

PERSPECTIVAS DE RENTA FIJA

T3 2024



Oportunidades en un contexto de inestabilidad política

- La ralentización de la economía estadounidense podría continuar afectando al empleo y a los salarios, lo que contribuiría a la reducción de la inflación y a los recortes de tipos de interés de la Reserva Federal en los próximos trimestres. Es probable que la rentabilidad de los títulos del Tesoro estadounidense en el tercer trimestre del año venga principalmente impulsada por los rendimientos de los bonos.
- No obstante, a medida que nos acercamos a las elecciones presidenciales del próximo mes de noviembre van aumentando los riesgos, sobre todo en lo que respecta a las perspectivas fiscales del gobierno estadounidense.
- El panorama político europeo ha cambiado y la incertidumbre ha aumentado, por lo que es probable que la volatilidad se mantenga en niveles elevados. En el caso concreto de Francia, las perspectivas políticas siguen siendo inciertas.



Olivier de Larouzière
Director global
de renta fija (CIO)



Daniel Morris
Estratega jefe
de mercado



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

El inversor
sostenible para un
mundo en evolución

La ralentización de la economía estadounidense podría continuar afectando al empleo y a los salarios, lo que contribuiría a la reducción de la inflación y a los recortes de tipos de interés de la Reserva Federal en los próximos trimestres. Los mercados de renta fija ya han descontado este escenario, lo que parece indicar que la rentabilidad de los títulos del Tesoro estadounidense en el tercer trimestre del año vendrá principalmente impulsada por las rentas proporcionadas por los rendimientos de los bonos.

No obstante, a medida que nos acercamos a las elecciones presidenciales del próximo mes de noviembre van aumentando los riesgos, sobre todo en lo que respecta a las perspectivas fiscales del gobierno estadounidense. En este sentido, la incertidumbre en torno al déficit presupuestario podría impulsar al alza las expectativas de inflación.

La ralentización del consumo podría afectar a la economía

A pesar de la ralentización del crecimiento de la economía estadounidense, no pensamos que vaya a producirse una recesión, ya que los sectores empresariales y de consumo mantienen su solidez. Pero sí que pensamos que el consumo está perdiendo algo de fuelle. El ahorro acumulado durante la pandemia se ha ido agotando y los salarios reales ajustados por inflación no son lo suficientemente altos como para mantener los niveles de gasto que vimos el año pasado.

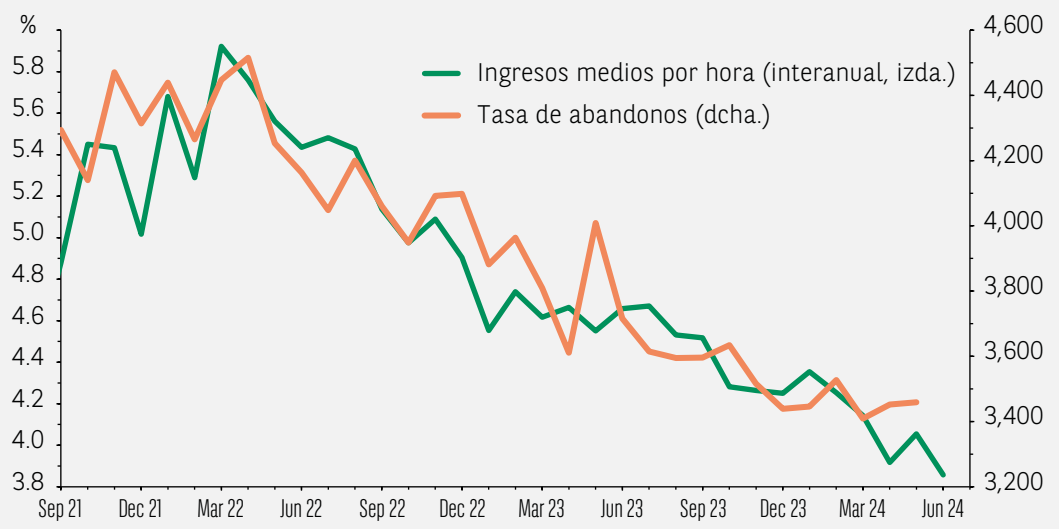
En particular, los hogares de rentas medias y bajas muestran cada vez más indicios de tensión económica. Los préstamos para la compra de automóviles, los préstamos al consumo y la morosidad de las tarjetas de crédito han superado los niveles previos a la pandemia.

El incremento de los precios de la vivienda, aunque ha impulsado el patrimonio de los propietarios, ha afectado al gasto discrecional. Cada vez son más los compradores que consideran prohibitivo el elevado desembolso inicial que se exige para adquirir una vivienda y se ven obligados a permanecer como inquilinos en un mercado de alquiler cada vez más caro. En nuestra opinión, hasta que los tipos de interés caigan lo suficiente como para que los pagos de los préstamos y la compra de viviendas resulten más asequibles, los consumidores se mostrarán cada vez más prudentes a la hora de gastar.

