



La bolsa china despega

Perspectivas del equipo de inversión en renta variable de Fidelity International

Contenido:

Las acciones chinas se han colocado en cabeza durante el pasado año, por delante de la bolsa estadounidense y mundial. Los esfuerzos “anti-involución” del gobierno podrían prolongar la racha alcista. La iniciativa anti-involución ha propiciado reformas en el plano de la oferta que están empezando a dar forma a la industria y podrían sentar unas bases sólidas para la inversión a largo plazo.

Índice

Resumen:

3

Se registraron nuevos máximos en el S&P 500, el Nasdaq y el FTSE 100, mientras que el Euro Stoxx 600 se quedó muy cerca. Lo que suscitó menos atención fue la rápida subida de las acciones chinas: expresado en dólares, el MSCI China avanza un 29% este año. El contexto es favorable para las acciones chinas, pero necesitamos un cambio en los fundamentales para poder confiar en un mercado alcista sostenido. En Corea han surgido noticias muy positivas que podrían provocar una revisión al alza estructural de las valoraciones.

Últimas noticias desde las mesas de contratación

5

El S&P 500, el Nasdaq y el FTSE 100 se anotaron nuevos máximos, mientras que el Euro Stoxx 600 se quedó cerca. Las ganancias fueron generalizadas en EE.UU. Los sucesos macroeconómicos fueron clave en agosto después de que la Fed se mostrara favorable a la relajación monetaria y el flujo continuo de noticias sobre los aranceles.

Renta variable china: Anti-involución, no revolución

6

Después de años de decepciones, las acciones chinas se han colocado en cabeza durante el pasado año, por delante de la bolsa estadounidense y mundial. Los esfuerzos “anti-involución” del gobierno podrían prolongar la racha alcista. La iniciativa anti-involución ha propiciado reformas en el plano de la oferta que están empezando a dar forma a la industria y podrían sentar unas bases sólidas para la inversión a largo plazo.

Repaso del mercado

7

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

Marcador cuantitativo

10

Nuestro marcador cuantitativo táctico mejora Países Bajos y rebaja Japón y Australia. Mantenemos la tolerancia al riesgo.

Datos de mercado

11

Rentabilidades, valoraciones y previsiones de mercado.

Resumen

Contexto positivo para la bolsa china, pero los fundamentales deben ponerse al nivel

Si alguien pasó un tiempo fuera de los mercados en agosto, probablemente se haya perdido aún más ganancias. Se registraron nuevos máximos en el S&P 500, el Nasdaq y el FTSE 100, mientras que el Euro Stoxx 600 cerró muy cerca. Un sesgo más expansivo de la Fed, las sorpresas positivas en los beneficios del segundo trimestre y las escasas repercusiones de los aranceles hasta hora ayudaron a las bolsas a seguir subiendo.

Lo que suscitó menos atención fue la rápida subida de las acciones chinas. El índice MSCI China en dólares avanza un 29% este año hasta finales de agosto, cifra que prácticamente triplica la rentabilidad del S&P 500. Los inversores se preguntan cuánto puede durar esta racha alcista y la respuesta es que el equilibrio es muy delicado. El contexto es favorable, pero necesitamos un cambio en los fundamentales para poder confiar en un mercado alcista sostenido.

Un factor importante es la mejora de la credibilidad de las autoridades. Las iniciativas “anti-involución” deberían acabar con la destructiva competitividad en precios, sobre todo en áreas como los materiales y la minería, y están apoyando a los líderes sectoriales y la consolidación, además de fomentar un entorno competitivo más saludable. Mi compañero Gary Monaghan ahonda en la idea de la “anti-involución” en la página seis.

Otro elemento de apoyo son los avances en las relaciones entre EE.UU. y China, que han dejado noticias positivas en materia de aranceles y prohibiciones sobre los chips. Sin embargo, si los aranceles del artículo 232 de EE.UU. se amplían para abarcar los semiconductores, China sufriría, al igual que otros socios comerciales como México, Taiwán y Corea.

El ingenio de China también está despertando la imaginación. Los sectores basados en la innovación, como la IA, la investigación de fármacos y los vehículos autónomos, están poniendo de relieve la destreza técnica de China; de hecho, el sector biotecnológico del país ha registrado rentabilidades de casi tres dígitos este año.

Sin embargo, el boom inmobiliario que llegó a su fin en 2022 sigue lastrando la confianza debido a sus efectos negativos sobre la riqueza. A consecuencia de ello, los hogares chinos están manteniendo unos niveles elevados de ahorro preventivo, lo que significa menos gasto corriente, pero también podría actuar como munición cuando la confianza regrese.

Cambiando de escenario, Corea es un mercado que se encuentra en un punto de inflexión. La reforma del gobierno corporativo y el aumento de las rentabilidades para el accionista podrían ser un catalizador para una revisión al alza estructural de las valoraciones y, en este sentido, el activismo accionarial probablemente tenga un papel protagonista en los próximos ciclos de juntas anuales. En octubre de 2024 documentamos que estaban poniéndose las semillas de las reformas y estas están empezando a dar fruto. Entre las medidas adoptadas, el refuerzo de los derechos de los minoritarios y la supervisión del consejo, los límites al poder de las familias de accionistas de control y el aumento de la rendición de cuentas por parte de los consejeros podrían tener efectos de amplio calado.

