



La excepcionalidad de EE.UU. se agranda

Perspectivas del equipo de inversión en renta variable de Fidelity International

Contenidos:

- Tras varios años de incertidumbre política y bursátil, los inversores británicos pueden mirar al futuro con más confianza, ya que el nuevo gobierno ha establecido un marco presupuestario. Creemos que las atractivas valoraciones y las divergencias de rentabilidad entre las distintas áreas del mercado crean oportunidades atractivas para los expertos en selección de valores a 3-5 años vista.
- Creemos que el mercado está subestimando el ritmo y la magnitud de la normalización de los tipos de referencia en Japón al infraponderar los cambios estructurales del mercado laboral y el impacto de las políticas del gobierno. Si los tipos se normalizan más rápido de lo que espera el mercado, los bancos nacionales podrían recibir un fuerte impulso.

Índice

Resumen:	3
La codirectora de inversiones Niamh Brodie-Machura sostiene que el resultado de las elecciones estadounidenses reforzará la excepcionalidad de EE.UU. al crear un entorno favorable para el crecimiento y los beneficios. Sin embargo, la racha alcista de la renta variable estadounidense desde las elecciones y el nivel de las valoraciones constituyen señales de que los inversores deben ser más críticos. Fuera de EE.UU., existen oportunidades en regiones como Japón, ASEAN y China, pero surgirán grandes diferencias entre los ganadores y perdedores, tanto a escala regional como sectorial.	
Últimas noticias desde las mesas de contratación	5
Este año, la evolución mensual mostró una clara división y registró importantes divergencias entre la renta variable estadounidense y la europea/mundial cuando la rotunda victoria de los Republicanos en las elecciones estadounidenses disparó las ganancias en EE.UU. Los mercados están centrándose en tendencias estacionales favorables y la actividad de recompras de acciones, pero existen áreas de riesgo.	
Los bancos japoneses van a beneficiarse de la normalización de los tipos de interés	6
Creemos que el mercado está subestimando el ritmo y la magnitud de la normalización de los tipos de referencia en Japón al infraponderar los cambios estructurales del mercado laboral y el impacto de las políticas del gobierno. Si los tipos se normalizan más rápido de lo que espera el mercado, los bancos nacionales podrían recibir un fuerte impulso.	
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 mejora Europa menos Reino Unido hasta neutral, con revisiones al alza de Francia, Países Bajos y España, mientras que Alemania e Italia se han revisado a la baja. En estos momentos, la señal global es de tolerancia al riesgo.	
Datos de mercado	10
Rentabilidades, valoraciones y previsiones de mercado.	

Resumen

Se refuerza la excepcionalidad estadounidense, pero existen oportunidades en todo el mundo

La renta variable estadounidense se ha disparado desde que se conoció el resultado electoral. El desenlace rápido, claro y decisivo de las elecciones borró las incertidumbres y provocó que las miradas se dirigieran hacia lo que les espera a la economía y a los mercados. Evidentemente, necesitamos más detalles sobre el calendario y el alcance de las políticas para calibrar su impacto concreto, pero el sentimiento general es que la nueva administración ayudará a crear un entorno favorable para el crecimiento y los beneficios.

Los datos históricos de más de 200 años muestran que, a dos años vista, la victoria de los republicanos genera una rentabilidad superior a la media. Sin embargo, en esta ocasión, gran parte de esa rentabilidad puede haberse concentrado en el periodo inmediatamente posterior al resultado de las elecciones, por lo que la senda alcista de la renta variable será cada vez más exigente. Para 2025, esperamos un crecimiento de los ingresos superior a la media en EE.UU., impulsado por varios factores, entre ellos la IA y la repatriación de industrias.

Más de dos tercios de las empresas estadounidenses aún no han incorporado soluciones de IA, lo que podría ampliar el impacto de la innovación. La repatriación industrial cuenta con el apoyo de los dos partidos políticos y va a impulsar la inversión interna dentro de una tendencia que probablemente se mantenga durante varios años. Se van a gastar más de 200.000 millones de dólares en construir instalaciones de fabricación, tres veces más que el nivel anterior al Covid, y esta cifra podría aumentar.

Las valoraciones estadounidenses son un riesgo, ya que actualmente se sitúan en el primer decil histórico. Para los inversores que buscan moderar este riesgo, las estrategias de rentas podrían ofrecer una solución. Los dividendos son históricamente una fuente estable de rentabilidad y han crecido por encima de la tasa de inflación. El concepto de excepcionalidad estadounidense, según el cual la bolsa de EE.UU. destaca por su capacidad para generar crecimiento de los beneficios, se ve reforzado por el resultado de las elecciones. Los inversores deberían exponerse a EE.UU., pero también hay otros mercados que no deben pasarse por alto.