El mercado laboral comienza a recuperar el equilibrio

El mercado laboral se ha mostrado sólido, pero el aumento de la inmigración y de la tasa de participación en el mercado ha creado un entorno poco habitual en el que los incrementos salariales se ralentizan a pesar del aumento de las ofertas de trabajo. El aumento de trabajadores ha contribuido a impulsar el consumo. Sin embargo, pensamos que este periodo tan atípico está llegando a su fin. La diferencia entre las ofertas de trabajo y el número de personas que busca empleo se está reduciendo, y también se ha ralentizado el ritmo al que los empleados abandonan sus puestos de trabajo. Como era de esperar, el ritmo de crecimiento salarial se ha moderado recientemente (hasta situarse en torno al 4,2% anual), ya que los trabajadores tienen menos capacidad para exigir salarios más altos (véase el gráfico 1).

Gráfico 1
Se ralentiza el crecimiento salarial y se estabiliza la tasa de abandono de los puestos de trabajo



Información a 22 de julio de 2024. Fuente: BLS, BNP Paribas Asset Management.

Pensamos que el crecimiento salarial continuará cayendo a medida que el mercado laboral vaya recuperando el equilibrio. Estamos especialmente atentos a posibles indicios de ralentización en el ritmo de contratación y al potencial repunte de los despidos. Cualquiera de estas circunstancias podría confirmar que nos encontramos en el pico del ciclo del empleo, lo que ejercería una presión bajista adicional sobre el crecimiento salarial y la inflación.

Se mantienen los riesgos de inflación

A pesar de la normalización del mercado laboral, se mantiene el riesgo de aumento de la inflación. El coste de la vivienda podría aumentar si se mantiene la escasez de unidades de alquiler. Aunque la construcción de edificios se recuperó tras la crisis financiera mundial, el fuerte aumento de los costes de construcción que se registró durante la pandemia y el incremento de los costes de financiación han enfriado la inversión en el sector de la vivienda, justo cuando más se necesita para satisfacer la demanda de una población creciente.

.....

La buena noticia es que la inflación de los servicios no relacionados con la vivienda podría continuar moderándose a medida que se ralentiza el crecimiento salarial, y la inflación de los bienes ha vuelto a caer hasta situarse próxima a cero.

.....

Más recientemente, el rápido aumento de las primas de los seguros como consecuencia de los desastres naturales (incendios forestales en California, aumento del nivel del mar en Florida) y las subidas de impuestos en algunos estados han servido para echar aún más leña al fuego y reducir el interés por la nueva construcción.

La buena noticia es que la inflación de los servicios no relacionados con la vivienda podría continuar moderándose a medida que se ralentiza el crecimiento salarial, y la inflación de los bienes ha vuelto a caer hasta situarse próxima a cero. Aun así, pensamos que la última etapa de desinflación podría ser la más difícil como consecuencia de los efectos secundarios. Además, nos encontramos con numerosos factores de carácter exógeno, desde el conflicto en el Canal de Suez, que amenaza las cadenas globales de suministro, a la posibilidad de aumento de los precios del petróleo o de relajación de la disciplina fiscal en Europa y Estados Unidos como resultado de las elecciones.

Efecto inflacionista de las elecciones

Aunque aún quedan varios meses para las elecciones presidenciales estadounidenses, los dos partidos se han mostrado cómodos con un escenario de aumento del gasto, rebaja de impuestos e incremento de los aranceles, aspectos que podrían influir en gran medida en la inflación. Una política migratoria más restrictiva, que es la que respaldan ambos candidatos, aunque en distinto grado, podría reducir la oferta de mano de obra y ejercer una presión al alza sobre el crecimiento salarial. Hasta ahora, los mercados no se han mostrado especialmente preocupados por la posibilidad de que estas políticas acaben convirtiéndose en ley, pero pensamos que la preocupación por la política fiscal podría intensificarse a medida que vaya avanzando el trimestre y se acerquen las elecciones. Sabemos que la intención de estas políticas es captar la atención de los votantes y que lo más probable es que se moderen tras las elecciones, pero existe una cierta posibilidad de que las perspectivas de política fiscal en Estados Unidos sean muy diferentes después del 5 de noviembre.

El riesgo de inflación está infravalorado

Los precios actuales de los títulos del Tesoro estadounidense y de los títulos del Tesoro protegidos contra la inflación (TIPS) ya descuentan la opinión de consenso del mercado, que apunta a que la inflación irá disminuyendo lentamente y que los tipos de interés irán también disminuyendo de forma moderada. Aunque no estamos en desacuerdo con que la inflación y los tipos podrían disminuir en los próximos meses, sí que pensamos que el riesgo de aumento de la inflación, o al menos el riesgo de que se mantenga en un nivel elevado de manera persistente, es mayor que el riesgo de que caiga más rápido de lo que descuenta actualmente el mercado.

