



# Saludables tendencias de ampliación

Perspectivas del equipo de inversión en renta variable  
de Fidelity International

Exclusivamente para profesionales de la inversión



# Índice

---

## Resumen

3

Martin Dropkin, responsable de Renta Variable para Asia-Pacífico, explica que, a pesar de la reciente volatilidad de las bolsas, es saludable que el comportamiento de los mercados se aleje de la dependencia del sector tecnológico. En Asia, se está produciendo una fuerte rotación desde los mercados con un elevado peso de la tecnología hacia los de ASEAN y, a pesar de los vientos en contra en China, las empresas de alta calidad encierran un gran atractivo a largo plazo.

## Últimas noticias desde las mesas de contratación

5

Tras un episodio de ventas masivas, los principales índices terminaron agosto en positivo gracias a una recuperación casi tan rápida como el bache. El S&P 500 ponderado por capitalización se vio eclipsado por su variante equiponderada mientras los mercados seguían ampliándose. Se produjo una fuerte rotación en Asia y los inversores se alejaron de los índices tecnológicos para acercarse a los países de ASEAN.

## La renta variable estadounidense muestra señales de ampliación

6

En lo que llevamos de segundo semestre, han aparecido señales de que el liderazgo del S&P 500 está ampliándose más allá de la tecnología y volviendo a una situación más normalizada. Existe un abundante número de valores de alta calidad fuera de las empresas más populares, pero los inversores deben diversificar no solo por estilos, sino también por valores.

## Repaso del mercado

7

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

## Marcador cuantitativo

9

Nuestro marcador cuantitativo táctico señala una revisión al alza de los mercados emergentes, pero revisiones a la baja en EE.UU. y Europa menos Reino Unido. Ahora, la señal global es de neutralidad frente al riesgo.

## Datos de mercado

10

Rentabilidades, valoraciones y previsiones de mercado.

# Resumen

## Los riesgos aumentan, pero el alejamiento de la tecnología es saludable

A pesar de la volatilidad de comienzos de agosto, muchos mercados desarrollados subieron durante el mes y el S&P 500 avanzó un 2,3%. Una novedad importante es la ampliación que está experimentando el mercado en lo que llevamos de segundo semestre, algo que es saludable y reduce la dependencia de un pequeño grupo de valores, a saber, los Siete Magníficos y la temática de la IA.

El mercado está dándose cuenta de que se ha producido una implantación masiva de infraestructuras de IA durante los 18 meses sin que exista una ruta clara hacia la monetización de esta tecnología. Para que los grandes actores de la IA materialicen el crecimiento que implican sus valoraciones, tiene que haber una trayectoria realista desde el entrenamiento de modelos de IA hasta la inferencia (es decir, el despliegue) durante los próximos dos años aproximadamente. Eso podría resultar complicado, razón por la cual, a pesar de reconocer el potencial de la IA, hemos preferido algunos de los valores de segunda fila de la IA para evitar pagar en exceso por la expectativa.

En un plano más general, los problemas macroeconómicos están agravándose. Hemos apostado por los valores de calidad durante los últimos meses ante el riesgo de volatilidad en un contexto de mercados aparentemente en calma durante el primer semestre del año, lo que dejó a las bolsas expuestas a sorpresas desagradables. Nos gustan los valores defensivos de calidad a la vista de los obstáculos de los próximos meses (el crecimiento económico y el gasto de consumo están moderándose, el desempleo está aumentando cada vez más...) y lo que pensamos que son condiciones típicas de mediados-finales de ciclo.

Las tendencias que se observan en los mercados desarrollados también pueden apreciarse en Asia. La renta variable asiática registró evoluciones dispares en agosto; así, los mercados más grandes y relevantes tendieron a registrar peores resultados, mientras que los países más pequeños obtuvieron mejores rentabilidades. Se produjo una fuerte rotación desde los índices con un fuerte componente tecnológico, como Corea del Sur y Taiwán, hacia los mercados de ASEAN. El sector tecnológico está desinflándose a escala mundial, por lo que a esta rotación podría quedarle recorrido.

Las perspectivas económicas de China siguen siendo inciertas y sus bolsas sufrieron, lo que refleja nuestra tesis de que el planteamiento gradual de las autoridades para normalizar la economía, en lugar de las soluciones contundentes por las que suelen apostar sus homólogas occidentales, tardará en reafirmarse. El crecimiento va a ser más moderado en China de lo que estamos acostumbrados, pero las empresas de alta calidad encierran un importante atractivo a largo plazo. La asignación de capital también se está volviendo más sofisticada; así, cada vez más empresas devuelven capital a los accionistas, lo que resulta especialmente eficaz cuando las valoraciones están hundidas.

