

Investment Monthly – Noviembre 2019

Acción de política proactiva



Resumen

Perspectiva macroeconómica

- ◆ El crecimiento global continúa enfrentando factores adversos desde la desaceleración en el ciclo industrial hasta la incertidumbre relacionada con las tensiones comerciales. Sin embargo, el Nowcast global permanece estable en alrededor del 2%
- ◆ El crecimiento de EUA permanece sólido, con tendencia a moderado. Si bien, una importante caída en algunas encuestas del mercado ha aumentado la preocupación sobre una desaceleración sostenida, nosotros no esperamos que el crecimiento de EUA caiga de manera significativa.
- ◆ El crecimiento en el resto del mundo se encuentra por debajo de la tendencia, aunque nuestro Nowcast para China ha aumentado de manera gradual en los últimos meses, lo que corresponde con la mejora en la dinámica de crédito.
- ◆ La naturaleza desequilibrada del crecimiento deja a la economía global vulnerable a reacciones negativas; sin embargo, los políticos están haciendo un esfuerzo conjunto para limitar el riesgo de una marcada desaceleración.

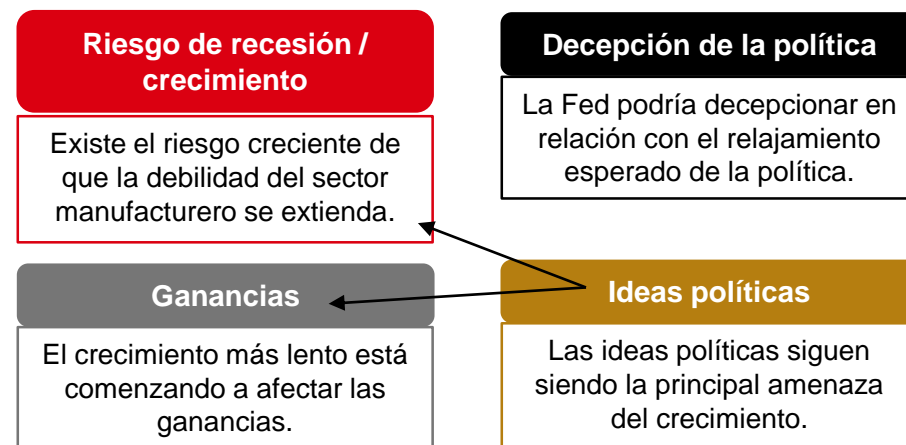
Perspectivas clave

- ◆ Después de una breve recuperación a inicios de septiembre, la percepción del mercado en torno al crecimiento ha ido a la baja en medio de incertidumbre política e información secundaria. Sin embargo, hay evidencia tentativa de recuperación en las ganancias globales, en especial en el Mercado Emergente (EM) de Asia.
- ◆ El escenario macro sigue siendo complicado, pero siguen siendo relativamente atractivas las primas de riesgo tan reducidas en las acciones globales y parte de la deuda de EM. Mantenemos nuestra estrategia “pro-crecimiento, con tendencia moderada”.
- ◆ Continuamos midiendo primas de riesgo de bonos negativas; es decir, el mercado de bonos nos está penalizando por asumir riesgos relacionados con cambios inesperados en tasas de interés o inflación. Seguimos sub-ponderando los bonos corporativos y gubernamentales de Mercados Desarrollados (DM) y bonos corporativos de grados de inversión.
- ◆ Desde nuestra perspectiva, el riesgo inflacionario está subestimado y tasado por debajo del valor real, en especial en EUA. Por tanto, pensamos que los bonos ligados a la inflación global (los cuales elevan su valor en la medida en que crece la inflación) son atractivos.

Bancos Centrales

- ◆ La **Reserva Federal (Fed)** recortó tasas en su reunión de octubre, en medio de expectativas inflacionarias moderadas, crecimiento global débil y constante incertidumbre geopolítica. Las acciones a futuro podrían depender más de los datos.
- ◆ El **Banco Central Europeo (ECB)** señaló que sigue siendo necesario un grado significativo de acomodo monetario para cumplir con su objetivo de inflación.
- ◆ El **Banco de Inglaterra (BoE)** continúa siendo evasivo respecto a la perspectiva de la política, mientras que sus decisiones futuras se verán afectadas en última instancia por los desarrollos políticos que se avecinan.
- ◆ El **Banco de Japón (BoJ)** señaló que podría flexibilizar su política para alcanzar su meta inflacionaria, aunque ha dado pocos detalles sobre las opciones potenciales para lograrlo.
- ◆ El **People's Bank of China (PBoC)** flexibilizó su política en septiembre y está dispuesto a ofrecer más apoyo si es necesario, pero es poco probable que implemente un estímulo a mayor escala.

Riesgos clave



Fuente: HSBC Global Asset Management Limited, Global Investment Strategy, noviembre de 2019

Todas las cifras se redondearon a una décima. Estas opiniones se hicieron en el momento en que se elaboró este reporte y están sujetas a cambios.

Perspectivas de inversión

No somos tan optimistas respecto a la perspectiva económica, pero pensamos que los mercados financieros son demasiado pesimistas. También consideramos que los activos riesgosos ofrecen mayores rendimientos sobre los activos libres de riesgo. En general, somos pro riesgo, pero con una estrategia de inversión conservadora.

- ◆ **Acciones globales** – Estamos sobreponderados debido a la amplia brecha que existe en relación con los bonos. La mejora tentativa en los datos sobre ganancias de EM y la estabilización de información comercial respalda el caso para las acciones de EM Asia, los cuales parecen estar bajo precio desde nuestra perspectiva.
- ◆ **Bonos gubernamentales** – Estamos subponderados debido a nuestros cálculos de primas de riesgo de bonos negativos, es decir, seremos penalizados por retener bonos de mayor duración. La política también tiene la tendencia a moverse al estímulo fiscal. Optamos por bonos ligados a la inflación.
- ◆ **Bonos corporativos** – Desde nuestro punto de vista, la mayoría de las clases de activos están sobrevaluadas, y preferimos las acciones. Hay algunas señales de que los fundamentales de crédito se están deteriorando, lo cual debe someterse a revisión.

Acciones		Bonos gubernamentales		Bonos corporativos y alternativos		Activos asiáticos	
Clase de activos	Perspectiva mov.	Clase de activos	Perspectiva mov.	Clase de activos	Perspectiva mov.	Clase de activos	Perspectiva mov.
Global	Sobreponderado –	Mercado Desarrollado (DM)	Subponderado –	Grado de Inversión Global (IG)	Subponderado –	Deuda EM asiáticos	Subponderado –
EUA	Sobreponderado	EUA	Subponderado –	USD IG	Subponderado –	Acciones asiáticas, excepto Japón	Sobreponderado –
UK	Sobreponderado	UK	Subponderado –	EUR & GBP IG	Subponderado –	China	Sobreponderado –
Eurozona	Sobreponderado	Eurozona	Subponderado –	Asia IG	Neutral –	India	Sobreponderado –
Japón	Sobreponderado	Japón	Subponderado –	Alto rendimiento global	Neutral –	Hong Kong	Sobreponderado –
Mercados Emergentes (EM)	Sobreponderado	EM (moneda local)	Sobreponderado –	Alto rendimiento EUA	Neutral –	Singapur	Sobreponderado –
CEE & Latam	Neutral –			Alto rendimiento Europa	Neutral –	Corea del Sur	Sobreponderado ↑
				Alto rendimiento Asia	Sobreponderado –	Taiwán	Sobreponderado ↑
				Bonos EM (USD)	Subponderado –		
				Oro	Neutral –		
				Otros commodities	Neutral –		
				Bienes raíces	Neutral –		

