

## DIEZ PREDICCIONES PARA 2018: ACTUALIZACIÓN 2T

# Las acciones están estancadas entre las contracorrientes

### QUE HAY CONTENIDO

#### Resumen de la primera mitad del año

**El entorno económico y de mercado:** La economía de EE.UU. se está acelerando, pero los problemas comerciales presentan un riesgo creciente. **Página 2**

**Las cifras:** La renta variable sigue estancada en su rango de cotización actual mientras que los precios de los bonos se ven presionados. **Página 3**

#### Una mirada hacia el futuro

**Diez predicciones:** A mitad del año, la mayoría de nuestras predicciones van en la dirección correcta. **Página 4**

**Perspectiva:** Si los inconvenientes al comercio pueden disminuirse, las cotizaciones bursátiles podrán abrir nuevas vías. **Página 6**

#### Temas clave para los inversores

Es probable que la volatilidad siga alta en comparación al año pasado, y la selección de títulos seguirá siendo esencial. **Página 7**



**Robert C. Doll, CFA**

*Gestor de la cartera Senior y Jefe de estrategia para renta variable*

Bob Doll se desempeña como miembro líder del equipo de renta variable de Nuveen, proporcionando un análisis razonado a través de la gestión de cartera de renta variable y de comentarios del mercado.

# La economía de EE.UU. parece estar acelerándose

**DESPUÉS DE UN INICIO DE AÑO RELATIVAMENTE FLOJO, EL CRECIMIENTO ECONÓMICO ESTADOUNIDENSE PARECE ESTAR REPUNTANDO.** El mercado laboral en particular ha sido una fuente de fortaleza: El desempleo cayó a 3,75% en mayo, el nivel más bajo desde diciembre de 1969.<sup>1</sup> El gasto de consumo también ha estado mejorando, con las ventas minoristas de mayo subiendo 0,8%, el ritmo más rápido en seis meses.<sup>1</sup> Esperamos que el crecimiento del producto interno bruto del segundo trimestre pueda acercarse al 4% y alrededor de 3% en la segunda mitad de 2018. El crecimiento en otras partes del mundo ha disminuido, sobre todo en Europa y China. El Índice de Indicadores Económicos Principales está tomando fuerza en EE.UU., pero parece estar desacelerándose en la mayoría del resto de mundo desarrollado.<sup>2</sup> En términos generales, sin embargo, la economía global sigue creciendo.

**UN ÁREA DE LA ECONOMÍA QUE HA SIDO PASADA POR ALTO SE HA MANTENIDO ESPECIALMENTE FUERTE: LA INVERSIÓN EN GASTOS DE CAPITAL.** Las compañías no han estado dispuestas a comprometerse con gastos de capital (CapEx) desde el inicio de la recuperación económica actual, pero eso está comenzando a cambiar. Capex ha aumentado considerablemente en 2018, impulsado por una combinación de recortes fiscales y cambios en las deducciones de capex, aumentos en las ganancias corporativas, menos regulaciones, costos de financiación bajos y la necesidad de reponer equipos de capital viejos e improductivos. La fortaleza en el área de capex debería apoyar la expansión económica manteniendo el crecimiento de los empleos que producen bienes y promoviendo la participación de la fuerza laboral. Sobre todo, el aumento en los niveles de capex debería seguir fomentando el crecimiento de la productividad.

**A MEDIDA QUE EL CRECIMIENTO ECONÓMICO REPUNTA, LA INFLACIÓN TAMBIÉN VA SUBIENDO.** Los salarios han aumentado ligeramente desde el principio de año, y los precios al consumidor han empezado a aumentar. El Índice del Precios al Consumidor de mayo aumentó 2,8% año tras año mientras que el IPC básico subió 2,2%.<sup>1</sup> Creemos que a finales de año esos niveles cerrarán en alrededor de 3% y 2,5%, respectivamente. Dado los niveles actuales de crecimiento real, es posible que el PIB nominal sea más de 5% en todo el 2018. Una combinación de fuerte crecimiento y creciente inflación indica que la Reserva Federal probablemente siga aumentando las tasas de interés. La Fed ya ha subido las tasas dos veces este año, y los mercados esperan dos subidas más en 2018 y tres más en 2019. La creciente inflación y las tasas de interés aún no presentan problemas para el crecimiento económico ni el mercado bursátil, pero merecen ser observadas.