India se anotó una subida, pero cerró por detrás de sus homólogos regionales. Los fundamentales siguen siendo sólidos en la India y la dinámica se mantiene intacta, pero a nivel general las valoraciones son muy elevadas y eso podría estar pasando factura al mercado. En la India es esencial ser selectivo, dado que aún quedan áreas con oportunidades por descubrir.

### Marty Dropkin

Responsable de renta variable para Asia-Pacífico



## Perspectivas mensuales sobre la renta variable

Las Perspectivas mensuales sobre la renta variable ofrecen una visión 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

- Tras un episodio de ventas masivas, los principales índices terminaron agosto en positivo gracias a una recuperación casi tan rápida como el bache.
- El S&P 500 ponderado por capitalización se vio eclipsado por su variante equiponderada mientras los mercados seguían ampliándose.
- Se produjo una fuerte rotación en Asia y los inversores se alejaron de los índices tecnológicos para acercarse a los países de ASEAN.

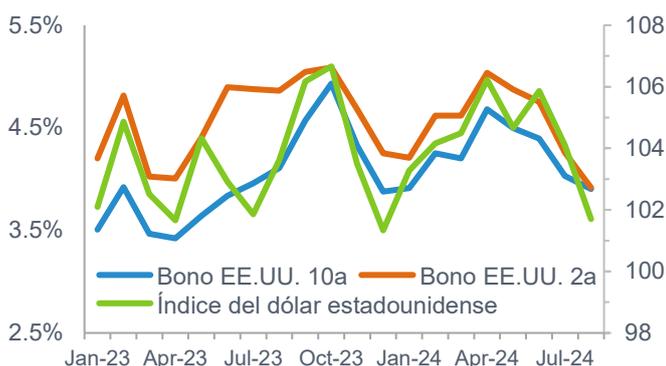
## Los mercados suben tras un pésimo comienzo

Agosto nos dejó el peor comienzo de mes desde 2008, ya que el efecto dominó de la liquidación del *carry trade* entre el dólar estadounidense y el yen japonés conmocionó a los mercados mundiales, pero una vez más (como en nueve de los últimos diez meses), la mayoría de las bolsas desarrolladas cerraron al alza a finales de mes.

En Europa, el STOXX 600 y el DAX alcanzaron nuevos máximos históricos. Los grandes índices estadounidenses subieron en su mayoría, con el S&P 500 avanzando por cuarto mes consecutivo. El Nasdaq quedó rezagado, aunque registró una modesta subida. Destacó el hecho de que el S&P 500 ponderado por capitalización se viera eclipsado por su variante equiponderada al seguir ampliándose los mercados tras el dominio del sector tecnológico durante el primer semestre del año.

Los datos de empleo no agrícola de julio se situaron bastante por debajo del consenso y el desempleo también aumentó. Estos datos avivaron el temor a que la Reserva Federal marchara por detrás de la curva y estuvieran aumentando los riesgos de recesión, lo que provocó un ajuste de las previsiones de recortes de tipos de la Fed; así, los bonos del Tesoro de EE.UU. avanzaron con fuerza y se produjo un efecto cascada en forma de fuertes descenso del dólar y ventas de activos de riesgo. El impacto se vio amplificado por la liquidación de las operaciones de *carry trade* en yenes, mientras que el VIX superó los 65 puntos en la mayor subida intradía jamás registrada.

## Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense y el dólar descienden en agosto



Fuente: Bloomberg, 31 de agosto de 2024.

## Los ciclos de los precios de mercado se aceleran

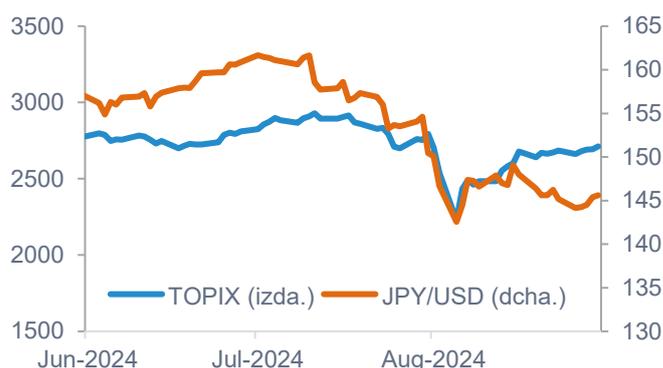
Los volúmenes fueron elevados durante la oleada de ventas, pero no extremos. Estos ciclos de mercado parecen seguir acortándose, dado lo rápido que fue el rebote. El VIX registró su retroceso más rápido de la historia y cayó por debajo de 15 en la segunda mitad del mes, cuando los *commodity trading advisors* (CTA) pasaron de vendedores a compradores.