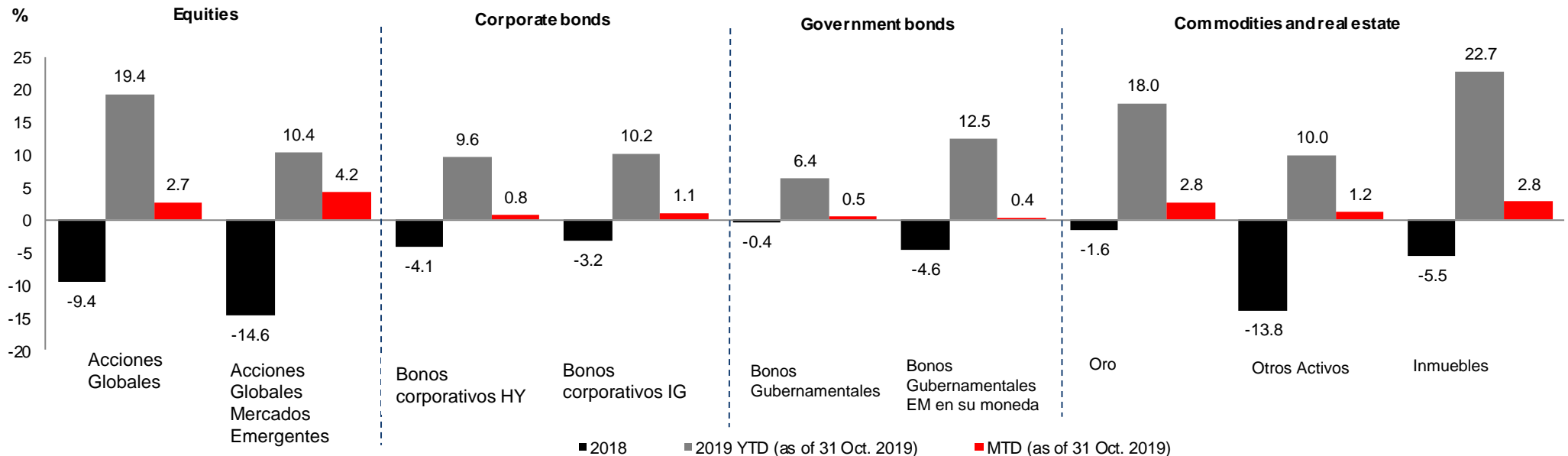
Fuente: HSBC Global Asset Management Limited, a noviembre de 2019. Sujeto a cambios

Un vistazo del desempeño de los activos por clase

Las acciones globales subieron en octubre, dado que EUA y China llegaron a una tregua en su conflicto comercial con un “mini acuerdo”.

- ◆ **Bonos gubernamentales** – Los bonos del Tesoro con vencimientos próximos cayeron en algunas encuestas (ISM) económicas de EUA, mientras que los rendimientos de bonos gubernamentales europeos incrementaron, ya que RU y la UE llegaron a un Nuevo acuerdo sobre el Brexit.
- ◆ **Commodities** – Los precios del petróleo Brent cambiaron un poco durante el mes, en medio del restablecimiento en la producción de Arabia Saudita, después de interrupciones en el suministro.

El desempeño pasado no es un indicativo del desempeño futuro



Nota: El desempeño de la clase de acciones está representado por distintos índices.

Acciones Globales: MSCI ACWI Net Total Return USD Index. **Acciones globales de mercados emergentes:** MSCI Emerging Market Net Total Return USD Index. **Bonos corporativos:** Bloomberg Barclays Global HY Total Return Index value unhedged. Bloomberg Barclays Global IG Total Return Index unhedged. **Bonos gubernamentales:** Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Total Return Index. JP Morgan EMBI Global Total Return local currency. **Commodities y bienes raíces:** Gold Spot \$/OZ/ Otros commodities: S&P GSCI Total Return CME. **Bienes raíces:** FTSE EPRA/NAREIT Global Index TR USD.

Fuente: Bloomberg, todos los datos al 31 de octubre de 2019 en USD, rendimiento total, del mes a la fecha

Perspectivas e implicaciones del caso base

Actualización macroeconómica mensual

EUA	>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Un mercado laboral sólido continúa respaldando el gasto del consumidor. Sin embargo, el crecimiento salarial y de empleo ha disminuido en los últimos meses. ◆ Mientras tanto, la actividad en los sectores de manufactura, inversión comercial y exportación permanece débil en medio de una incertidumbre política elevada y un lento crecimiento global
Europa	>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Eurozona: El sector de manufactura permanece débil, con evidencia de que esto está afectado de manera importante al sector de servicios relativamente resistente. ◆ RU: La incertidumbre relacionada con el Brexit sigue siendo una resistencia clave sobre el crecimiento, pero el gasto interno permanece sólido. La política fiscal se está flexibilizando
Asia	>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ China: Los diferentes informes tiende a una mayor flexibilización de la política monetaria. La generación de una mayor tasa de crédito podría ser de ayuda en el corto plazo. ◆ India: Los indicadores de alta frecuencia sugieren que la actividad del sector privado puede debilitarse más en el 3T, aunque se han aumentado los esfuerzos de flexibilización de la política. ◆ Japón: El crecimiento sigue siendo lento y el alza reciente del impuesto sobre consumo es un factor adverso en medio de desarrollos salariales insuficientes.
Otros EM	>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Brasil: El buen ritmo en la implementación de las reformas y la mejora en las condiciones financieras respalda la perspectiva de crecimiento. La economía se ha desempeñado mejor a lo esperado en el 2T. ◆ Rusia: La actividad sigue siendo lenta, en medio de la demanda doméstica moderada. De forma más positiva, la implementación de proyectos nacionales puede respaldar el crecimiento. ◆ MENA: Las perspectivas de crecimiento se ven restringidas por el aumento en los riesgos geopolíticos, un panorama comercial global más débil y una reducción en la producción de petróleo.

Perspectiva e implicaciones del caso base

- ◆ Es probable que el crecimiento económico de EUA se modere durante el siguiente año, cuando se desvanezca el estímulo fiscal y madure el mercado laboral.
- ◆ La falta de presión inflacionaria y el aumento de riesgos de pérdida de crecimiento podrían traducirse en recortes adicionales de tasas por parte de la Fed.
- ◆ Las valuaciones de bonos del Tesoro de EUA están en niveles extremos y se descartan riesgos de inflación. Nuestra perspectiva: siguen siendo preferibles las acciones y bonos ligados a inflación.

- ◆ **Eurozona:** Las acciones europeas continúan relativamente baratas, aunque reconocemos impactos debido al poco crecimiento.
- ◆ **UK:** Seguimos cómodos con una posición sobreponderada en acciones del UK, dadas las valuaciones muy atractivas.

- ◆ **China:** la flexibilidad de la política actual aún tiene el potencial para estabilizar la economía china, junto con el crecimiento comercial global.
- ◆ **India:** El argumento estructural de largo plazo sigue siendo positivo, lo cual respalda nuestra perspectiva sobreponderada.
- ◆ **Japón:** consideramos que la valuación de acciones japonesas aún es muy atractiva, aunque el crecimiento económico sea débil.

- ◆ El escenario de los EM está respaldado por una Fed más relajada y por los bancos centrales más flexibles.
- ◆ Seguimos sobreponderando las acciones de los EM, con señales de recuperación del crecimiento en ganancias corporativas de los EM.

Tablas de posicionamiento por clase de activos a largo plazo (>12 meses)

Acciones

Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Riesgos a considerar
Global	Sobreponderado —	Nuestro indicador de prima de riesgo de acciones globales (mayor rendimiento de efectivo) recientemente mejoró después del repunte de los bonos del gobierno. Creemos que las acciones globales aún ofrecen recompensas atractivas a pesar de los riesgos en relación con la perspectiva de crecimiento.	La volatilidad episódica puede ser detonada por preocupaciones acerca del crecimiento económico global o tensiones económicas, acompañadas de riesgos políticos. Un deterioro significativo del panorama económico global también podría afectar nuestra perspectiva. Sin embargo, seguimos creyendo que estamos enfrentando una “desaceleración cíclica”, y no un entorno más severo de recesión.
	Sobreponderado —	El respaldo de la política puede ayudar a compensar los factores adversos derivados del modesto crecimiento global, las tensiones comerciales y la incertidumbre política en muchas regiones. El crecimiento económico y de las ganancias de EUA sigue siendo relativamente sólido. Desde nuestro punto de vista, el riesgo de una recesión en EUA sigue siendo modesto.	Los fundamentales corporativos están comenzando a someterse a presión, aunque ha habido una relativa mejora en los datos sobre ganancias de los EM. El impulso del estímulo fiscal del año pasado se está desvaneciendo.
EUA		De forma positiva, la FED ha aprobado relajar la política de “seguros” en relación con los riesgos de pérdidas.	También, deben considerarse las tensiones comerciales entre EUA y China.
Eurozona	Sobreponderado —	En nuestra opinión, las acciones de la eurozona se benefician de las primas de riesgo implícito bastante alto (desde una perspectiva con cobertura). Es posible que persistan las tasas de interés ultra bajas de la política de ECB hasta principios de 2020. El ECB también ha señalado la posibilidad de relajar la política y se estima que el estímulo fiscal esté pronto en la mira.	Con base en una perspectiva sin cobertura, calculamos rendimientos ajustados a un riesgo más alto en otros mercados desarrollados. El crecimiento económico sigue siendo frágil, mientras que el sector manufacturero enfrenta factores adversos derivados de la creciente incertidumbre global y una menor demanda global. Un riesgo clave es que esto afecte la actividad de servicios.
		En este momento, la solidez del mercado laboral respalda la actividad del sector de servicios.	Pueden surgir riesgos debido a la dinámica fiscal de Italia y la posibilidad de que ocurra una crisis económica derivada de un posible Brexit “sin acuerdo”.

