

MARKET INSIGHTS

# Guide to the Markets<sup>®</sup>

---

EE.UU. | 1T 2017 | Al 31 de diciembre de 2016

*J.P. Morgan*

**J.P.Morgan**  
Asset Management

**América**

Dr. David P. Kelly, CFA  
*New York*

Anastasia V. Amoroso, CFA  
*New York*

Julio C. Callegari  
*São Paulo*

Samantha M. Azzarello  
*New York*

David M. Lebovitz  
*New York*

Gabriela D. Santos  
*New York*

Abigail B. Dwyer, CFA  
*New York*

John C. Manley  
*New York*

Ainsley E. Woolridge, CFA  
*New York*

Hannah J. Anderson  
*New York*

**Europa**

Stephanie H. Flanders  
*London*

Manuel Arroyo Ozores, CFA  
*Madrid*

Tilmann Galler, CFA  
*Frankfurt*

Lucia Gutierrez-Mellado  
*Madrid*

Vincent Juvyns  
*Luxembourg*

Dr. David Stubbs  
*London*

Maria Paola Toschi  
*Milan*

Michael J. Bell, CFA  
*London*

Alexander W. Dryden, CFA  
*London*

Nandini L. Ramakrishnan  
*London*

**Asia**

Tai Hui  
*Hong Kong*

Kerry Craig, CFA  
*Melbourne*

Yoshinori Shigemi  
*Tokyo*

Marcella Chow  
*Hong Kong*

Akira Kunikyo  
*Tokyo*

Dr. Jasslyn Yeo, CFA  
*Singapore*

Ian Hui  
*Hong Kong*

Ben Luk  
*Hong Kong*

**■ Renta variable**

4. Índice S&P 500 en los puntos de inflexión
5. Medidas de valuación del S&P 500
6. Relaciones P/U y retorno del capital
7. Utilidades corporativas
8. Retornos y valuaciones por estilo
9. Retornos y valuaciones por sector
10. Ponderaciones por sector y desempeño de factores
11. Correlación, dispersión y gestión activa
12. Sectores cíclicos y defensivos
13. Retornos anuales y los puntos más bajos en cada año
14. Volatilidad del mercado
15. Estados financieros corporativos
16. Mercados bajistas y posteriores mercados alcistas
17. Tasas de interés y renta variable
18. Mercado de valores desde 1900

**■ Economía**

19. La duración y fortaleza de las expansiones
20. Crecimiento económico y la composición del PIB
21. Finanzas del consumidor
22. Sectores cíclicos
23. Bienes inmobiliarios residenciales
24. Motores de crecimiento económico a largo plazo
25. Finanzas federales
26. Desempleo y salarios
27. Perspectivas del mercado laboral
28. Empleo e ingresos de acuerdo al nivel educativo
29. Inflación
30. Comercio y el dólar estadounidense
31. Mercados petroleros
32. La confianza del consumidor y el mercado de valores

**■ Renta fija**

33. Tasas de interés e inflación
34. La Reserva Federal y las tasas de interés
35. Forma de la curva de rentabilidad
36. Retornos y rendimientos de renta fija

37. Renta fija global
38. Finanzas municipales
39. Bonos de alto rendimiento
40. Deuda de mercados emergentes
41. Retornos de los sectores de renta fija

**■ Internacional**

42. Mercados de capitales globales
43. Utilidades y valuaciones de acciones internacionales
44. Momentum de la manufactura
45. Reflación global
46. Política fiscal y monetaria global
47. Recuperación europea
48. Japón: Economía y mercados
49. China: Panorama económico y de políticas
50. Divisas de los mercados emergentes y cuentas corrientes
51. Renta variable de los mercados emergentes
52. Divisas globales

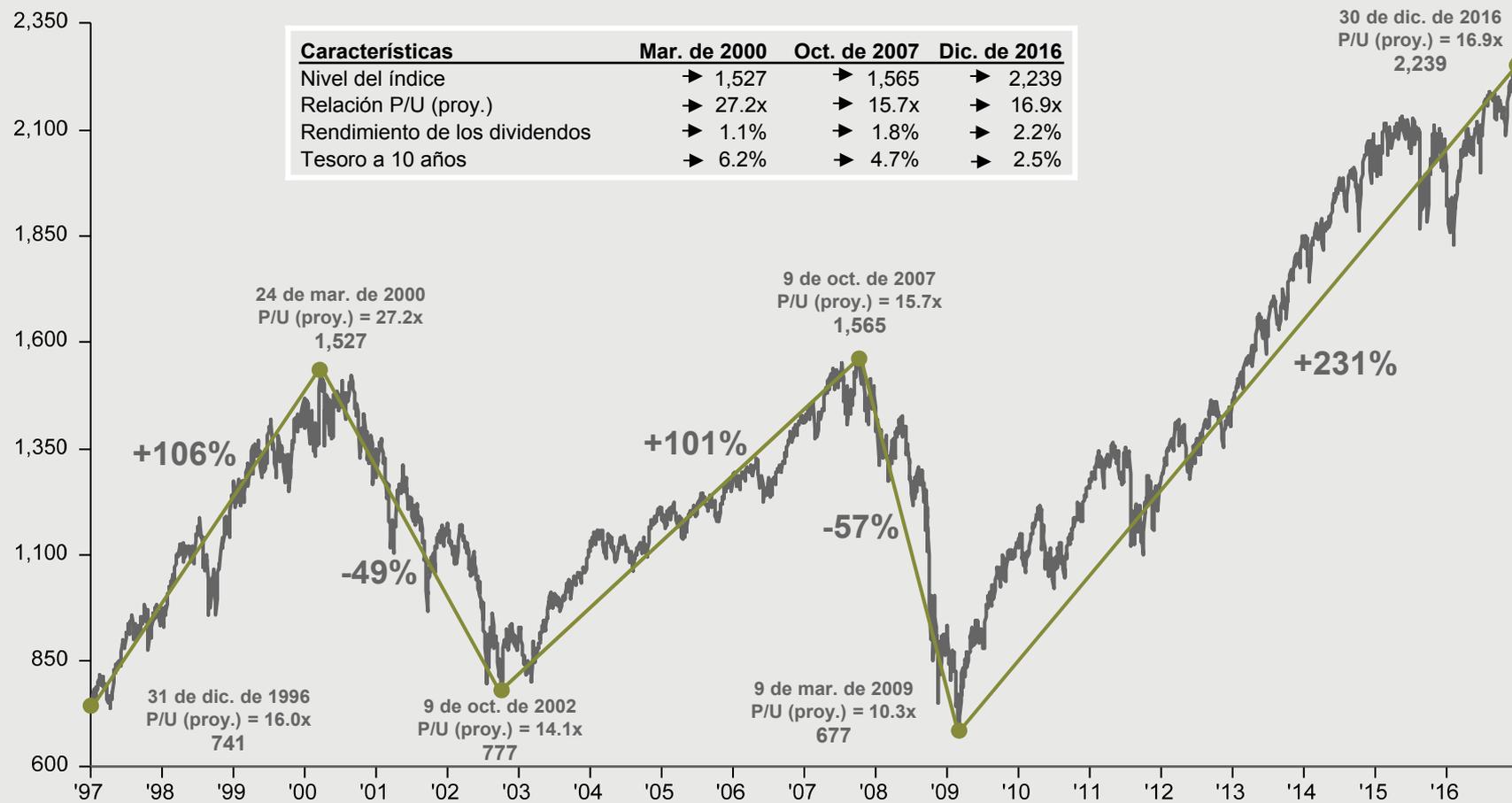
**■ Otras clases de activos**

53. Correlaciones y volatilidad
54. Fondos de cobertura
55. Deuda y capital privados
56. Alternativas de rendimiento: Nacional y global
57. Materias primas globales
58. Bienes inmobiliarios comerciales globales
59. Inversión en infraestructura e inflación