Las rentabilidades para el accionista ya están incrementándose y los porcentajes de beneficio destinado a dividendo del 20-25% tienen mucho margen hasta ponerse al nivel del 35% de Japón. Las reformas, sumadas al optimismo en torno a la tecnología, han atraído capitales internacionales y el KOSPI avanza un 30% en el año, lo que ha contribuido a reducir el denominado “descuento de Corea”; además, hay mucho margen para nuevas revisiones al alza de las valoraciones.

A pesar de estas positivas evoluciones, sigue habiendo riesgo. Por ejemplo, todavía desconocemos la magnitud de los efectos retardados de los aranceles; así, los adelantos de las compras de inventario o el consumo para evitar los aranceles podrían estar enmascarando la verdadera salud de la economía. Sin embargo, en conjunto y a la vista de las condiciones a comienzos de año, nos adentramos en la última parte del año en una posición relativamente más sólida.

Stuart Rumble

Responsable de Dirección de Inversiones 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

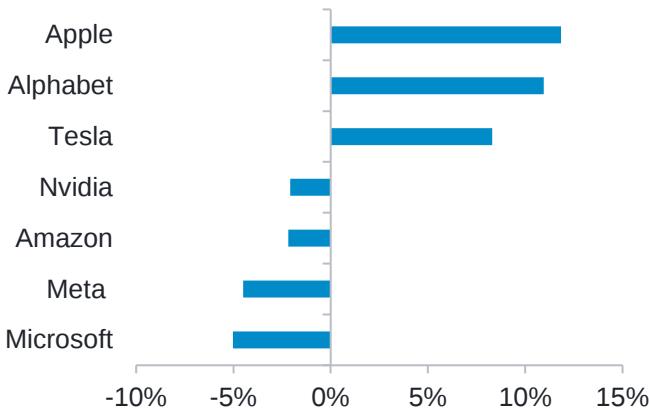
- El S&P 500, el Nasdaq y el FTSE 100 se anotaron nuevos máximos, mientras que el Euro Stoxx 600 se quedó cerca. Las ganancias fueron generalizadas en EE.UU.
- Los sucesos macroeconómicos fueron clave en agosto después de que la Fed se mostrara favorable a la relajación monetaria y el flujo continuo de noticias sobre los aranceles.

Las bolsas mantienen el buen tono veraniego

La renta variable estadounidense avanzó en agosto y el S&P 500 se anotó su cuarto mes consecutivo al alza, conquistando al mismo tiempo varios nuevos máximos históricos. El Nasdaq amplió sus ganancias por quinto mes consecutivo y estableció un nuevo máximo histórico a mediados de agosto. El Russell 2000 registró su mejor mes desde noviembre de 2024. Las ganancias fueron bastante generalizadas; así, el índice S&P equiponderado batió por poco a la versión ponderada por capitalización. En Europa, el FTSE 100 dejó un nuevo máximo histórico, mientras que el Euro Stoxx 600 estuvo a punto de establecer uno.

Las grandes tecnológicas cotizadas tuvieron un comportamiento dispar, pero Apple, Alphabet y Tesla sobresalieron. En una muestra inequívoca de confianza, destacaron los valores favoritos de los inversores minoristas, los valores con mayor volumen de posiciones cortas y las empresas con exposición a China. Europa se movió, en general, más al son de los datos macroeconómicos procedentes de EE.UU. y las noticias geopolíticas que de los valores de la región.

Comportamiento dispar de los Siete Magníficos



Fuente: LSEG DataStream, Fidelity International, agosto de 2025.

Las noticias macro marcan la pauta en agosto

Agosto comenzó con inquietudes relacionadas con el crecimiento derivadas de unos datos de empleo no agrícola peores de lo previsto en julio, que vinieron acompañados de importantes revisiones a la baja de las cifras de mayo y junio. Estos factores estimularon las expectativas de un recorte de tipos por parte de la Fed estadounidense en septiembre. El discurso que pronunció el presidente de la Fed Jerome Powell durante el simposio de Jackson Hole a finales de mes acentuó esta visión por su sorprendente giro expansivo.

Los aranceles fueron uno de los grandes focos de atención de la temporada de resultados del segundo trimestre. Aunque muchas empresas mencionaron las presiones de costes derivadas de los aranceles, los comentarios de los grupos de distribución sobre las medidas de atenuación de los aranceles y los indicios de resistencia del gasto de consumo fueron bien recibidos por los inversores.

En conjunto, los resultados del segundo trimestre fueron buenos y dejaron un crecimiento interanual de los beneficios del 12% en

las empresas del S&P, una notable mejoría frente al 4,8% previsto al inicio de la temporada. Aunque el porcentaje de empresas que batieron las estimaciones de beneficios fue superior a las medias a largo plazo, los porcentajes de superación fueron inferiores a la media de cinco años.