Fuente: HSBC Global Asset Management Limited. Al 1 de noviembre de 2019. Las opiniones expresadas obedecen al momento de elaboración y están sujetas a cambios.

Tablas de posicionamiento por clase de activos a largo plazo (>12 meses)

Acciones, continuación

Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Riesgos a considerar
UK	Sobreponderado —	<p>La prima de riesgo de acciones del UK (mayor rendimiento de efectivo) sigue por encima de la prima de riesgo de las acciones de los mercados desarrollados (DM).</p> <p>En nuestra opinión, la debilidad de la libra en medio de un resultado del Brexit “sin acuerdo” puede respaldar el desempeño de las ganancias de las multinacionales asentadas en el UK con ingresos en moneda extranjera.</p> <p>Mientras tanto, es probable que un Brexit con acuerdo disipe la incertidumbre, lo cual respaldaría la inversión corporativa. Un crecimiento mayor del UK puede respaldar las acciones orientadas al mercado interno.</p>	Un deterioro mucho más significativo en el crecimiento del UK y en los fundamentales corporativos representaría un reto mayor para las acciones del UK.
Japón	Sobreponderado —	<p>Consideramos que las valuaciones son atractivas, mientras que la política las respalde.</p> <p>Las reservas de efectivo de los grandes corporativos brindan a las compañías el alcance para impulsar los dividendos o comprometerse a realizar recompras de acciones.</p>	<p>El desempeño económico reciente de Japón ha sido débil, y es vulnerable al crecimiento del comercio global. El proteccionismo representa un riesgo importante.</p> <p>Otros factores adversos incluyen un incremento de impuestos al consumo, el cual está planeado para octubre de 2019.</p>
Mercados Emergentes (EM)	Sobreponderado —	<p>Recientemente aumentaron las primas de riesgo de acciones de los EM, y parecen estar relativamente altas. La perspectiva macroeconómica de los mercados emergentes (EM) es respaldada por la flexibilización de la política en China y una Fed con una postura más relajada. Los bancos centrales de los EM también están comenzando a relajar la política en medio de la inflación moderada.</p> <p>Creemos que aún es posible que las monedas de los mercados emergentes (seleccionados) se aprecien en el mediano plazo.</p> <p>Las características estructurales de las economías de los EM son significativamente mejores que en el pasado.</p>	<p>La velocidad del crecimiento total de los EM sigue bastante lenta, con un crecimiento débil del comercio mundial que afecta la perspectiva.</p> <p>Además, aunque las autoridades chinas hayan flexibilizado la política, aún está por verse si ésta brindará el respaldo suficiente.</p> <p>La rentabilidad corporativa ha decepcionado este año, aunque recientemente se nota una mejora en el crecimiento de ganancias.</p>
CEE & Latam	Neutral —	<p>Ocurrió una disminución en la velocidad de crecimiento en América Latina, aunque existen signos de estabilización.</p> <p>Mientras tanto, partes de CEE nos ofrecen primas de riesgo accionario atractivas.</p>	<p>El crecimiento económico podría deteriorarse más, pues muchas economías dependen del comercio global y del ciclo industrial. Las tensiones geopolíticas son altas e impredecibles.</p> <p>Pensamos que las altas tasas de interés a nivel local y los rendimientos soberanos en muchos países reducen la necesidad de asumir el riesgo accionario.</p>

Fuente: HSBC Global Asset Management Limited. Al 1 de noviembre de 2019. Las opiniones expresadas obedecen al momento de elaboración y están sujetas a cambios.

Tablas de posicionamiento por clase de activos a largo plazo (>12 meses)

Bonos gubernamentales

Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Factores positivos a considerar
Mercados Desarrollados (DM)	Subponderado –	Los rendimientos futuros parecen muy bajos. Se ha considerado un gran número de “malas noticias” acerca de la macro-economía. Si las preocupaciones actuales de los inversionistas no se materializan por completo, el rendimiento de los bonos podría aumentar. Los bonos gubernamentales de los DM aún tienen un papel que jugar como diversificadores de la cartera, pero debido al precio actual, preferimos otros.	Existe una falta de detonantes que pudieran elevar de forma significativa los rendimientos en el corto plazo. Las tendencias inflacionarias, por ejemplo, permanecen bajas. También continúan las fuerzas de “estancamiento secular” (poblaciones en proceso de envejecimiento, baja productividad e inversión). Es limitado el grupo global de activos de “seguridad”.
EUA	Subponderado –	El riesgo de una mayor inflación ha sido descartado por el mercado, y desde nuestro punto de vista, las preocupaciones de crecimiento de los inversionistas son exageradas. Existe incertidumbre respecto a si los bonos del Tesoro pueden actuar como un activo “diversificador” efectivo dado el precio actual del mercado.	Los rendimientos futuros ajustados al riesgo parecen ser más altos en los bonos del Tesoro de duración más corta. La inflación puede permanecer contenida, lo cual podría ayudar a limitar los rendimientos.
UK	Subponderado –	Los rendimientos estimados de los <i>gilts</i> del UK continúan siendo bajos, y nos están penalizando por mantener un riesgo de tasa de interés. El mercado no está descontando el riesgo de una flexibilización fiscal importante.	Los <i>gilts</i> podrían desempeñarse bien si el crecimiento económico del UK se deteriora y/o se materializa un Brexit “sin acuerdo”. Sin embargo, la emisión de <i>gilts</i> puede incrementar de cara al estímulo fiscal del UK.
Eurozona	Subponderado –	Desde nuestro punto de vista, los principales bonos gubernamentales de la eurozona están sobrevaluados. Aunque el ECB está reanudando la recompra de activos netos, el mercado ya ha tomado en consideración esto, a cierto grado.	Las presiones inflacionarias subyacentes en la región permanecen contenidas, y el crecimiento económico es vulnerable a los desarrollos externos. Esto debería mantener la política monetaria en condiciones acomodaticias por un periodo extendido.
Japón	Subponderado –	Desde nuestro punto de vista, los bonos gubernamentales japoneses (JGB) están sobrevaluados. El BoJ ha disminuido la cantidad de sus compras de JGB.	El marco de “Control de la curva de rendimiento” debe limitar la volatilidad y reducir el riesgo de rendimientos significativamente más altos en el corto plazo.

Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Riesgos a considerar
Moneda local en Mercados Emergentes (EM)	Subponderado –	Desde nuestro punto de vista, la mayoría de los países de los EM ofrecen rendimientos esperados altos. El riesgo de un repunte del dólar se encuentra contenido por una postura relajada de la política de la Fed. Los países del EM tienen el alcance de reducir las tasas para apoyar el crecimiento. Creemos que aún existe una probabilidad importante de que las monedas (seleccionadas) de los mercados emergentes se aprecien al mediano plazo.	Una ganancia rápida del dólar estadounidense es un riesgo clave. Esto podría detonarse si la Fed no realiza cortes a las tasas según lo considerado por el mercado. Regímenes económicos y políticos discrepantes en el universo de los EM también significa que ser selectivo es importante.

Fuente: HSBC Global Asset Management Limited. Al 1 de noviembre de 2019. Las opiniones expresadas obedecen al momento de elaboración y están sujetas a cambios.