Los mercados encontraron apoyo en el dato del IPC subyacente de julio en EE.UU., que mostró nuevos avances en el plano de la

inflación, y las sólidas ventas minoristas tranquilizaron a los inversores. Las declaraciones en Jackson Hole del presidente de la Reserva Federal Jerome Powell, que explicitaron una bajada de tipos en septiembre, y un discurso alcista en torno a las recompras coronaron la remontada de la renta variable.

Desde el impacto del *carry trade*, se ha producido una moderación y muchos inversores han aceptado que esta operativa ha perdido parte de su interés, sobre todo teniendo en cuenta que el discurso desinflacionista está dando sus frutos. Sin embargo, en Japón, tres semanas después de la oleada de ventas, seguimos observando un despliegue discreto de los fondos de inversión libre (*hedge funds*) en la región. La recuperación del mercado japonés se ha visto impulsada más por los movimientos de los índices que por las compras reales de los *hedge funds*.

## La fortaleza del yen lastra las bolsas japonesas



Fuente: Refinitiv, 31 de agosto de 2024.

## Rotación en Asia

El índice MSCI Asia Pacific subió en agosto. En Taiwán, los inversores extranjeros vendieron valores tecnológicos en el marco de la aceleración de la tendencia que se inició en junio. Los valores rezagados de la electrónica de consumo registraron actividad, ya que los inversores salieron de la IA para invertir en empresas relacionadas con los *smartphones* con la esperanza de que surja demanda de reemplazo alentada por la IA. En Corea del Sur, los inversores extranjeros vendieron tecnología en grandes cantidades antes de los resultados de Nvidia y siguieron deshaciéndose de sus posiciones tras las decepcionantes previsiones de la empresa, saliendo de Samsung Electronics y SK Hynix, entre otras.

El ciclo de recortes de tipos de la Fed se considera positivo para los mercados de ASEAN, ya que alivia la presión sobre las divisas y les permite iniciar sus propios recortes (Filipinas recortó recientemente los tipos por primera vez en 4 años). Indonesia ha registrado 12 semanas consecutivas de entradas netas de capital extranjero, señal del interés foráneo por la región.

# La renta variable estadounidense muestra señales de ampliación

## Mensajes principales

- En lo que llevamos de segundo semestre, han aparecido señales de que el liderazgo del S&P 500 está ampliándose más allá de la tecnología y volviendo a una situación más normalizada.
- Existe un abundante número de valores de alta calidad fuera de las empresas más populares, pero los inversores deben diversificar no solo por estilos, sino también por valores.

**James Wilkey-Pinfield**  
Director de inversiones

**David Lodge**  
Especialista en inversiones

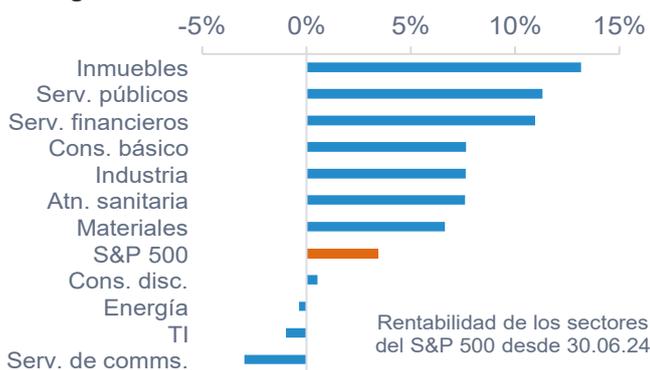
## Un mercado estrecho fue el germen de la vulnerabilidad

Los grandes índices estadounidenses han mostrado una sólida evolución este año, pero hasta hace poco las ganancias se habían concentrado en un reducido grupo de valores. A finales de agosto, el S&P 500 subía un 18%, pero su homólogo equiponderado solo había avanzado un 11%. La temática de la IA ha alimentado en gran medida la estrechez del mercado y esta concentración, junto con el aumento de las inversiones pasivas, ha dado lugar a un potente ciclo de posicionamiento de consenso y valoraciones exigentes. Esta situación engendró una vulnerabilidad en el mercado que culminó en una fuerte corrección en julio y principios de agosto.

Invertir pasivamente en el S&P 500 significa tener casi un tercio de las posiciones en solo siete valores. Dado su predominio, un tropiezo puede tener un gran impacto en el índice, y ya hemos visto que algunos grandes valores tecnológicos no han sido capaces de cumplir unas expectativas cada vez más elevadas.