**■ Principios de inversión**

60. Retornos de las clases de activos
61. Flujos de fondos
62. Esperanza de vida y déficit de pensiones
63. Duración, diversificación y volatilidad de los retornos
64. Diversificación y el inversionista común
65. Reequilibrio y gestión del riesgo
66. Cuentas de efectivo
67. Comportamiento de los inversionistas institucionales
68. Inversión local y oportunidades globales

## Índice de precios S&P 500



Fuente: Compustat, FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

El rendimiento de los dividendos se calcula en función de las estimaciones de consenso de los dividendos para los próximos 12 meses, dividido por el precio más reciente, según Compustat. La relación precio-utilidad proyectada es un cálculo ascendente basado en el precio del Índice S&P 500 más reciente, dividido entre las estimaciones de consenso para utilidades de los siguientes 12 meses (NTM) y está proporcionada por FactSet Market Aggregates. Los retornos se acumulan y se basan solamente en el movimiento del precio del Índice S&P 500, y no incluyen la reinversión de los dividendos. El rendimiento previo no garantiza resultados futuros comparables.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Índice S&P 500: Relación P/U proyectada



Fuente: FactSet, FRB, Robert Shiller, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

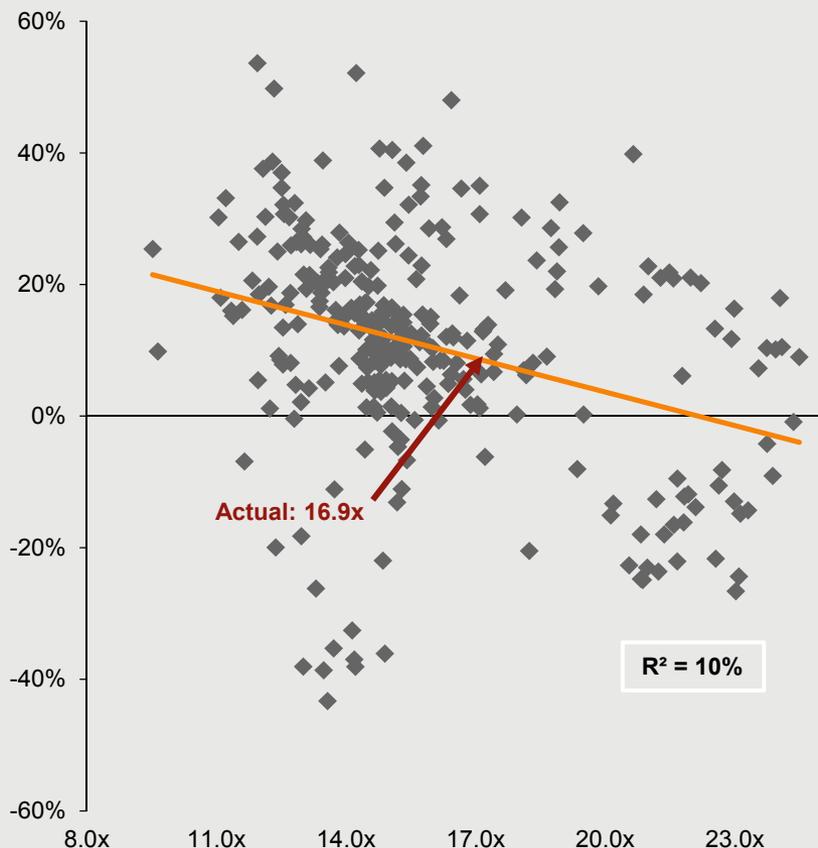
P/U es el precio dividido por los cálculos consensuados de los analistas de utilidades por acción para los próximos 12 meses. El P/U de Shiller aplica un seguimiento de 10 años de ingresos ajustados por inflación según lo informan las empresas. El rendimiento de los dividendos se calcula según los dividendos consensuados de los próximos 12 meses divididos por el precio más reciente. El precio valor libro es el precio dividido por el valor libro de las acciones. El precio/flujo de efectivo es el precio dividido por el flujo de efectivo de NTM. El rendimiento de ingresos menos el rendimiento de bonos Baa es el rendimiento de utilidades esperadas (cálculos consensuados de los analistas de las utilidades de UPA en los próximos 12 meses divididos por el precio) menos el rendimiento de bonos corporativos Moody's Baa. Desv. est. sobre/infra valorada se calcula utilizando la desviación promedio y la desviación durante 25 años para cada medida. \*P/FE es un promedio de 20 años debido a la disponibilidad de datos del flujo de efectivo.

Guide to the Markets - EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

Renta variable

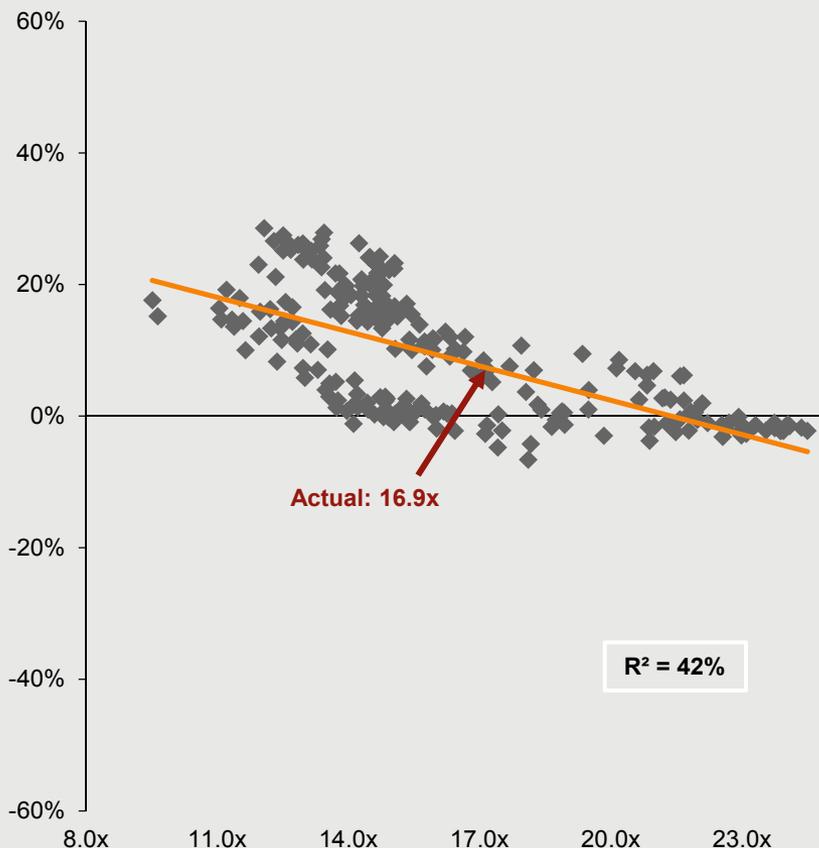
## P/U proyectado y posterior retorno a 1 año