Tablas de posicionamiento por clase de activos a largo plazo (>12 meses)

Bonos corporativos con grado de inversión

Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Factores positivos a considerar
Grado de Inversión Global (IG) ⁻	Subponderado	Los rendimientos esperados son consistentes con la posición subponderada. En especial, existe una prima de riesgo de duración negativa importante. En otras palabras, nos están penalizando por soportar riesgos relacionados con cambios inesperados en las tasas de interés o en la inflación.	De acuerdo con Moody's, se espera que las tasas de incumplimiento a nivel global aumenten el año entrante; sin embargo, se espera que permanezcan por debajo del promedio histórico de alrededor del 4%.
		Los fundamentales corporativos están siendo presionados. Los riesgos en los DM están aumentando; sin embargo, existen signos de una recuperación en el crecimiento de las ganancias de los EM.	La postura relajada del banco central y las bajas tasas de interés son aspectos positivos.
Grado de Inversión en USD	Subponderado ⁻	Respecto a las valuaciones de los Bonos de EUA con grado de inversión consideramos que existe un margen seguro inadecuado con respecto a los riesgos de pérdidas.	De forma positiva, el crecimiento de EUA sigue siendo sólido y la Fed se encuentra en modo cauteloso. El nivel de rentabilidad permanece relativamente alto.
		El IG de EUA podría verse presionado por la desaceleración del crecimiento económico de EUA y la caída de la rentabilidad.	Los fundamentales corporativos de EUA siguen con relativa solidez, con niveles típicos de apalancamiento e índices de cobertura de tasas de interés saludables (una medida de cómo una compañía puede pagar con facilidad sus gastos financieros sobre la deuda existente).
Grado de Inversión en EUR y GBP	Subponderado ⁻	Los rendimientos previstos de IG en EUR también han bajado debido a una prima de riesgo de duración relativamente larga, es decir, estamos siendo penalizados por asumir el riesgo de tasa de interés.	El ECB ha reiniciado las compras de activos netos, incluyendo bonos corporativos de la eurozona. Las tasas de incumplimiento también permanecen bajas.
Clase de activo	Perspectiva	Fundamentos	Riesgos a considerar
Grado de Inversión en Asia	Neutral ⁻	Dentro del universo de IG, "el carry" (o "rendimiento") que ofrecen los créditos asiáticos parece atractiva en relación con los DM, desde nuestra perspectiva. La actividad subyacente razonablemente sólida en los mercados emergentes de Asia y la postura neutral de la política monetaria en la mayoría de los países también sigue siendo favorable.	Un dólar estadounidense más fuerte representa un riesgo, especialmente para los corporativos con deuda en dólares. Los riesgos que surgen de un mayor proteccionismo tampoco pueden ignorarse, mientras que el grado de apalancamiento chino continúe siendo un problema a largo plazo.

Fuente: HSBC Global Asset Management Limited. Al 1 de noviembre de 2019. Las opiniones expresadas obedecen al momento de elaboración y están sujetas a cambios.

Tablas de posicionamiento por clase de activos a largo plazo (>12 meses)

Bonos corporativos de alto rendimiento

Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Riesgos a considerar
Alto rendimiento global	Neutral —	La fijación de precio al riesgo de duración es un obstáculo para los rendimientos esperados, pero sigue existiendo una prima de riesgo de crédito razonable (compensación por asumir riesgos relacionados con incumplimientos corporativos).	Nuestras mediciones muestran que tenemos un buen desempeño de las acciones como forma de beneficiarnos ante un escenario económico aceptable.
		Esta clase de activos sensible al crecimiento puede tener un buen desempeño si la actividad sorprende al alza.	Las señales recientes de presión sobre los fundamentales corporativos nos obligan a dar un mayor seguimiento a esta clase de activo.
Alto rendimiento EUA	Neutral —	La aún aceptable actividad económica de EUA continúa respaldando los fundamentales corporativos.	Los créditos de alto rendimiento de EUA siguen siendo vulnerables al deterioro en los datos económicos o la perspectiva de incumplimientos.
		Las tasas de incumplimiento son relativamente bajas. Los bonos de alto rendimiento también tienen una duración efectiva menor, dejándolos más expuestos al crecimiento que el riesgo de tasa de interés. El riesgo de recesión en EUA es bajo, desde nuestro punto de vista.	
Alto rendimiento Asia	Sobreponderad ^o —	Los créditos de alto rendimiento de EUA siguen siendo vulnerables al deterioro en los datos económicos o la perspectiva de incumplimientos.	Un dólar estadounidense más sólido presenta un riesgo, en especial para los corporativos con deuda denominada en USD.
		El crecimiento económico se mantiene al alza y las presiones inflacionarias parecen relativamente estables.	Los riesgos que surgen del proteccionismo no pueden ignorarse tampoco, al mismo tiempo que el apalancamiento de China sigue siendo un tema a largo plazo.
Alto rendimiento Europa	Neutral —	Los fundamentales corporativos subyacentes siguen siendo sanos (bajas tasas de incumplimiento), aunque la actividad económica se ha deteriorado recientemente.	El crecimiento de la eurozona podría decepcionar más en 2019, aunque los problemas parecen estar concentrados en el sector de manufactura.
		La política monetaria sigue siendo flexible, con el ECB dando indicios de que podría reiniciarse la compra de activos netos. Los estímulos fiscales se están considerando.	Los riesgos políticos europeos permanecen, con la posibilidad de que se lleve a cabo un Brexit sin acuerdo.

Fuente: HSBC Global Asset Management Limited. Al 1 de noviembre de 2019. Las opiniones expresadas obedecen al momento de elaboración y están sujetas a cambios.

Tablas de posicionamiento por clase de activos a largo plazo (>12 meses)

Alternativas

Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Riesgos a considerar
Oro	Neutral —	Los futuros de oro pueden ofrecer beneficios de diversificación razonables para nuestras carteras de multiactivos y tienen algunas características de cobertura inflacionaria. Al oro le fue bien en los periodos de ventas masivas de agosto de 2019.	Desde nuestra perspectiva, los rendimientos esperados sobre futuros de oro se ven desfavorables. Esto se debe al “roll yield” considerado bastante negativo (el costo de renovar contratos de futuros) y un rendimiento sobre precios al contado considerados negativos.
Otros commodities	Neutral —	Los futuros de <i>commodities</i> pueden ofrecernos beneficios de diversificación razonables y tienen algunas características de cobertura contra inflación. Nuestro indicador de rendimientos esperados ha mejorado en relación con el año pasado. El sub sector energético es el más atractivo en nuestra opinión.	Medimos un “roll yield” muy negativo (el costo de renovar contratos de futuros) para muchos <i>commodities</i> (en especial trigo y maíz).
Bienes inmuebles	Neutral —	Con base en nuestras proyecciones de posibles rendimientos a largo plazo, consideramos que las acciones en bienes inmuebles a nivel global ofrecen un margen importante con respecto a los bonos gubernamentales de DM. Los rendimientos por dividendos actuales sobre acciones inmobiliarias globales es de más de 130 puntos base en acciones adicionales y de más de 320 puntos base sobre rendimientos de bonos gubernamentales de DM.	Las acciones inmobiliarias que están enfocadas en los inmuebles de consumo son vulnerables al creciente comercio electrónico, aunque esto se compensa en parte por una demanda constante de espacio de logística para respaldar las compras por internet. Un escalamiento serio en las disputas comerciales a nivel global podría afectar a la demanda del ocupante. La perspectiva del control futuro de rentas está obstaculizando mercados residenciales seleccionados. En RU, el Brexit continúa opacando el mercado.
Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Factores positivos a considerar
Bono ag. de EM (USD)	Subponderado —	Las valuaciones son relativamente desfavorables, con una prima de riesgo de duración negativa. En otras palabras, nos están penalizando por asumir riesgos relacionados con cambios inesperados en las tasas de interés o inflación. En general, los rendimientos ajustados por riesgo parecen poco favorables en relación con el resto del conjunto de oportunidades.	Esta clase de activo puede tener un buen desempeño si los riesgos macroeconómicos y políticos del EM no se materializan.

Fuente: HSBC Global Asset Management Limited. Al 1 de noviembre de 2019. Las opiniones expresadas obedecen al momento de elaboración y están sujetas a cambios.