Nvidia ha registrado un comportamiento espectacular este año, pero ni siquiera batir las previsiones en sus recientes resultados del segundo trimestre ha sido suficiente y su cotización ha bajado un 6% (equivalente a 200.000 millones de dólares de capitalización bursátil). Las empresas que no cumplan las elevadas expectativas podrían sufrir desplomes y las que se suban a la ola del entusiasmo por la IA podrían ser las más expuestas, a la vista del volumen de capital desplegado frente a la incertidumbre de los efectos beneficiosos futuros.

## Un abanico más amplio de valores estadounidenses aporta en el segundo semestre



Fuente: Refinitiv, 30 de agosto de 2024.

A tenor de estas tendencias, quizá no sorprenda que en lo que llevamos de segundo semestre haya indicios de que el S&P 500 se está ampliando más allá del liderazgo tecnológico y volviendo a una situación más normalizada en la que un grupo de sectores distintos de la tecnología está superando al conjunto del mercado.

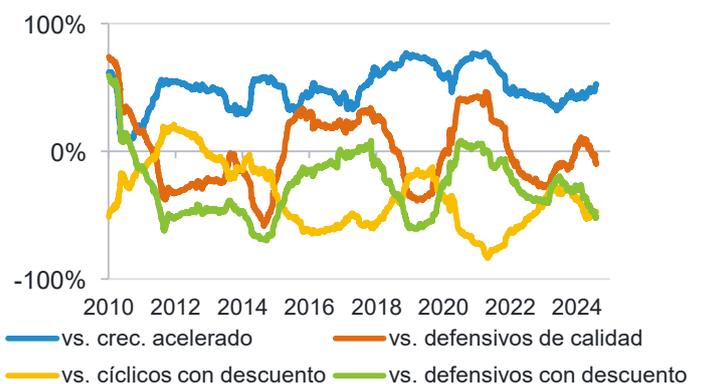
Si se materializan los riesgos para los valores tecnológicos de gran capitalización y continúa la ampliación, los gestores activos deberían beneficiarse. Además, en un entorno en el que la volatilidad aumenta a medida que se acercan las elecciones estadounidenses y los recortes de tipos, los desajustes entre las cotizaciones bursátiles y los fundamentales ofrecen un atractivo coto de caza para encontrar empresas de calidad.

## Oportunidades fuera de los Siete Magníficos

Existe un buen número de valores de alta calidad fuera de las empresas más conocidas. Hay docenas de empresas en el S&P 500 que ofrecen una rentabilidad sobre el capital invertido (ROIC) y un crecimiento de los beneficios superior al 30%. Lo mismo puede decirse de otros parámetros de calidad, lo que pone de manifiesto la infravalorada diversidad de las oportunidades que ofrece el mercado estadounidense.

La diversificación es crucial, pero ni siquiera salirse de los Siete Magníficos proporcionará necesariamente la suficiente, puesto que el mercado estadounidense se inclina claramente hacia sectores de crecimiento como las TI. Las carteras diversificadas requieren correlaciones negativas entre activos, pero pocos estilos ofrecen una correlación negativa constante con las empresas de crecimiento de calidad. Sin embargo, las acciones con descuento de carácter cíclico y de carácter defensivo son dos excepciones clave.

## Las acciones con descuento ofrecen una mejor diversificación frente al crecimiento de calidad



Fuente: Credit Suisse HOLT, 31 de julio de 2024. Las 1.000 primeras empresas estadounidenses por capitalización bursátil en los últimos 12 meses. Correlación móvil a 252 días de la diferencia de rentabilidad de los índices de estilo frente a la diferencia de rentabilidad del índice de crecimiento de calidad.

Para lograr una correlación negativa, los inversores deben evitar un solapamiento no solo a nivel de estilos, sino también a nivel de valores. En la actualidad, EE.UU. ofrece una serie de atractivas oportunidades bursátiles que pueden proporcionar esta valiosa diversificación.

# Repaso del mercado

## EE.UU.

### Temblores de inicio antes de terminar al alza

La renta variable estadounidense siguió avanzando en agosto, pero no sin dramatismo. El mes empezó mal, después de que unos datos económicos decepcionantes provocaran ventas masivas de activos de riesgo.