Índice S&P 500 Total Return



## P/U proyectado y posterior retorno anualizado a 5 años

Índice S&P 500 Total Return



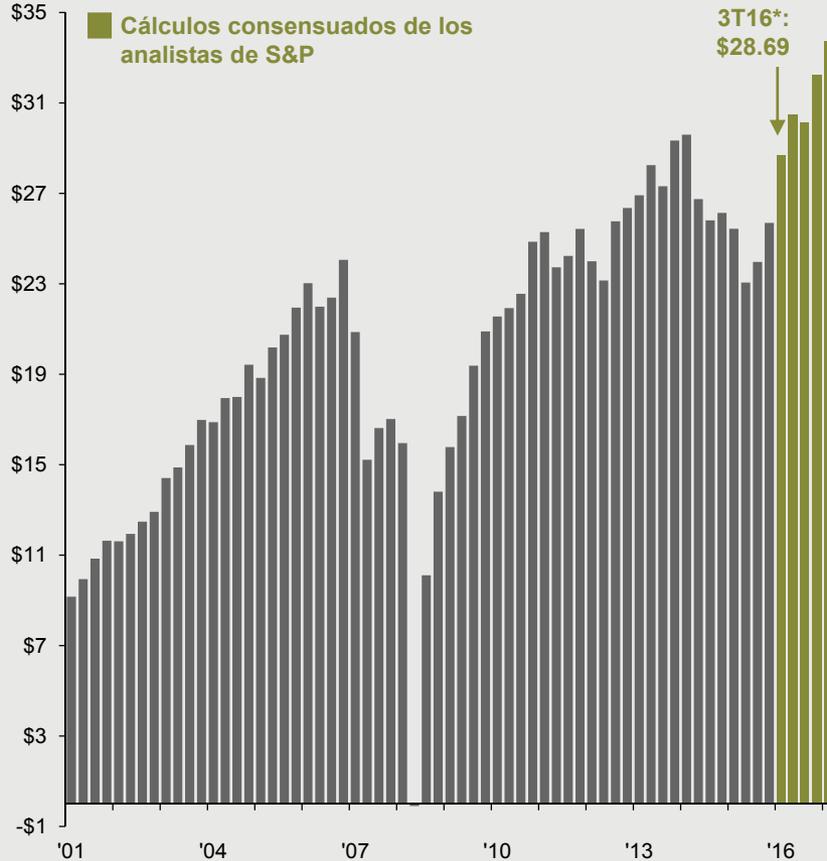
Fuente: FactSet, Reuters, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Los retornos son retornos totales anuales a 12 y 60 meses, medidos mensualmente, que comenzaron el 31 de diciembre de 1991. R<sup>2</sup> representa el porcentaje de variación total de los retornos totales que pueden ser explicados por las relaciones de P/U proyectadas.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

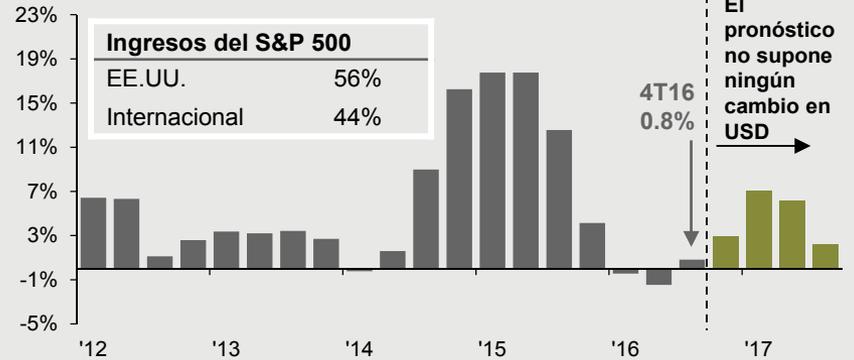
## Utilidades por acción según el Índice S&P 500

Índice de utilidades operativas trimestrales



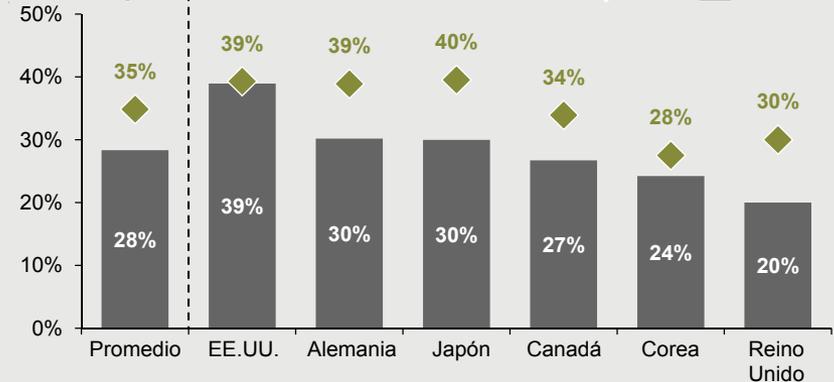
## Dólar estadounidense

% de cambio interanual\*\*, trimestralmente, índice de las principales divisas en USD



## Tasa impositiva de la renta corporativa

Porcentaje\*\*\*



Fuente: Compustat, FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management; (superior derecho) Reserva Federal, declaraciones 10-k de empresas individuales del S&P 500, S&P Index Alert; (inferior derecho) OCDE.

Los niveles UPA se basan en las utilidades operativas por acción. Las estimaciones de utilidades son cálculos consensuados de los analistas de Standard & Poor's. El rendimiento previo no garantiza resultados futuros comparables. Las divisas del Índice Trade Weighted U.S. Dollar Major Currencies son las siguientes: la libra esterlina, el euro, la corona sueca, el dólar australiano, el dólar canadiense, el yen japonés y el franco suizo. \*Las utilidades del 3T16 se calculan mediante las utilidades reales para el 98.6% de las estimaciones de capitalización del mercado y las estimaciones de utilidades del S&P 500 para las compañías restantes. El cambio interanual se calcula utilizando el promedio trimestral para cada período. El pronóstico de USD no supone ningún cambio en el dólar estadounidense con respecto a su nivel del 31 de diciembre de 2016. \*\*\*Las tasas impositivas de la renta corporativa incluyen los impuestos locales y estatales. *Guide to the Markets – EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## 4T 2016

	Valor	Combinación	Crecimiento
Grande	6.7%	3.8%	1.0%
Med	5.5%	3.2%	0.5%
Pequeño	14.1%	8.8%	3.6%

## 2016

	Valor	Combinación	Crecimiento
Grande	17.3%	12.0%	7.1%
Med	20.0%	13.8%	7.3%
Pequeño	31.7%	21.3%	11.3%

## Desde el punto más alto del mercado (octubre de 2007)

	Valor	Combinación	Crecimiento
Grande	60.4%	74.8%	92.4%
Med	92.5%	88.8%	81.6%
Pequeño	80.5%	82.7%	83.0%

## Desde el punto más bajo del mercado (marzo de 2009)

	Valor	Combinación	Crecimiento
Grande	299.9%	290.7%	292.5%
Med	391.5%	355.6%	319.9%
Pequeño	346.4%	340.6%	331.8%

## P/U actual vs. P/U prom. de 15 años\*

	Valor	Combinación	Crecimiento
Grande	16.2 / 13.8	16.9 / 15.3	18.1 / 17.6
Med	17.0 / 14.7	18.1 / 16.4	19.5 / 19.1
Pequeño	19.6 / 16.5	23.5 / 20.1	30.3 / 26.4

## P/U actual como % de P/U prom. de 15 años\*

	Valor	Combinación	Crecimiento
Grande	117.5%	110.3%	103.1%
Med	115.7%	110.4%	102.3%
Pequeño	118.5%	117.4%	114.8%

