se contrae, mientras que una puntuación superior a 50 indica expansión. *Guide to the Markets - Europa*. Datos a 30 de junio de 2024.

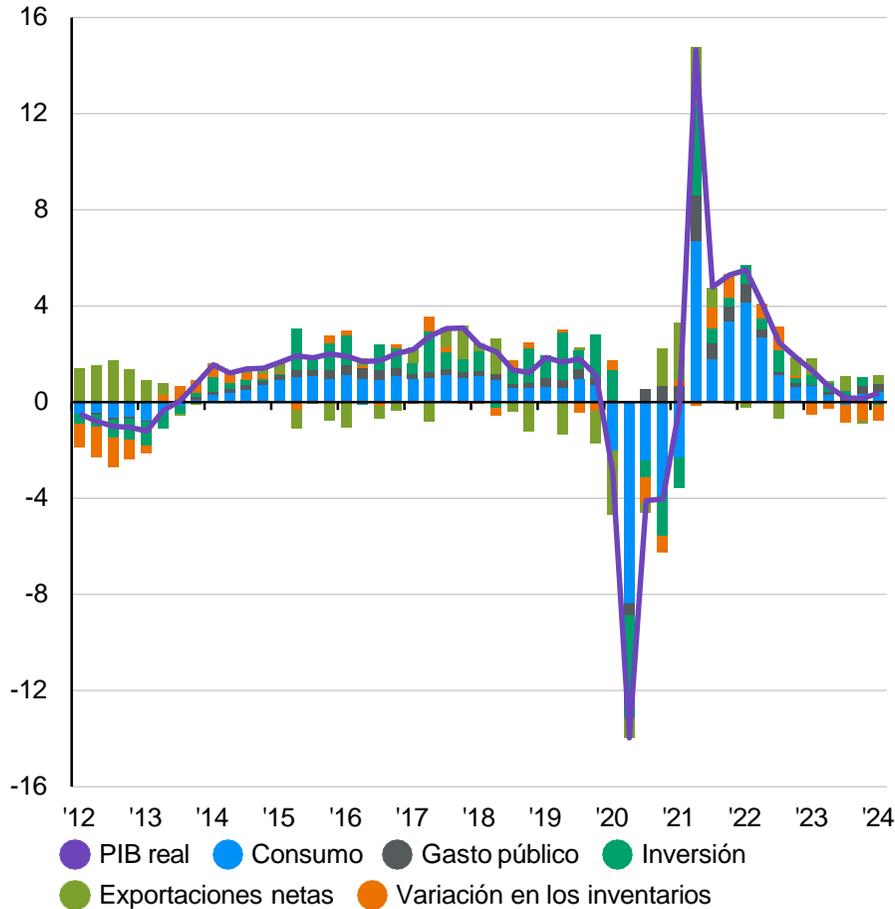


PIB y encuestas empresariales de la zona euro

Economía global

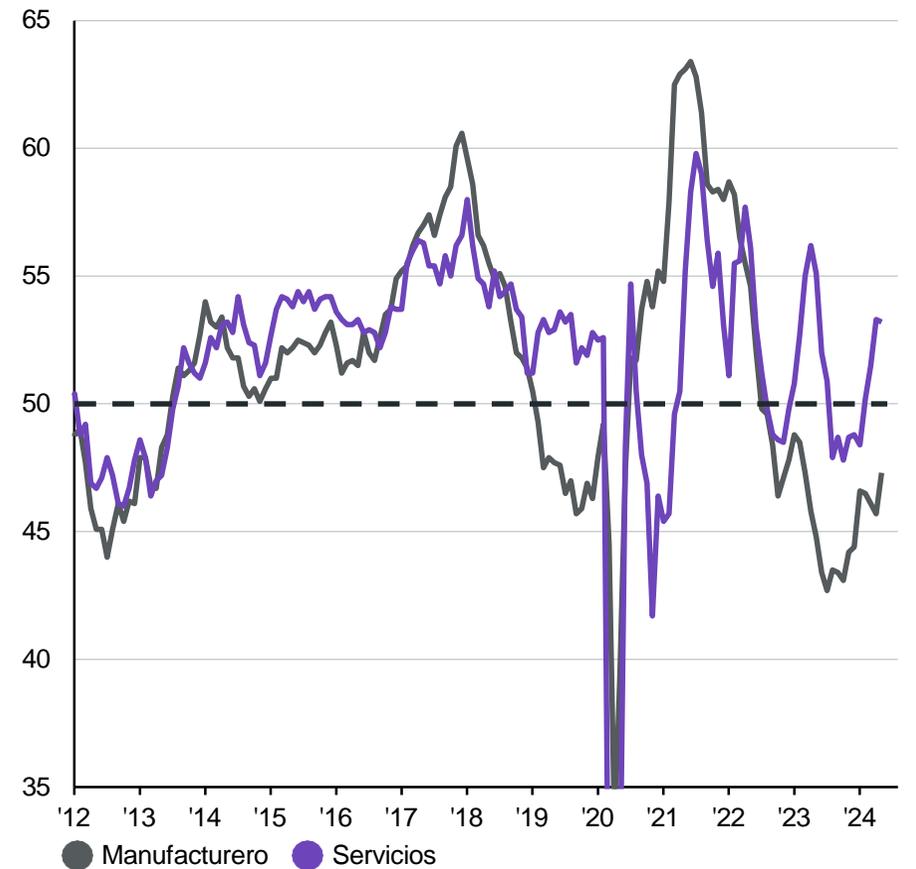
Contribución al crecimiento del PIB real de la zona euro

% de variación interanual



Índices de directores de compras (PMI) de la zona euro

Nivel del índice



Fuente: (Todos los gráficos) Eurostat, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Una puntuación de 50 implica que la actividad económica ni se expande ni se contrae, mientras que una puntuación superior a 50 indica expansión. *Guide to the Markets - Europa*. Datos a 30 de junio de 2024.