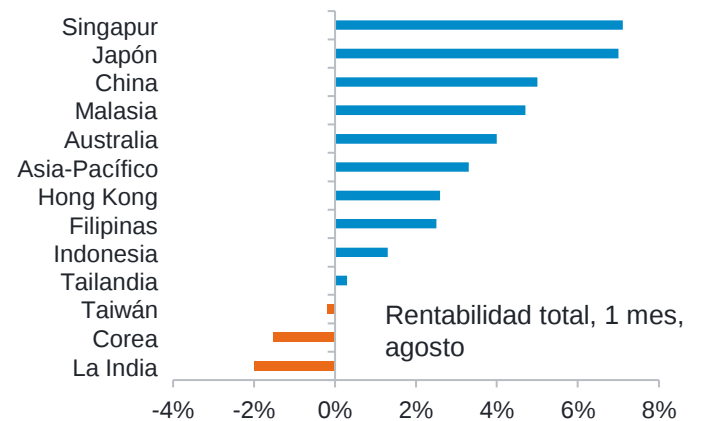
En la zona euro, las lecturas de los PMI fueron en general buenas y la inflación se mantuvo estable. Los sucesos más importantes fueron de índole política, ya que Francia se sumió en la incertidumbre después de que se convocara de forma imprevista una moción de confianza que ha finalizado con la sustitución del anterior primer ministro por Sébastien Lecomu.

Se intensifican las señales positivas en China

El índice MSCI Asia Pacific subió en agosto. Las señales de repunte del sentimiento y de la liquidez en el mercado bursátil interno de China se intensificaron en agosto, mes en el que los principales índices de acciones A subieron y los volúmenes de contratación establecieron nuevos récords. Los saldos de margen de la inversión minorista subieron y las asignaciones de los fondos viraron hacia la renta variable. Estas tendencias se extendieron a Hong Kong en forma de compras a través de Southbound, lo que tiró al alza del índice MSCI China. El sector de los materiales lideró las ganancias en China, apoyado por las iniciativas “anti-involución”, mientras que los valores tecnológicos subieron al calor del optimismo en torno a la IA.

La depreciación del dólar en agosto tuvo un efecto positivo general en Asia pero, a pesar de ello, se registraron salidas, sobre todo en la India. Este país registró rentabilidades negativas en todos los sectores no relacionados con el consumo y fue el peor mercado, lastrado por la escalada de los aranceles.

La escalada de los aranceles estadounidenses perjudica a la India



Fuente: LSEG DataStream, agosto de 2025. Nota: Índices MSCI en USD.

Singapur y Japón fueron los dos mejores mercados y sus grandes índices marcaron nuevos máximos. A Singapur le benefició la buena temporada de resultados, mientras que los pobres beneficios empresariales de Japón se compensaron gracias a las evoluciones macroeconómicas, como las expectativas de recortes de los tipos de interés por parte de la Fed y las reformas corporativas en marcha.

Renta variable china: Anti-involución, no revolución

Mensajes principales

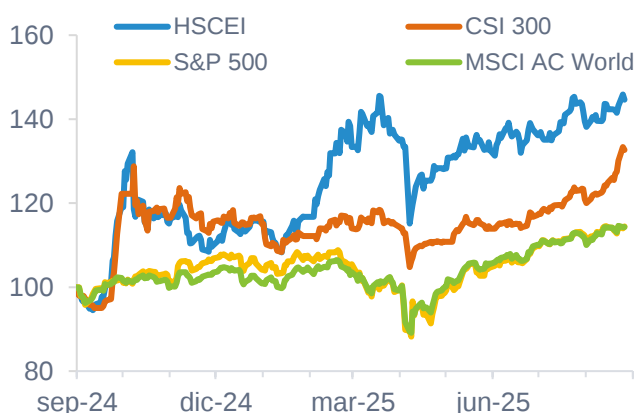
- Después de años de decepciones, las acciones chinas se han colocado en cabeza durante el pasado año, por delante de la bolsa estadounidense y mundial. Los esfuerzos “anti-involución” del gobierno podrían prolongar la racha alcista.
- La iniciativa anti-involución ha propiciado reformas en el plano de la oferta que están empezando a dar forma a la industria y podrían sentar unas bases sólidas para la inversión a largo plazo.

Gary Monaghan
Director de
inversiones

La bolsa china rebota

El vertiginoso ascenso de la renta variable china durante el último año ha pillado por sorpresa a muchos inversores, incluidos los chinos. Durante los últimos 12 meses, el índice de referencia HSCEI de empresas chinas cotizadas en Hong Kong ha subido un 45% en dólares. El índice CSI 300 ha subido un 33%. Los índices S&P 500 y MSCI AC World quedan empequeñecidos en comparación, con sus ganancias de alrededor del 14%.

La bolsa china bate a la RV estadounidense y mundial



Fuente: LSEG, agosto de 2025.

El rebote de las acciones chinas se produce tras años de decepciones: la dolorosa ofensiva regulatoria contra las plataformas de Internet a finales de 2020, las tribulaciones del sector inmobiliario y el persistente discurso anti-China en EE.UU. y los aranceles asociados. Para muchos inversores, pasar por alto a China daba seguridad y contribuyó a acuñar la frase “No te van a despedir por no tener China en cartera”. Entretanto, los inversores se han centrado en EE.UU., Europa, la India y un mercado eminentemente tecnológico como Taiwán.