Fuente: FactSet, Russell Investment Group, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Todos los cálculos se basan en el retorno total acumulado, incluidos dividendos reinvertidos para el período indicado. Desde el punto más alto del mercado representa el período del 09/10/07 al 31/12/16, y muestra los retornos del mercado desde el punto más alto del Índice S&P 500 el 09/10/07. Desde el punto más bajo del mercado representa el período del 09/03/09 al 31/12/16, y muestra los retornos del mercado desde el punto más bajo del Índice S&P500 el 09/03/09. Los retornos son retornos acumulativos, no anualizados. Para todos los períodos de tiempo, el retorno total se basa en los índices estilo Russell, excepto por las empresas de gran capitalización bursátil, que se basan en el Índice S&P 500. El rendimiento previo no garantiza resultados futuros comparables. \*El período de la valuación promedio disminuyó de 20 a 15 años debido a una serie de datos discontinuados. La nueva serie de datos mostrada es la relación precio-utilidad de FactSet Market Aggregate de los próximos 12 meses.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

Renta variable

	Financieros	Tecnología	Salud	Industria	Energía	Consumo discrecional	Consumo de productos básicos	Telecom.	Servicios	Propiedades	Materiales	Índice S&P 500	
<b>Composición del S&amp;P</b>	14.8%	20.8%	13.6%	10.3%	7.6%	12.0%	9.4%	2.7%	3.2%	2.9%	2.8%	100.0%	Compo- sición
Composición del Russell Growth	2.9%	31.4%	16.1%	11.1%	0.6%	20.8%	9.5%	1.3%	0.0%	2.7%	3.6%	100.0%	
Composición del Russell Value	26.8%	9.4%	10.2%	10.0%	13.6%	4.5%	8.0%	3.9%	6.0%	4.6%	2.8%	100.0%	
<b>4T 2016</b>	21.1	1.2	-4.0	7.2	7.3	2.3	-2.0	4.8	0.1	-4.4	4.7	3.8	Retorno (%)
<b>2016</b>	22.8	13.8	-2.7	18.9	27.4	6.0	5.4	23.5	16.3	3.4	16.7	12.0	
<b>Desde el punto más alto del mercado</b> (octubre de 2007)	-2.8	115.4	127.5	76.6	17.5	151.9	138.4	56.4	70.4	51.0	42.7	74.8	
<b>Desde el punto más bajo del mercado</b> (marzo de 2009)	430.5	351.3	266.7	385.3	115.1	483.1	234.4	198.7	198.2	459.9	239.9	290.7	
<b>Beta a S&amp;P 500</b>	1.43	1.09	0.74	1.19	0.99	1.11	0.58	0.62	0.46	1.31	1.28	1.00	β
<b>Correlación al rendimiento del Tesoro</b>	0.74	0.30	0.17	0.46	0.38	0.42	-0.21	-0.05	-0.66	-0.43	0.42	0.41	ρ
Relación P/U proyectada	14.0x	16.4x	14.3x	17.8x	33.4x	18.1x	19.3x	14.0x	17.1x	17.5x	17.2x	16.9x	P/U
<b>Promedio de 20 años</b>	13.1x	22.4x	18.8x	17.5x	17.6x	19.4x	20.0x	17.8x	14.4x	15.6x	16.5x	17.2x	
Relación P/U seguimiento	16.1x	21.1x	21.1x	20.9x	32.5x	20.1x	23.2x	15.7x	21.2x	28.8x	20.1x	20.3x	
<b>Promedio de 20 años</b>	15.8x	25.7x	24.0x	20.0x	16.7x	19.3x	21.1x	20.2x	15.7x	34.9x	19.2x	19.6x	
Rendimiento de los dividendos	1.9%	1.6%	1.9%	2.3%	2.5%	1.6%	2.9%	4.5%	3.8%	3.6%	2.2%	2.2%	Div.
<b>Promedio de 20 años</b>	2.3%	1.0%	1.7%	2.1%	2.2%	1.3%	2.3%	3.9%	3.9%	4.3%	2.2%	1.9%	

Fuente: FactSet, Russell Investment Group, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

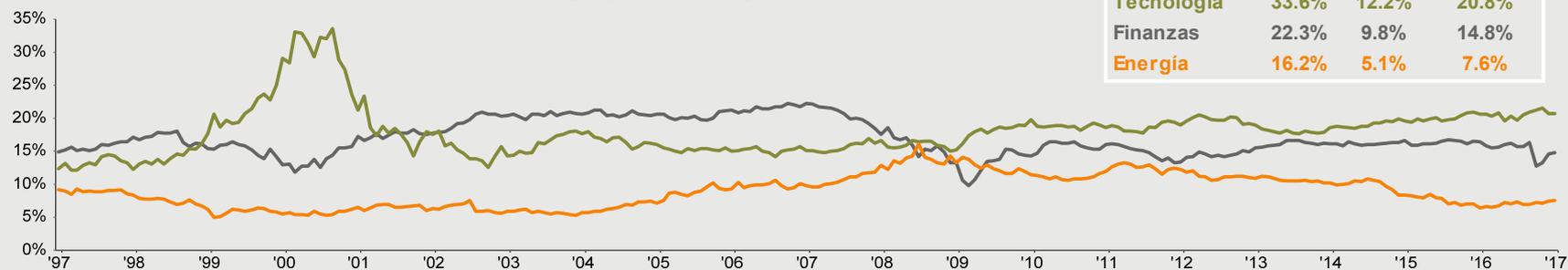
Todos los cálculos se basan en el retorno total acumulado, no anualizado, incluidos dividendos para el período indicado. Desde el punto más alto del mercado representa el período del 09/10/07 al 31/12/16. Desde el punto más bajo del mercado representa el período del 09/03/09 al 31/12/16. La correlación al rendimiento del Tesoro incluye las correlaciones mensuales de 2 años de seguimiento entre los retornos de los precios de los sectores S&P 500 y los movimientos de rendimiento del Tesoro a 10 años. La relación P/U proyectada es un cálculo ascendente basado en el precio del Índice S&P 500 más reciente, dividido entre las estimaciones de consenso para utilidades de los siguientes 12 meses (NTM) y está proporcionada por FactSet Market Aggregates. Las relaciones P/U de seguimiento son valores ascendentes definidos por el precio a fin de mes dividido por las utilidades registradas disponibles de los últimos 12 meses. Los datos históricos pueden cambiar en la medida que esté disponible la información nueva. Observe que las relaciones P/U para el S&P 500 pueden diferir de los cálculos en otras partes de este libro debido al uso del cálculo ascendente de ingresos constitutivos (según lo descrito) en vez de un cálculo descendente. Esta metodología se usa para permitir una adecuada comparación de los datos de los niveles del sector con los datos más amplios de los niveles de índices. El rendimiento de los dividendos se calcula según los dividendos consensuados de los próximos 12 meses divididos por el precio más reciente. Los cálculos beta se basan en un período de 10 años de retornos de precios mensuales para el S&P 500 y sus subíndices. Los valores beta se calculan con una frecuencia mensual durante los últimos 10 años. El rendimiento previo no garantiza resultados futuros comparables.