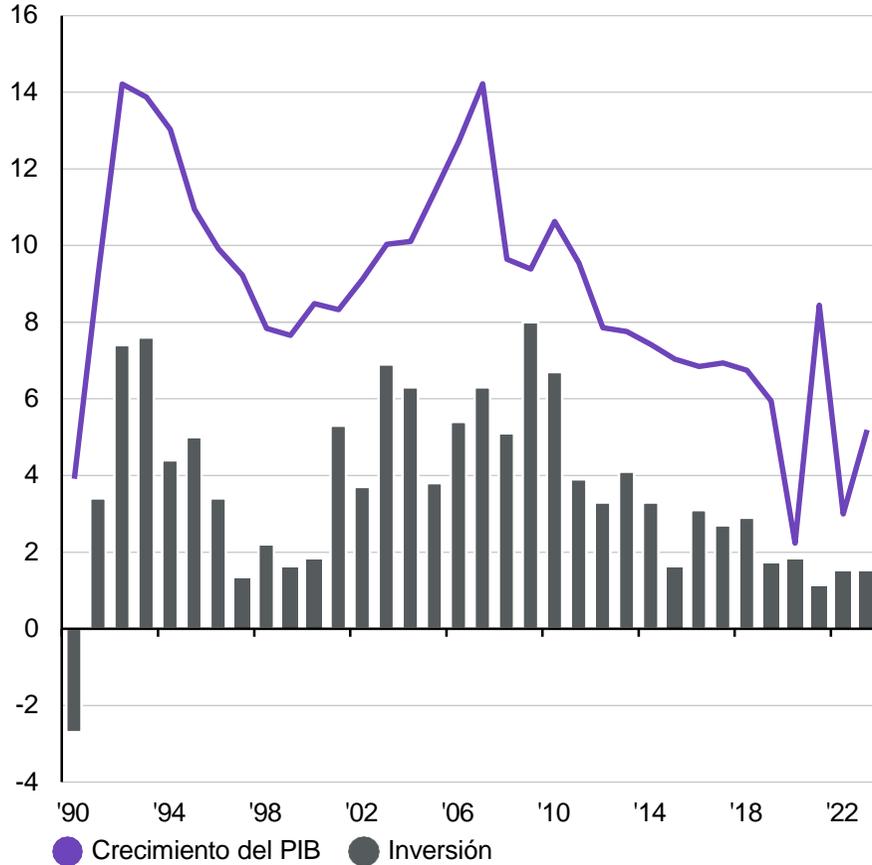


Factores de crecimiento de China

Economía global

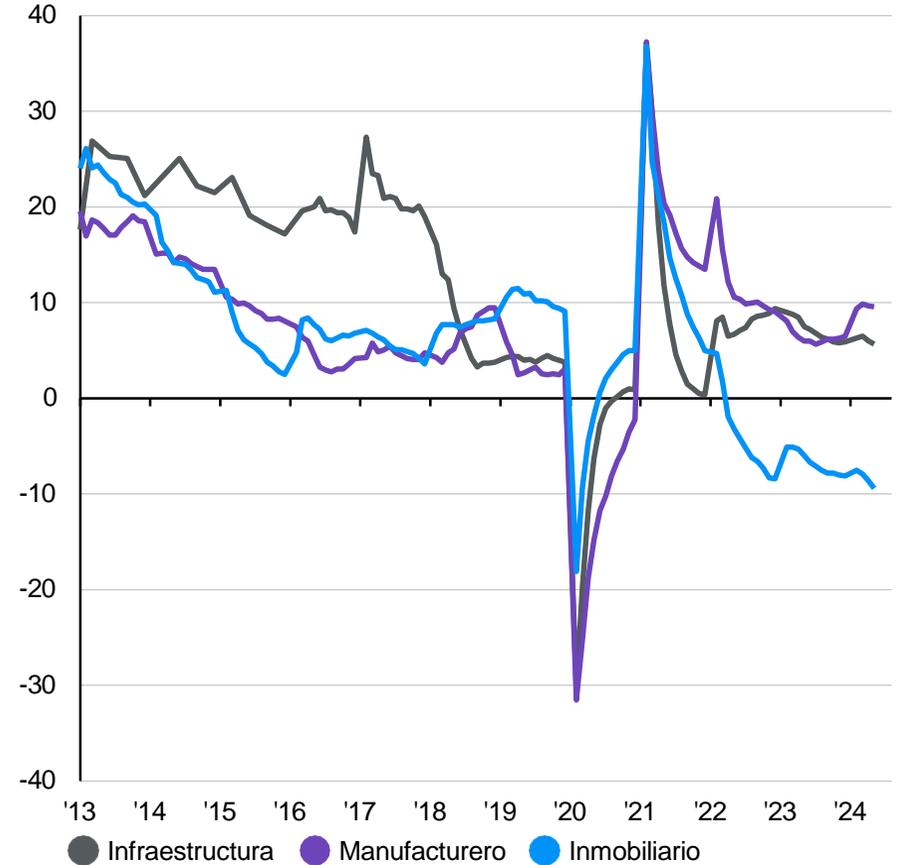
Contribución al crecimiento del PIB real de China