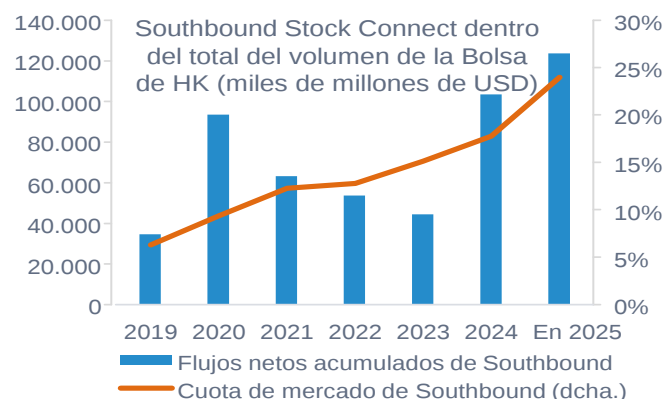
Sin embargo, en un discreto segundo plano, China ha cambiado de rumbo, lo que ha insuflado aire a un mercado alicaído. Los beneficios empresariales dejaron de ser tan malos, las valoraciones presentaban enormes descuentos y el sentimiento mostró algunos síntomas de mejora, lo que creó un entorno atractivo desde el punto de vista fundamental. El sector inmobiliario dio breves señales de vida en las ciudades de primera categoría, aunque no está claro que vayan a mantenerse.

Las autoridades accionaron las palancas del gasto público: se ampliaron las ayudas a familias, se introdujeron subvenciones al consumo y se dio un empujón a la demanda. Las ventas minoristas son sólidas, pero carecen del vigor del periodo anterior al COVID. Las exportaciones se han disparado, debido en parte al adelanto de las compras para esquivar los aranceles. El sorprendente lanzamiento de la solución de IA DeepSeek recordó al mundo que China sigue siendo un actor tecnológico de primer nivel, a pesar de las restricciones comerciales. Todos estos factores impulsaron la confianza, pero ya están ampliamente descontados.

Las medidas anti-involución podrían prolongar la racha alcista

La dinámica importa, y mucho, en China. La negociación con margen está aumentando y los flujos de Stock Connect revelan un sólido interés doméstico, aunque estos factores pueden cambiar. No obstante, podría estar surgiendo algo más estructural que podría proporcionar un impulso duradero a las acciones chinas: la anti-involución.

La demanda de acciones H cotizadas en HK procedente de la China continental es elevada



Fuente: Hong Kong Stock Exchange, agosto de 2025.

La involución es el acto de realizar un esfuerzo sin conseguir progresos. En el léxico económico de China, la involución describe la competencia que se canibaliza a sí misma y que da lugar a un esfuerzo mayor a cambio de una recompensa menor. Sectores completos inundan el mercado, se embarcan en feroces guerras de precios y erosionan los beneficios. Un ejemplo son los paneles solares, donde la capacidad se disparó, pero las rentabilidades se hundieron.

En julio de 2025, el presidente Xi expuso una nueva y ambiciosa política. En el Comité Central de Asuntos Financieros y Económicos, condenó el “caos de tipo involutivo” e hizo un llamamiento en favor de reformas decisivas en la oferta, y el sector empresarial ha respondido. Los diez primeros productores de paneles solares acordaron reducir la producción un 30% para poner fin al exceso de oferta crónico. Los reguladores elaboraron una nueva legislación sobre precios que pone la involución en la diana y convocaron a los fabricantes de vehículos eléctricos, como BYD y Great Wall, para instarlos a poner fin a unas rebajas de precios destructivas.

Estas orientaciones han impulsado la consolidación y han redirigido las inversiones hacia la fabricación avanzada de gama alta. Sin embargo, no se trata de una revolución empresarial: no hay estímulos masivos, no hay boom inmobiliario y no hay grandes objetivos en materia de crecimiento del PIB. No obstante, las reformas en el plano de la oferta están empezando a dar forma sutilmente a la industria y podrían sentar unas bases sólidas para la inversión a largo plazo. Los cambios están en marcha y se da prioridad al valor sobre el volumen, lo que pinta un panorama positivo para los inversores.

Repaso del mercado

EE.UU.

Los mercados avanzan, pero la tecnología suscita dudas

Las bolsas estadounidenses subieron en agosto, dejando comportamientos desiguales y volatilidad en las acciones tecnológicas. El sentimiento encontró apoyo en una temporada de resultados del segundo trimestre que fue, en general, positiva.

Sin embargo, los grandes valores tecnológicos de EE.UU. sufrieron presiones ante las dudas en torno a las perspectivas de crecimiento y la rentabilidad empresarial de los valores de la IA. Los ingresos y beneficios de Nvidia batieron las previsiones, pero se impuso la incertidumbre que rodea a las ventas en China.

También inquietaron los comentarios del consejero delegado de OpenAI, que alertó sobre una burbuja en la IA, junto con un estudio del MIT que sembró dudas sobre la capacidad de las empresas tecnológicas para traducir las inversiones en IA en beneficios.

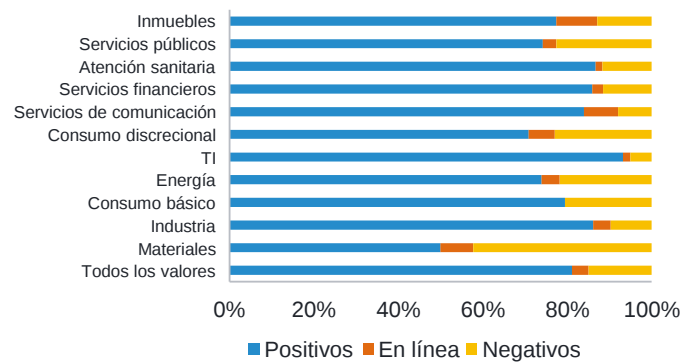
Los pobres datos económicos justifican un recorte de tipos

Los datos macroeconómicos fueron dispares. Con un 3,3%, el crecimiento del PIB del segundo trimestre fue mayor de lo previsto, mientras que los PMI también sorprendieron al alza. Sin embargo, los datos de empleo no agrícola de julio defraudaron y se revisaron a la baja los de los meses anteriores.