**EL OTRO RIESGO CLAVE EN LA MENTE DE LOS INVERSORES ES EL CRECIENTE PROTECCIONISMO COMERCIAL.** Pensamos que las posibilidades de una guerra comercial sin cuartel, al estilo de los 1930, permanecen bajas, pero la reciente reunión del G7 —y los anuncios subsiguientes sobre las nuevas tarifas no son alentadores. Mantenemos la esperanza de que las tensiones elevadas se centren más en las tácticas de negociación y que los problemas de comercio puedan reducirse. Pero los problemas comerciales presentan posibles y serios riesgos para la economía mundial y los mercados financieros, tanto en términos de daños reales potenciales, así como de la creciente incertidumbre sobre la política comercial.

### RENDIMIENTO DE ÍNDICES CLAVE

RENDIMIENTOS TOTALES	2T18	YTD
S&P 500 Index	3,4%	2,7%
Dow Jones Industrial Average	1,3%	-0,7%
NASDAQ Composite	6,6%	9,4%
Russell 2000 Index	7,8%	7,7%
Euro Stoxx 50	-1,8%	-3,3%
FTSE 100 (UK)	3,1%	0,6%
DAX (Alemania)	-3,4%	-7,5%
Nikkei 225 (Japón)	-0,2%	0,6%
Hang Seng Index (Hong Kong)	-2,5%	-2,1%
Shanghai Stock Exchange Composite (China)	-13,7%	-14,5%
MSCI World Index (excluye EE.UU.)	-0,5%	-2,4%
MSCI Emerging Markets Index	-7,9%	-6,5%
Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond Index	-0,2%	-1,6%
BofA Merrill Lynch 3-Month Treasury Bill (en efectivo)	0,5%	0,8%

Fuente: Morningstar Direct, Bloomberg y FactSet al 30 de junio de 2018. Todos los retornos de los índices se expresan en dólar de EE.UU. Los resultados obtenidos en el pasado no garantizan los resultados futuros. El rendimiento del índice se incluye solamente a fines ilustrativos. El rendimiento del índice incluye la reinversión de ingresos y no refleja honorarios de asesoría de inversión u otros lo cual reducirá el rendimiento en una cuenta de cliente real. Ninguno de los índices es administrado y no están disponibles a la inversión directa.

# Acciones: Un paso adelante, un paso atrás

**EL PRIMER MES DE 2018 LUCÍA COMO LA MAYOR PARTE DE 2017, LOS PRECIOS BURSÁTILES SUBÍAN CONTINUAMENTE SIN MUCHA VOLATILIDAD.** Eso cambió drásticamente a principios de febrero, a medida que las acciones experimentaron una corrección de 10% por temor a las crecientes tasas de interés, mayor inflación y nuevas restricciones comerciales.<sup>3</sup> Desde entonces, las acciones han estado inmersas en un esquema en el cual se da un paso adelante y un paso atrás. El S&P 500 Index alcanzó su punto máximo de 2.875 a fines de enero y cayó a un mínimo de 2.532 durante la corrección a fines de febrero.<sup>3</sup> Desde ese momento, las acciones han permanecido en ese rango de comercio amplio mientras que la volatilidad ha subido.

**A PESAR DE ESE AMBIENTE, EL MERCADO DE RENTA VARIABLE ESTADOUNIDENSE HA LOGRADO GANANCIAS MODERADAS HASTA LA FECHA.** El S&P 500 Index aumentó 3,4% en el segundo trimestre y ahora registra una subida de 2,7% en el año.<sup>3</sup> Gracias al rendimiento superior en el sector tecnológico, el Nasdaq Composite había subido 6,6% para el trimestre y ha avanzado 9,4% en el año.<sup>3</sup> Desde una perspectiva de estilo y capitalización, las acciones de pequeña capitalización y de crecimiento han liderado el camino. El Russell 2000 Index saltó 7,8% para el trimestre y ahora registra una subida de 7,7% en el año.<sup>3</sup> Y el Russell 1000 Growth Index (aumentó 7,3%) está cómodamente por delante del Russell 1000 Value Index (abajo 1,7%) en el presente año.<sup>3</sup>

**FUERA DE LOS ESTADOS UNIDOS, MUCHAS ÁREAS DEL MERCADO DE RENTA VARIABLE GLOBAL HAN TENDIDO DIFICULTADES.** Las acciones en Europa y China experimentaron presiones de venta a lo largo de los últimos meses debido a las preocupaciones sobre la desaceleración del crecimiento económico. La renta variable de mercados emergentes también se vio afectada en el segundo trimestre, gracias en parte a un dólar estadounidense más fuerte.