Japón está entrando en una fase de reflación en la que administraciones públicas, instituciones y empresas están abrazando la normalización de los tipos y la inflación, lo que conduce a un aumento de los salarios y el gasto, creando un "círculo virtuoso", en palabras del Banco de Japón. Las reformas del gobierno corporativo están cobrando impulso y les queda mucho recorrido, los balances de las empresas están saneados y las valoraciones no son exigentes. Uno de los riesgos para Japón es que la revalorización del yen, sumada a unos tipos de interés más elevados, podría suponer un lastre para los beneficios hacia finales de 2025, especialmente para las industrias que dependen de las exportaciones.

China tiene potencial para entrar en esa fase de mercado alcista largamente esperada si es capaz de diseñar el paquete de estímulos presupuestarios adecuados. Los indicios apuntan a que los responsables políticos son plenamente conscientes de la necesidad de una solución por la vía de las cuentas públicas, pero hasta ahora han seguido un planteamiento conservador de pequeñas medidas en lugar de un gran programa de estímulos presupuestarios que acapare titulares. El paquete de medidas monetarias presentado en septiembre demostró que los responsables políticos son capaces de cumplir lo prometido, pero tenemos que ver medidas adecuadas en el ámbito presupuestario.

Un riesgo en torno a China es cómo evolucione su relación comercial con EE.UU. Si se pueden evitar los desenlaces más extremos, se crearía un mercado más propicio para la renta variable. En cambio, la región de ASEAN podría beneficiarse de la diversificación de las cadenas de suministro y del mayor peso de la inversión extranjera directa.

En general, existen oportunidades atractivas en 2025, pero se distribuyen de forma desigual entre regiones y sectores, y se prevén grandes brechas entre ganadores y perdedores. En este entorno, los inversores deben guiarse por el rigor y el conocimiento del riesgo.

Niamh Brodie-Machura

Codirectora de inversiones



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

- Este año, la evolución mensual mostró una clara división y registró importantes divergencias entre la renta variable estadounidense y la europea/mundial cuando la rotunda victoria de los Republicanos en las elecciones estadounidenses disparó las ganancias en EE.UU.
- Los mercados están centrándose en tendencias estacionales favorables y la actividad de recompras de acciones, pero existen áreas de riesgo.

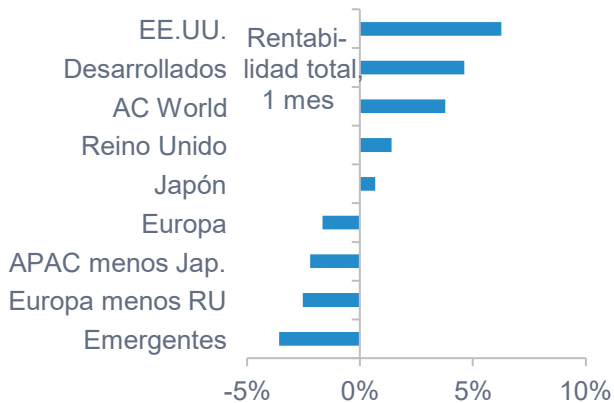
Las elecciones estadounidenses provocan divergencias en los mercados

Noviembre ha sido históricamente un buen mes para la renta variable. Sin embargo, este año su evolución ha experimentado mayores diferencias. La renta variable estadounidense subió con fuerza y el S&P 500 terminó un 5,7% al alza, la novena vez que sube en los últimos 11 meses. El índice va camino de registrar ganancias anuales consecutivas de al menos el 20% por primera vez desde el periodo 1995-1998. El Russell 2000 de valores de pequeña capitalización subió un 10,8%, su mayor subida mensual desde diciembre de 2023.

Por el contrario, el Stoxx600 europeo se conformó con un avance de tan solo el 0,96%, pero descendió en dólares estadounidenses. El índice MSCI Asia cayó un 1,5%, debido a la depreciación de las divisas asiáticas frente al dólar estadounidense y a las salidas de capitales de estos mercados. La renta variable japonesa cerró en números rojos, pero los bancos registraron un mejor comportamiento relativo y los servicios financieros y las áreas orientadas al mercado nacional superaron a las industrias orientadas a la exportación. Las bolsas mundiales marcaron un nuevo máximo, pero solo gracias a la contribución de EE.UU.

El resultado electoral impulsó este diferencial de rentabilidad global, con Trump 2.0 dominando el flujo de noticias y los movimientos del mercado. En particular, durante la presidencia de Trump de 2016 a 2020, las acciones estadounidenses (+69%) superaron a las europeas (+13%) en mayor medida que en cualquier mandato presidencial estadounidense anterior.

Las recetas de Trump amplían la brecha de rentabilidad



Fuente: LSEG Datastream, IBES, 30 de noviembre de 2024.