El deterioro del mercado laboral refuerza los argumentos a favor del recorte de tipos en septiembre, a lo que se suman los comentarios de sesgo expansivo del presidente de la Fed durante el simposio de Jackson Hole.

Esperamos que la volatilidad continúe mientras los mercados aguardan decisiones de política monetaria en la próxima reunión del FOMC los días 16 y 17 de septiembre. Los malos datos del mercado laboral en agosto dan más peso a la posibilidad de un recorte de tipos, pero el IPC de agosto se vigilará de cerca para determinar si la inflación sigue aumentando.

Buena temporada de resultados en EE.UU.



Fuente: Bloomberg, Fidelity International, agosto de 2025.

Europa

Resiste la actividad empresarial de la zona euro

La renta variable europea cerró agosto con alzas tras lidiar con los resultados empresariales, los sucesos geopolíticos y las persistentes tensiones comerciales. Las empresas europeas anunciaron unos resultados del segundo trimestre mejores de lo previsto, con beneficios y previsiones más sólidos de lo que se esperaba.

La actividad empresarial de la zona euro aceleró en agosto a su ritmo más alto desde mayo de 2024, sostenida por el tercer mes consecutivo de expansión de los servicios y un crecimiento sostenido en el sector manufacturero.

La Comisión Europea propuso eliminar los aranceles sobre los bienes industriales estadounidenses y reducir los derechos aduaneros a cambio de unos menores gravámenes estadounidenses sobre los coches y componentes europeos. La actitud de no tomar represalias adoptada por el bloque pretende reducir las presiones inflacionistas. El BCE dejó los tipos en el 2%.

Malas perspectivas de crecimiento

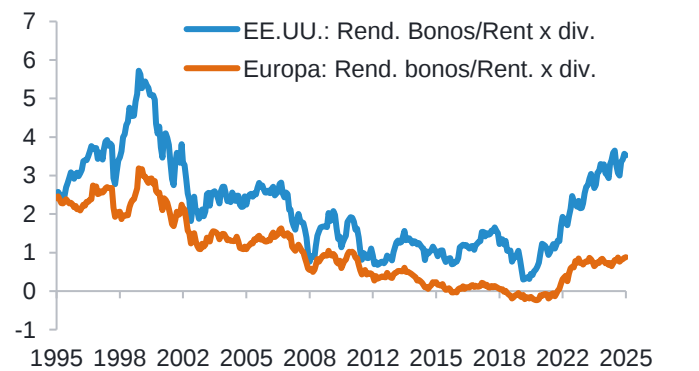
A pesar de las señales de resistencia, el crecimiento de la zona euro sigue siendo endeble y las perspectivas justifican la cautela.

Aunque las perspectivas a medio plazo en materia de política presupuestaria se han vuelto más favorables para el crecimiento,

la dinámica a corto plazo podría resentirse ante el aumento de los aranceles y las incertidumbres políticas y económicas.

Aunque actualmente los rendimientos de los bonos son más competitivos frente a las acciones, las bolsas europeas han generado sólidas ganancias en el acumulado anual y, a pesar de este repunte, las valoraciones no parecen elevadas, por lo que siguen ofreciendo un binomio riesgo-rentabilidad atractivo.

El aumento de los rendimientos de los bonos ofrece alternativas a la renta variable



Fuente: LSEG DataStream, Fidelity International, agosto de 2025.

Mercados emergentes

Latinoamérica, a la cabeza de los emergentes

Los mercados emergentes prolongaron sus ganancias en agosto, pero se vieron superados por los mercados desarrollados. Los aranceles estadounidenses siguen centrando la atención, ya que se impusieron nuevas tasas a varios países, mientras que la pausa en los gravámenes a las importaciones de productos chinos se amplió otros 90 días.

Latinoamérica registró las mayores rentabilidades, seguida de los países emergentes de Asia y EMEA. En Latinoamérica, destacó un Brasil aupado por la fortaleza de las divisas, la caída de los datos de inflación y las señales de ralentización de la actividad, lo que reforzó las expectativas de recortes de tipos más rápidos.

Dentro de Asia, las acciones chinas subieron al calor del dinamismo de la IA, el apoyo de las autoridades y la ampliación de la tregua comercial entre EE.UU. y China. Por el contrario, las acciones indias cayeron después de que EE.UU. anunciara nuevos aranceles sobre las importaciones de petróleo ruso.

En EMEA, las acciones sudafricanas se colocaron en cabeza, impulsadas por la fortaleza de la divisa y los sólidos resultados de las empresas extractoras de oro, mientras que EAU quedó rezagado a medida que la caída de los precios del petróleo fue lastrando el sentimiento.