**EN LAS OTRAS CLASES DE ACTIVOS, EL COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE BONOS NOS HA SORPRENDIDO UN POCO.** El rendimiento del tesoro a 10 años de EE.UU. rompió el nivel de 3% en mayo, pero desde entonces ha retrocedido por debajo de 3%.<sup>3</sup> Al cierre del segundo trimestre, el rendimiento estaba a 2,86%.<sup>3</sup> En este entorno, los precios de bonos volvieron a perder terreno en el segundo trimestre, con el Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond Index disminuyendo 0,2% para el trimestre y 1,6% más bajo hasta la fecha.<sup>3</sup> Las tasas de interés aún más bajas en otros países y el persistente sentido de aversión al riesgo entre los inversores han frenado los rendimientos. Pero desde una perspectiva fundamental, pensamos que es probable que la presión alcista sobre los rendimientos continuará. El crecimiento económico está aumentando, la inflación está subiendo, la Fed está alzando las tasas de interés y es probable que el crecimiento nominal llegue al 5% antes del fin de año. Este entorno es incompatible con el rendimiento del Tesoro a 10 años que arroja menos de 3%. Algo tiene que ceder, y esperamos que los rendimientos aumentarán, ejerciendo una mayor presión a la baja sobre los precios de los bonos.

## SECTORES DE RENTA VARIABLE RENDIMIENTOS

TOTALES	2T18	YTD
Productos de consumo no básico	8,2%	11,5%
Productos de primera necesidad	-2,2%	-8,9%
Energía	13,5%	6,8%
Finanzas	-3,2%	-4,1%
Salud	3,3%	1,8%
Industrial	-3,2%	-4,7%
Tecnología de la información	7,1%	10,9%
Materiales	2,6%	-3,1%
REITs	6,1%	0,8%
Servicios de telecomunicaciones	-0,9%	-8,4%
Servicios públicos	3,7%	0,3%

Fuente: Morningstar Direct, Bloomberg y FactSet al 30 de junio de 2018. Los sectores de renta variable se clasifican utilizando los criterios de Las Normas de Clasificación de Industria Global (GICS) que se basan en el S&P 500. Todos los retornos de los índices se expresan en dólar de EE.UU. Los resultados obtenidos en el pasado no garantizan los resultados futuros. El rendimiento del índice se incluye solamente a fines ilustrativos. El rendimiento del índice incluye la reinversión de ingresos y no refleja honorarios de asesoría de inversión u otros lo cual reducirá el rendimiento en una cuenta de cliente real. Ninguno de los índices es administrado y no están disponibles a la inversión directa.

## DIEZ PREDICCIONES PARA 2018

### FICHA

Puntuación total



EN RUMBO CORRECTO



DEMASIADO PRONTO  
PARA DECIR



EN RUMBO  
EQUIVOCADO

### De casi perfecto a menos perfecto

*Nuestro tema general para el año ha sido que esperamos que 2018 sea «menos perfecto» que 2017. Vemos un crecimiento económico y ganancias corporativas decentes, así como una inflación y rendimientos bajos pero crecientes. A mitad de 2018, el año se perfila tal y como esperábamos.*

1



**El PIB real de Estados Unidos alcanza el 3% y el PIB nominal el 5% por primera vez en más de una década.**

El crecimiento económico en el primer trimestre llegó a un 2,2% relativamente lento, pero las expectativas actuales para el segundo trimestre son de alrededor de 4%.<sup>4</sup> Esperamos que el crecimiento repunte y se acelere, especialmente en vista del fuerte mercado laboral, el impulso de un estímulo fiscal adicional y los crecientes gastos de capital. Con la inflación modestamente al alza, creemos que el crecimiento nominal debe incrementarse.

2



**A pesar del proteccionismo en marcha, la expansión global continúa con la menor cantidad de países en recesión en la historia.**

El creciente proteccionismo comercial sigue siendo una amenaza para la economía global, y ha aumentado en las semanas recientes. Hasta la fecha, sin embargo, la economía mundial ha ignorado estas cuestiones. Mientras que el crecimiento en ciertas regiones del mundo puede estar ralentizándose, la economía mundial en general permanece en muy buen estado.