El claro resultado de las elecciones contribuyó a que se deshicieran las cuantiosas coberturas bajistas y desencadenó compras sistemáticas por parte de los fondos. La victoria del Partido Republicano podría traducirse en recortes del impuesto de sociedades que impulsarían los beneficios del S&P 500 entre un 4% y un 5%.

Los sólidos resultados empresariales del tercer trimestre y los optimistas comentarios de Nvidia sobre el lanzamiento del chip Blackwell respaldaron aún más la temática del crecimiento de largo recorrido de la IA, mientras que la mejora y la revisión al

alza de los beneficios de Walmart reforzaron la temática de la resistencia de los consumidores. El mercado espera un crecimiento de los beneficios de dos dígitos bajos en el cuarto trimestre, lo que supondría el mejor resultado en tres años.

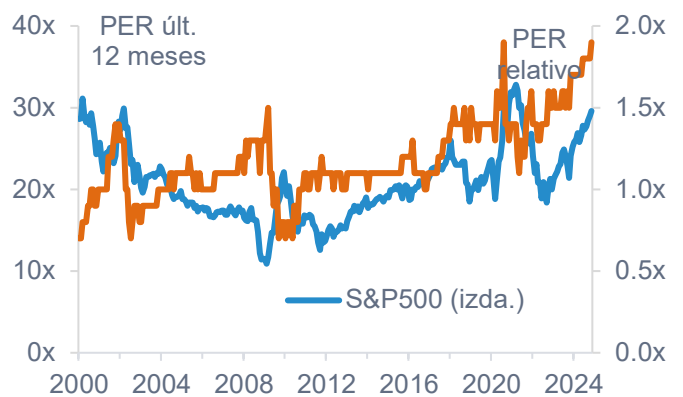
Los resultados en Europa superaron un listón bajo, pero las previsiones fueron dispares, ya que las empresas se mantuvieron cautas sobre las perspectivas. Después de que cerca del 90% de las empresas del Stoxx 600 hayan presentado resultados, el crecimiento del BPA es de un sólido 5% interanual, impulsado en gran medida por la fortaleza del sector financiero, especialmente los bancos. Sin embargo, si se excluye el sector financiero, el crecimiento de los beneficios del tercer trimestre fue más débil, siendo la energía y el consumo discrecional los principales lastres.

Estacionalidad favorable, pero zonas de riesgo

La atención se centra en las tendencias estacionales favorables de cara al final del año y en la reanudación de la actividad de recompra de acciones por parte de las empresas. La dinámica de sorpresas macroeconómicas positivas fue otro argumento alcista y el índice Citi US Economic Surprise alcanzó los máximos anuales registrados en febrero.

Sin embargo, existen motivos de preocupación, como las elevadas valoraciones; así, el PER del S&P 500 supera las 26 veces, el cuarto nivel más alto de los últimos 125 años. La renta variable de EE.UU. cotiza con una prima por PER récord del casi el 60% con respecto al MSCI World menos EE.UU.

El decisivo resultado de las elecciones en EE.UU. eleva las valoraciones



Fuente: LSEG Datastream, 30 de noviembre de 2024.

La presión alcista sobre los rendimientos en la primera quincena de noviembre también fue objeto de análisis. Aunque parte de ello se debió a la dinámica de sorpresas macroeconómicas, los problemas más importantes fueron el posible aumento de los déficits públicos tras la victoria del Partido Republicano y la posibilidad de que los aranceles hagan descarrilar la ya lenta senda desinflacionista y supongan un lastre para el crecimiento. Los nombramientos del gabinete del presidente electo Trump generaron reacciones encontradas, pero Scott Bessent, el candidato a Secretario del Tesoro, ocupa un puesto importante y fue bien recibido por el mercado, que lo ve más moderado en materia de aranceles y déficit.

Los bancos japoneses van a beneficiarse de la normalización de los tipos de interés

Mensajes principales

- Creemos que el mercado está subestimando el ritmo y la magnitud de la normalización de los tipos de referencia en Japón al infraponderar los cambios estructurales del mercado laboral y el impacto de las políticas del gobierno.
- Si los tipos se normalizan más rápido de lo que espera el mercado, los bancos nacionales podrían recibir un fuerte impulso.