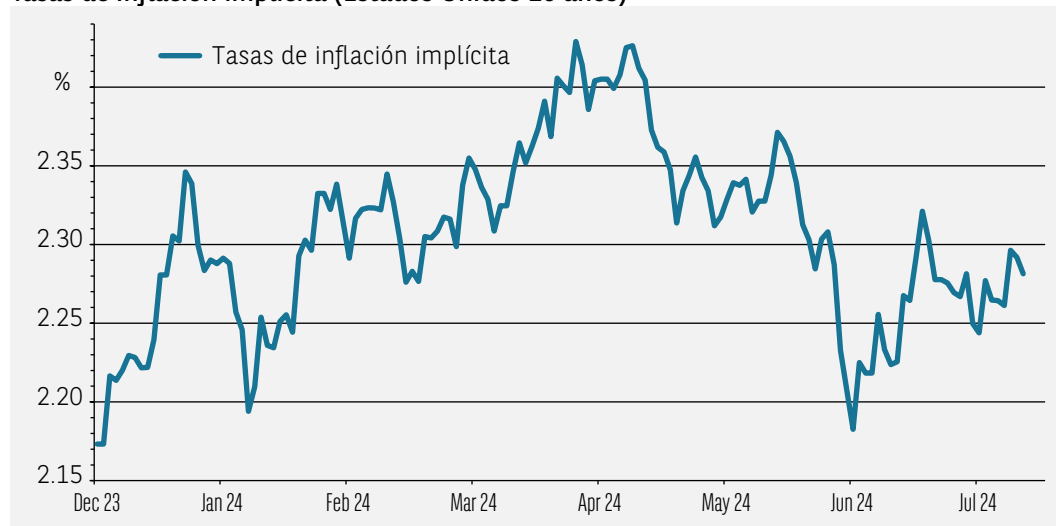
En nuestra opinión, una caída de la inflación más rápida de lo previsto exigiría unos datos económicos notablemente más débiles, una fuerte caída de los precios de la energía o un problema exógeno que afecte a la economía mundial o al sistema financiero. Como ninguno de estos escenarios parece especialmente probable, seguimos pensando que el rendimiento de los títulos del Tesoro estadounidense podría seguir siendo volátil dentro de un rango, entre el 4,1% y el 4,6% en el caso de los títulos a diez años.

Aunque nuestra hipótesis de base apunta a la ralentización de la inflación, animamos a los inversores a ser ligeramente más conservadores que la opinión de consenso. Además, hemos podido comprobar que el coste de proteger una cartera frente al aumento de la inflación resulta, en nuestra opinión, curiosamente bajo.

Aunque existe el riesgo de que la inflación se mantenga en niveles elevados o que incluso aumente tras las elecciones, la tasa de inflación implícita de los TIPS a diez años se sitúa próxima al 2,3% (véase el gráfico 2). Es decir, el mercado asume actualmente que la inflación media se situará en el 2,3% en los próximos diez años. El índice de precios al consumo (IPC) se sitúa actualmente en torno al 3,4%, por lo que el mercado parece estar descontando el mejor escenario.

Gráfico 2

Tasas de inflación implícita (Estados Unidos 10 años)



Información a 22 de julio de 2024. Fuente: Bloomberg, BNP Paribas Asset Management.

UNIÓN EUROPEA: VUELVE EL RIESGO POLÍTICO

La fuerte subida de los partidos de extrema derecha en las elecciones al Parlamento Europeo de principios de junio tuvo un gran impacto en los mercados y provocó una huida inmediata hacia los bonos de mayor calidad. El impacto resultó especialmente acusado, ya que muchos inversores activos habían posicionado sus carteras para un verano tranquilo, sin incidentes y con escasa volatilidad. Los diferenciales de crédito aumentaron de manera sustancial, al igual que los diferenciales de la deuda soberana de Francia y otros países periféricos de la eurozona en relación con los bonos alemanes.

El panorama político europeo ha cambiado y la incertidumbre ha aumentado, por lo que es probable que la volatilidad se mantenga en niveles elevados. Francia podría mostrar una menor cooperación con las políticas de la Unión Europea, lo que podría aumentar la fragmentación o, al menos, frenar la consolidación. En términos generales, los mercados financieros creen que la eurozona necesita más, y no menos, reformas estructurales para poder competir de manera eficaz con Estados Unidos y China, por lo que un enfoque más proteccionista en sectores industriales estratégicos y en materiales clave podría decepcionar a los inversores y afectar a las perspectivas de crecimiento a largo plazo.

Mejora de los fundamentales económicos

En términos generales, el crecimiento económico de la eurozona ha sido más sólido de lo esperado, liderado principalmente por los países periféricos. El aumento de la renta real disponible ajustada por inflación ha impulsado al sector del consumo. Además, han comenzado a remitir las dificultades derivadas del endurecimiento de las condiciones financieras y de la ralentización de la economía alemana.