% de variación interanual



Inversión en activos fijos en China por sector

% de variación interanual





Niveles de inflación asumibles

Fuente de imagen: Shutterstock

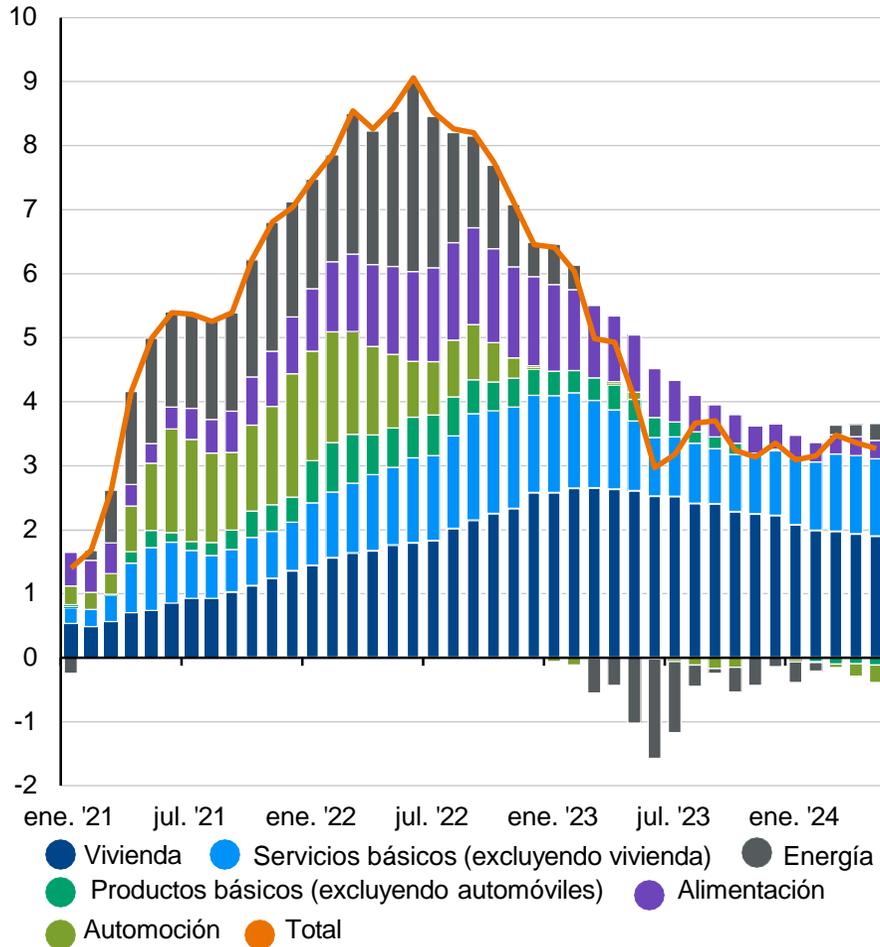


Inflación

Economía global

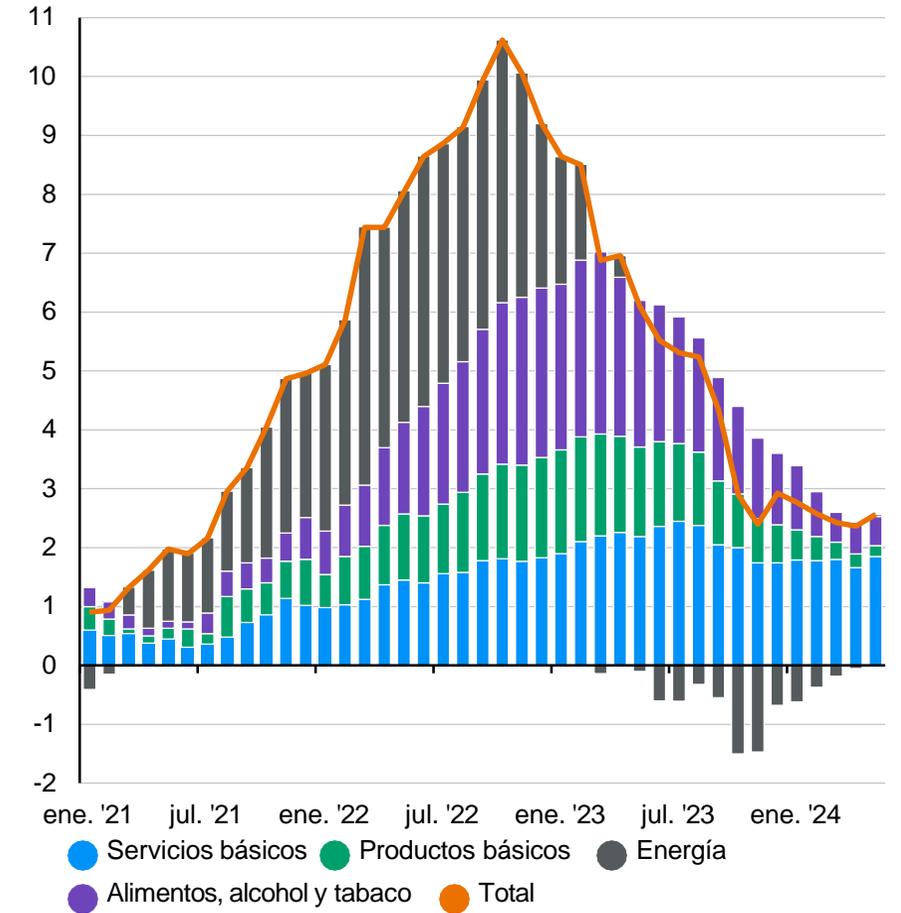
Desglose de la inflación general de EE. UU.

% de variación interanual



Desglose de la inflación general de la zona euro

% de variación interanual





Los recortes de la Fed empezarán a finales de año siempre que la inflación siga moderándose