3



**El desempleo cae al nivel más bajo en casi 50 años a medida que el crecimiento salarial es el más alto desde la Gran Recesión.**

La primera mitad de esta predicción ya se ha cumplido, porque el desempleo disminuyó a 3,75%, alcanzando su nivel más bajo en 50 años.<sup>1</sup> El crecimiento salarial ha subido lentamente de 2,5% a 2,7% este año, y esperamos que llegue a 3% al fin de 2018.<sup>1</sup>

4



**La curva de rendimiento se aplana (pero no se invierte) ya que el rendimiento del Tesoro a 10 años alcanza el 3% por primera vez desde 2014.**

Los rendimientos de los bonos siguen sorprendentemente bajos, aunque el rendimiento del Tesoro de EE.UU. a 10 años superó la marca de 3% este mismo año, y alcanzó un máximo de 3,11% el 17 de mayo.<sup>3</sup> El diferencial entre el rendimiento del Tesoro a 2 años y 10 años se redujo de 52 puntos básicos a 33 antes del cierre del segundo trimestre.<sup>3</sup> Esperamos que tanto el aplanamiento modesto de la curva de rendimiento como el aumento desigual de los rendimientos continúen.

5



**Las acciones disfrutaron del mercado alcista más largo de la historia, pero experimentan una corrección mayor de 5% después del periodo más largo sin haber tenido ninguna.**

La segunda mitad de esta predicción ya se cumplió en febrero cuando las acciones experimentaron su primera corrección notable desde 2016.<sup>3</sup> Si las bolsas de valores logran llegar al 22 de agosto sin que se acabe el mercado alcista, la primera mitad de esta predicción se cumplirá también.<sup>5</sup>



**«En este entorno, preferimos las compañías con ganancias procedentes de recursos nacionales y aquellas con capacidad de utilizar altos niveles de flujo de caja libre.»**

**6**



**Los retornos de la renta variable de EE.UU. se rezagan con respecto al crecimiento de las ganancias por primera vez en seis años, la racha más larga en décadas.**

Hasta ahora, es posible que esta predicción será la «más correcta» del año, ya que el crecimiento económico ha estado sorprendentemente fuerte mientras que los precios bursátiles han avanzado sólo modestamente. El crecimiento de las ganancias por acción previsto para 2018 de las compañías en el S&P 500 queda en 20,1% año tras año, mientras que el S&P 500 Index ha retornado a 2,7%.<sup>3</sup> Tendría que ocurrir un derrumbe enorme en las ganancias y/o una subida pronunciada en los precios para que esta predicción pase a la columna «equivocada».

**7**



**La renta variable supera a los bonos por séptimo año consecutivo por primera vez en casi un siglo.**

Al cierre del segundo trimestre, el S&P 500 Index subió 2,7%, mientras que el Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond Index bajó 1,6%.<sup>3</sup> Esperamos que ambos mercados permanezcan volátiles durante los próximos seis meses, pero dado el contexto del crecimiento económico, las ganancias y la inflación, creemos que esta predicción probablemente seguirá siendo correcta.

**8**

?

**Los gastos de capital empresariales aumentan a costa de las recompras de acciones.**

Los niveles de gastos de capital están aumentando, lo cual está impulsando la productividad y debería ayudar a continuar la expansión económica. Desde mayo, el Instituto de Gestión de Suministros está pronosticando que los gastos de capex aumentarán un increíble 10,1% en 2018.<sup>6</sup> Las recompras de acciones también han mejorado, lo que, sin embargo, hace que esta predicción sea un poco confusa. Si los niveles de capex continúan repuntando, podremos calificar esta predicción como correcta para fines de año.

**9**



**Los sectores de servicios de telecomunicaciones, tecnología de la información y salud superan a los de servicios públicos, energía y materiales.**

Esta predicción apenas está evolucionando en la dirección correcta, hasta el momento. El grupo de nuestros sectores favorecidos aumentó un poco más allá de 1,4%, mientras que el de aquellos sectores menos favorecidos está rezagado justo por debajo del 1,4% a la mitad del año.<sup>3</sup> Presumiendo que el crecimiento económico sigue mejorando, creemos que esta predicción debe ser correcta al cierre del año.