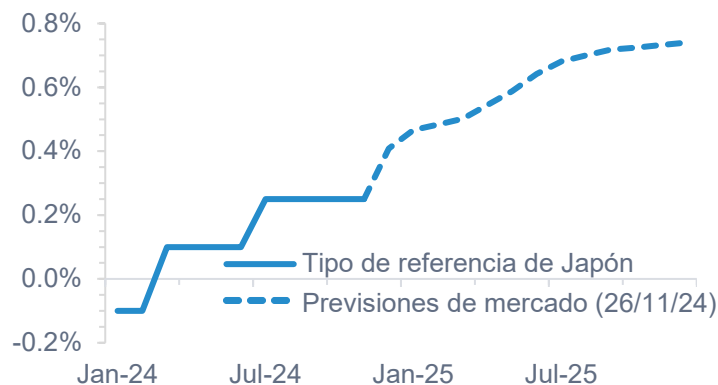
Aki Takaesu
Analista de renta variable

Una nueva era en la política monetaria japonesa

Tras considerar que su objetivo de inflación del 2% estaba a su alcance, el Banco de Japón cambió su marco de política monetaria en marzo de 2024, elevando su tipo de interés de referencia, poniendo fin a ocho años de tipos de interés negativos y abandonando el control de la curva de rendimientos. Desde entonces, el banco central ha reducido sus compras de deuda pública japonesa (JGB) y ha vuelto a subir los tipos hasta el 0,25%, optando por utilizar los tipos de interés a corto plazo como principal herramienta de política monetaria.

El gobernador del BoJ, Kazuo Ueda, cree que existe el riesgo de que la inflación se acelere por encima del 2% y que el ritmo de subidas de tipos tendrá que ser más rápido de lo previsto si no se ajusta la relajación monetaria. Ueda incluso hizo referencia a un trabajo de investigación presentado en la edición de este año de la reunión de bancos centrales de Jackson Hole que explica como el mercado no empezó a descontar las subidas de tipos en EE.UU. hasta después de la primera subida de la Fed de este ciclo en marzo de 2022. A pesar de la advertencia de Ueda, los mercados siguen esperando sólo 50 pb más de subidas en Japón hasta finales de 2025.

El mercado espera únicamente 50 pb más de subidas hasta 2025



Fuente: Eikon, Fidelity International, noviembre de 2024.

El mercado parece anclado en el periodo de baja inflación de los años 1990 y principios de los 2000, cuando los precios no variaban pese a la presión de los costes, ya que las empresas temían perder cuota de mercado. Este hecho contuvo la inflación, incluso después del inicio de la relajación cuantitativa en 2013. Sin embargo, se observan dos diferencias clave con el momento actual: los cambios estructurales en el mercado laboral y el objetivo político de aumentar los salarios.

El mercado laboral japonés registra cada vez mayores tensiones debido a la situación demográfica. La sociedad envejece y, dado que existe poca inmigración, hay relativamente más personas dependientes, lo que hace cada vez más difícil para las empresas contratar y retener a los trabajadores sin subir los salarios.

El nuevo gobierno encabezado por Ishiba mantiene las políticas de la administración anterior, que incluyen una atención especial a los aumentos salariales. El Primer Ministro Ishiba ha insistido

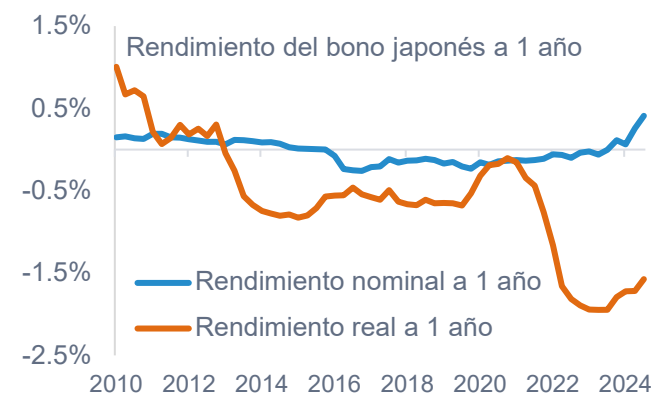
en la necesidad de hacer sostenibles los aumentos salariales de 2024. También está dialogando con ambas partes en las negociaciones salariales entre sindicatos y patronal, con vistas a subir los sueldos y aumentar el salario mínimo en primavera. Ishiba está creando un entorno en el que las empresas pueden repercutir los mayores costes mediante subidas de precios.

Los bancos podrían salir ganando con la subida de tipos

En octubre, el IPC nacional sin alimentos frescos ni energía se situó por encima del objetivo, en el 2,3% interanual. Los precios de los servicios están demostrando una mayor estabilidad, lo que indica que la inflación se mueve más por los salarios que por los precios a la importación, lo que contrasta con el pasado reciente. De hecho, los aumentos salariales de los trabajadores fijos han rondado el 2,5-3,0% interanual en los últimos meses, el nivel más alto de los últimos 30 años. El mayor sindicato japonés, Rengo, ha pedido un aumento salarial de al menos el 5% en primavera.

Los tipos reales son en realidad más bajos que en la década de 2010, lo que sugiere que las condiciones monetarias se han vuelto más expansivas y los responsables monetarios pueden necesitar subidas de tipos más sostenidas. Creo probable una subida de tipos en diciembre y los tipos oficiales podrían alcanzar el 1-1,5% en dos años.