En términos generales, el crecimiento económico de la eurozona ha sido más sólido de lo esperado, liderado principalmente por los países periféricos.

Por su parte, la inflación general está disminuyendo y se prevé que tanto la inflación general como la subyacente continúen acercándose al objetivo del Banco Central Europeo (BCE) y alcancen el 2% el próximo año, lo que permitiría a la entidad continuar bajando los tipos de interés.

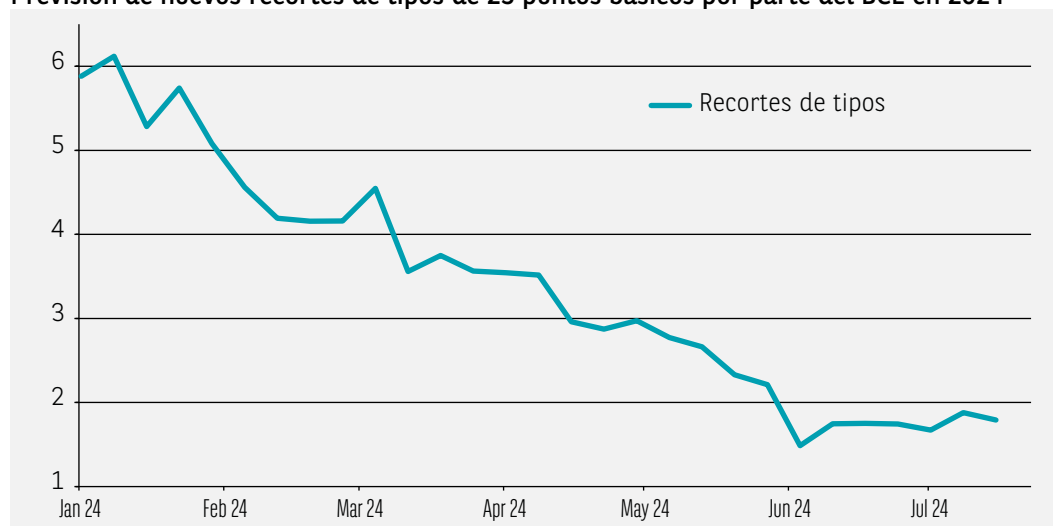
Por último, también están mejorando las perspectivas fiscales de la región, con el restablecimiento de las normas fiscales en toda la Unión Europea y el reconocimiento de la necesidad de disciplina fiscal.

La volatilidad puede generar oportunidades

En nuestra opinión, las perspectivas económicas seguirán siendo el principal motor de los rendimientos de la deuda soberana en los próximos meses. Un resultado político extremo podría provocar un cambio en las expectativas, pero, en un escenario de ralentización del crecimiento económico y disminución de la inflación, el BCE prevé realizar dos nuevos recortes de tipos de interés de 25 puntos básicos este año (véase el gráfico 3). Nosotros anticipamos uno o dos recortes de tipos y, si se produjera una desviación significativa en la previsión del mercado con respecto a este escenario, lo consideraríamos como una oportunidad para adoptar una postura contraria.

Gráfico 3

Previsión de nuevos recortes de tipos de 25 puntos básicos por parte del BCE en 2024



DatInformación a 22 de julio de 2024. Fuente: Bloomberg, BNP Paribas Asset Management

Pensamos que los bonos alemanes podrían cotizar en un rango relativamente estrecho durante el próximo trimestre y que un posible aumento de los diferenciales de los países de la eurozona derivado de la incertidumbre política podría suponer una oportunidad para aumentar el nivel de riesgo.

El comodín de las elecciones estadounidenses

El resultado de las elecciones presidenciales estadounidenses podría tener un importante impacto en el sentimiento inversor en todo el mundo, independientemente de qué partido asuma el poder. Ambos partidos han puesto de manifiesto a lo largo de la campaña electoral su disposición a aumentar el gasto, reducir los impuestos e incrementar los aranceles. Cualquiera de estas medidas podría afectar de manera considerable al nivel de inflación y generar una cierta inquietud en torno a los déficits fiscales y la emisión de bonos. Si los mercados llegan a creer que los políticos estadounidenses van a acabar favoreciendo el populismo sobre la prudencia fiscal, la pendiente de la curva de tipos de los títulos del Tesoro estadounidense podría aumentar.

Aunque los países de la eurozona tienen un gran interés en cumplir con el marco fiscal de la Unión Europea, la pendiente de la curva de tipos de la región también podría aumentar en sintonía con la estadounidense, ante el temor a una posible exportación de la inflación o el deterioro fiscal de Estados Unidos.