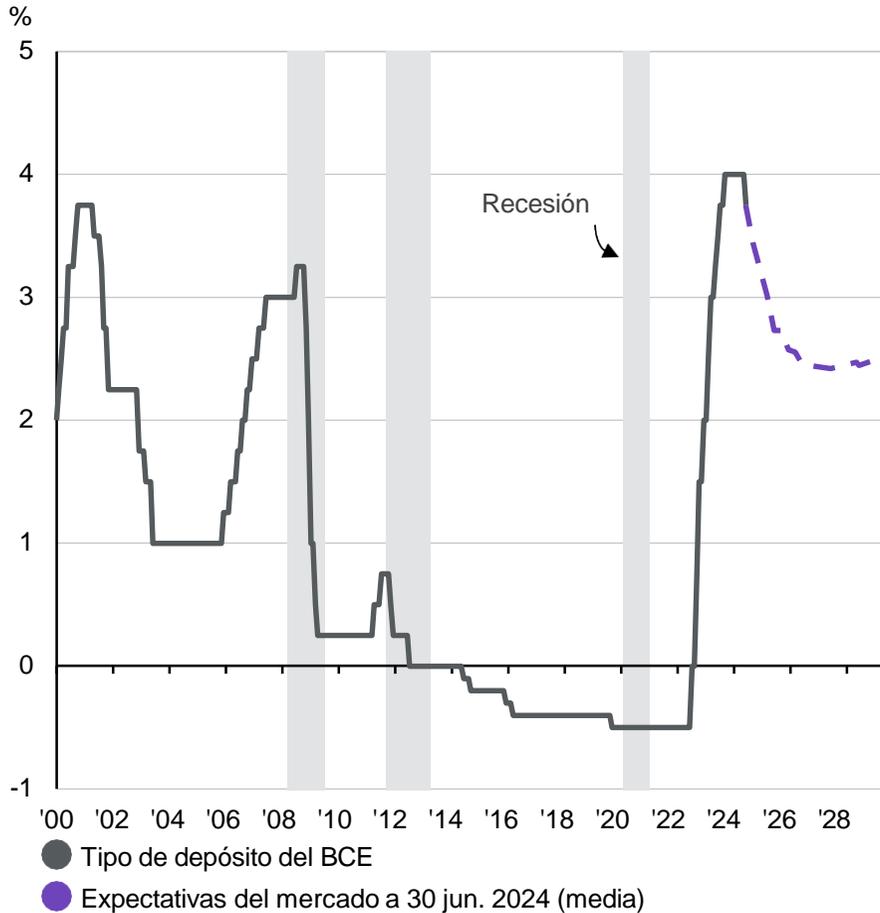
Fuente de imagen: Shutterstock



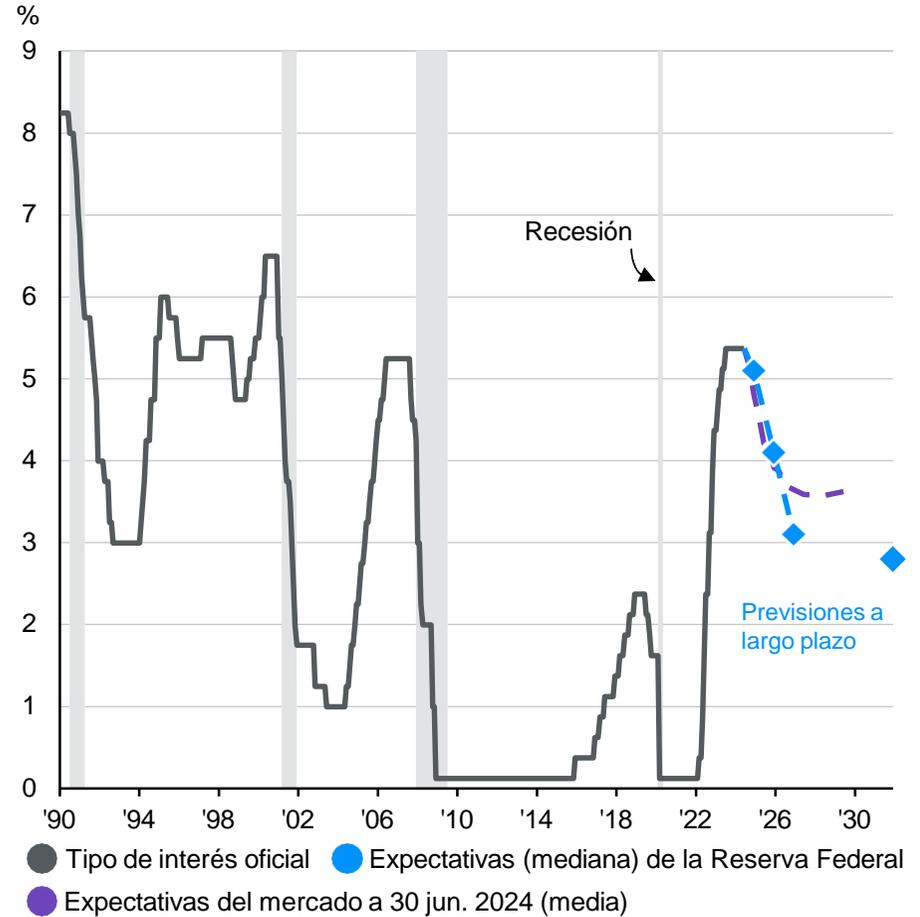
Política de los banco centrales

Economía global

Previsiones sobre el tipo de interés oficial del Banco Central Europeo



Previsiones sobre el tipo de interés oficial de la Reserva Federal



Fuente: (Izda.) Bloomberg, Banco Central Europeo, J.P. Morgan Asset Management. Expectativas de mercado calculadas utilizando forwards sobre OIS. (Dcha.) Bloomberg, Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU., Reserva Federal, J.P. Morgan Asset Management. Expectativas de mercado calculadas utilizando forwards sobre OIS. La proyección a largo plazo representa la evaluación mediana del Comité sobre el punto en el que se prevé que el tipo de interés oficial converja con la política monetaria adecuada y en ausencia de crisis económicas adicionales. Los periodos de recesión se definen usando los datos de ciclo empresarial de la Oficina Nacional de Investigación Económica de EE. UU. (NBER). Datos a 30 de junio de 2024.