Los tipos reales siguen muy por debajo de los niveles de 2010



Fuente: Banco de Japón, LSEG Datastream, noviembre de 2024. Nota: Para el rendimiento real se utilizan las expectativas de inflación del Banco de Japón.

Si el mercado está subestimando el ciclo de subidas de tipos, los bancos japoneses podrían salir ganando. Unos tipos más altos implican que el diferencial entre préstamos y depósitos podría aumentar, lo que se traduce en mayores márgenes de intermediación. La demanda nacional de préstamos también ha sido fuerte en los últimos años debido a factores como la inversión digital, la renovación de infraestructuras obsoletas, la inversión en consonancia con las reformas de la gobernanza bursátil y la reestructuración de las cadenas de suministro ante los riesgos geopolíticos. Habida cuenta de la buena salud del sector tras las medidas de recorte de gastos y eficiencia durante el periodo de tipos de interés negativos, los bancos están bien posicionados para beneficiarse de la normalización de la política monetaria.

Repaso del mercado

EE.UU.

La renta variable se dispara por las esperanzas de crecimiento

La renta variable estadounidense registró fuertes ganancias en noviembre y el S&P 500 se anotó su mejor evolución mensual del año. La aplastante victoria de los republicanos en las elecciones provocó una fuerte subida de las acciones. La Fed recortó los tipos de interés en 25 pb a principios de mes, lo que aumentó el tono positivo. Los mercados esperan ahora una estabilización del panorama político estadounidense, nuevos recortes de impuestos, una política presupuestaria expansiva y una inversión interna impulsada por el proteccionismo.

Los inversores siguen centrándose en las tendencias del mercado laboral y la dinámica de la inflación, ya que estos factores orientan las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal. A consecuencia de ello, los buenos datos económicos contribuyeron a las alzas de la bolsa estadounidense.

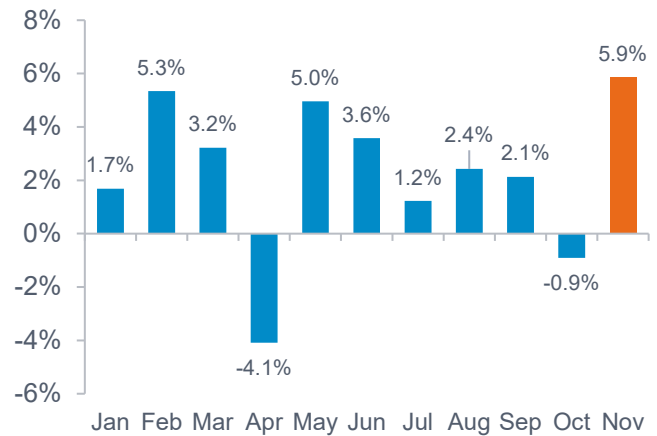
Los datos macroeconómicos se mantienen firmes

Las solicitudes semanales de subsidio de desempleo siguieron bajando y la tasa de paro se mantuvo en el 4,1%. La inflación se acercó a las expectativas, lo que favorece la senda de relajación de la Reserva Federal, aunque el IPC de octubre del 2,6% supuso un ligero aumento con respecto al 2,4% de septiembre. Se trata de la primera subida mensual interanual de la inflación desde marzo.

El deflactor del consumo personal (PCE) también aumentó y quedó fijado en 2,3% anualizado en octubre, frente al 2,1% de Septiembre.

El PIB creció a una saludable tasa anual del 2,8% en el tercer trimestre, apoyado por un sólido gasto público y de consumo. El PMI manufacturero estadounidense subió hasta 49,7 en noviembre desde el 48,5 de octubre, señal de que el sector se está estabilizando. El aumento del proteccionismo comercial y las políticas arancelarias han contribuido a elevar la confianza en el sector, lo que se observa en el aumento del empleo en la industria.

El S&P 500 registra el mejor mes del año



Fuente: LSEG Datastream, Fidelity International, 30 de noviembre de 2024.

Europa

Los aranceles frenan la renta variable europea

La renta variable europea subió en euros, pero cayó en dólares. El optimismo inicial en torno a la victoria de Donald Trump en las elecciones estadounidenses se desvaneció cuando los inversores volvieron la vista hacia el impacto de los posibles aranceles comerciales estadounidenses sobre el crecimiento de la zona euro. La inestabilidad política en Francia y Alemania también afectó a la confianza.

El Canciller alemán, Olaf Scholz, destituyó a su Ministro de Finanzas, lo que provocó la disolución de la coalición gobernante y la convocatoria de elecciones anticipadas para febrero. En Francia, el parlamento rechazó los presupuestos para la reducción del déficit del Primer Ministro Michel Barnier, y los partidos de la oposición amenazaron con una moción de censura contra el gobierno. Las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y Ucrania también fueron un freno.