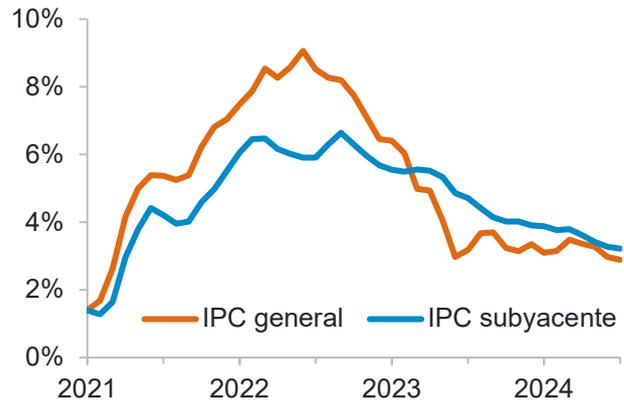
La cifra de empleo no agrícola de julio se situó muy por debajo de las estimaciones y el desempleo subió ligeramente hasta el 4,3%, el nivel más alto desde octubre de 2021, lo que hizo temer un rápido deterioro de la economía. También defraudaron los resultados del segundo trimestre de las grandes tecnológicas y la decisión del Banco de Japón de subir los tipos provocó una apreciación del yen y una rápida liquidación de las operaciones de *carry trade*.

### La bajada de tipos de septiembre está prácticamente confirmada

Los mercados rebotaron a finales de mes después de que los nuevos datos de inflación impulsaran las esperanzas de los inversores de que la Reserva Federal podría recortar los tipos de interés en septiembre. El IPC subió un 2,9% anualizado, la cifra más baja desde 2021 y por debajo del 3% previsto. Los mercados se dispararon a finales de mes después de que el presidente de la Fed, Jerome Powell, dejara claro que habrá un recorte de tipos en septiembre.

La tasa de inflación PCE (menos alimentos y energía) descendió hasta el 2,6% interanual en julio. El PMI manufacturero estadounidense se mantuvo en territorio de contracción con un 48,0 en agosto, frente al 49,6 que esperaba el mercado. Ello se debió, sobre todo, al segundo descenso consecutivo de los nuevos pedidos para los fabricantes.

### La inflación estadounidense se enfría más de lo previsto en julio



Fuente: Refinitiv, agosto de 2024.

## Europa

### Europa se recupera de los sucesos internacionales

Los mercados europeos siguieron una pauta similar a la de EE.UU.: comenzaron el mes con grandes movimientos negativos antes de recuperarse. Los mismos sucesos internacionales golpearon a Europa; así, se deshizo el *carry trade* en yenes, que recurría a deuda japonesa barata para financiar inversiones en activos de riesgo en todo el mundo. Los malos datos de empleo en EE.UU. que desataron temores de recesión también afectaron a Europa.

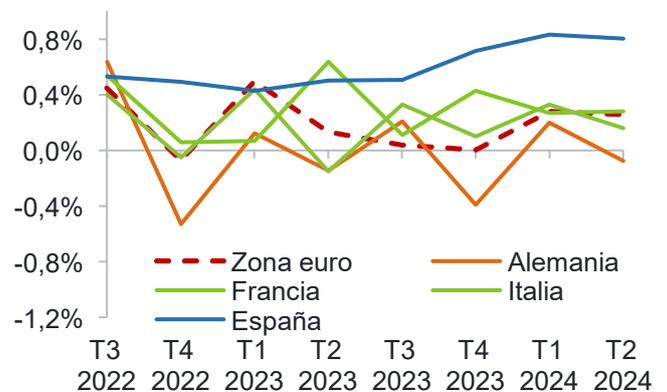
Junto al resto de bolsas, la renta variable europea se recuperó a lo largo del mes para terminar al alza, pero con una rentabilidad inferior a la de EE.UU., dado que este último mercado recibió un fuerte apoyo del mensaje del presidente de la Reserva Federal de que es probable que los tipos se recorten en septiembre.

### Los beneficios del segundo trimestre fueron buenos

Los buenos datos de beneficios empresariales también dieron alas a los inversores. Unos datos de inflación más bajos en Alemania y España aumentaron las expectativas de que el BCE aplique nuevos recortes de tipos en los próximos meses. Estas esperanzas se vieron reforzadas por el dato de inflación general de la zona euro en agosto, que con un 2,2% fue inferior a lo previsto (2,6%).

En agosto, el índice PMI compuesto preliminar alcanzó su nivel más alto en tres meses con un 51,2, gracias al mayor crecimiento de la actividad empresarial en el sector servicios en Francia, impulsado por los Juegos Olímpicos de París. Sin embargo, el sector manufacturero de la zona euro siguió cayendo.

### La contracción de Alemania empaña las perspectivas de la zona euro



Fuente: Fidelity International, Refinitiv, agosto de 2024.

# Mercados emergentes

## Los inversores, pendientes de las bajadas de tipos en los mercados emergentes

Los mercados emergentes avanzaron en agosto, pero menos que los mercados desarrollados. La renta variable de los mercados emergentes retrocedió inicialmente ante el temor a una recesión en EE.UU. y la liquidación del *carry trade* en yenes. Posteriormente, los mercados rebotaron a medida que disminuyó la preocupación por la recesión y aumentaron las expectativas de que la Reserva Federal recorte los tipos en septiembre. La depreciación del dólar también impulsó las rentabilidades.