Posicionamiento de las carteras

Fuente de imagen: Shutterstock

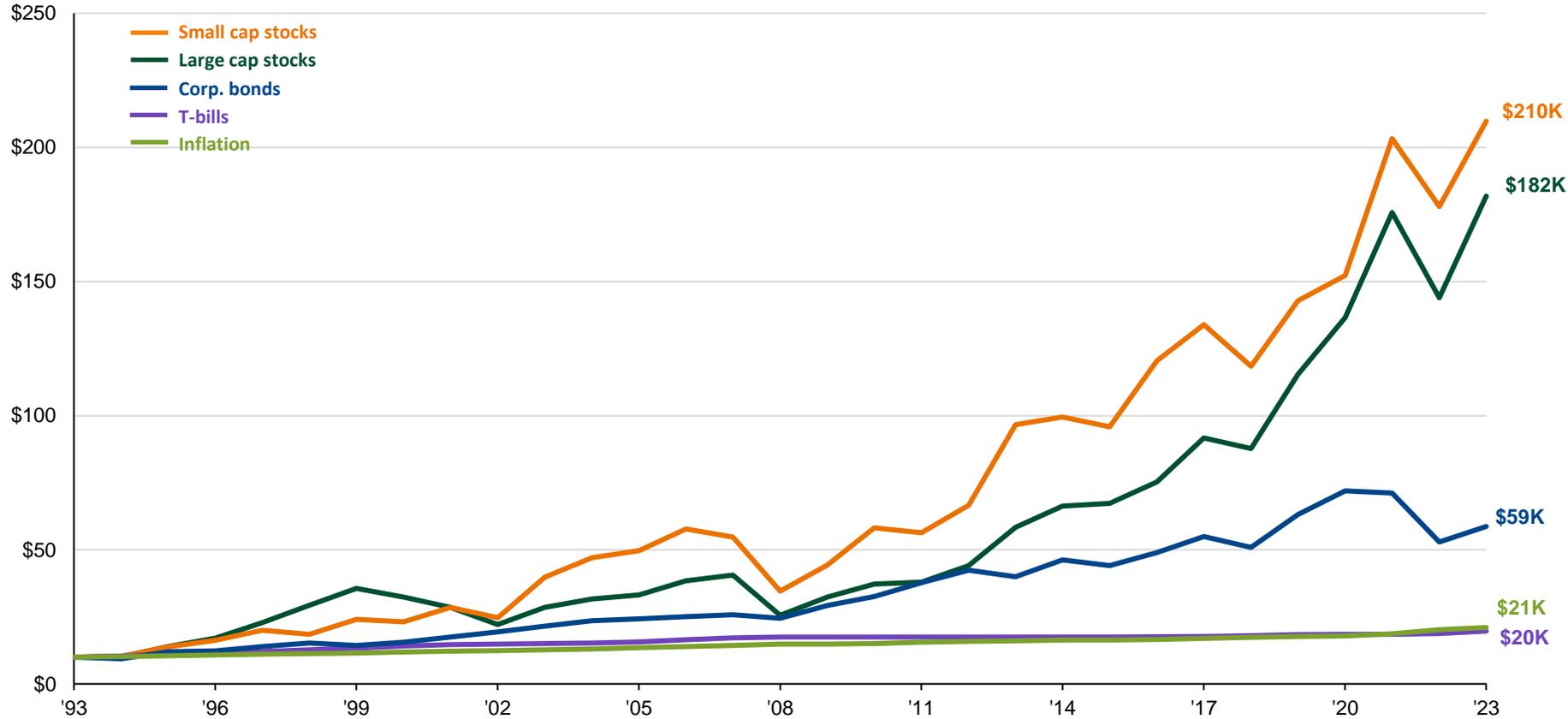


Los clientes exigen más de sus carteras

GTM US 90

Principales clases de activo frente a la inflación

Crecimiento de \$10,000 desde 1993 a 2023, rentabilidad anual, miles de USD



Principios de inversión

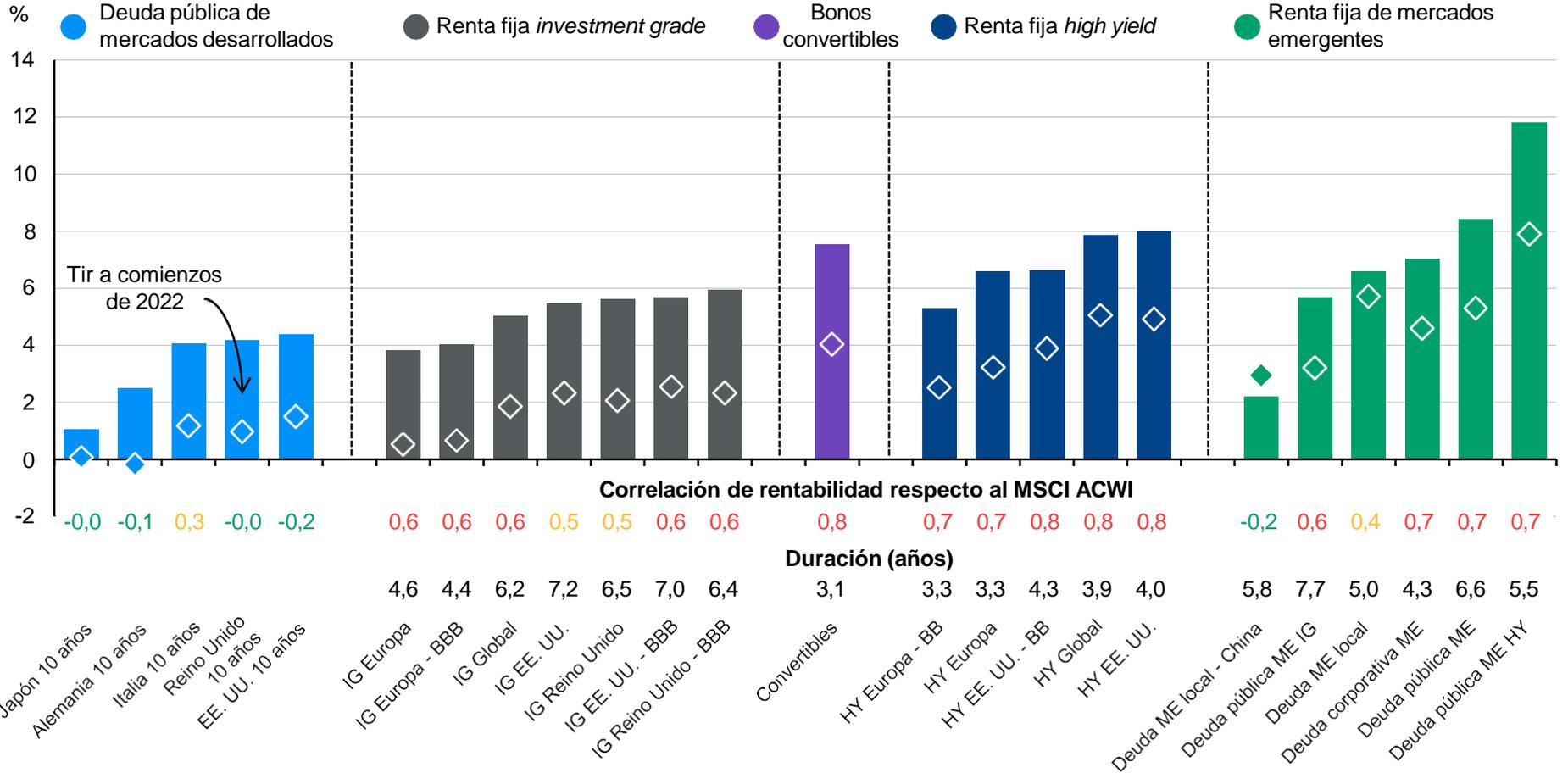
Source: Bloomberg, Ibbotson, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. *Guide to the Markets – U.S.* Data are as of March 31, 2024. Las rentabilidades históricas no son representativas de los resultados presentes ni futuros.



Tires de la renta fija

Renta fija

Tires de la renta fija



Fuente: Bloomberg, ICE BofA, J.P. Morgan Economic Research, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La correlación de rentabilidad respecto al MSCI All-Country World Index se calcula utilizando la rentabilidad total mensual desde 2008. Se han utilizado los siguientes índices: IG Europa: Bloomberg Euro Aggregate Corporate; IG Global: Bloomberg Global Aggregate Corporate; IG Reino Unido: Bloomberg Sterling Aggregate Corporate; IG EE. UU.: Bloomberg US Aggregate Corporate; Bonos convertibles: Bloomberg Global Convertible Rate Sensitive cubierto en USD; HY Europa: ICE BofA Euro Developed Markets Non-Financial High Yield Constrained Index; HY Global: ICE BofA Global High Yield Index; HY EE. UU.: ICE BofA US High Yield Constrained Index; Deuda corporativa ME: CEMBI Broad Diversified; Deuda ME local: GBI-EM Global Diversified; Deuda ME local - China: J.P. Morgan GBI-EM Broad Diversified China; Deuda pública ME: EMBI Global Diversified; Deuda pública ME IG: EMBI Global Diversified HY. Las rentabilidades históricas no son representativas de los resultados presentes ni futuros. *Guide to the Markets - Europa*. Datos a 30 de junio de 2024.