**10**

?

**Los republicanos pierden la Cámara, retienen el Senado y se alejan aún más del presidente Trump.**

El futuro político es tan volátil como los mercados de renta variable, y cinco meses pueden ser una eternidad en política. Fuera de un cambio significativo en el panorama político, sin embargo, esperamos que los demócratas sean capaces de retomar la Cámara de Representantes en noviembre, aunque es menos probable que el Senado vea un cambio de liderazgo. Muchos de los republicanos se han estado alejando del presidente, y la última división proviene de las políticas migratorias del presidente Trump.

# ¿Qué se requiere para que las acciones logren nuevos máximos?

### **MIENTRAS LA ECONOMÍA DE EE.UU. SIGA EXPANDIÉNDOSE Y LAS GANANCIAS CONTINÚEN MEJORANDO, PENSAMOS QUE LA RENTA VARIABLE AÚN PUEDE LOGRAR AVANCES ADICIONALES.**

Esto plantea una pregunta obvia: ¿Durante cuánto tiempo se ampliará la economía? En nuestra experiencia, el plazo entre la inversión de una curva de rendimientos y el punto máximo de los precios de acciones es de aproximadamente nueve meses. Y normalmente tarda nueve meses después de alcanzar un punto máximo en los precios de acciones antes de que arranque una recesión. La curva de rendimientos se está aplanando (pero todavía no se ha invertido), aunque si esta tendencia actual continúa, puede significar que una inversión de la curva de rendimientos ocurra durante el primer trimestre de 2019. Es decir que una recesión se produciría a mediados de 2020. Por supuesto, pudiéramos ver eventos como el aumento de los problemas crediticios, un avance más rápido en la inflación o una intensificación de problemas comerciales que podrían presionar este plazo, pero a mediados de 2020 parece ser una estimación razonable.

### **EL CRECIMIENTO DE LAS GANANCIAS CORPORATIVAS HA SIDO ESTELAR, PERO DEBERÍA EMPEZAR A DESACELERARSE EL PRÓXIMO AÑO.**

El crecimiento de las ganancias del primer trimestre logró un excepcionalmente fuerte 25%.<sup>3</sup> El resto del año casi con toda certeza no alcanzará ese ritmo, pero aún así debe de cerrar cerca de 20%. Pensamos, no obstante, que es probable que el crecimiento de las ganancias se reduzca en 2019. Nuestra mejor estimación para el crecimiento es de alrededor de 6% el próximo año dado los efectos de la creciente inflación y las presiones sobre el crecimiento salarial que podrá retrasar los márgenes de ganancias.

### **POR AHORA ESPERAMOS QUE LA RENTA VARIABLE SEGUIRÁ EN SU RANGO DE COTIZACIÓN ACTUAL.**

Este rango (2.532 – 2.875 para el S&P 500 Index),<sup>3</sup> bien puede representar los niveles bajos y altos de este mercado en los próximos meses y probablemente durante todo 2018. En algún momento, las acciones traspasarán cualquier obstáculo, y pensamos que un movimiento al alza es más probable dado los impulsos masivos de las fuertes ganancias. Pero esto requerirá cierta relajación de las contracorrientes del mercado, en particular cuando se trata de cuestiones comerciales.

### **DADA LA ACELERACIÓN EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE EE.UU. Y UN ENTORNO DE GANANCIAS CORPORATIVAS POSITIVO, CONTINUAMOS CREYENDO QUE UNA ACTITUD DE INVERSIÓN PRO CRECIMIENTO TIENE SENTIDO.**

Pensamos que es probable que el incipiente mercado bajista de bonos gubernamentales continúe, si bien esperamos que los precios de renta variable aumenten desigualmente durante el próximo año. Al mismo tiempo, creemos que el avance de la renta variable disminuirá y la volatilidad subirá a medida que las condiciones de liquidez se ajustan. Por ello, es probable que la selectividad al invertir siga siendo crucial. En particular, nos inclinamos por compañías que generan domésticamente la mayoría de sus ganancias, sectores cíclicos sobre áreas defensivas y compañías que tienen la capacidad de generar (y usar inteligentemente) flujos de caja libre.