Renta variable

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2002 - 2016	
																An.	Vol.
Momentum	-12.1%	Compañías pequeñas 47.3%	Compañías pequeñas 18.3%	Momentum 19.3%	Alto rendimiento de los dividendos 21.1%	Momentum 17.8%	Volatilidad mínima -25.7%	Sectores cíclicos 36.9%	Compañías pequeñas 26.9%	Alto rendimiento de los dividendos 14.3%	Sectores cíclicos 20.1%	Compañías pequeñas 38.8%	Volatilidad mínima 16.5%	Momentum 9.3%	Compañías pequeñas 21.3%	Compañías pequeñas 8.1%	Compañías pequeñas 20.1%
Alto rendimiento de los dividendos -13.3%	Sectores cíclicos 37.2%	Momentum 16.9%	Sectores defensivos 11.1%	Compañías pequeñas 18.4%	Sectores defensivos 17.7%	Sectores defensivos -26.7%	Calidad 32.0%	Momentum 18.2%	Volatilidad mínima 12.9%	Compañías pequeñas 16.3%	Sectores cíclicos 35.0%	Alto rendimiento de los dividendos 14.9%	Calidad 7.0%	Alto rendimiento de los dividendos 16.3%	Alto rendimiento de los dividendos 7.4%	Sectores cíclicos 19.0%	
Volatilidad mínima -15.3%	Compañías grandes 28.7%	Volatilidad mínima 14.5%	Volatilidad mínima 6.6%	Sectores defensivos 15.9%	Calidad 10.6%	Alto rendimiento de los dividendos -27.6%	Compañías pequeñas 27.2%	Sectores cíclicos 17.9%	Sectores defensivos 10.1%	Compañías grandes 16.0%	Momentum 34.8%	Momentum 14.7%	Volatilidad mínima 5.6%	Sectores cíclicos 14.0%	Momentum 7.1%	Momentum 16.0%	
Sectores defensivos -18.3%	Momentum 26.2%	Sectores defensivos 11.9%	Compañías grandes 4.9%	Compañías grandes 15.8%	Compañías grandes 5.5%	Calidad -30.2%	Compañías grandes 26.5%	Alto rendimiento de los dividendos 15.9%	Calidad 8.4%	Momentum 15.1%	Calidad 33.5%	Compañías grandes 13.7%	Sectores cíclicos 2.6%	Compañías grandes 12.0%	Volatilidad mínima 7.0%	Compañías grandes 15.9%	
Calidad -19.5%	Alto rendimiento de los dividendos 24.3%	Alto rendimiento de los dividendos 11.8%	Compañías pequeñas 4.6%	Sectores cíclicos 15.0%	Volatilidad mínima 4.3%	Compañías pequeñas -33.8%	Compañías grandes 18.4%	Compañías grandes 15.1%	Momentum 6.1%	Calidad 14.0%	Compañías grandes 32.4%	Sectores cíclicos 13.6%	Compañías grandes 1.4%	Volatilidad mínima 10.7%	Calidad 6.4%	Alto rendimiento de los dividendos 14.7%	
Compañías pequeñas -20.5%	Calidad 20.2%	Compañías grandes 10.9%	Alto rendimiento de los dividendos 3.7%	Volatilidad mínima 15.0%	Alto rendimiento de los dividendos 0.0%	Compañías grandes -37.0%	Volatilidad mínima 18.4%	Volatilidad mínima 14.7%	Compañías grandes 2.1%	Volatilidad mínima 11.2%	Alto rendimiento de los dividendos 28.9%	Sectores defensivos 13.0%	Alto rendimiento de los dividendos 0.7%	Calidad 8.0%	Sectores defensivos 6.0%	Calidad 14.0%	
Compañías grandes -22.1%	Volatilidad mínima 20.0%	Calidad 10.2%	Sectores cíclicos 2.5%	Calidad 12.0%	Sectores cíclicos -0.8%	Momentum -40.9%	Momentum 17.6%	Calidad 12.8%	Sectores cíclicos -3.4%	Sectores defensivos 10.7%	Sectores defensivos 28.9%	Calidad 11.8%	Sectores defensivos -0.9%	Sectores defensivos 7.7%	Compañías grandes 5.4%	Sectores defensivos 13.4%	
Sectores cíclicos -25.2%	Sectores defensivos 17.3%	Sectores cíclicos 10.0%	Calidad 2.5%	Momentum 10.7%	Compañías pequeñas -1.6%	Sectores cíclicos -44.8%	Sectores defensivos 16.5%	Sectores defensivos 12.0%	Compañías pequeñas -4.2%	Alto rendimiento de los dividendos 10.6%	Volatilidad mínima 25.3%	Compañías pequeñas 4.9%	Compañías pequeñas -4.4%	Momentum 5.1%	Sectores cíclicos 5.0%	Volatilidad mínima 12.8%	

## Ponderaciones por sector en el tiempo

Ponderaciones de los sectores financieros, de energía y de tecnología S&P 500, en 20 años

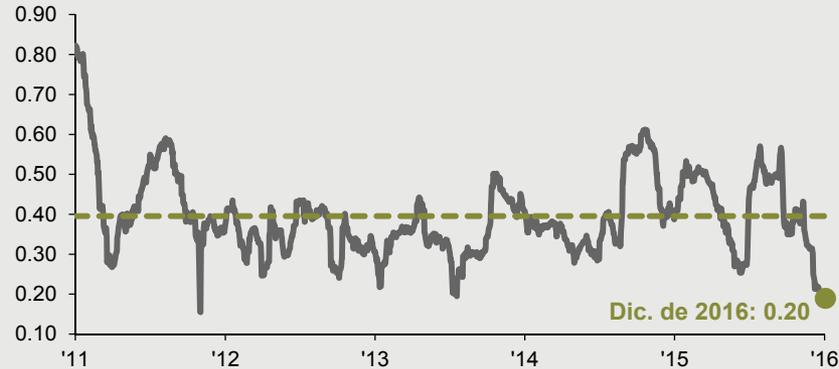


Fuente: Standard & Poor's, FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (Superior) MSCI, Russell; (Inferior) MSCI.

El índice MSCI High Dividend Yield solamente incluye valores que ofrecen un rendimiento de los dividendos superior al promedio en relación con el índice primario y que superan controles de sostenibilidad y persistencia de los dividendos. El índice MSCI Minimum Volatility se calcula mediante la optimización del índice de MSCI USA utilizando una matriz de covarianza de seguridad estimada para producir un índice que presente la volatilidad absoluta más baja para un conjunto determinado de limitaciones. El índice MSCI Defensive Sectors incluye: Consumo de productos básicos, energía, salud, servicios de telecomunicación y servicios públicos. El índice MSCI Cyclical Sectors contiene: Consumo discrecional, financieros, industria, tecnología informática y materiales. Los valores en el índice MSCI Momentum se seleccionan según un valor de momentum basado en el rendimiento de precios de 12 meses y 6 meses. Los constituyentes del índice MSCI Quality se seleccionan según tres variables principales: alto retorno sobre el capital, crecimiento estable de las utilidades interanuales y bajo apalancamiento financiero. *Guide to the Markets – EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

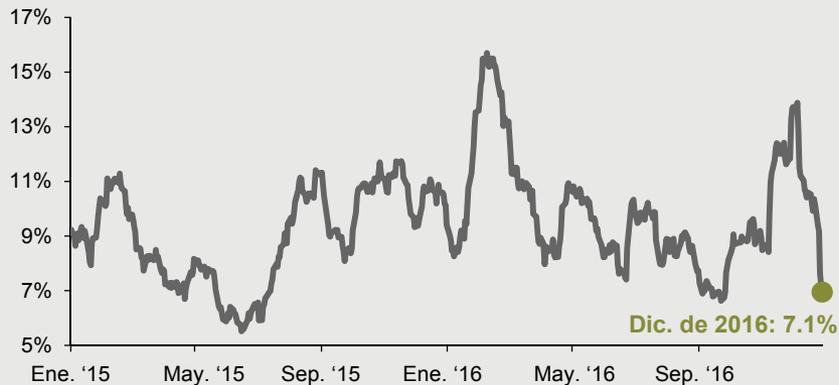
## Correlación realizada

Correlación realizada a 3 meses de S&P 500\*



## Dispersión de retornos

Desviación estándar en los retornos anuales de los sectores S&P 500\*\*



## Gestión activa y ciclos del mercado

Porcentaje de gestores de LCC con rendimiento superior\*\*\*, cambio interanual de S&P 500