Todas las regiones del conjunto de los países emergentes registraron rentabilidades positivas, encabezadas por Latinoamérica, seguida de Asia emergente y Europa emergente, y luego EMEA. Brasil subió al calor de las expectativas de que el recorte de tipos de la Reserva Federal permita al banco central brasileño seguir relajando su política monetaria.

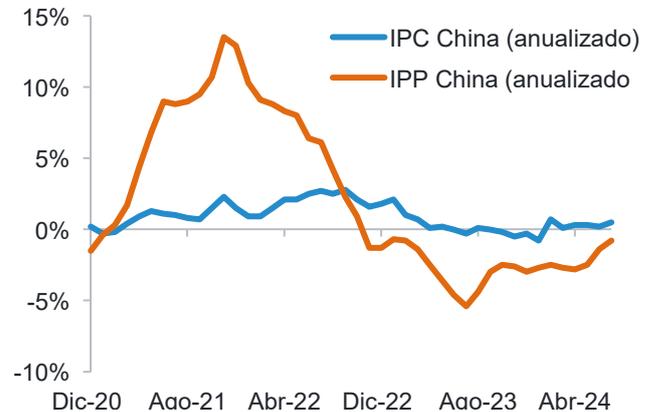
La bolsa sudafricana subió con fuerza debido a la mejora de la inflación, que aumentó las esperanzas de un recorte de tipos en septiembre. Turquía fue el peor país, ya que la liquidación de la operativa en yenes afectó a la lira.

## Siguen las dificultades económicas en China

En Asia emergente, todos los mercados, salvo Corea del Sur, terminaron al alza, con Filipinas y Malasia en el grupo de cabeza. La renta variable china subió ligeramente, pero persistió la incertidumbre económica.

Los precios al consumo subieron en julio algo más de lo previsto, en parte debido a las perturbaciones en el suministro de alimentos a causa de la meteorología. La deflación de los precios a la producción continuó, manteniendo la atonía de las tendencias subyacentes del consumo del país. El sector del consumo chino ha estado en el punto de mira del gobierno ante la debilidad de la demanda interna.

## China: suben los precios al consumo y bajan los de producción



Fuente: Refinitiv, Oficina Nacional de Estadística de China, agosto de 2024.

# Asia-Pacífico menos Japón

## Alejamiento de los índices con un fuerte componente tecnológico

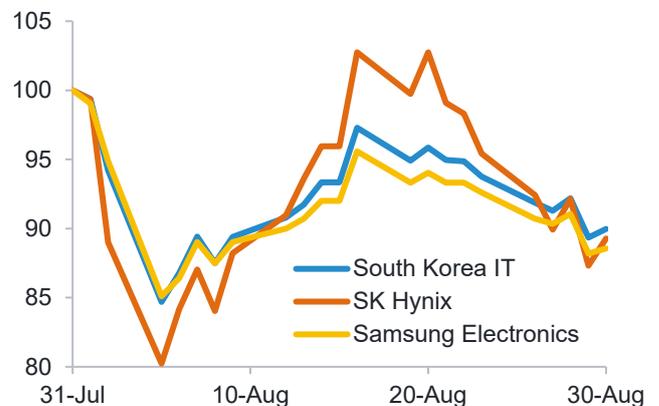
Los mercados de Asia-Pacífico menos Japón subieron en agosto, pero con importantes divergencias por países. En Corea del Sur y Taiwán continuó la rotación desde los mercados con un fuerte componente tecnológico, ya que los inversores rehuyeron sus elevadas valoraciones. Algunos pesos pesados del índice, como SK Hynix y Samsung, sufrieron fuertes ventas.

El buen tono de los mercados de ASEAN contribuyó a compensar estas pérdidas. La proximidad de los recortes de tipos de la Fed provocó la depreciación del dólar estadounidense frente a las divisas asiáticas, lo que benefició especialmente a los mercados de ASEAN. Los principales países de ASEAN, como Filipinas, Malasia e Indonesia, registraron fuertes entradas. Singapur dejó unos impresionantes avances en los grandes bancos y los REIT.

La renta variable china sufrió, ya que los inversores buscan más claridad en relación con las perspectivas económicas. Los datos de julio no mostraron una mejora sustancial de la actividad. La inversión en inmobiliario mostró señales de desaceleración en un contexto caracterizado por el persistente laste del sector inmobiliario y la ralentización de la producción industrial. Los pedidos a la exportación también fueron discretos, lo que evidencia el debilitamiento de la demanda exterior. El banco central chino, el PBOC, mantuvo sin cambios los tipos de interés.