“

**«En algún momento, las acciones traspasarán cualquier obstáculo, y pensamos que un cambio al alza es más probable dado los impulsos masivos de las fuertes ganancias.»**



# Temas clave para los inversores

## HACIENDO COINCIDIR OBJETIVOS CON INVERSIONES

*A medida que los inversores revisan sus carteras con sus asesores financieros, les sugerimos los siguientes temas como guías:*

### **Mantenga posiciones de renta variable sobre ponderadas, pero sea cauteloso:**

Es probable que la volatilidad en la bolsa de valores siga, y somos prudentes sobre la perspectiva a corto plazo de las acciones. A largo plazo, creemos que mientras el mercado alcista envejece, la edad por sí sola no predice el fin de un mercado alcista. Un crecimiento económico sólido y ganancias corporativas decentes deberían contribuir al aumento de los precios de renta variable.

**Céntrese en la selectividad:** Es probable que las ganancias sean más estrechas y más focalizadas en compañías específicas y en estilos de inversión, así que la selectividad será crucial. Continuamos centrados en compañías que generan flujos de caja libre y aumentan los dividendos. También nos estamos enfocando en compañías con más fuentes nacionales de ganancias.

### **La selectividad también es importante para la renta fija:**

Con bajos rendimientos y la perspectiva de un aumento modesto de tasas, la inversión en renta fija se ha vuelto más difícil. Los inversores pueden confiar en aquellos gestores activos con la flexibilidad necesaria para responder a cambios de mercado y con la perspicacia de inversión para continuar por delante de sus colegas en mercados inciertos. Pensamos que centrarse en los sectores de crédito (incluyendo los bonos de alta rentabilidad) más que en los sectores gubernamentales tiene sentido, y también percibimos valor en los bonos municipales.

### **Los activos alternativos pueden desempeñar múltiples funciones de**

**cartera:** Los activos alternativos, incluyendo los activos reales, inmobiliarios y otras inversiones, pueden potencialmente proporcionar fuentes diversificadas de riesgo, de retornos y de ingresos. Las estrategias alternativas tal como largas/cortas o un enfoque neutral de mercado pueden tener una correlación histórica baja con las inversiones que sólo toman posiciones largas, orientadas a índices.

### **Las características que buscamos al evaluar las compañías:**

- *El flujo de caja libre puede proporcionar flexibilidad para aumentar dividendos, recomprar acciones y reinvertir en el negocio.*
- *Las compañías con la capacidad de generar un crecimiento unitario pueden tener una ventaja sobre aquellas sin poder de fijación de precios.*
- *La sensibilidad económica y el crecimiento temporal superior al promedio pueden ayudar a protegerse de las fluctuaciones de mercado.*

## Notas finales

Este material se ofrece únicamente para uso en reuniones privadas y solamente para fines informativos y de debate. En la medida que este material circule fuera de los Estados Unidos, se pretende que sea distribuido sólo a personas a quienes legalmente se les puede distribuir. Las personas que no cumplan con estas condiciones no pueden actuar sobre la información contenida en este material. Cualquier entidad responsable de reenviar este material a otras partes asume la obligación de garantizar el cumplimiento de las leyes locales, y en particular las normas de promoción financiera aplicables.

La información proporcionada, se cree, es sustancialmente correcta a la fecha actual, pero no otorga una declaración ni garantiza (expresada o implícitamente) la exactitud ni la totalidad de la misma. Los datos se obtuvieron de fuentes que el Gestor considera fiables, pero no puede garantizar su exactitud. Las declaraciones aquí contenidas reflejan las opiniones del Gestor a la fecha de redacción y están sujetas a cambios sin previo aviso. Nada incluido en este material constituye una promesa o declaración sobre el pasado o del futuro y no debería considerarse como tal.

Este documento no es ningún prospecto y no constituye una oferta al público. No se prevé que una oferta pública o publicidad de servicios de inversión o del mercado de valores entre en vigor mediante el suministro de este material. Este material no fue concebido para proporcionar asesoramiento sobre inversión específica incluyendo, sin limitación, asesoría de inversión, financiera, legal, contable, ni fiscal, ni para hacer cualquier recomendación sobre su conveniencia para cualquier inversor particular.

Este material se provee para fines informativos y educativos únicamente y no constituye una solicitud en jurisdicción alguna. Además, tampoco constituye una oferta para celebrar un acuerdo de inversión con el destinatario de este documento ni una invitación a que el destinatario responda al mismo presentando una oferta para celebrar un acuerdo de inversión.