Tablas de posicionamiento por clase de activos a largo plazo (>12 meses)

Activos asiáticos

Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Factores positivos a considerar
Deuda asiática de EM	Subponderado —	<p>Desde una perspectiva a corto plazo, esta clase de activos es sensible a la política monetaria de EUA.</p> <p>Aunque la postura prudente de la Fed en US es positiva para la clase de activos, los márgenes de bonos asiáticos se ajustan al compararlos con otras regiones de EM, lo cual reduce su atractivo relativo.</p>	<p>Desde una perspectiva a largo plazo, consideramos que las señales de rendimientos siguen siendo positivas, respaldadas por fundamentales económicos relativamente sólidos, una inflación estable y calidad crediticia.</p>
Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Riesgos a considerar
Acciones de Asia, excluyendo a Japón	Sobreponderado —	<p>Consideramos que esta clase de activos ofrece rendimientos ajustados por riesgo atractivos.</p> <p>El crecimiento de la economía asiática se ha mantenido relativamente bien; las características estructurales macroeconómicas son mejores que en otras regiones de EM.</p> <p>Consideramos que las divisas asiáticas tendrán una apreciación a mediano plazo.</p>	<p>Un mayor incremento en los rendimientos del Tesoro de EUA o dólar estadounidense es un riesgo clave, junto con una postura menos relajada de lo esperado de la política del banco central de DM.</p> <p>El crecimiento de las ganancias corporativas asiáticas se ha deteriorado recientemente en medio de tensiones comerciales a nivel global.</p> <p>Otros riesgos incluyen políticas proteccionistas de EUA, eventos geopolíticos, el precio de <i>commodities</i> o la volatilidad cambiaria, así como preocupaciones renovadas sobre el crecimiento y la estabilidad financiera de China.</p>
Acciones en China	Sobreponderado —	<p>El consenso sobre las proyecciones de ganancias para China la colocan como una de las más altas en Asia. La tregua comercial entre EUA y China y las esperanzas del mini acuerdo de la “Fase 1” son positivas para la perspectiva de ganancias, junto con un RMB más estable.</p> <p>Esperamos que el apoyo de una política sostenida ayude a estabilizar la demanda nacional en el corto plazo. Las ganancias corporativas deben encontrar el respaldo de los recortes fiscales y los esfuerzos de la política para disminuir los costos de financiar los negocios.</p> <p>Los posibles catalizadores incluyen la apertura de la economía, la inclusión del índice global / liberalización del Mercado, así como una variedad de reformas por parte del banco central y los reguladores de valores para respaldar la economía.</p> <p>El impacto directo de las tarifas estadounidenses sobre las ganancias totales de China de MSCI deberán gestionarse. Las valuaciones siguen siendo atractivas y se han visto reflejadas en los riesgos macroeconómicos.</p>	<p>La desaceleración del crecimiento de China refleja tanto una incertidumbre externa persistente como factores adversos a nivel nacional (estructurales). La flexibilización de la política sigue enfrentándose a restricciones debido a los altos niveles de deuda y un aumento en la inflación de CPI.</p> <p>No es probable que las medidas anti-cíclicas de la política resuelvan los factores adversos estructurales. Vemos el riesgo de que las reformas impulsadas por el estado fracasen en su intento de empoderar al Mercado y retrasos en la implementación de las reformas estructurales que podrían causar daños a corto plazo.</p> <p>Aún no hay un camino claro hacia un acuerdo comercial integral y a largo plazo entre China y EUA. Dicho esto, un avance en las pláticas comerciales o cualquier desarrollo positivo significativo podría aumentar la posición del mercado.</p>

Tablas de posicionamiento por clase de activos a largo plazo (>12 meses)



Activos asiáticos, continuación

Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Riesgos a considerar
Acciones de India	Sobreponderado —	<p>Esperamos una recuperación modesta del crecimiento en los siguientes trimestres, después de una fuerte desaceleración desde 2018, gracias a la flexibilidad monetaria y los esfuerzos para mejorar la transmisión de la política, así como el respaldo de la política fiscal.</p> <p>El recorte fiscal a las ganancias de los grandes corporativos debe mejorar las ganancias y los balances de los corporativos. A largo plazo, hacer a la India un país más competitivo a nivel global en términos de tasas fiscales probablemente respaldará el entorno comercial.</p> <p>La versión estructural a largo plazo sigue siendo positiva ya que presenta un avance importante en las reformas estructurales para aumentar la productividad, modernizar la infraestructura, urbanización y mejorar la gestión y la facilidad para hacer negocios.</p>	<p>El recorte fiscal corporativo podría no generar una recuperación económica a corto plazo. Además de los beneficios para los consumidores, las compañías podrían utilizar los ahorros fiscales para la reducción de deuda o la recompra de acciones, más que para invertir.</p> <p>Es poco probable que algunos factores adversos macroeconómicos (por ejemplo, problemas con balances internos débiles e incertidumbres globales) se resuelvan con los estímulos de la política. El recorte fiscal y las medidas de alivio fiscal añaden riesgos fiscales.</p> <p>A pesar de tasas más competitivas, otros factores determinantes para atraer inversión directa extranjera (capacidades, infraestructura y adquisición de suelo, etc.) tomarán tiempo. Se someterá a prueba la capacidad del gobierno para aplicar reformas más firmes (por ejemplo, en materia agraria o laboral).</p>
Acciones de Hong Kong	Sobreponderado —	<p>Son factores positivos las valuaciones atractivas y el rendimiento de dividendos. Muchas de las compañías multinacionales operan fuera de la ciudad y están dentro de los sectores que aprovechan el crecimiento potencial de Asia a largo plazo.</p> <p>El gobierno ha lanzado múltiples paquetes de estímulos, incluyendo el aumento en los préstamos a los pequeños negocios, medidas para mejorar la vida de las personas y el recorte de las reservas de capital para mitigar una ralentización económica.</p> <p>Los recortes de las tasas por parte de la Fed han ayudado a mejorar las condiciones financieras globales y a disminuir la presión sobre las tasas de interés de HK. Esto, junto con una reciente relajación de las reglas hipotecarias puede respaldar en el corto plazo al mercado inmobiliario.</p>	<p>El crecimiento de Hong Kong se ha deteriorado. La economía podría debilitarse más en medio de la incertidumbre externa y nacional persistente, lo cual ha afectado de forma considerable la confianza e inversión del sector privado.</p> <p>Los cálculos de las ganancias han disminuido, pero probablemente descendián más. Las medidas del gobierno podrían brindar soporte, pero probablemente deba pasar un tiempo para que los efectos de las medidas fiscales se vean reflejados.</p> <p>La economía de HK y los mercados de activos siguen expuestos al shock de la demanda externa o a las tasas de intereses a nivel nacional, debido a las grandes salidas de capital. HK también está expuesto a los desarrollos en China.</p>
Acciones de Singapur	Sobreponderado —	<p>Las valuaciones nos parecen atractivas y un alto rendimiento de los dividendos podría ser de gran ayuda. El sector bancario tiene balances sólidos.</p> <p>El mercado inmobiliario privado se ha mantenido a pesar de los factores adversos macroeconómicos.</p> <p>Las medidas de flexibilización dirigidas a los bienes inmuebles y el gasto planeado en el mejoramiento de la urbanización inmobiliaria pública y privada, junto con la flexibilización monetaria y un gran impulso fiscal podrían elevar el crecimiento.</p> <p>Singapur cuenta con los argumentos suficientes en material de política fiscal para manejar las desaceleraciones económicas, y podría beneficiarse de las compañías multinacionales que buscan diversificar las operaciones de la cadena de suministro en ASEAN a largo plazo.</p>	<p>Existen signos de debilidad continua en las exportaciones y manufactura que se extienden a la demanda nacional, los servicios y el Mercado laboral. Un crecimiento más débil podría ejercer presión en las ganancias corporativas y en la calidad de los activos bancarios.</p> <p>Singapur es una de las económicas más expuestas a factores externos en la región y es vulnerable a un crecimiento global más débil y al proteccionismo comercial. La restricción de la liquidez del Mercado sigue siendo un riesgo. Singapur también es sensible a los movimientos súbitos del dólar estadounidense.</p>

Fuente: HSBC Global Asset Management Limited. Al 1 de noviembre de 2019. Las opiniones expresadas obedecen al momento de elaboración y están sujetas a cambios.