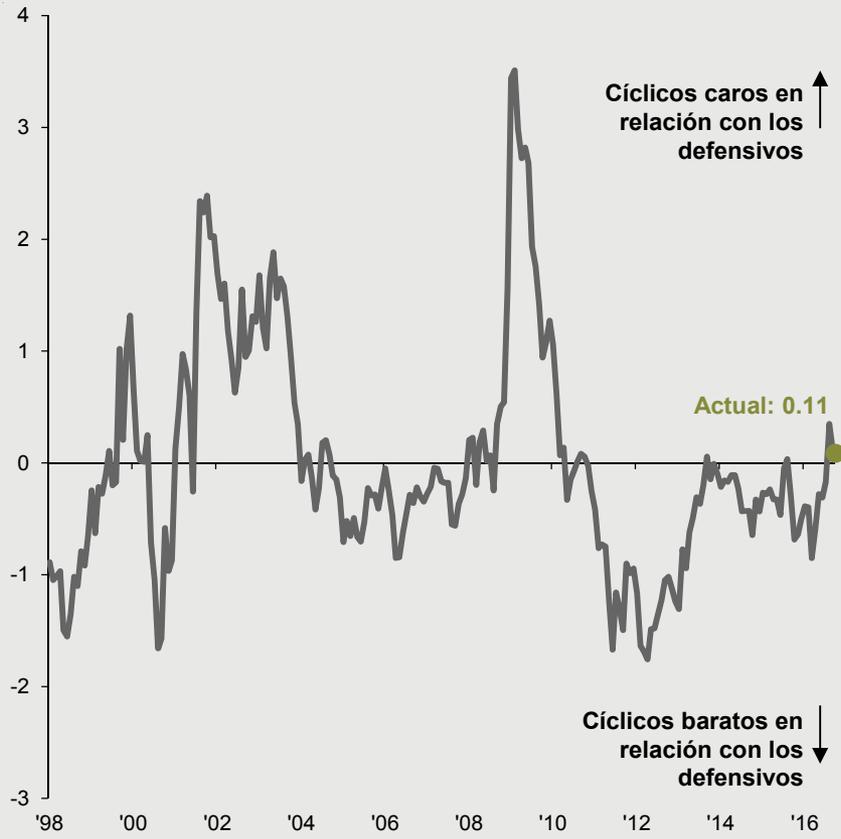


Fuente: Standard & Poor's, Bloomberg, Lipper, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

\*La correlación realizada es una medida de 3 meses de seguimiento de la correlación de diferencia de pares entre las 50 acciones más grandes del S&P 500 y se calcula utilizando las volatilidades realizadas de tales acciones, así como del índice. \*\*La dispersión del retorno se basa en un promedio móvil de tres semanas de la desviación estándar de los retornos anuales de los sectores S&P 500. \*\*\*El porcentaje de los gestores de capital principal de alta capitalización estadounidenses con rendimiento superior se basa en períodos de 12 meses consecutivos. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Sectores cíclicos excepto Energía vs. valuaciones defensivas\*

Relación P/U proyectada relativa de sectores cíclicos excepto energía vs. defensivos, puntuación z



## Rendimiento relativo y tasas de los cíclicos/defensivos

Rendimiento cíclicos/defensivos\*\*, rendimiento del Tesoro a 10 años



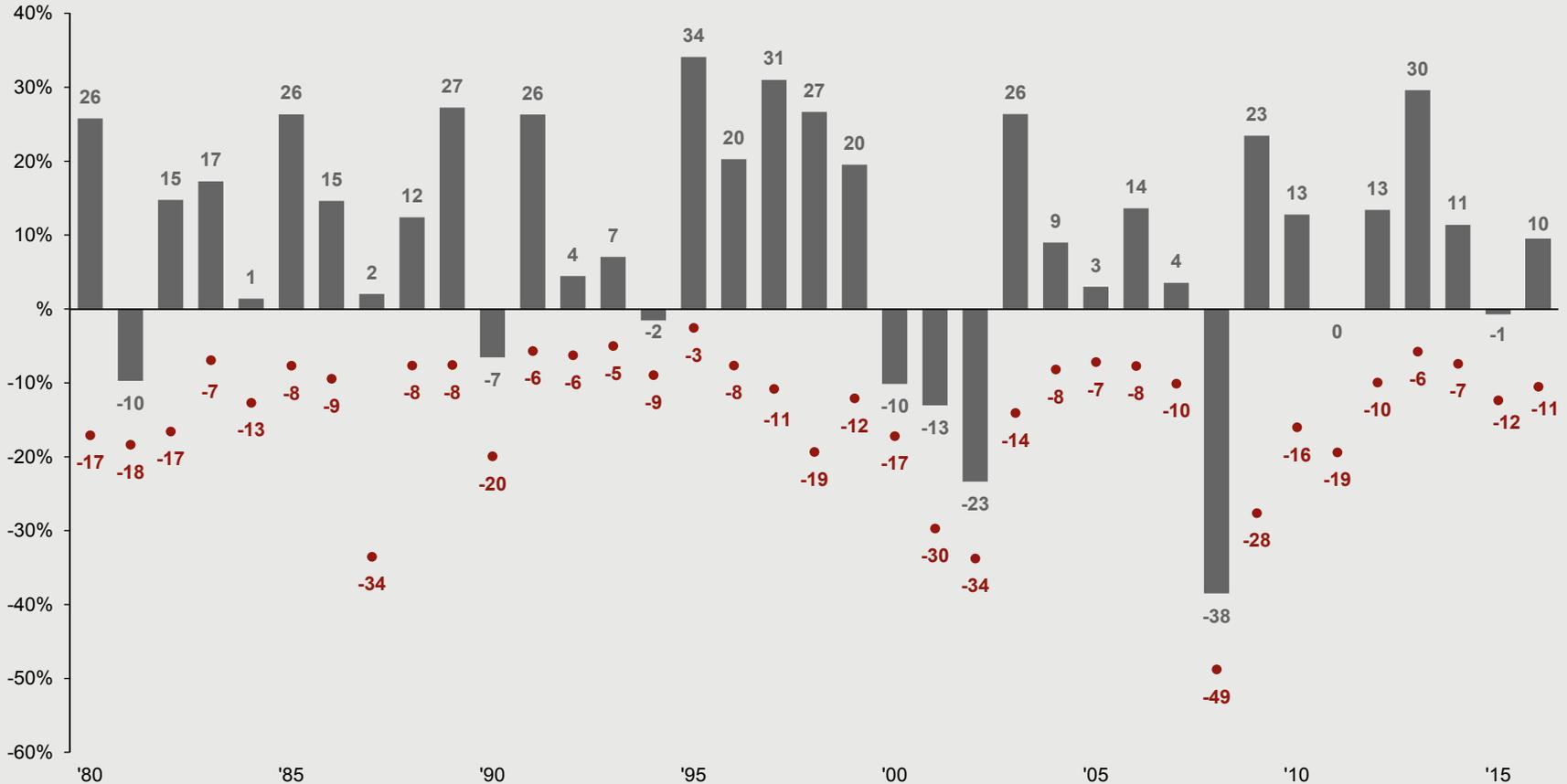
Fuente: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (Izquierda) Standard & Poor's, (Derecha) MSCI.

\*Los sectores cíclicos incluyen el consumo discrecional, tecnología informática, industria, financieros y materiales. Los REITs no se incluyen en este análisis. Es más adecuado valorar un REIT mediante su precio de sus fondos de las operaciones (FFO), una medición de ingresos que excluye la depreciación. Las relaciones P/U se basan en el precio comparado a la renta neta, una medición que incluye la depreciación, lo que significa que la comparación de valuaciones entre sectores sea inadecuada. Los sectores defensivos incluyen telecomunicaciones, salud, servicios públicos y consumo de productos básicos. Las valuaciones de sector se ponderan de igual manera. \*\*Los cíclicos representan el índice MSCI USA Cyclical Sector y los defensivos representan el índice MSCI USA Defensive Sector.