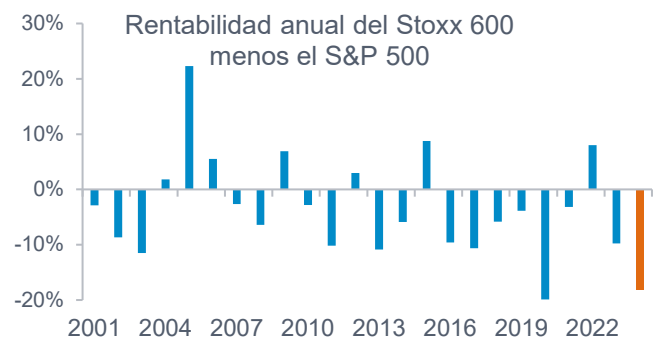
El Economista Jefe del BCE agravó el sentimiento negativo al subrayar la necesidad de un enfoque comedido y basado en los datos de cara a los nuevos recortes, advirtiendo de que mantener políticas restrictivas durante demasiado tiempo podría hacer que la inflación cayera por debajo del objetivo.

Los servicios se unen a un sector manufacturero en contracción

La actividad empresarial de la zona euro se contrajo en

noviembre y el dato preliminar del PMI, con 48,1, cayó hasta su nivel más bajo en 10 meses. El sector manufacturero se hundió aún más en la recesión, mientras que el sector servicios, que ha sido un motor clave de la economía de la zona euro, entró en zona de contracción. La inflación de la zona euro se aceleró al 2,3% en noviembre, en sintonía con las expectativas del mercado, pero por encima del objetivo.

Las bolsas europeas se preparan para un mal comportamiento relativo



Fuente: LSEG Datastream, Fidelity International, 30 de noviembre de 2024. Rentabilidades totales en moneda nacional.

Mercados emergentes

Los mercados emergentes, bajo presión

Las bolsas emergentes siguieron bajo presión en noviembre y cerraron por detrás de los mercados desarrollados. El resultado de las elecciones estadounidenses y los pronunciamientos en torno a los aranceles, junto con un dólar estadounidense más fuerte, pesaron en el ánimo de los inversores.

Desde una perspectiva de estilo, las acciones de calidad batieron a las de crecimiento y a las de perfil *value*. Los precios de los metales industriales cayeron en noviembre, al igual que los de los metales preciosos, tras un periodo de buen comportamiento. Los precios del crudo Brent también descendieron levemente.

Desde una perspectiva sectorial, todos los sectores cerraron en negativo, con materiales, servicios públicos y consumo discrecional a la cabeza de las pérdidas.

Latinoamérica, a la cola de los mercados emergentes

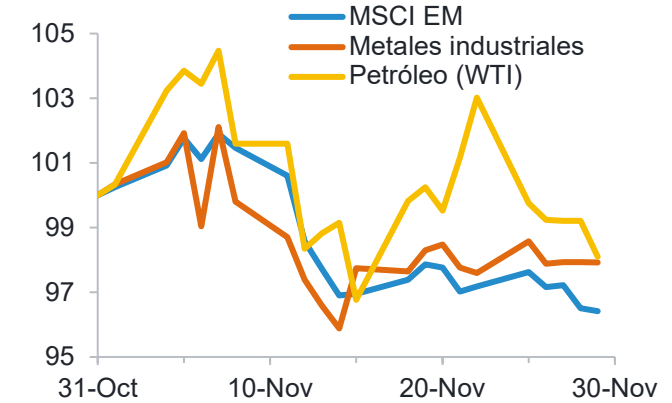
Dentro de los mercados emergentes, Latinoamérica fue la región con peor evolución, seguida de los países emergentes de Asia y los países emergentes de Europa, Oriente Medio y África (EMEA). En Latinoamérica, cedió terreno Brasil, donde los inversores siguieron preocupados por la subida de los tipos de interés, mientras que México sufrió por la debilidad del peso.

En Asia emergente, las bolsas de China y Corea del Sur ampliaron sus pérdidas. La renta variable china mostró una especial debilidad, debido a la incertidumbre en torno a las

políticas arancelarias estadounidenses y a las dudas sobre la eficacia de las medidas de estímulo que el Gobierno presentó en septiembre.

En EMEA, Sudáfrica y Arabia Saudí sufrieron, en parte debido a la debilidad de los precios de las materias primas.

La debilidad de los precios de las materias primas aumenta la presión sobre los mercados emergentes



Fuente: LSEG DataStream, Fidelity International, noviembre de 2024.