Este material puede contener información relativa a previsiones futuras que no es de carácter histórica únicamente. Tal información puede incluir, entre otras cosas, proyecciones, previsiones, estimaciones de rendimientos o retornos, y la composición propuesta o esperada de la cartera. Es más, cierta información de rendimientos históricos de otros instrumentos de inversión o la composición de cuentas gestionadas por Nuveen se han presentado en este material y tal información de rendimientos se presenta sólo a título de ejemplo. No indicamos que el rendimiento presentado se logrará a través de algún fondo de Nuveen, o que cada suposición para alcanzar, calcular, o presentar ya sea la información relativa a previsiones futuras o la información de rendimientos históricos, haya sido considerado o declarado al preparar este material. Cualquier cambio en las suposiciones que se puedan haber hecho en la preparación de este material podría tener un impacto real en los rendimientos de la inversión que se presentan aquí a título de ejemplo.

Este material no pretende ser considerado como previsión, investigación ni consejo de inversión, y no constituye una recomendación, oferta ni solicitud de compra o venta de valores ni para adoptar cualquier estrategia de inversión. La información u opiniones contenidas en este material fueron obtenidas de fuentes propietarias y no propietarias que Nuveen considera fiables, y no necesariamente integrales, ni garantiza la exactitud de la misma. No hay garantía de que se cumplan algunas previsiones. El nombre de la compañía es sólo para propósitos explicativos y no constituye un consejo de inversión y está sujeto a cambios. Algunas inversiones nombradas dentro este material pueden no ser mantenidas necesariamente en algún fondo/cuenta gestionada por Nuveen. La confianza en la información contenida en este material queda a discreción exclusiva del lector. No reflejan necesariamente las opiniones de alguna compañía dentro del Grupo de Nuveen o parte de él, y no se garantiza la exactitud de la misma.

Los rendimientos pasados no son indicativos de resultados futuros. La inversión conlleva riesgos, incluyendo la pérdida del principal. El valor de las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden disminuir, así como aumentar y no son garantizados. Las variaciones en las tasas de cambio entre monedas pueden ocasionar que el valor de las inversiones fluctúe.

1 Departamentos de Comercio y de Trabajo 2 Conference Board 3 Bloomberg, FactSet y Morningstar Direct 4 La Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos 5 Bank of America Merrill Lynch Research 6 El Instituto de Gestión de Suministros y Cornerstone Macro Research

Este material no pretende ser considerado como recomendación ni consejo de inversión, no constituye una solicitud de compra o venta de acciones y no se proporciona dentro de una capacidad fiduciaria. La información proporcionada no toma en cuenta los objetivos específicos o situaciones de cualquier inversor determinado, ni sugiere ningún curso de acción. Las decisiones de inversión deben tomarse basándose en los objetivos y circunstancias del inversor y en consulta con sus asesores.

## Definiciones de índices

El **S&P 500® Index** es un índice ponderado de capitalización de 500 acciones diseñado para medir el desempeño de la economía nacional en general. El **Dow Jones Industrial Average** es un promedio del precio ponderado de 30 acciones importantes que cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York y en el Nasdaq. El **Nasdaq Composite** es un índice de bolsa de acciones comunes y valores similares que cotizan en la bolsa de NASDAQ. El **Russell 2000® Index** mide el rendimiento de aproximadamente 2,000 compañías de pequeña capitalización en el Russell 3000 Index, que está compuesto de 3,000 de las mayores acciones estadounidenses. El **Euro Stoxx 50** es un índice compuesto de 50 acciones de las mayores compañías y más líquidas en la zona euro. El **FTSE 100 Index** es un índice ponderado por capitalización de las 100 compañías con las mayores capitalizaciones que cotizan en la Bolsa de Londres. El **Deutsche Borse AG German Stock Index (DAX Index)** es un índice de rentabilidad total de 30 acciones blue chip alemanas seleccionadas que cotizan en la Bolsa de Valores de Frankfurt. El **Nikkei 225 Index** es un índice ponderado en función del precio que consta de 225 compañías japonesas que cotizan en la primera sección de la Bolsa de Tokio. El **Hong Kong Hang Seng Index** es un índice flotante libre ponderado de capitalización de compañías seleccionadas de la Bolsa de Valores de Hong Kong. El **Shanghai Stock Exchange Composite** es un índice ponderado de capitalización que diariamente capta el precio del rendimiento de todas las acciones de clase A y clase B cotizadas en la Bolsa de Shanghai. El **MSCI World Index ex-U.S.** es un índice flotante libre ponderado de capitalización de mercado diseñado para medir el rendimiento del mercado de renta variable de los mercados desarrollados, menos el de los Estados Unidos. El **MSCI Emerging Markets Index** es un índice flotante libre de capitalización de mercado diseñado para medir el rendimiento del mercado de renta variable de los mercados desarrollados, menos el de los Estados Unidos. El **MSCI Emerging Markets Index** es un índice flotante libre de capitalización de mercado diseñado para medir el rendimiento del mercado de renta variable de los mercados emergentes. El **Barclays U.S. Aggregate Bond Index** abarca el mercado estadounidense de bonos de renta fija con grado de inversión. El **BofA Merrill Lynch 3-Month U.S. Treasury Bill Index** es un índice de mercado no gestionado de valores del Tesoro estadounidense con vencimientos a 90 días y que supone la reinversión de todos los ingresos. El **Russell 1000® Value Index** mide el rendimiento de las compañías del Russell 1000 con ratios precio-valor contable inferiores y valores inferiores de crecimiento previsto. El **Russell 1000® Growth Index** mide el rendimiento de las compañías del Russell 1000 con ratios precio-valor contable superiores y valores superiores de crecimiento previsto.