Tablas de posicionamiento por clase de activos a largo plazo (>12 meses)

Activos asiáticos, continuación

Clase de activos	Perspectiva	Fundamentos	Riesgos a considerar
Acciones de Corea del Sur	Sobreponderado 	<p>Elevamos nuestra perspectiva a sobreponderado debido a que existen señales de que la debilidad reciente en el comercio global está comenzando a disiparse.</p> <p>Las señales de una recuperación en las ventas semiconductoras* son especialmente benéficas para Corea. Además, el crecimiento de las ganancias está reponiéndose, y la perspectiva económica cuenta con el respaldo de la planeación de un importante estímulo fiscal para el próximo año, mientras que el Banco de Corea ha recortado las tasas de la política.</p> <p>La valuación de las acciones de Corea del Sur sigue siendo bastante atractiva, mientras que a mediano plazo, Corea podría beneficiarse potencialmente de la división comercial y de la disminución de las presiones generadas por la competencia con China.</p>	<p>Las tensiones comerciales sostenidas con Japón y la incertidumbre persistente derivada de las fricciones comerciales entre EUA y China presentan riesgos negativos vía el impacto potencial a corto plazo en las cadenas de suministro regionales.</p> <p>Las expectativas sobre ganancias enfrentan retos derivados de la débil demanda global y la economía interna tibia con una posición contenida del sector privado, un alto nivel de deuda interna, ajustes continuos al Mercado interno, así como dificultades en el mercado laboral y reestructuraciones corporativas.</p>
Acciones de Taiwán	Sobreponderado 	<p>Elevamos nuestra perspectiva a sobreponderado debido a que existen señales de que la debilidad reciente en el comercio global está comenzando a disiparse.</p> <p>Además, el crecimiento de las ganancias está reponiéndose, mientras que la economía de Taiwán ha aguantado el entorno comercial de mejor manera que sus pares regionales. La tendencia en las ventas al consumo ha mejorado de forma significativa en el 3T, mientras que las políticas gubernamentales han elevado el gasto de inversión en el sector privado. La perspectiva también cuenta con el respaldo de una postura favorable de la política monetaria del Banco Central</p>	<p>A pesar del alto rendimiento de los dividendos, las valuaciones de acciones no son tan atractivas como en otros mercados.</p> <p>La perspectiva de la economía de Taiwán y las ganancias corporativas enfrentan factores adversos persistentes derivados de la débil demanda global por bienes de inversión que existe en medio de la incertidumbre de la política. La incertidumbre relacionada puede mermar la confianza del negocio e interrumpir las cadenas de suministro.</p> <p>El ruido político y la incertidumbre política también pueden surgir conforme se acercan las elecciones presidenciales de 2020.</p>

* La memoria de semiconductores es un dispositivo de almacenamiento de datos electrónico, a menudo utilizado como una memoria de computadora.

Fuente: HSBC Global Asset Management Limited. Al 1 de noviembre de 2019. Sujeto a cambios. Las opiniones expresadas obedecen al momento de elaboración y están sujetas a cambios.

Datos del Mercado

Octubre 2019

Índices en Acciones	Cierre	Mes Cambio (%)	3 meses Cambio (%)	1 año Cambio (%)	Año Cambio (%)	52 sem Alza 0.00	52 sem Baja 0.00	Fwd P/E (X)
Mundo								
MSCI AC World Index (Dólar Americano)	534	2.6	1.9	10.3	17.3	536	435	17
América del Norte								
Índice Dow Jones Industrial Average - EUA	27,046	0.5	0.7	7.7	15.9	27,399	21,713	18.3
Índice S&P 500 - EUA	3,038	2.0	1.9	12.0	21.2	3,050	2,347	18.5
Índice NASDAQ Composite - EUA	8,292	3.7	1.4	13.5	25.0	8,340	6,190	25.0
Índice S&P/TSX Composite - Canadá	16,483	-1.1	0.5	9.7	15.1	16,947	13,777	15.4
Europa								
MSCI AC Europa (Dólar Americano)	461	3.2	2.8	7.9	14.2	465	391	14.5
Índice Euro STOXX 50	3,604	1.0	4.0	12.7	20.1	3,638	2,909	15.3
Índice FTSE 100 Index - Reino Unido	7,248	-2.2	-4.5	1.7	7.7	7,727	6,537	13.3
Índice DAX* - Alemania	12,867	3.5	5.6	12.4	21.9	12,986	10,279	15.3
Índice CAC-40 - Francia	5,730	0.9	3.8	12.5	21.1	5,778	4,556	15.7
Índice IBEX 35 - España	9,258	0.1	3.2	4.1	8.4	9,588	8,286	12.8
Índice FTSE MIB - Italia	22,694	2.7	6.1	19.1	23.8	22,877	17,914	11.8
Asia Pacífico								
MSCI AC Asia Pacífico sin Japón (Dólar Americano)	522	4.0	0.6	10.7	9.4	547	462	14.8
Índice Nikkei-225 Stock Average - Japón	22,927	5.4	6.5	4.6	14.6	23,008	18,949	17.0
Índice Stock Exchange 200 - Australia	6,663	-0.4	-2.2	14.3	18.0	6,876	5,410	17.2
Índice Hang Seng - Hong Kong	26,907	3.1	-3.1	7.7	4.1	30,280	24,897	10.7
Índice Shanghai Stock Exchange Composite	2,929	0.8	-0.1	12.5	17.4	3,288	2,441	11.7
Índice Hang Seng China Enterprises	10,533	3.3	-1.3	3.9	4.0	11,882	9,732	8.4
Índice TAIEX - Taiwán	11,359	4.9	4.9	15.9	16.8	11,428	9,319	17.4
Índice KOSPI - Corea	2,083	1.0	2.9	2.7	2.1	2,252	1,892	14.4
Índice SENSEX 30 - India	40,129	3.8	7.1	16.5	11.3	40,392	34,303	21.5
Índice Jakarta Stock Price - Indonesia	6,228	1.0	-2.5	6.8	0.5	6,636	5,748	16.2
Índice Kuala Lumpur Composite - Malasia	1,598	0.9	-2.3	-6.5	-5.5	1,732	1,548	16.6
Índice Stock Exchange PSE - Filipinas	7,977	2.5	-0.9	11.7	6.8	8,420	6,820	17.3
Índice FTSE Straits Times - Singapur	3,230	3.5	-2.1	7.0	5.3	3,415	2,993	13.1
Índice SET - Tailandia	1,601	-2.2	-6.5	-4.1	2.4	1,748	1,547	16.5
Latinoamérica								
Índice Merval - Argentina	34,995	20.4	-16.8	18.7	15.5	44,471	22,484	4.5
Índice Bovespa* - Brasil	107,220	2.4	5.3	22.6	22.0	108,408	83,892	14.7
Índice IPSA - Chile	4,744	-6.2	-4.6	-7.1	-7.1	5,516	4,589	15.2
Índice COLCAP - Colombia	1,633	3.5	4.5	17.3	23.2	1,637	1,291	12.7
Índice S&P/BMV IPC - México	43,337	0.8	6.1	-1.4	4.1	46,975	38,266	15.2
EBMEA - Este de Europa, Oriente Medio y África								
Índice MOEX - Rusia	2,894	5.3	5.6	23.0	22.1	2,936	2,258	6.5
Índice JSE - Sudáfrica	56,425	2.9	-0.6	7.7	7.0	59,545	50,079	12.6
Índice ISE 100* - Turquía	98,469	-6.2	-3.5	9.2	7.9	105,930	83,535	7.4

*Índices expresados como rendimiento total. Los demás se refieren a los rendimientos sobre los precios.

Fuente: Bloomberg, HSBC Global Asset Management Limited. Datos al cierre del 31 de octubre de 2019.

El desempeño pasado no es indicio de los rendimientos futuros.

Datos de Mercado (continuación)

Octubre 2019

	3 meses Cambio (%)	2,019.00 Cambio (%)	1 año Cambio (%)	3 años Cambio (%)	5 años Cambio (%)	Dividendo Rend (%)
Índices en acciones - Rendimientos Totales						
Acciones Globales	2.4	19.4	12.6	38.0	40.8	2.6
Acciones EUA	2.0	22.7	13.7	48.8	61.1	1.9
Acciones Europa	3.4	17.4	10.9	29.1	19.2	3.8
Acciones Asia Pacifico sin Japón	1.3	12.2	13.9	27.9	23.6	3.3
Acciones Japón	8.0	16.5	9.2	24.0	39.6	2.4
Acciones Latinoamérica	-1.5	11.1	7.7	15.8	0.6	3.1
Acciones Mercados Emergentes	1.0	10.4	11.9	23.7	15.6	2.9

Los rendimientos totales estan expresados en dólares americanos.