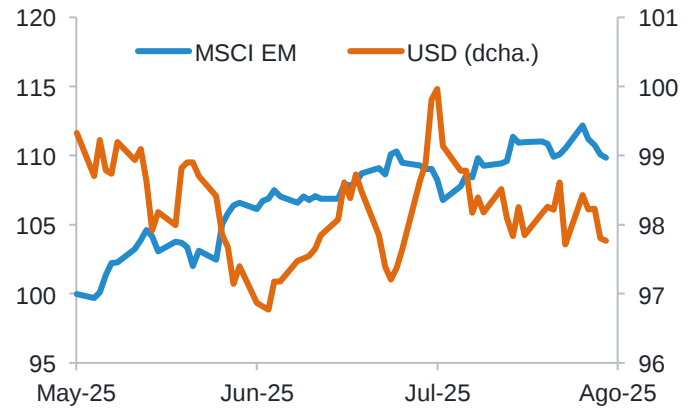
Las perspectivas del comercio siguen siendo inciertas

La imprevisibilidad de la política comercial de EE.UU. probablemente afecte a la toma de decisiones económicas y

empresariales en todo el mundo. Sin embargo, la debilidad del dólar debería ofrecer cierto apoyo.

Aunque han aportado cierto alivio los anuncios recientes sobre los aranceles por parte de EE.UU., la situación es muy cambiante. Será importante entender el impacto de estas dinámicas comerciales sobre los sectores y sobre cada empresa a la hora de tomar decisiones de estructuración de carteras.

Los mercados emergentes suben a medida que cae el dólar



Fuente: LSEG DataStream, Fidelity International, agosto de 2025.

Asia-Pacífico menos Japón

El resurgimiento chino sostiene la racha alcista

Las acciones de Asia-Pacífico menos Japón prolongaron las ganancias en agosto, debido principalmente al renacer del mercado chino. Las ganancias obedecieron en gran parte a la relajación de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, mientras que la debilidad del dólar dio un impulso adicional.

Las acciones de China y Hong Kong brillaron con luz propia: las sólidas entradas de capitales en Hong Kong a través de Southbound procedentes del aumento de la participación de los inversores minoristas chinos, junto con las tendencias temáticas positivas y un rebote de la actividad manufacturera, sostuvieron las ganancias.

Los valores de semiconductores subieron al calor del ambicioso objetivo de China de triplicar la oferta de chips en 2026, mientras que los resistentes beneficios de los gigantes del comercio electrónico, como Tencent, Alibaba y PopMart, contribuyeron al sentimiento positivo.

Los mercados con un gran peso de la tecnología, como Taiwán y Corea, consolidaron tras los sólidos avances de los últimos meses en un contexto de incertidumbre por la reforma tributaria y el deterioro de los beneficios en Corea, así como las dudas sobre los aranceles de EE.UU. en Taiwán.

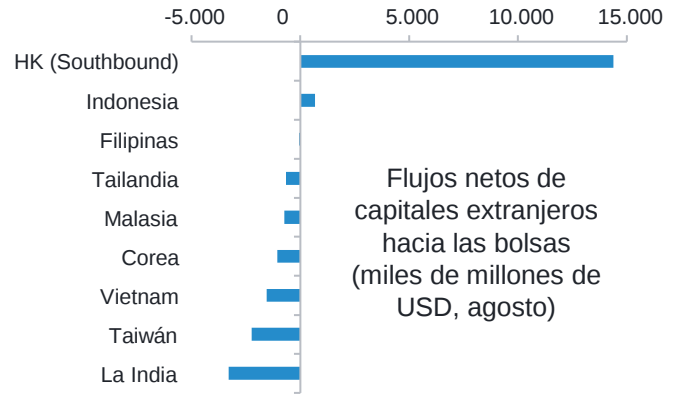
Los mercados de ASEAN registraron fuertes divergencias; así, Singapur encabezó las ganancias tras unos resultados empresariales sólidos, mientras que Tailandia e Indonesia quedaron rezagados debido a la agitación política.

La incertidumbre comercial lastrará el sentimiento

La imprevisibilidad de la política comercial de EE.UU. probablemente afecte a la toma de decisiones económicas y empresariales en todo el mundo. En Asia, se espera que las actuales tensiones comerciales entre EE.UU. y China tengan efectos adicionales, tanto en la confianza de los inversores como los beneficios empresariales a corto plazo.

Sin embargo, el entorno de tipos de interés a la baja podría sostener la actividad económica en la región, mientras que los motores estructurales de crecimiento siguen intactos.

Sólidas captaciones netas en Hong Kong (Southbound)



Fuente: Bloomberg, JP Morgan, Fidelity International, agosto de 2025.

Temáticas

China rebota al calor de la innovación

Tras años de rentabilidades deslucidas, ha sido un año brillante en la bolsa china, donde los sectores centrados en la innovación se situaron a la cabeza del movimiento al alza.

El índice Hang Seng de Hong Kong gana un 27,8% en el año, lo que supera holgadamente las ganancias del 10,1% del S&P 500 y pone de relieve la creciente capacidad de innovación de China, sobre todo en la IA y la biotecnología.

Las reformas contra la corrupción y la involución también han dado apoyo al sentimiento y deberían crear un terreno abonado para la inversión.

La IA ha sido una cuestión clave. Los resultados trimestrales de Alibaba dejaron claro el gran potencial de crecimiento de sus divisiones de IA y nube, junto con el potencial de enriquecimiento mutuo de otras áreas de negocio.

De hecho, a pesar de las cuestiones relacionadas con los aranceles que afectan al abastecimiento de chips y las malas condiciones macro, el índice Hang Seng Technology gana un 30,2% en el año. Pero lo que ha impresionado realmente es el sector biotecnológico, que puede presumir unas ganancias en el año del 99,9%.