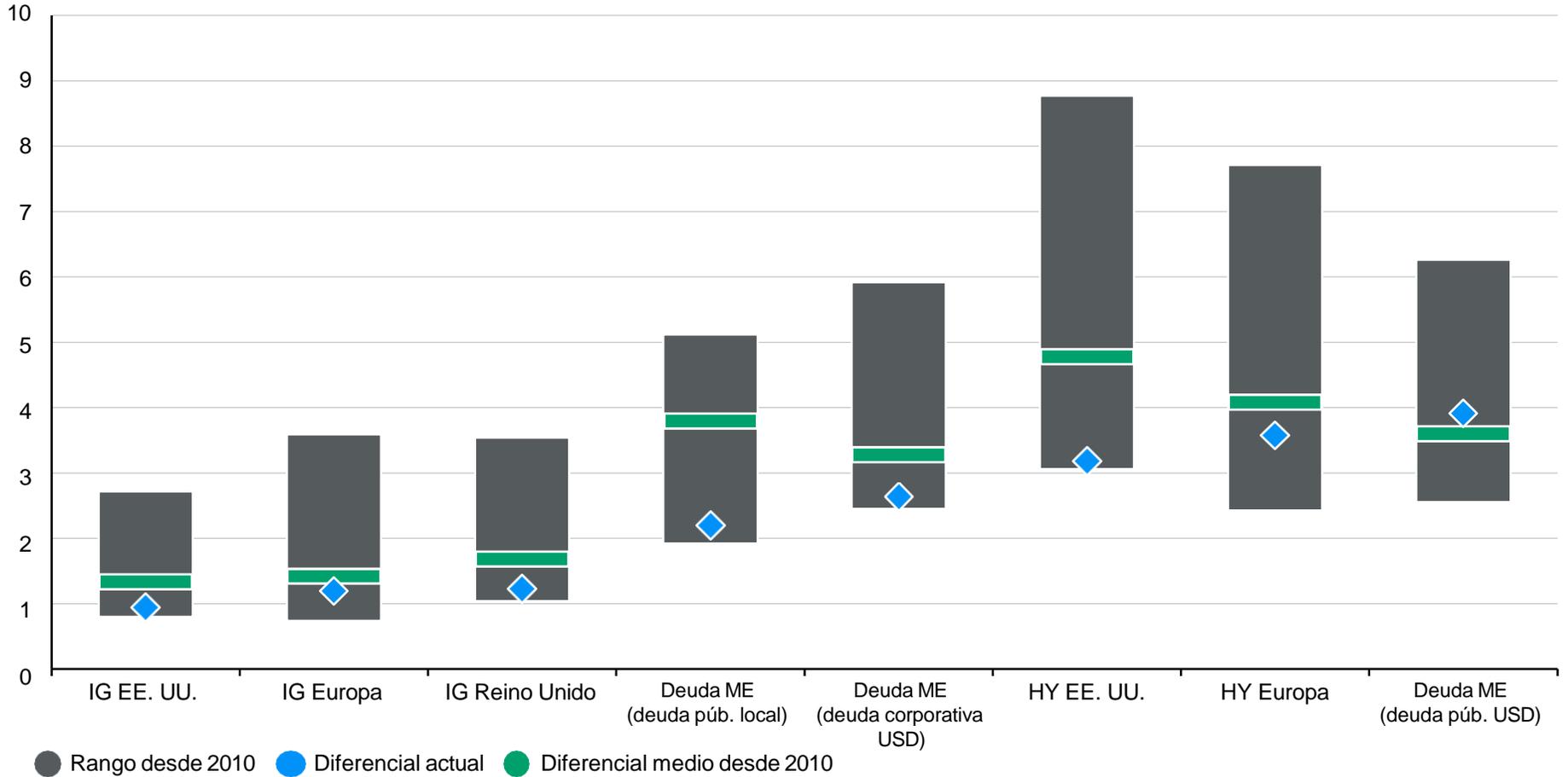


Diferenciales de la renta fija global

Renta fija

Diferenciales de la renta fija

%, diferenciales ajustados por opción



Fuente: Bloomberg, ICE BofA, J.P. Morgan Economic Research, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. IG Europa: Bloomberg Euro Aggregate Corporate; HY EE. UU.: ICE BofA US High Yield Constrained; deuda ME: J.P. Morgan EMBI Global Diversified; HY Europa: ICE BofA Euro Developed Markets Non-Financial High Yield Constrained; IG EE. UU.: Bloomberg US Aggregate Corporate – Investment Grade; IG Reino Unido: Bloomberg Sterling Aggregate Corporates; deuda local de ME: J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified; deuda corporativa de ME: J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified. Las rentabilidades históricas no son representativas de los resultados presentes ni futuros. *Guide to the Markets - Europa*. Datos a 30 de junio de 2024.