Guide to the Markets - EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Los puntos interanuales más bajos vs. los retornos del año calendario del S&P 500

A pesar del promedio de las caídas interanuales de 14.2%, los retornos anuales son positivos en 28 de 37 años



Fuente: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Los retornos se basan solamente en el índice de precios y no incluyen los dividendos. Las caídas interanuales se refieren a las caídas más grandes del mercado desde un alza a una baja durante el año. Solamente para propósitos ilustrativos. Los retornos presentados corresponden a los retornos por año calendario desde 1980 a 2016.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

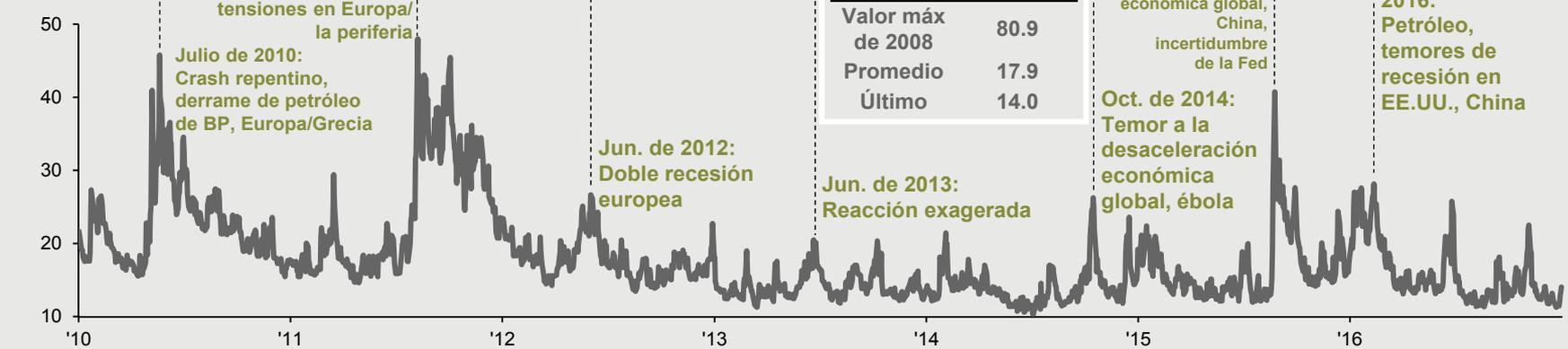
## Caídas más importantes durante el actual ciclo del mercado

Índice de precios S&P 500



## Volatilidad

Índice VIX



Fuente: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management; (Inferior) CBOE. Las disminuciones se calculan como el punto máximo anterior al punto más bajo. Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Efectivo corporativo como % de activos actuales

Compañías S&P 500 – efectivo y equivalentes de efectivo, trimestral



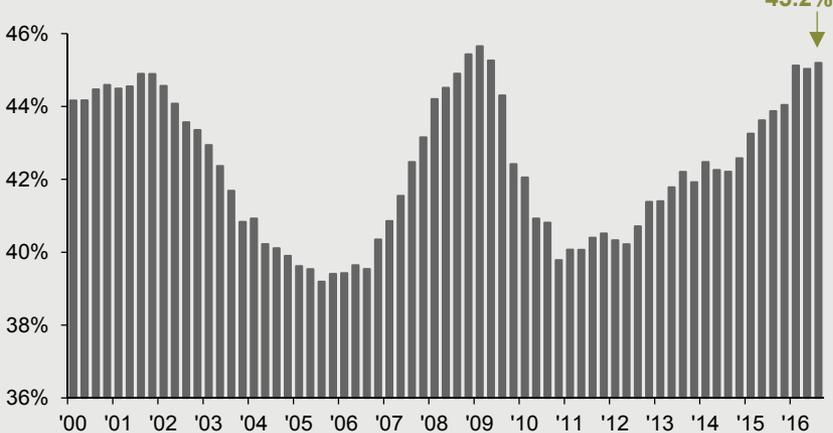
## Efectivo devuelto a accionistas

Miles de millones de USD, compañías S&P 500, promedio 4 trimestres



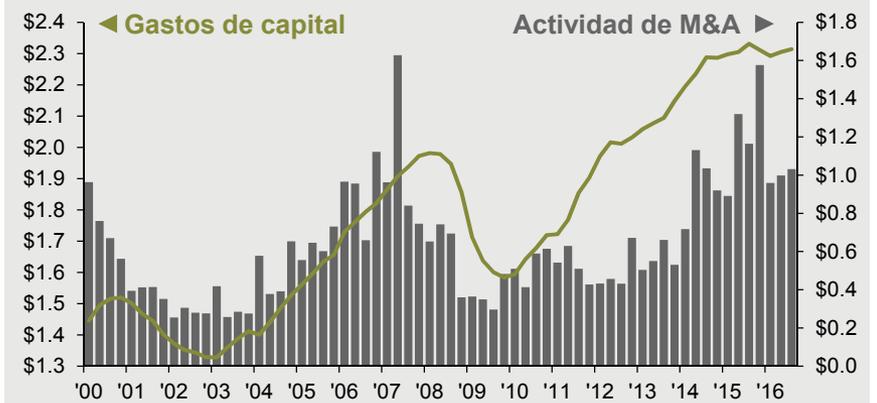
## Deuda corporativa sin financieras

Instituciones no financieras de EE.UU., % del PIB



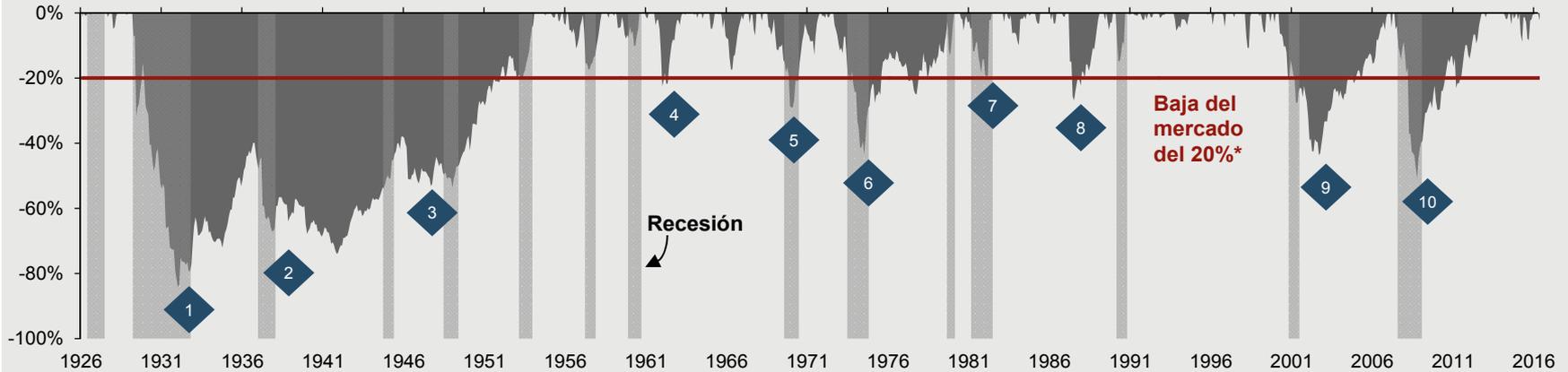
## Crecimiento corporativo

Billones de USD, inversión fija no residencial privada, valor de transacciones anunciadas