REINO UNIDO

En las elecciones generales celebradas en el Reino Unido, el Partido Laborista se ha asegurado una amplia mayoría para gobernar durante los próximos cinco años. El contexto económico que ha dominado la campaña electoral ha estado protagonizado por la complicada situación fiscal del país. Los laboristas se han comprometido a mantener el objetivo de deuda de los conservadores, que se habían propuesto reducir el ratio deuda-PIB en los próximos cinco ejercicios fiscales, lo que da poco margen de maniobra fiscal a las políticas de orientación expansiva. No obstante, y frente a la incertidumbre política de los últimos cinco años, en los que han pasado por el gobierno cuatro primeros ministros del Partido Conservador, un gobierno laborista estable podría impulsar la confianza de las empresas y respaldar la inversión. La amplia mayoría obtenida también ofrece al nuevo gobierno la oportunidad de introducir importantes políticas de estímulo de la oferta como las reformas de planificación urbanística, que históricamente han sido muy complicadas de conseguir. Y aunque el primer ministro Keir Starmer ha descartado la posibilidad de reincorporarse al mercado único, su gobierno trabajará para fomentar una relación más estrecha con la Unión Europea, con acuerdos paralelos sobre servicios y productos agroalimentarios que podrían favorecer el crecimiento.

Aunque aún es demasiado pronto para saber cuándo y en qué medida el gobierno laborista podrá poner en marcha su programa de medidas para impulsar el crecimiento, se prevé que la economía del país registre un crecimiento moderado en los próximos trimestres. Por el momento, la economía ha salido de la recesión, con un crecimiento del PIB real del 0,7% intertrimestral en el primer trimestre del año. Aunque la tendencia de crecimiento parece haberse ralentizado en el segundo trimestre, los recortes en las cotizaciones a la seguridad social, la reducción de las tarifas de gas y electricidad y un crecimiento salarial aún elevado han favorecido el crecimiento de la renta real disponible y deberían respaldar el consumo. Dicho esto, en el marco del actual contexto fiscal, lo más probable es que los tipos de interés se mantengan en territorio restrictivo en 2024, tras tener en cuenta los posibles recortes de tipos del Banco de Inglaterra, lo que podría continuar afectando a la producción.

La inflación de los servicios se ha mantenido en un nivel elevado y también se mantiene la solidez del crecimiento salarial. Sin embargo, los indicios apuntan cada vez más al enfriamiento del mercado laboral: las ofertas de empleo han continuado cayendo y la tasa de desempleo ha subido al 4,4%. Y lo que resulta aún más alentador: la productividad, en términos de producción por trabajador, ha aumentado un 0,8% interanual en el primer trimestre de 2024. La combinación de reducción de la demanda de mano de obra y aumento de la productividad debería contribuir a suavizar la inflación de los servicios en el futuro.

De hecho, el actual discurso del Banco de Inglaterra apunta a que la entidad se prepara ya para recortar los tipos de interés, quizás ya en su reunión de agosto. Dado que no parece muy probable que la política fiscal vaya a cambiar mucho, ante el poco margen fiscal del Reino Unido, y que los próximos datos de inflación parecen apuntar a un IPC próximo al 2%, es posible que el Banco de Inglaterra no tenga que esperar ninguna medida fiscal por parte del nuevo gobierno para iniciar los recortes de tipos de interés. No obstante, la configuración general de la política fiscal influirá en gran medida en el alcance y el ritmo de los próximos recortes de tipos de interés, especialmente en 2025.

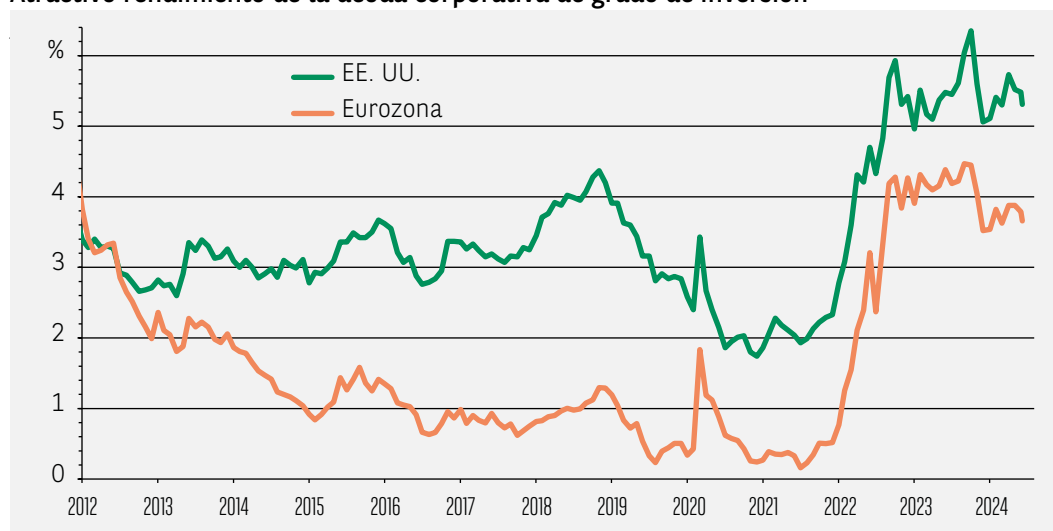
Se espera una emisión masiva de bonos en el contexto de niveles elevados de deuda, por lo que las primas de plazo podrían impulsar al alza el rendimiento real. Además, los fondos de pensiones disfrutan ahora de una capacidad de financiación y unos ratios de cobertura mucho más sólidos, por lo que su actividad basada en el pasivo, que era una de las principales fuentes de demanda de títulos de deuda pública, ha disminuido de manera considerable.