El desarrollo de tratamientos innovadores contra el cáncer, la esclerosis múltiple y la obesidad hizo que los valores biotecnológicos chinos subieran a medida que los inversores digerían la posibilidad de un fuerte crecimiento de las ventas y un aumento de la demanda de fabricación derivada de estos nuevos productos.

La ejecución, clave para mantener un crecimiento fuerte

La demanda de servicios de IA en la nube sigue siendo fuerte y es más defendible que los modelos tradicionales en la nube debido a la amplia pila tecnológica que se requiere para los

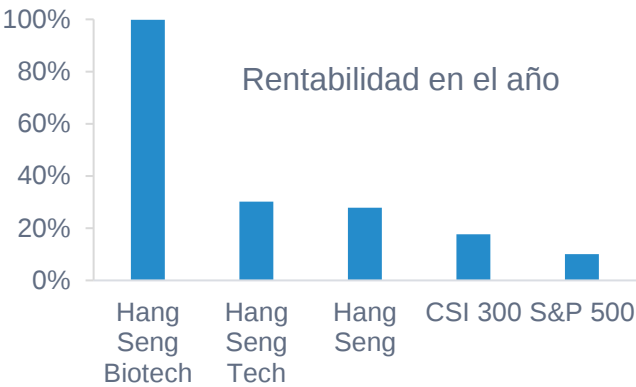
modelos de base de la IA. Esto favorece a los proveedores con amplias carteras de tecnologías que estén preparados para captar cuota de mercado de forma agresiva.

Los beneficiarios relacionados con la IA, como los proveedores de equipos para semiconductores, también se prevé que salgan favorecidos a medida que aumenten los precios medios de venta y los volúmenes y se acorten los plazos de los ciclos de productos.

En el sector biotecnológico se prevé que el crecimiento de las ventas acelere a medida que las carteras de desarrollo de fármacos entren en la fase de fabricación y los actores consolidados del sector de los productos médicos de consumo afiancen los nuevos productos en sus carteras.

Los principales riesgos siguen siendo una mala ejecución, fracasos en el desarrollo clínico, cambios normativos y la incapacidad de encontrar socios internacionales de peso en el ámbito de la distribución internacional.

El sector biotecnológico de HK despunta



Fuente: Bloomberg, Hang Seng, CSI e índices S&P, 31 de agosto de 2025.

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

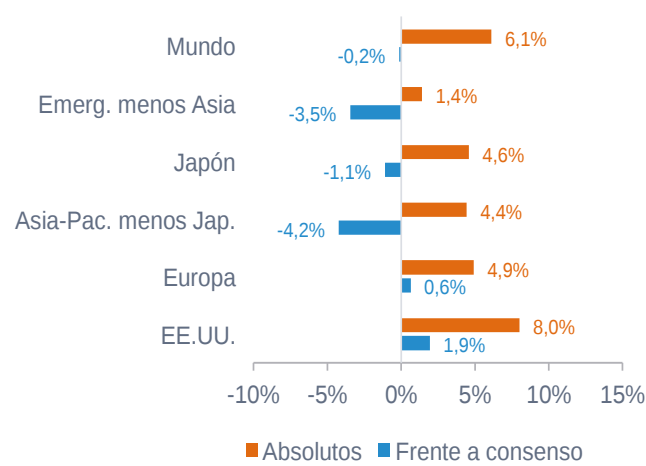
Regiones bursátiles	--	-	=	+	++	Ideas clave
EE.UU.			●			- A pesar de realizar varios cambios a escala sectorial, el peso total de EE.UU. sigue siendo neutral. - Tras tres meses con sobreponderación fuerte y elevadas rentabilidades en las acciones japonesas, moderamos la posición hasta sobreponderación tras el deterioro general de todas las categorías.
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.
RU		●				
Renta variable de los mercados desarrollados	--	-	=	+	++	
EE.UU.: S&P 500			●			- Países Bajos se revisó al alza hasta sobreponderación fuerte ante la mejoría de las cifras en las diferentes categorías, pero sobre todo en asimetría técnica y flujos totales. - Japón pasa a sobreponderación tras una sólida racha alcista en el índice. Se ha registrado un amplio deterioro durante el último mes en los diferentes indicadores macro, conductuales y técnicos. - Australia se revisó hasta infraponderación, debido principalmente a un deterioro de los datos; el descenso del mejor comportamiento relativo de las acciones de crecimiento frente a las acciones <i>value</i> indica una caída de la confianza en el mercado.
Canadá: S&P/TSX 60			●			
Reino Unido: FTSE 100		●				
Alemania: DAX			●			
Francia: CAC 40			●			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.
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			→	●		- Los servicios de comunicación suben a sobreponderación gracias a una mejoría de las señales fundamentales y conductuales. - Los valores de consumo discrecional borran la revisión a la baja del mes pasado después de mejorar los flujos y las posiciones, y los datos fundamentales. - La atención sanitaria corrige la revisión al alza del mes pasado y está sobreponderada ante la debilidad de los indicadores de flujos, posiciones y préstamos, aunque los fundamentales siguen mejorando. - El sector industrial se revisa a la baja atendiendo a los indicadores conductuales y fundamentales. - Los materiales suben hasta neutral, debido principalmente a los flujos. - Servicios públicos cae hasta neutral tras un deterioro importante de los fundamentales y la dimensión macro.
Consumo discrecional	→	●				
Consumo básico			●			
Energía			●			
Servicios financieros		●				
Atención sanitaria				●	←	
Industria		●	←			
TI		●				
Materiales		→	●			
Inmuebles		●				
Servicios públicos			●	←		Este modelo crea una cartera <i>long-short</i> neutral en liquidez a partir de índices sectoriales del S&P 500. El modelo incorpora factores fundamentales, técnicos, macro y conductuales.