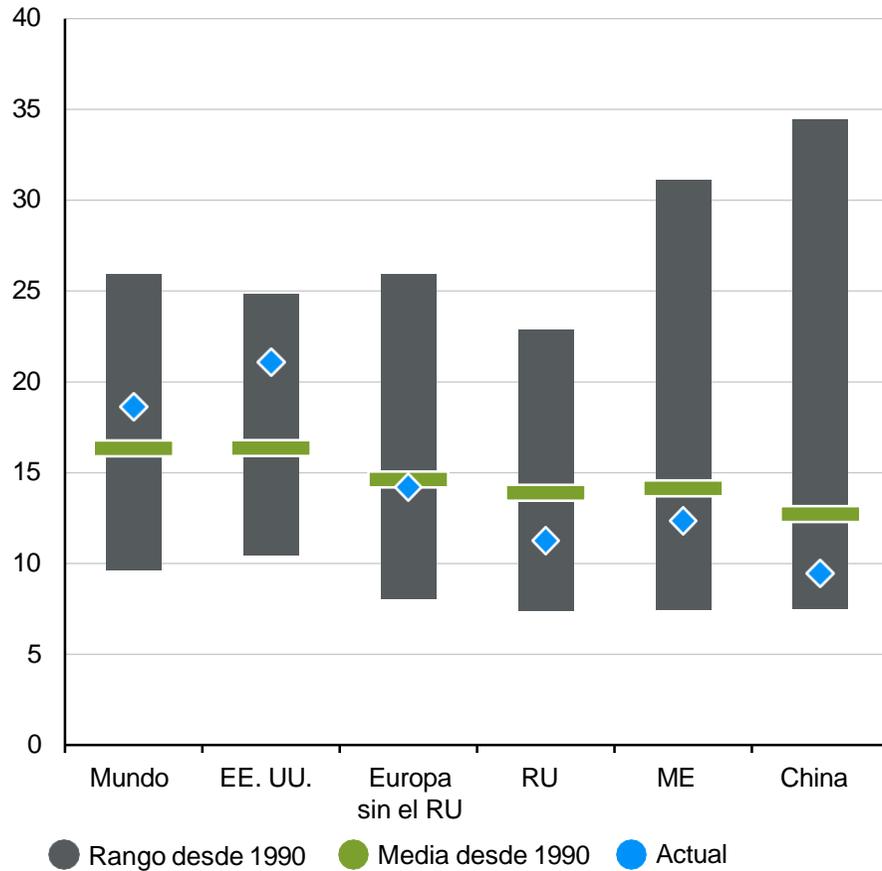


Valoraciones de la renta variable por regiones

Renta variable

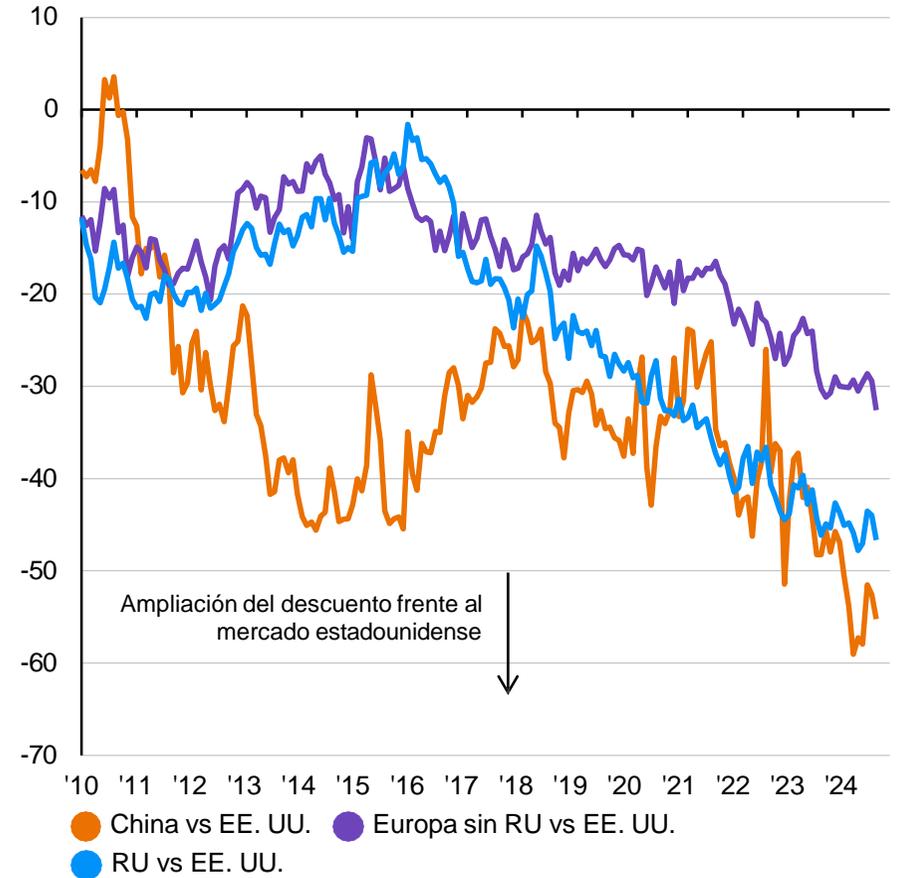
Ratios PER futuras globales

x, múltiplo



Valoraciones relativas de la renta variable

%, descuento/prima relativos, según las ratios precio/beneficio (PER) futuras a 12 meses



Fuente: (Izda.) FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Se utilizan los índices MSCI para Mundial, Europa sin el Reino Unido, ME y China. El Reino Unido se representa mediante el FTSE All-Share y EE. UU. mediante el S&P 500. Los datos de beneficios empresariales se basan en las estimaciones futuras a 12 meses. (Dcha.) FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. EE. UU.: S&P 500. Europa (sin el Reino Unido): MSCI Europe (sin el Reino Unido). Reino Unido: FTSE All-Share. China: MSCI China. La valoración es la relación entre el precio y los beneficios a 12 meses. Las rentabilidades históricas no son representativas de los resultados presentes ni futuros. *Guide to the Markets - Europa*. Datos a 30 de junio de 2024.

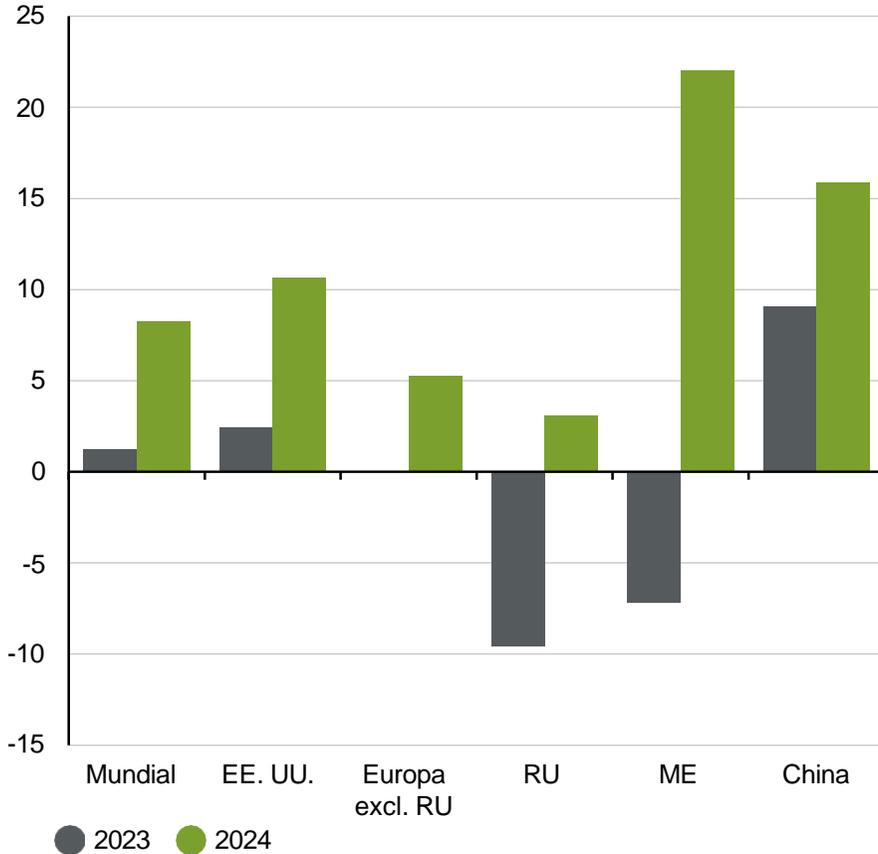


Expectativas de beneficios empresariales y márgenes de beneficios

Renta variable

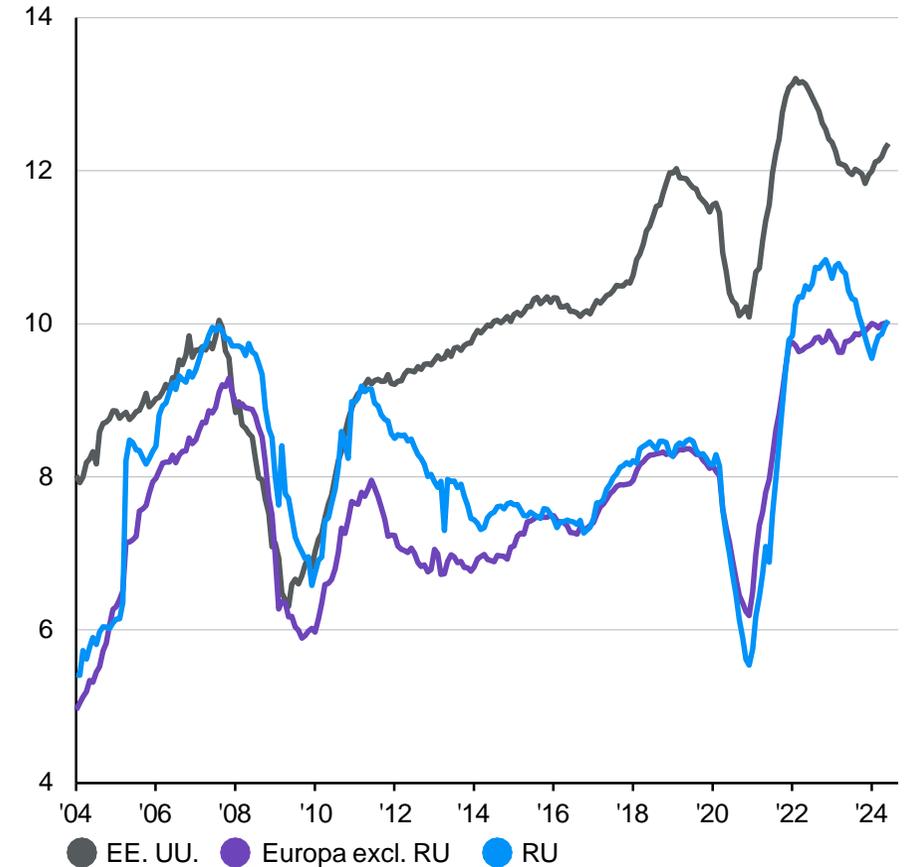
Estimaciones de consenso sobre el crecimiento de los beneficios globales por acción

% de variación interanual



Márgenes de beneficios

%, márgenes de beneficios a 12 meses en relación con las ventas



Fuente: (Izda.) FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Se utilizan los índices MSCI para Mundial, Europa excl. Reino Unido, ME y China. El Reino Unido se representa mediante el FTSE All-Share y EE. UU. mediante el S&P 500. (Dcha.) FTSE, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. EE. UU.: S&P 500; Europa (sin el Reino Unido): MSCI Europe (sin el Reino Unido); Reino Unido: FTSE All-Share. Las rentabilidades históricas no son representativas de los resultados presentes ni futuros. *Guide to the Markets - Europa*. Datos a 30 de junio de 2024.