Pensamos que la reducción de las necesidades de cobertura de la inflación como consecuencia de los sólidos ratios de solvencia de las pensiones y el continuo debilitamiento del mercado laboral podrían afectar a las tasas de inflación implícita. No obstante, a corto plazo, la evolución de la política fiscal, sobre todo en lo que respecta a los impuestos y los precios administrados, como el IVA sobre las tasas escolares, afectará también a los niveles de inflación implícita.

DEUDA CORPORATIVA: ENFOQUE EN EL RENDIMIENTO

Gráfico 4

Atractivo rendimiento de la deuda corporativa de grado de inversión



Información a 22 de julio de 2024. Fuente: FactSet, BNP Paribas Asset Management

Las elecciones han aumentado la volatilidad

Durante la primera mitad de 2024, los diferenciales de crédito corporativo registraron un nivel de volatilidad relativamente reducido. Sin embargo, las elecciones al Parlamento Europeo celebradas a principios de junio tuvieron un fuerte efecto en los mercados de la eurozona.

Los inversores habían mostrado una gran confianza en la deuda corporativa, pero los resultados de las elecciones desviaron la atención hacia los riesgos que podrían derivarse de las elecciones estadounidenses y francesas. ...

Sin embargo, los rendimientos mantienen su atractivo

El rendimiento de la deuda de grado de inversión es elevado en términos históricos, y el nivel de rentas que ofrece la clase de activo puede ofrecer protección frente al aumento de la volatilidad, que afecta al precio de los bonos.

En Estados Unidos, la combinación de unos fundamentales económicos estables y unos datos de inflación aún dispares ha llevado a los mercados a prever un escenario en el que los tipos de interés se mantienen en niveles elevados durante más tiempo de lo que se pensaba a principios de año. Esta previsión podría favorecer el rendimiento de la deuda corporativa en la región, aunque podría afectar a ciertos sectores y empresas. La selección de títulos y sectores sigue resultando crucial.

La deuda de alto rendimiento sigue resultando atractiva

Las valoraciones de la deuda de alto rendimiento pueden parecer algo elevadas, pero reflejan una dinámica subyacente positiva: el mercado de nueva emisión se ha mostrado muy activo (en mayo se registró la mayor emisión de deuda de alto rendimiento en la eurozona desde la crisis financiera mundial), y la demanda ha logrado satisfacer, por el momento, el aumento de oferta, retrasando los vencimientos previstos en 2025/2026. Pensamos que la demanda de deuda de alto rendimiento va a mantener su solidez, lo que protegería al mercado frente a nuevos retrasos en los recortes de tipos de interés.

.....

**En este contexto, pensamos que las tasas de impago
de la deuda de alto rendimiento podrían haber alcanzado
su nivel máximo, y nos centramos en las empresas
más sensibles a los tipos de interés..**

.....

En este contexto, pensamos que las tasas de impago de la deuda de alto rendimiento podrían haber alcanzado su nivel máximo, y nos centramos en las empresas más sensibles a los tipos de interés, lo que pone de manifiesto la importancia de la selección de emisores.

Favorecemos la eurozona frente a Estados Unidos

Aunque la volatilidad relacionada con las elecciones ha reducido nuestro entusiasmo por la deuda de grado de inversión de la eurozona, pensamos que las valoraciones resultan más atractivas que las de la deuda estadounidense. En Estados Unidos, los diferenciales han vuelto a situarse próximos a los niveles registrados antes de la pandemia, mientras que en la eurozona se mantienen por encima de estos niveles mínimos.

Las empresas de la eurozona han mantenido unos fundamentales favorables durante la reciente desaceleración económica y sus elevados niveles de efectivo podrían ayudarlas a hacer frente al entorno de incertidumbre económica o política.