Asia-Pacífico menos Japón

La fortaleza del dólar lastra a la región de Asia-Pacífico menos Japón

La renta variable de Asia-Pacífico menos Japón siguió bajando en noviembre, ya que persiste la preocupación en torno a los aranceles sobre China tras la victoria electoral de Donald Trump en EE.UU. Los inversores se alejaron de los principales mercados asiáticos, como China, Hong Kong, Corea del Sur, Taiwán y partes de ASEAN.

También surgieron fuerzas contrarias, ya que el dólar estadounidense se revalorizó frente a las divisas asiáticas al descontar el mercado el potencial inflacionista de los planes de gasto de Trump, que podrían frenar los recortes de tipos de la Fed, lo que daría impulso al billete verde.

Las medidas de estímulo de China suscitan dudas

Las acciones chinas y hongkonesas siguieron bajando ante la preocupación por los posibles conflictos comerciales con EE.UU. Además, una nueva evaluación demostró que las medidas de estímulo lanzadas por China en septiembre no bastaban para superar las crisis inmobiliarias y de confianza internas.

En cambio, hubo algunas señales económicas positivas. Las ventas minoristas en China crecieron en octubre al mayor ritmo en ocho meses y la actividad manufacturera aumentó, lo que sugiere que las medidas de estímulo tuvieron cierto impacto en la demanda interna.

La renta variable india cayó en noviembre debido a las ventas de los inversores institucionales extranjeros en un contexto de datos macroeconómicos decepcionantes. A las ventas generalizadas contribuyeron la depreciación de la rupia, que alcanzó un mínimo histórico frente al dólar estadounidense, los decepcionantes beneficios empresariales, la preocupación por

el aumento de la inflación y unas cifras de crecimiento del PIB inferiores a las previstas. Sin embargo, esta situación se compensó parcialmente por las compras de inversores nacionales.

También cayeron los valores de Corea del Sur y Taiwán centrados en la tecnología. Taiwán se vio afectado por los temores en torno al crecimiento derivados de las tensiones comerciales internacionales y una corrección prevista de los valores de semiconductores, ya que el mercado experimentó salidas de inversores extranjeros.

Sorpresas positivas en los datos económicos de China



Fuente: LSEG DataStream, Fidelity International, noviembre 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