La renta variable de Hong Kong avanzó con fuerza, con el sector de las TI impulsando las ganancias gracias a que el líder tecnológico Xiaomi presentó unos beneficios más sólidos. Las principales empresas de Internet, como Meituan, Tencent y Alibaba, también mejoraron la rentabilidad del índice. Por su parte, los recientes datos sobre el PIB de Hong Kong sorprendieron al alza y superaron las expectativas. La renta variable india cerró en positivo, pero por detrás de sus homólogas regionales.

## Los inversores se alejan de las tecnológicas con valoraciones más elevadas



Fuente: Refinitiv, Fidelity International, agosto 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:  
**NEUTRALIDAD frente al riesgo**

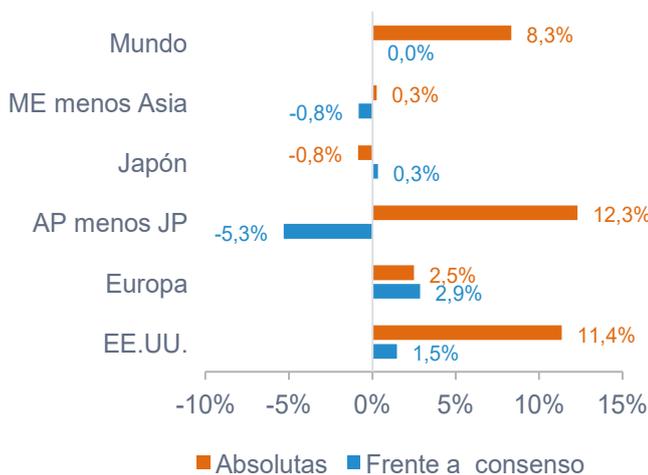
Regiones bursátiles	--	-	=	+	++	Ideas clave
EE.UU.		●	←			<ul style="list-style-type: none"> <li>El modelo pasó a negativo en EE.UU. en agosto. En los últimos tres meses, EE.UU. ha pasado de una pequeña sobreponderación a una pequeña infraponderación.</li> <li>Los mercados emergentes siguen mejorando a medida que los indicadores de momento y valoración pasan a ser positivos.</li> <li>Europa menos Reino Unido cae a negativo tras debilitarse el momento y España y los Países Bajos pasan los dos a infraponderación.</li> </ul>
Europa menos Reino Unido		●	←			
Japón					●	
Mercados emergentes			→	●		<p>Este modelo configura una cartera no direccional (neutral neta) usando índices de regiones/países e incorporando factores fundamentales y técnicos.</p>
Asia-Pacífico		●				
Reino Unido	●					
Renta variable de los mercados desarrollados	--	-	=	+	++	
EE.UU.: S&P 500		●	←			<ul style="list-style-type: none"> <li>EE.UU. ha pasado a estar ligeramente infraponderado al empeorar los factores de estilo macro; los valores de crecimiento se está viendo sensiblemente superados por los valores con descuento. Sin embargo, sus fundamentales siguen siendo positivos.</li> <li>Los Países Bajos han pasado de neutral a negativo debido a las tendencias macroeconómicas y conductuales. La confianza de los inversores y los indicadores de sentimiento se han deteriorado.</li> <li>España retrocede a una posición levemente negativa, debido al deterioro del sentimiento. En general, sus indicadores conductuales siguen siendo positivos, pero los fundamentales indican cautela.</li> </ul>
Canadá: S&P/TSX 60				●		
Reino Unido: FTSE 100	●					
Alemania: DAX				●		<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>
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				●		
Australia: S&P/ASX 200		●				
Sectores de EE.UU.	--	-	=	+	++	Ideas clave
Servicios de comunicación				●		<ul style="list-style-type: none"> <li>Consumo discrecional sube a neutral por la mejora de los flujos de inversión, las posiciones y el endeudamiento. Está indicando un sólido perfil de rentabilidad.</li> <li>El consumo básico cae hasta infraponderación fuerte, dado que tanto los fundamentales como los indicadores conductuales se sitúan en territorio negativo.</li> <li>La energía se ha revisado a la baja por segundo mes consecutivo al deteriorarse los factores macroeconómicos, fundamentales y conductuales.</li> <li>Tras subir el mes pasado, el sector sanitario vuelve a infraponderarse al empeorar los indicadores conductuales.</li> <li>El sector industrial vuelve a fortalecerse y ahora está fuertemente sobreponderado, ya que los indicadores son positivos en líneas generales.</li> <li>TI sube a neutral por la mejora de los flujos, las posiciones y los datos de endeudamiento.</li> </ul>
Consumo discrecional		→	●			
Consumo básico	●	←				
Energía				●	←	
Servicios financieros				●		
Atención sanitaria		●	←			
Industria				→	●	
TI		→	●			
Materiales				●		
Inmuebles				●		
Servicios públicos		●				
						<p>Este modelo crea una cartera <i>long-short</i> neutral en liquidez a partir de índices sectoriales del S&amp;P 500. El modelo incorpora factores fundamentales, técnicos, macro y conductuales.</p>