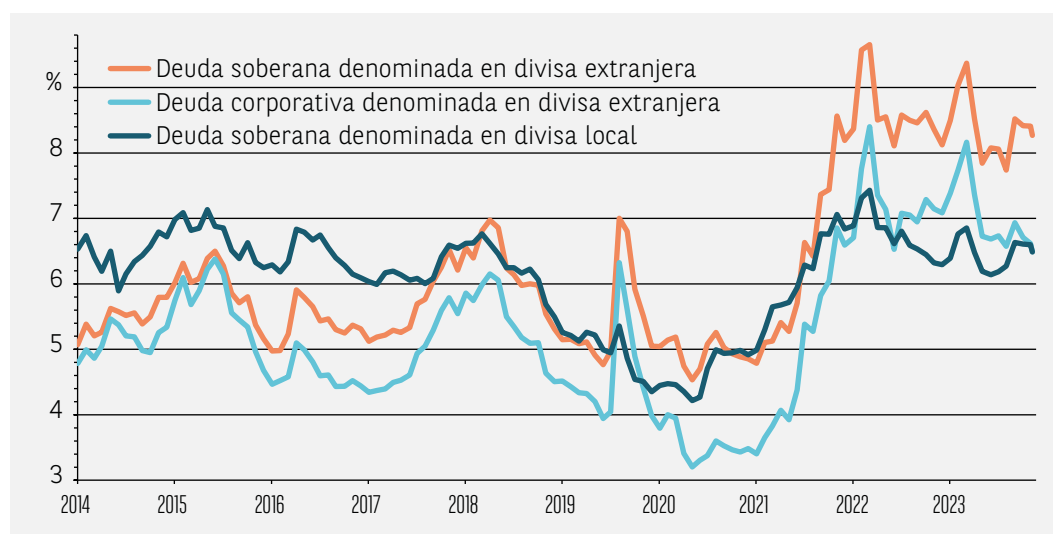
MERCADOS EMERGENTES: HAY QUE MANTENER LA INVERSIÓN, PERO CON CRITERIO SELECTIVO

El elevado rendimiento de la deuda emergente ofrece un nivel competitivo de generación de rentas. En nuestra opinión, la recuperación de las economías, la reducción de los tipos de interés y el fortalecimiento de las divisas han convertido a la clase de activo en una buena oportunidad para los inversores (véase el gráfico 5).

Gráfico 5

La deuda emergente ofrece unos niveles competitivos de generación de rentas

Rendimientos del índice de mercados emergentes



Información a 22 de julio de 2024. Fuente: FactSet, BNP Paribas Asset Management.

Los mercados desarrollados están comenzando a enfrentarse a la volatilidad relacionada con las elecciones, pero los mercados emergentes han tenido ya un apretado calendario electoral. La volatilidad derivada de las elecciones puede ofrecer oportunidades a los inversores activos.

En los países con fundamentales sólidos, como Sudáfrica o México, las noticias relativas a las elecciones pueden hacer que los mercados reaccionen de forma exagerada. En nuestra opinión, el análisis de la trayectoria de crecimiento económico de un país y de su nivel de compromiso con las reformas permite identificar oportunidades atractivas.

Los bonos en dólares ofrecen rendimientos atractivos y oportunidades selectivas

La deuda emergente denominada en divisa extranjera ha repuntado con fuerza en los últimos meses, impulsada por unos fundamentales favorables, una tendencia a la baja de las tasas de impago y unos rendimientos atractivos. Aun con las ganancias recientes, la deuda soberana en divisa extranjera ofrece diferenciales sobre la deuda corporativa estadounidense de calificación similar superiores a 200 puntos básicos (2%). Además, prevemos una limitación de la oferta en los próximos meses de 2024 y en 2025.

Este año, varios países emergentes han asistido a un repunte significativo de su deuda pública, ya que se han embarcado en procesos de reestructuración de la deuda o de negociación de ayuda financiera externa (Egipto, Turquía, Zambia). De cara al futuro, algunos países como Sri Lanka, que aún está inmersa en un proceso de reestructuración, y Ghana, que debería finalizarlo antes de las próximas elecciones, podrían ofrecer más potencial alcista. Incluso Argentina, que aún se está adaptando al programa económico del nuevo presidente, podría ofrecer a los inversores reformas de mercado constructivas y buenas noticias.

Selección de títulos en deuda corporativa

Pensamos que la deuda corporativa emergente continúa resultando atractiva en relación con la estadounidense, sobre todo en el ámbito del alto rendimiento.

Los fundamentales de las empresas de mercados emergentes son más favorables que los de las empresas estadounidenses con calificación similar. Las de los mercados emergentes presentan unos niveles agregados de efectivo superiores, unos ratios comparables de cobertura por intereses y unos ratios de apalancamiento inferiores. Además, al igual que ocurre con la deuda pública de los mercados emergentes, prevemos un nivel relativamente moderado de oferta de deuda corporativa en 2025.

.....

**Los fundamentales de las empresas de mercados
emergentes son más favorables que los de las empresas
estadounidenses con calificación similar.**

.....

Los diferenciales del índice de deuda corporativa aumentaron el año pasado, lo que ha favorecido que ciertos segmentos del mercado parezcan más caros, sobre todo en el ámbito de la deuda de grado de inversión. Vemos más oportunidades en los mercados frontera.

Oportunidades en la deuda denominada en divisa local

El precio de la deuda emergente denominada en divisa local ha caído recientemente, aun cuando los fundamentales siguen siendo favorables. Las economías se están recuperando sin las grandes medidas de estímulo fiscal que hemos visto en muchos países desarrollados, y los bancos centrales han logrado en gran medida cumplir sus objetivos de inflación. Continuamos valorando positivamente la revalorización de las divisas y la caída de los rendimientos de los bonos en los mercados emergentes.