J.P. Morgan Asset Management: Riesgos y declaraciones

El programa Market Insights proporciona información exhaustiva y comentarios sobre los mercados globales sin hacer referencia a ningún producto en particular. Diseñado como una herramienta para ayudar a los clientes a comprender mejor los mercados y servirles como apoyo en la toma de sus decisiones de inversión, el programa explora y sopesa las implicaciones de la información actual de la economía y las condiciones variables del mercado.

Con respecto a la Directiva Europea 2014/65/UE (MiFID II), los programas Market Insights y Portfolio Insights de JPM constituyen publicaciones publicitarias y no se ven afectadas por ninguno de los requisitos específicamente relacionados con los análisis de inversión establecidos por la MiFID II/el MiFIR. Además, al no tratarse de análisis independientes, los programas Market Insights y Portfolio Insights de J.P. Morgan Asset Management no se han elaborado con arreglo a las disposiciones legales orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones, y no existe prohibición alguna que impida la negociación antes de su divulgación.

El presente documento es una publicación con carácter general y fines exclusivamente informativos. Su naturaleza es divulgativa y no ha sido diseñado para servir como asesoramiento ni recomendación sobre ningún producto o estrategia de inversión específico ni sobre características de planes concretos u otro material en ninguna jurisdicción. Por tanto, ni J.P. Morgan Asset Management ni ninguna de sus filiales poseen compromiso alguno de participar en ninguna de las transacciones mencionadas en este documento. Cualquier ejemplo utilizado en el documento tiene carácter genérico e hipotético y fines exclusivamente informativos. Dado que esta publicación no contiene información suficiente para respaldar una eventual decisión de inversión, no deberá basarse en ella para evaluar las ventajas de invertir en ninguno de los títulos o productos mencionados en ella. Además, los usuarios deberán obtener asesoramiento independiente sobre las implicaciones jurídicas, normativas, fiscales, de crédito y contabilidad, y determinar, junto con sus propios profesionales financieros, si cualquiera de las inversiones mencionadas en el presente documento puede considerarse adecuada para sus propios objetivos personales. Los inversores deberán asegurarse de que obtienen toda la información relevante disponible antes de realizar cualquier inversión. Cualesquiera previsiones, cifras, opiniones o técnicas, y estrategias de inversión se ofrecen exclusivamente con fines informativos, se basan en determinados supuestos y en las condiciones de mercado actuales, y están sujetas a cambios sin previo aviso. Deberá tenerse en cuenta que las inversiones implican riesgos y que el valor de las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden variar según las condiciones del mercado y los acuerdos tributarios, y es posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. Ni la rentabilidad histórica ni las tiras son indicadores fiables de los resultados actuales ni futuros. J.P. Morgan Asset Management es la marca de la empresa de gestión de activos de JPMorgan Chase & Co. y sus filiales en todo el mundo. En la medida permitida por la legislación aplicable, J.P. Morgan Asset Management podría grabar las llamadas telefónicas o supervisar las comunicaciones electrónicas a fin de cumplir sus políticas internas y obligaciones legales y normativas. J.P. Morgan Asset Management recogerá, almacenará y tratará todos los datos personales de conformidad con nuestras políticas de privacidad, las cuales están disponibles en <https://am.jpmorgan.com/global/privacy>. Esta comunicación ha sido publicada por las siguientes entidades: en EE. UU., por J.P. Morgan Investment Management Inc. o J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc., ambas reguladas por la Comisión de Bolsa y Valores. En América Latina, solo para

uso por parte de beneficiarios concretos, por entidades locales de J.P. Morgan, según proceda. En Canadá, solo para uso por parte de clientes institucionales, por JPMorgan Asset Management (Canada) Inc., que es una Gestora de Carteras registrada y un Agente de Mercado Exento en todas las provincias y territorios de Canadá, salvo Yukón, y también está registrada como Gestora de Fondos de Inversiones en Columbia Británica, Ontario, Quebec y Terranova y Labrador. En el Reino Unido, por JPMorgan Asset Management (UK) Limited, que está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera; en otras jurisdicciones europeas, por JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l. En Asia-Pacífico (APAC), por las siguientes entidades emisoras y en las respectivas jurisdicciones en las que están principalmente reguladas: JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited, JPMorgan Funds (Asia) Limited o JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited, todas ellas reguladas por la Securities and Futures Commission de Hong Kong. JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited (n.º de reg. de la sociedad: 197601586K), si bien esta promoción o publicación no ha sido revisada por la Monetary Authority of Singapore, el organismo regulador del mercado en Singapur; JPMorgan Asset Management (Taiwan) Limited; JPMorgan Asset Management (Japan) Limited, que es miembro de la Investment Trusts Association, Japan (JITA); la asociación de asesores de inversión de Japón (Japan Investment Advisers Association), la Type II Financial Instruments Firms Association y la Japan Securities Dealers Association, y está regulada por la Agencia de Servicios Financieros de Japón (número de registro «Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firm) No. 330»). En Australia, por JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919) y solo para clientes mayoristas (*wholesale clients*) tal y como se indica en las secciones 761A y 761G de la ley de sociedades de la Commonwealth (Corporations Act) de 2001. En el resto de los mercados de Asia Pacífico, el documento solo está dirigido a los destinatarios previstos. Solo para EE. UU.: Si es usted una persona con una discapacidad y necesita ayuda adicional para ver el material, llámenos al 1-800-343-1113 para solicitar ayuda.

Copyright 2024 JPMorgan Chase & Co. Todos los derechos reservados.

Preparado por: Karen Ward, Maria Paola Toschi, Tilmann Galler, Hugh Gimber, Vincent Juvyns, Aaron Hussein, Max McKechnie, Natasha May y Zara Nokes.

Salvo que se indique otra cosa, todos los datos son a 30 de junio de 2024 o aquellos disponibles más recientemente.

Guide to the Markets - Europa
JP-LITTLEBOOK

097y231307090912