## Riesgos y otras consideraciones importantes

Las perspectivas y opiniones expresadas son solamente para fines informativos a la fecha de redacción y pueden cambiar en cualquier momento en base a las condiciones del mercado u otras condiciones y puede que no se cumplan. Este material no pretende ser considerado como consejo de inversión ni recomendación, y no constituye una solicitud de compra o venta de valores y no debe considerarse como asesoría jurídica específica, de inversión ni de impuestos. La información proporcionada no toma en cuenta los objetivos específicos, situaciones financieras, ni las necesidades particulares de una persona determinada. Todas las inversiones conllevan un cierto grado de riesgo y no hay garantía de que una inversión proporcione resultados positivos durante cualquier período de tiempo. Las inversiones de capital están sujetas a riesgos de mercado o al riesgo de que el valor de los títulos disminuya debido a factores tales como noticias corporativas desfavorables, desarrollo industrial o al declive económico en general. Los títulos de deuda o renta fija están sujetos a riesgos de mercado, riesgo de crédito, riesgo de tasa, riesgo de rescate, riesgo fiscal, riesgo político y económico, y al riesgo de ingreso. A medida que suben las tasas de interés, los precios de los bonos bajan. Bonos de baja calidad implican mayor riesgo de crédito, riesgo de liquidez, y el potencial de incumplimiento. Las inversiones en el extranjero presentan riesgos adicionales, que incluyen las fluctuaciones monetarias, la inestabilidad económica y política, la falta de liquidez y las distintas normas legales y contables. Estos riesgos aumentan en los mercados emergentes. Una estrategia alternativa vende títulos que son prestados, pero que no se poseen («ventas en corto»), lo cual es una técnica especulativa. Una estrategia sufrirá una pérdida cuando el precio de un título que se posea a largo disminuye o el precio de un título que se ha vendido a corto aumenta. Las pérdidas de as ventas en corto provienen de aumentos en el valor de un título que se ha vendido a corto, y por lo tanto teóricamente no tienen límite. Debido a que una estrategia invierte en posiciones de rentas variables tanto largas como cortas, la estrategia tiene una exposición general a los cambios en el valor de las acciones de renta variable que es mucho mayor que su valor liquidativo. Esto puede magnificar las ganancias y pérdidas y aumentar la volatilidad de los retornos. Además, el uso de ventas en corto puede aumentar los gastos. Los resultados obtenidos en el pasado no garantizan los resultados futuros.

Las marcas registradas CFA® y Chartered Financial Analyst® son propiedad de CFA Institute.

Nuveen Asset Management, LLC es un asesor de inversiones registrado y filial de Nuveen, LLC.

# nuveen

A TIAA Company

ARTÍCULO DE OPINIÓN. PARA SER UTILIZADO ÚNICAMENTE CON PROFESIONALES FINANCIEROS.  
NO PARA LA DISTRIBUCIÓN PÚBLICA Y NO PARA EL USO DE LOS INVERSORES MINORISTAS.