En nuestra opinión, las valoraciones siguen resultando atractivas en América Latina y en la mayor parte de la región EMEA. Las oportunidades en Asia son más moderadas, dado el retraso en los ciclos de recortes de tipos que se observa en Corea del Sur, la India y Filipinas.

El presente informe ha sido finalizado el 10 de julio de 2024 BNP PARIBAS ASSET Europa, en adelante, «la sociedad gestora de inversiones», es una sociedad por acciones simplificada con domicilio social sito en 1 Boulevard Haussmann 75009 París, Francia, inscrita en el Registro Mercantil de París con el número 319 378 832 y registrada ante la «Autorité des marchés financiers» con el número GP 96002. El presente documento ha sido elaborado y publicado por la sociedad gestora de inversiones. Este material se elabora únicamente con fines informativos y no constituye: 1. Una oferta de venta o una invitación de compra, y no debe tenerse en cuenta o constituir, en ningún caso, la base de ningún tipo de contrato o compromiso. 2. Una recomendación de inversión. El presente documento hace referencia a uno o varios instrumentos financieros autorizados y regulados en la jurisdicción de su constitución. No se ha llevado a cabo ninguna actuación que se requiera obligatoriamente, en especial en Estados Unidos, para poder realizar la oferta pública de los instrumentos financieros en ninguna otra jurisdicción a personas estadounidenses (en el sentido que se da a esta expresión en el Reglamento S de la United States Securities Act de 1933), salvo por lo indicado en el folleto informativo más reciente de los instrumentos financieros correspondientes, o en el sitio web (en el apartado «Nuestros fondos»). Antes de cursar cualquier orden de suscripción en un país en el que estén registrados dichos instrumentos financieros, los inversores deben comprobar las limitaciones o restricciones legales que puedan existir para la suscripción, compra, posesión o venta de los instrumentos financieros. Los inversores interesados en suscribir los instrumentos financieros deben leer detenidamente el folleto informativo y el documento de datos fundamentales (KID), así como consultar los informes financieros más recientes de los instrumentos financieros en cuestión. Estos documentos están disponibles en el idioma del país en el que dichos instrumentos financieros estén autorizados para su distribución y en inglés, según corresponda, en la siguiente dirección, en el apartado «Nuestros fondos»: <https://www.bnpparibas-am.com/> Las opiniones recogidas en este documento constituyen el criterio que la sociedad gestora adoptó en ese momento y podrían variar sin previo aviso. La sociedad de gestión de carteras no tiene obligación de actualizarlas o modificarlas. Se recomienda a los inversores consultar con sus propios asesores jurídicos o fiscales cualquier aspecto legal, fiscal, domiciliario o contable que sea aplicable en su caso antes de invertir en los instrumentos financieros con el fin de poder tomar una decisión independiente sobre la idoneidad y las consecuencias de su inversión, en caso de estar autorizados a realizarla. Es importante tener en cuenta que los diferentes tipos de inversiones que se puedan mencionar en este sitio web tienen distintos niveles de riesgo y no puede garantizarse que una inversión en concreto sea adecuada, pertinente o rentable para la cartera de inversión de un cliente o cliente potencial. Dado que existen riesgos económicos y de mercado, no se puede ofrecer la garantía de que los instrumentos financieros alcanzarán sus objetivos de inversión. El comportamiento de los instrumentos financieros puede variar considerablemente en función de los objetivos o de las estrategias de inversión empleadas así como de las condiciones económicas y de mercado, especialmente los tipos de interés. Las distintas estrategias aplicadas a los instrumentos financieros pueden tener un efecto significativo en los resultados presentados en este documento. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de las rentabilidades futuras y el valor de las inversiones en los instrumentos financieros es susceptible, por su naturaleza, de variar tanto al alza como a la baja. Es posible que los inversores no recuperen su inversión inicial. Los datos de rentabilidad reflejados en este sitio web no tienen en cuenta las comisiones, los costes de emisión o reembolso ni los impuestos. Podrá obtener esta información en la siguiente dirección: <https://www.bnpparibas-am.com/fr-fr/investisseur-professionnel/synthese-des-droits-des-investisseurs/> Resumen de los derechos del inversor en francés. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe podrá decidir poner fin a las modalidades de comercialización de sus organismos de inversión colectiva/instrumentos financieros, en los casos previstos por la normativa aplicable. La expresión «El inversor sostenible para un mundo en evolución» refleja el objetivo de BNP PARIBAS ASSET Comisión Europe de integrar el desarrollo sostenible en sus actividades, aunque no todos los fondos gestionados por BNP PARIBAS ASSET Comisión Europe están clasificados como artículo 8 o 9 del Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros («SFDR»).

Julio 2024 - Design: Creative Services BNPP AM - P2409004

VIEWPOINT



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

**El inversor
sostenible para un
mundo en evolución**