Datos de mercado

GLOBAL																					
Absolute Returns (USD)						Absolute Returns (Local)															
		1 Month	3 Months	YTD	1 Year			1 Month	3 Months	YTD	1 Year										
INDEX	MSCI AC World	2.5	8.6	14.7	16.3	INDEX	MSCI AC World	2.0	8.4	11.9	15.6										
SECTORS	C Disc	4.0	6.5	5.8	20.0	SECTORS	C Disc	3.4	6.3	3.6	19.5										
	C Staples	2.7	-1.6	9.8	3.8		SECTORS	C Staples	2.0	-2.0	6.4	2.8									
	Energy	3.5	11.0	11.5	4.1			SECTORS	Energy	2.9	10.7	8.7	3.7								
	Financials	3.2	7.6	22.0	27.4				SECTORS	Financials	2.5	7.1	18.0	26.4							
	Health Care	4.9	3.9	3.8	-10.4					SECTORS	Health Care	4.3	3.5	0.9	-11.2						
	Industrials	0.6	6.1	20.8	18.7						SECTORS	Industrials	-0.3	5.7	16.0	17.3					
	IT	0.4	14.6	14.1	21.3							SECTORS	IT	0.4	14.6	12.6	20.8				
	Materials	7.2	9.5	19.2	6.9								SECTORS	Materials	6.2	8.8	14.1	6.2			
	Comm. Svcs.	4.3	13.7	22.2	34.9									SECTORS	Comm. Svcs.	4.0	13.6	20.8	34.6		
	Utilities	-0.3	3.4	17.5	13.2										SECTORS	Utilities	-1.0	2.7	13.8	12.0	
	Real Estate	2.5	3.6	9.3	3.8											SECTORS	Real Estate	2.1	3.4	7.7	3.8
	MAJOR MARKETS	US	2.0	9.7	10.9												16.4	MAJOR MARKETS	US	2.0	9.7
Europe		3.5	3.7	25.7	14.0	MAJOR MARKETS											Europe		1.3	1.4	12.3
EM ex Asia		3.6	8.7	25.4	16.6		MAJOR MARKETS										EM ex Asia		2.2	6.5	18.5
Asia ex Japan		1.3	10.4	19.3	19.8			MAJOR MARKETS									Asia ex Japan		1.6	11.4	17.3
Japan		7.0	7.3	18.1	13.3				MAJOR MARKETS								Japan		4.3	9.2	10.3
STYLES	Value	3.3	7.9	15.7	12.8					STYLES							Value	2.8	7.7	12.7	12.0
	Growth	1.8	9.3	13.7	19.7	STYLES					Growth						1.4	9.0	11.0	19.0	
	Quality	2.4	7.1	9.1	7.1		STYLES				Quality	2.2					6.9	6.7	6.3		
	Risk	3.2	6.1	16.7	14.0			STYLES			Risk	2.3	5.7				11.4	13.0			
	Momentum	1.8	5.2	15.5	17.7				STYLES		Momentum	1.0	4.6	12.4			16.8				
	Large Cap	2.5	8.7	14.4	16.5						STYLES	Large Cap	2.0	8.5	11.8		15.8				
	Mid Cap	2.7	8.1	16.0	15.3							STYLES	Mid Cap	2.0	7.7	12.2	14.4				
	Small Cap	4.8	11.3	14.7	13.5								STYLES	Small Cap	4.2	11.2	11.2	12.9			

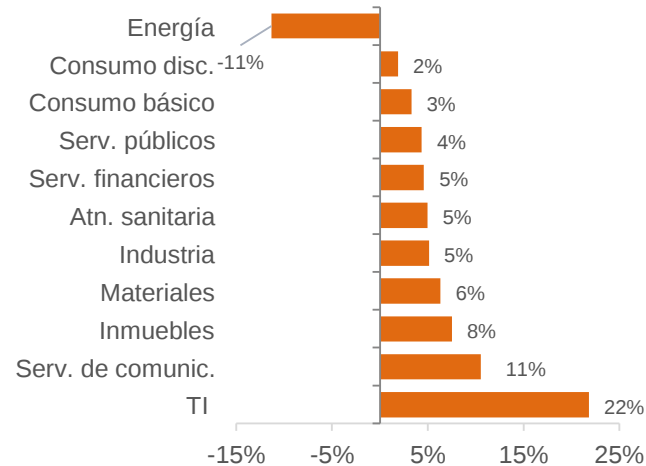
Fuente: LSEG DataStream, 31 de agosto de 2025.

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



Fuente: Fidelity International, 31 de agosto de 2025.

Previsiones de beneficios por sector de Fidelity (ejercicio 2025)



Fuente: Fidelity International, 31 de agosto de 2025.

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).

25ES185 / GLEMUS5558-1225