Fuente de la información de MSCI AC World Total Return Index, MSCI USA Total Return Index, MSCI AC Europe Total Return Index, MSCI AC Asia Pacific ex Japan Total Return Index, MSCI Japan Total Return Index, MSCI Latam Total Return Index and MSCI Emerging Markets Total Return Index.

	Cierre	Mes Cambio (%)	3 meses Cambio (%)	1 año Cambio (%)	Año Cambio (%)
Índice en Bonos - Rendimiento Total					
BarCap GlobalAgg (Cobertura en Dólares Americanos)	568	-0.2	1.6	10.7	8.6
JPM EMBI Global	867	0.4	0.6	13.7	12.5
Índice BarCap US Corporate (Dólar Americano)	3,222	0.6	3.1	15.4	13.9
Índice BarCap Euro Corporate (Euro)	260	-0.2	-0.3	6.1	6.6
BarCap Global High Yield (Dólar Americano)	504	0.4	-0.3	8.5	10.5
BarCap US High Yield (Dólar Americano)	2133	0.3	1.0	8.4	11.7
BarCap pan-European High Yield (Dólar Americano)	465	0.2	1.3	9.8	12.0
BarCap EM Debt Hard Currency	431	0.8	0.7	11.7	10.4
Índice Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond (Dólar Americano)	214	0.6	1.8	12.0	10.0
Índice Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond (Dólar /	271	1.4	1.0	12.6	11.0

Los rendimientos totales incluyen los ingresos de los dividendos y los intereses, así como la valoración o devaluación de un activo en un periodo determinado.

Fuente: Bloomberg, HSBC Global Asset Management Limited. Datos al cierre del 31 de octubre de 2019.

El desempeño pasado no es indicio de los rendimientos futuros.

Datos de Mercado (continuación)

Octubre 2019

Bonos	Cierre	Cierre mes anterior	3 meses	1 año	Cierre 2018
Rendimientos Bonos del Tesoro EJA (%)					
3 meses	1.52	1.81	2.06	2.33	2.35
2 años	1.52	1.62	1.87	2.87	2.49
5 años	1.52	1.54	1.83	2.97	2.51
10 años	1.69	1.66	2.01	3.14	2.68
10 años	2.18	2.11	2.52	3.39	3.01
Mercados Desarrollados Rendimientos Bonos 10 años (%)					
Japón	-0.14	-0.22	-0.16	0.12	-0.01
Reino Unido	0.63	0.48	0.61	1.44	1.28
Alemania	-0.41	-0.57	-0.44	0.38	0.24
Francia	-0.10	-0.28	-0.19	0.75	0.71
Italia	0.92	0.82	1.54	3.43	2.74
España	0.23	0.14	0.28	1.55	1.41

	Último	Mes Cambio (%)	3 meses Cambio (%)	1 año Cambio (%)	Año Cambio (%)	52 sem Alza	52 sem Baja
Commodities - Productos Básicos							
Oro	1,513	2.8	7.0	24.5	18.0	1,557	1,196
Mezcla Brent	60.2	-0.9	-7.6	-20.2	12.0	76	50
Crudo WTI	54.2	0.2	-7.5	-17.0	19.3	67	42
Índices Futuros R/J CRB	177	1.7	-0.9	-7.4	4.2	194	167
Cobre LME	5,797	1.3	-2.2	-3.3	-2.8	6,609	5,518

Fuente: Bloomberg, HSBC Global Asset Management Limited. Datos al cierre del 31 de octubre de 2019
El desempeño pasado no es indicio de los rendimientos futuros.

Datos de Mercado (continuación)

Octubre 2019

Monedas (vs Dólar Americano)	Último	Cierre mes anterior	3 meses 0.00	1 año 0.00	Cierre 2018	52 sem Alza	52 sem Baja
Mercados Desarrollados							
Índice DXY	97.35	99.38	98.52	97.13	96.17	99.67	95.03
Euro/Dólar	1.12	1.09	1.11	1.13	1.15	1.16	1.09
Libra esterlina/Dólar	1.29	1.23	1.22	1.28	1.28	1.34	1.20
Franco Suizo/Dólar	1.01	1.00	1.01	0.99	1.02	1.04	0.98
Dólar Canadá	1.32	1.32	1.32	1.32	1.36	1.37	1.30
Yen Japón	108.0	108.1	108.8	112.9	109.7	114.2	104.5
Dólar Australia	1.45	1.48	1.46	1.41	1.42	1.50	1.35
Dólar Nueva Zelanda	1.56	1.60	1.52	1.53	1.49	1.61	1.44
Asia							
Dólar Hong Kong	7.84	7.84	7.83	7.84	7.83	7.85	7.78
Renminbi China	7.04	7.15	6.88	6.98	6.88	7.19	6.65
Rupia India	70.93	70.87	68.80	73.96	69.77	73.21	68.29
Ringgit Malasia	4.18	4.19	4.13	4.18	4.13	4.23	4.05
Won Corea del Sur	1,164	1,196	1,183	1,140	1,111	1,223	1,105
Dólar Taiw an	30.45	31.04	31.10	30.95	30.55	31.73	30.38
Latinoamérica							
Real Brasil	4.02	4.16	3.81	3.72	3.88	4.19	3.64
Peso Colombia	3,380	3,478	3,280	3,220	3,254	3,503	3,067
Peso México	19.23	19.73	19.15	20.34	19.65	20.66	18.75
Peso Argentina	59.65	57.59	43.88	35.91	37.67	62.00	35.35
EEMEA - Este de Europa, Oriente Medio y África							
Rublo Rusia	64.14	64.83	63.66	65.88	69.35	69.82	62.50
Rand Sudáfrica	15.10	15.14	14.34	14.79	14.35	15.50	13.24
Lira Turquía	5.71	5.65	5.58	5.58	5.29	6.40	5.13

Fuente: Bloomberg, HSBC Global Asset Management Limited. Datos al cierre del 31 de octubre de 2019.

El desempeño pasado no es indicio de los rendimientos futuros.

Datos de Mercado (continuación)

Octubre 2019

México	Cierre	Cierre mes anterior	3 meses	1 año	Cierre 2018
Deuda					
TIE 28 días	7.96	8.03	8.46	8.17	8.59
UDI	6.32	6.29	6.27	6.13	6.23
Cetes 28 días	7.56	7.68	8.02	7.79	8.06
Cetes 91 días	7.54	7.64	8.09	8.09	8.29
Cetes 182 días	7.37	7.38	8.07	8.19	8.59
Cetes 365 días	7.07	7.12	7.91	8.38	8.63
Bono 2 años	6.79	6.75	7.64	8.61	8.50
Bono 5 años	6.60	6.72	7.28	8.73	8.55
Bono 10 años	6.77	6.89	7.52	8.88	8.66
Bono 30 años	7.16	7.37	7.91	9.07	8.91

Fuente: Bloomberg, HSBC Global Asset Management Limited. Datos al cierre del 31 de octubre de 2019.

El desempeño pasado no es indicio de los rendimientos futuros.