# 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	2.6	6.6	16.3	24.0	INDEX	MSCI AC World	1.8	5.6	16.8	23.5
SECTORS	C Disc	0.7	3.9	6.4	10.8	SECTORS	C Disc	0.0	2.7	6.9	10.4
	C Staples	5.0	6.4	10.9	11.6		C Staples	4.0	5.2	11.3	10.9
	Energy	-0.3	-0.3	10.3	10.1		Energy	-1.2	-0.9	10.8	9.8
	Financials	3.4	8.4	19.8	32.2		Financials	2.3	7.1	20.3	31.3
	Health Care	5.5	11.3	17.6	20.8		Health Care	4.7	10.1	17.7	19.9
	Industrials	2.4	5.1	14.8	23.7		Industrials	1.2	3.4	15.5	23.0
	IT	1.4	8.3	24.0	36.4		IT	1.0	7.8	24.7	36.4
	Materials	1.1	0.5	2.9	10.4		Materials	-0.3	-0.9	3.8	9.6
	Comm. Svcs.	2.0	3.0	19.5	26.6		Comm. Svcs.	1.6	2.4	19.9	26.4
	Utilities	4.3	6.1	17.0	23.5		Utilities	3.4	5.4	17.4	23.0
Real Estate	5.6	13.0	8.6	18.3	Real Estate	4.9	12.1	9.0	18.0		
MAJOR MARKETS	US	2.4	7.4	19.1	27.1	MAJOR MARKETS	US	2.4	7.4	19.1	27.1
	Europe	4.0	3.8	13.0	20.5		Europe	1.3	0.9	12.3	17.2
	EM ex Asia	1.6	4.3	-0.8	8.4		EM ex Asia	1.6	6.8	4.7	13.3
	Asia ex Japan	2.0	6.3	12.0	16.1		Asia ex Japan	0.5	4.9	13.6	16.1
	Japan	0.5	5.6	13.2	20.1		Japan	-2.7	-2.2	16.9	20.1
STYLES	Value	2.8	6.9	14.4	21.9	STYLES	Value	1.9	5.8	14.8	21.3
	Growth	2.4	6.4	18.2	26.0		Growth	1.6	5.4	18.8	25.6
	Quality	3.4	6.8	21.8	30.7		Quality	2.7	6.0	22.1	30.2
	Risk	3.0	6.2	9.1	14.9		Risk	1.1	4.0	10.1	13.9
	Momentum	2.3	5.5	29.8	37.7		Momentum	1.3	4.0	31.1	37.5
	Large Cap	2.6	6.8	17.4	25.1		Large Cap	1.8	5.8	17.9	24.6
	Mid Cap	2.6	5.8	10.6	18.1		Mid Cap	1.4	4.4	11.4	17.5
	Small Cap	0.7	5.4	9.3	16.7		Small Cap	-0.5	3.9	10.2	16.2

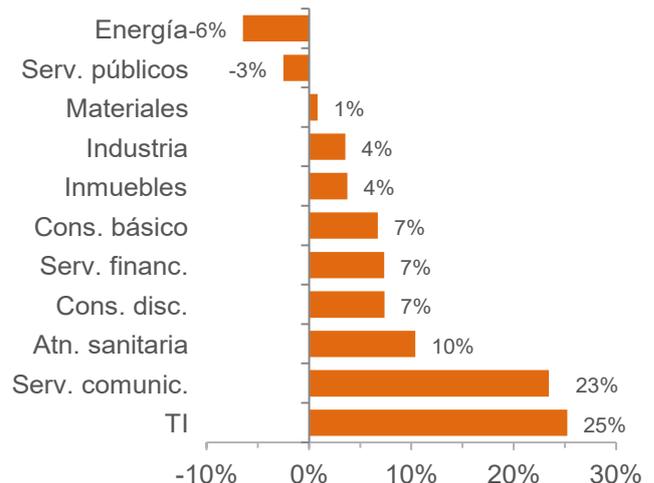
Fuente: Refinitiv, 31 de agosto de 2024.

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



Fuente: Fidelity International, 31 de agosto de 2024.

## Previsiones de beneficios por sector de Fidelity (ejercicio 2024)



Fuente: Fidelity International, 31 de agosto 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).

24ES172 / GLEMUS5096-1224