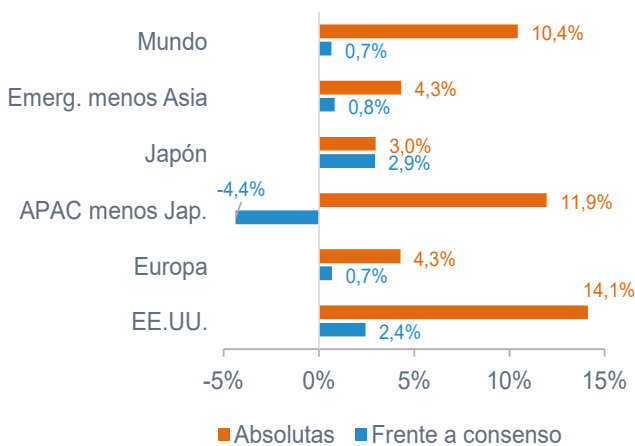
Regiones bursátiles	--	-	=	+	++	Ideas clave
EE.UU.		●				<ul style="list-style-type: none"> Asia-Pacífico sube a neutral tras el ligero refuerzo de Hong Kong y Australia. Los mercados emergentes bajan a neutral ante el debilitamiento de los fundamentales. EE.UU. se mantiene neutral después de que la mejora de los indicadores macroeconómicos se viera contrarrestada por el deterioro de los fundamentales.
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	--	-	=	+	++	
EE.UU.: S&P 500		●				<ul style="list-style-type: none"> Italia invierte la mejora del mes pasado y baja a neutral tras registrar un deterioro en casi todos los parámetros. El descenso de los indicadores macroeconómicos fue más acusado y los datos relativos sobre estilos fueron los más pronunciados. Los factores conductuales de Suiza empeoraron considerablemente, debido al empeoramiento del sentimiento en los medios de comunicación y las apuestas cortas, pero sigue infraponderada. Australia mejoró en señales macroeconómicas y conductuales y, a pesar de seguir infraponderada, está cerca de ser elevada a neutral. Alemania continuó su trayectoria positiva impulsada por el estilo relativo, el sentimiento de los medios de comunicación y los flujos. Se mantiene en territorio neutral.
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			●			
Australia: S&P/ASX 200		●				
Sectores de EE.UU.	--	-	=	+	++	Ideas clave
Servicios de comunicación			●			<ul style="list-style-type: none"> La energía se rebaja a neutral después de que empeoraron los elementos fundamentales y conductuales. La industria cae hasta infraponderación, dado que tanto los fundamentales como los indicadores técnicos se sitúan en territorio negativo. TI pasa a infraponderación, al debilitarse tanto los factores conductuales como los fundamentales. El sector inmobiliario sube con fuerza hasta neutral desde infraponderación fuerte. El sector está ahora plano desde el punto de vista conductual. Las empresas de servicios públicos siguen mejorando y este mes pasan a sobreponderar; a pesar de una cierta atenuación de las lecturas conductuales, sus fundamentales y sus factores técnicos han mejorado.
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						
INDEX						INDEX		1 Month	3 Months	YTD	1 Year
	MSCI AC World	3.8	3.9	20.8	26.7		MSCI AC World	4.1	5.0	22.7	27.7
SECTORS	C Disc	7.4	11.3	18.4	24.2	SECTORS	C Disc	7.6	12.3	20.0	24.9
	C Staples	2.1	-1.4	9.3	12.4		C Staples	2.6	-0.1	11.2	13.5
	Energy	4.3	0.3	10.6	11.3		Energy	4.8	1.8	12.7	12.5
	Financials	6.6	8.5	29.9	37.5		Financials	7.1	10.1	32.3	38.8
	Health Care	-1.0	-8.3	7.9	12.5		Health Care	-0.5	-7.2	9.2	13.1
	Industrials	4.2	4.2	19.6	28.6		Industrials	4.6	6.0	22.4	30.1
	IT	4.3	5.3	30.6	36.5		IT	4.5	5.8	31.9	37.4
	Materials	-1.9	-2.6	0.2	6.8		Materials	-1.3	-0.6	3.2	8.5
	Comm. Svcs.	2.5	8.1	29.1	33.7		Comm. Svcs.	2.7	8.6	30.2	34.2
	Utilities	1.1	2.9	20.4	24.7		Utilities	1.7	4.3	22.4	26.1
Real Estate	2.5	2.2	10.9	20.2	Real Estate	2.7	3.0	12.3	20.8		
MAJOR MARKETS	US	6.3	7.7	28.3	34.4	MAJOR MARKETS	US	6.3	7.7	28.3	34.4
	Europe	-1.7	-7.1	5.0	10.2		Europe	0.5	-3.0	9.0	12.6
	EM ex Asia	-3.1	-5.5	-6.2	-0.3		EM ex Asia	-1.8	-3.2	1.3	6.3
	Asia ex Japan	-3.3	0.2	12.3	16.3		Asia ex Japan	-2.5	1.5	15.2	18.6
	Japan	0.7	-3.7	9.0	13.8		Japan	-0.8	-0.7	16.2	15.6
STYLES	Value	3.2	2.8	17.7	24.1	STYLES	Value	3.5	4.0	19.4	25.0
	Growth	4.3	4.9	23.9	29.2		Growth	4.7	6.0	25.9	30.3
	Quality	2.5	0.5	22.4	28.4		Quality	2.9	1.5	23.9	29.2
	Risk	0.6	0.7	9.9	14.9		Risk	1.4	2.9	13.3	16.8
	Momentum	2.6	3.7	34.7	40.4		Momentum	3.0	4.9	37.6	41.9
	Large Cap	3.6	3.7	21.8	27.2		Large Cap	3.9	4.8	23.5	28.2
	Mid Cap	4.8	4.7	15.8	23.7		Mid Cap	5.2	6.2	18.3	25.1
	Small Cap	5.2	4.4	14.2	24.3		Small Cap	5.5	5.9	16.7	25.7

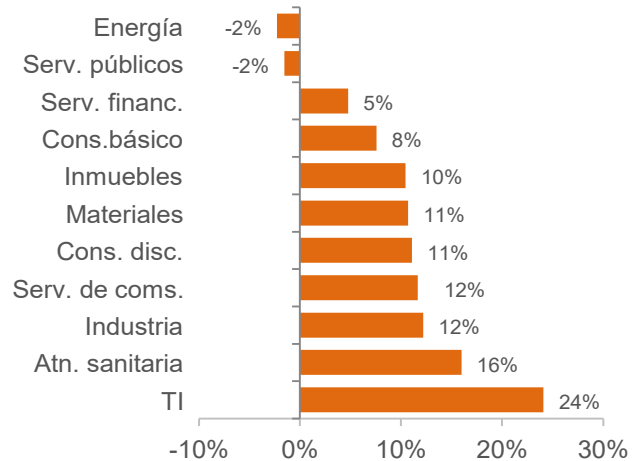
Fuente: Refinitiv, 30 de noviembre de 2024.

Previsiones de beneficios de Fidelity frente al consenso (ejercicio 2025)



Fuente: Fidelity International, 30 de noviembre de 2024.

Previsiones de beneficios por sector de Fidelity (ejercicio 2025)



Fuente: Fidelity International, 30 de noviembre 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).

24ES247 / GLEMUS5227-0325