Bases para los puntos de vistas y definiciones de las tablas de "Posicionamiento de clase de activo a largo plazo" (> 12 meses)

- ◆ Los puntos de vista se basan en las reuniones regionales de Asignación de Activos de Gestión de HSBC Global Asset Management Limited celebradas a lo largo de **octubre de 2019**, los pronósticos de rendimiento esperado a largo plazo de Gestión de Activos Globales de HSBC Global Asset Management Limited que se generaron al **30 de septiembre de 2019**, nuestro proceso de optimización de la cartera y las posiciones reales de la cartera.
- ◆ **Iconos:** ↑ El punto de vista en esta clase de activo se ha actualizado - Sin cambios ↓ El punto de vista en esta clase de activo se ha degradado.
- ◆ Las clasificaciones subponderadas, sobreponderadas y neutrales son las inclinaciones de las asignaciones de activos de alto nivel aplicadas en carteras diversificadas, generalmente de multi- activos, que reflejan una combinación de nuestras señales de valuación a largo plazo, nuestras vistas cíclicas a corto plazo y el posicionamiento real en las carteras. Los puntos de vista se expresan con referencia a las carteras globales. Sin embargo, las posiciones individuales de la cartera pueden variar según el mandato, el punto de referencia, el perfil de riesgo y la disponibilidad y el riesgo de las clases de activos individuales en diferentes regiones.
- ◆ "Sobreponderar" implica que, dentro del contexto de una cartera bien diversificada, generalmente de multi-activos, y en relación con puntos de referencia internos o externos relevantes, HSBC Global Asset Management tiene (o tendría) una inclinación positiva hacia la clase de activo.
- ◆ La "subponderación" implica que, dentro del contexto de una cartera bien diversificada, generalmente de multi-activos, y en relación con puntos de referencia internos o externos relevantes, HSBC Global Asset Management tiene (o tendría) una inclinación negativa hacia la clase de activo.
- ◆ "Neutral" implica que, dentro del contexto de una cartera bien diversificada, generalmente de multi-activos, y en relación con puntos de referencia internos o externos relevantes, HSBC Global Asset Management no tiene (o no tendría) una inclinación particularmente negativa o positiva hacia la clase de activo.
- ◆ Para los bonos corporativos con grado de inversión global, las categorías subponderadas, sobreponderadas y neutrales para la clase de activos a nivel agregado también se basan en consideraciones de asignación de activos de alto nivel aplicadas en carteras diversificadas, generalmente de multi-activos. Sin embargo, los bonos corporativos con grado de inversión en USD y los bonos corporativos con grado de inversión en EUR y GBP se determinan en relación con el universo global de bonos corporativos con grado de inversión.
- ◆ Para las acciones de Asia excluyendo Japón, las categorías subponderadas, sobreponderadas y neutrales para la región a nivel agregado también se basan en consideraciones de asignación de activos de alto nivel aplicadas en carteras diversificadas, generalmente de multi-activos. Sin embargo, a partir del **30 de septiembre de 2019**, las opiniones individuales de cada país se determinan en relación con el universo de acciones de Asia excluyendo Japón.
- ◆ De manera similar, para los bonos del gobierno de EM, las categorías subponderadas, sobreponderadas y neutrales para la clase de activos a nivel agregado también se basan en consideraciones de asignación de activos de alto nivel aplicadas en carteras diversificadas, generalmente de multi-activos. Sin embargo, los puntos de vista sobre instrumentos de deuda asiáticos de EM se determinan en relación con el universo de bonos del gobierno de EM (moneda dura) al **31 de octubre de 2019**.

"Este documento ha sido distribuido por Global Asset Management Argentina S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión" (HSBC). La información del presente se sustenta en condiciones actuales de mercado, según la fecha mencionada en este documento, e incluye datos extraídos de fuentes consideradas confiables. Sin perjuicio de ello, la precisión y confiabilidad de tales datos no ha sido verificada previamente, no existiendo garantías y no aceptando responsabilidad en cuanto a su exactitud e integridad. Asimismo, tal información puede encontrarse sujeta a cambios, reservándose HSBC el derecho de actualizar, modificar o eliminar la información en cualquier momento sin necesidad de comunicación previa y sin asumir responsabilidad alguna frente al destinatario del presente. HSBC no garantiza que el contenido del presente sea exacto, suficiente o pertinente para el destinatario, no estando obligado a proporcionar información adicional o actualizar la totalidad o parte de su contenido. De este modo, la recepción del presente no constituye una oferta, invitación, recomendación o incentivo por parte de HSBC para comprar o vender algún valor relacionado con instrumentos financieros, inversiones u otro producto. [Cualquier pronóstico, proyección y/u objetivo son de carácter meramente indicativo y HSBC no se hace responsable de que no se cumplan dichos pronósticos, proyecciones y/u objetivos.] Asimismo, el desempeño pasado de los valores o instrumentos financieros aquí mencionados no es necesariamente indicativo de resultados futuros. El destinatario es responsable de realizar su propia evaluación de la información contenida en el presente, así como requerir el asesoramiento comercial, fiscal, jurídico y de cualquier otra clase correspondiente, en caso de considerarlo necesario; no siendo HSBC responsable de ninguna pérdida o daño de cualquier tipo, que pudiera surgir a partir del uso de esta publicación. Este documento no está destinado para personas que residan en jurisdicciones que posean restricciones para la distribución del mismo. Las personas que accedan a este material deben informarse y observar las restricciones relevantes.

HSBC no se responsabiliza de las posibles discrepancias que puedan surgir entre la versión de sus documentos impresos y la versión electrónica de los mismos publicados en sus páginas web, como así tampoco de la información publicada en los sitios sobre los cuales posee vínculos o de la imposibilidad de acceder a los mismos. Este documento debe leerse en su totalidad y no deberá ser fotocopiado, duplicado, redistribuido, comercializado, modificado, adaptado por cualquier medio y en cualquier forma, o cualquier otra actividad que pueda realizarse, en todo o en parte, ni aun citando las fuentes, salvo consentimiento por escrito de HSBC, cuando así resulte permitido por ley

Este documento está dirigido, únicamente, a residentes de la República Argentina. Mantenemos normas y procedimientos estrictos de seguridad para prevenir el acceso no autorizado a su información. Le recomendamos visitar nuestra página de seguridad online en nuestro sitio web www.hsbc.com.ar, donde encontrará técnicas de detección y prevención de apropiación de datos personales y de la privacidad de la credenciales y recomendaciones específicas sobre el uso seguro en los distintos canales/plataformas en que Ud. opere. Le recordamos que HSBC nunca envía a sus clientes correos electrónicos solicitando información confidencial como: cuentas, claves de acceso, contraseñas, números de tarjeta o pin. Si usted recibe un correo, un mensaje de texto o un llamado por teléfono que le solicite estos datos, por favor, repórtelo enviando un correo a contactenos@hsbc.com.ar o comuníquese con nosotros a nuestro centro de atención a clientes, llamando al 0810-333-4722 y nuestros especialistas analizarán el caso.

RIESGOS DE INVERSION: LAS INVERSIONES EN CUOTAS DE FONDOS COMUNES DE INVERSION NO CONSTITUYEN DEPÓSITOS EN HSBC BANK ARGENTINA S.A. A LOS FINES DE LA LEY DE ENTIDADES FINANCIERAS NI CUENTAN CON NINGUNA DE LAS GARANTÍAS QUE TALES DEPÓSITOS A LA VISTA O A PLAZO PUEDAN GOZAR DE ACUERDO CON LA LEGISLACIÓN Y REGLAMENTACIÓN APLICABLES EN MATERIA DE DEPÓSITOS EN ENTIDADES FINANCIERAS. ASIMISMO, HSBC BANK ARGENTINA S. A. SE ENCUENTRA IMPEDIDO POR NORMAS DEL BCRA DE ASUMIR, TÁCITA O EXPRESAMENTE, COMPROMISO ALGUNO EN CUANTO AL MANTENIMIENTO, EN CUALQUIER MOMENTO, DEL VALOR DEL CAPITAL INVERTIDO, AL RENDIMIENTO, AL VALOR DE RESCATE DE LAS CUOTAPARTES O AL OTORGAMIENTO DE LIQUIDEZ A TAL FIN. LOS DESEMPEÑOS POR RENDIMIENTOS PASADOS DEL FONDO NO GARANTIZAN LOS RENDIMIENTOS FUTUROS DEL MISMO.

HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT ARGENTINA S.A. SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN - AGENTE DE ADMINISTRACIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA DE FCI N° 1, INSCRIPTO ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. HIPOLITO BOUCHARD 557, 18° PISO, CIUDAD AUTONOMA DE BUENOS AIRES.

HSBC BANK ARGENTINA S. A. SOCIEDAD DEPOSITARIA - AGENTE DE CUSTODIA DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA FCI N° 2, INSCRIPTO ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. HIPOLITO BOUCHARD 557, 20° PISO, CIUDAD AUTONOMA DE BUENOS AIRES. SOCIEDAD ANÓNIMA CONSTITUIDA BAJO LAS LEYES DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. CUIT N° 33-53718600-9

Copyright © HSBC Global Asset Management Limited 2018. Todos los derechos reservados. No se puede reproducir ninguna parte de esta publicación, almacenarse en un sistema de recuperación o transmitirse, en cualquier forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, fotocopiado, grabado u otro, sin el permiso previo por escrito de HSBC Global Asset Management Limited.

Documento traducido del inglés.