Fuente: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management; (inferior izquierda) BEA, Federal Reserve; (inferior derecha) Bloomberg, BEA. La actividad de M&A es el valor trimestral de transacciones anunciadas oficialmente, y los gastos de capital son inversiones nacionales fijas no residenciales privadas. *Guide to the Markets – EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Bajas compuestas del S&P 500 desde máximos históricos



## Características de los mercados alcistas v bajistas

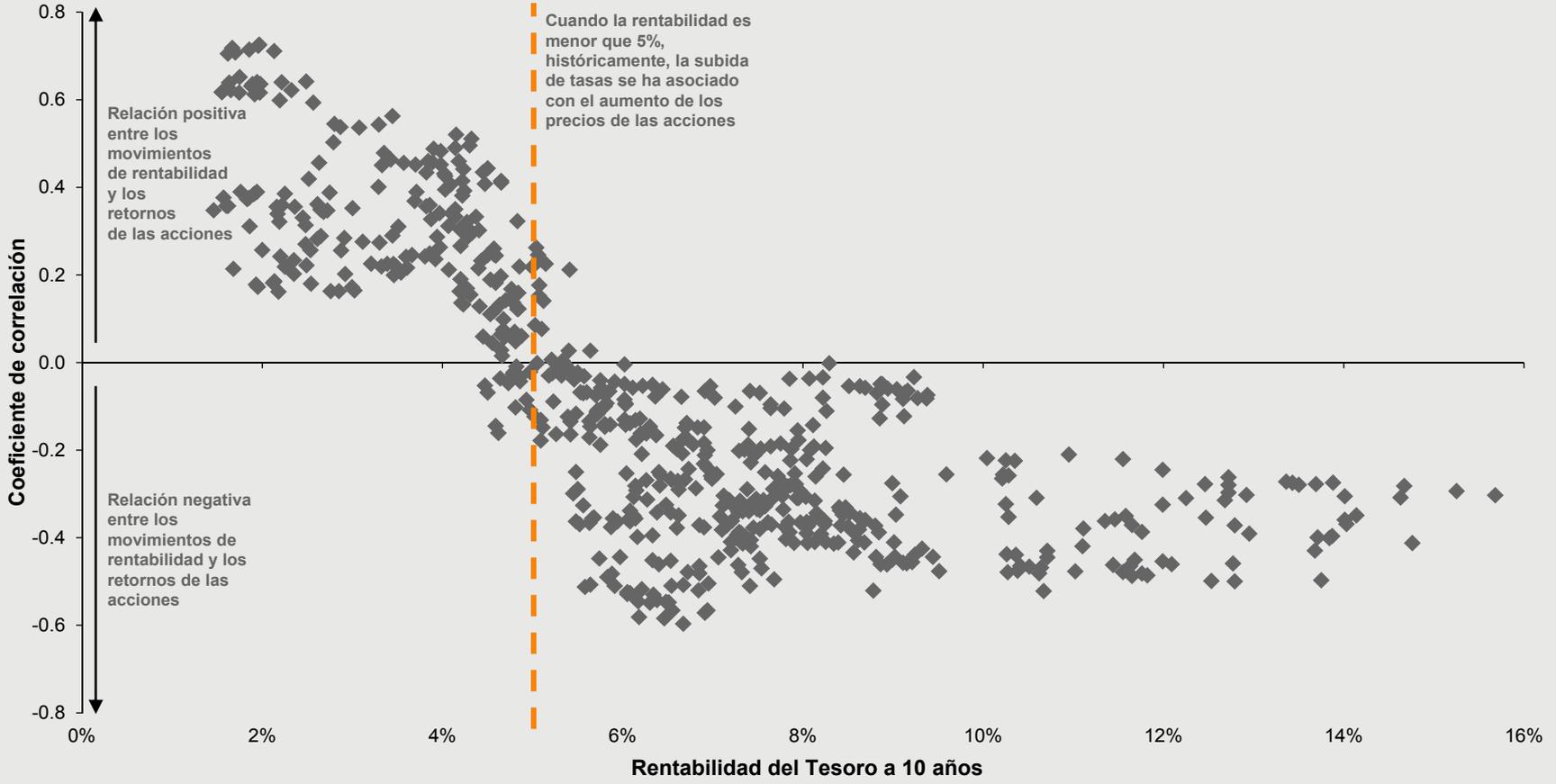
Correcciones del mercado	Mercados bajistas			Entorno macro				Mercados alcistas		
	Punto más alto del mercado	Retorno bajista*	Duración (meses)*	Recesión	Impactos de materias primas	Reserva Federal Agresiva	Valuaciones extremas	Fecha de inicio del alza	Retorno alcista	Duración (meses)
1 Crash de 1929 - Apalancamiento excesivo, exuberancia irracional	Sep. de 1929	-86%	33	◆			◆	Jul. de 1926	152%	38
2 Ajuste de la Reserva Federal de 1937 - Ajuste prematuro de políticas	Mar. de 1937	-60%	63	◆		◆		Mar. de 1935	129%	24
3 Crash posterior a la Segunda Guerra Mundial - Desmovilización posterior a la guerra, temor a la recesión	May. de 1946	-30%	37	◆			◆	Abr. de 1942	158%	50
4 Crash repentino de 1962 - Crash repentino, crisis de los misiles en Cuba	Dic. de 1961	-28%	7				◆	Oct. de 1960	39%	14
5 Crash tecnológico de 1970 - Recalentamiento de la economía, disturbios civiles	Nov. de 1968	-36%	18	◆	◆	◆		Oct. de 1962	103%	74
6 Estancamiento - Embargo al petróleo de la OPEP	Ene. de 1973	-48%	21	◆	◆			May. de 1970	74%	32
7 Ajuste de Volcker - Erradicar ahora mismo la inflación	Nov. de 1980	-27%	21	◆	◆	◆		Mar. de 1978	62%	33
8 Crash bursátil de 1987 - Programa de comercio, recalentamiento del mercado	Ago. de 1987	-34%	3				◆	Ago. de 1982	229%	61
9 Burbuja tecnológica - Valuaciones extremas, boom/caída de los .com	Mar. de 2000	-49%	31	◆			◆	Oct. de 1990	417%	115
10 Crisis financiera global - Apalancamiento/viviendas, quiebra de Lehman	Oct. de 2007	-57%	17	◆	◆	◆		Oct. de 2002	101%	61
Ciclo actual								Mar. de 2009	231%	95
<b>Promedios</b>	-	<b>-45%</b>	<b>25</b>					-	<b>154%</b>	<b>54</b>

Fuente: FactSet, NBER, Robert Shiller, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

\*El mercado bajista representa un 20% o más de disminución con respecto al punto previo más alto del mercado. El retorno bajista es el retorno desde un alza hasta una baja durante un ciclo. Los períodos de "Recesión" se definen mediante los datos de ciclo económico de NBER. Los "Impactos de materias primas" están definidos como importantes movimientos alcistas veloces en los precios del petróleo. Los períodos de "Valuaciones extremas" son en los que los niveles de P/U del S&P 500 de los últimos 12 meses eran aproximadamente dos desviaciones estándar por encima de los promedios de largo recorrido, o períodos de tiempo en los que las valuaciones del mercado accionario parecían caras dado el ambiente macroeconómico más general. El "Agresivo ajuste de la Reserva Federal" se define como un ajuste monetario de la Reserva Federal inesperado y/o de gran magnitud. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

**Correlaciones entre los retornos semanales de acciones y los movimientos de tasas de interés**

Retornos semanales del S&P 500, rentabilidad de los bonos del Tesoro a 10 años, correlación de 2 años consecutivos, de mayo de 1963 a diciembre de 2016

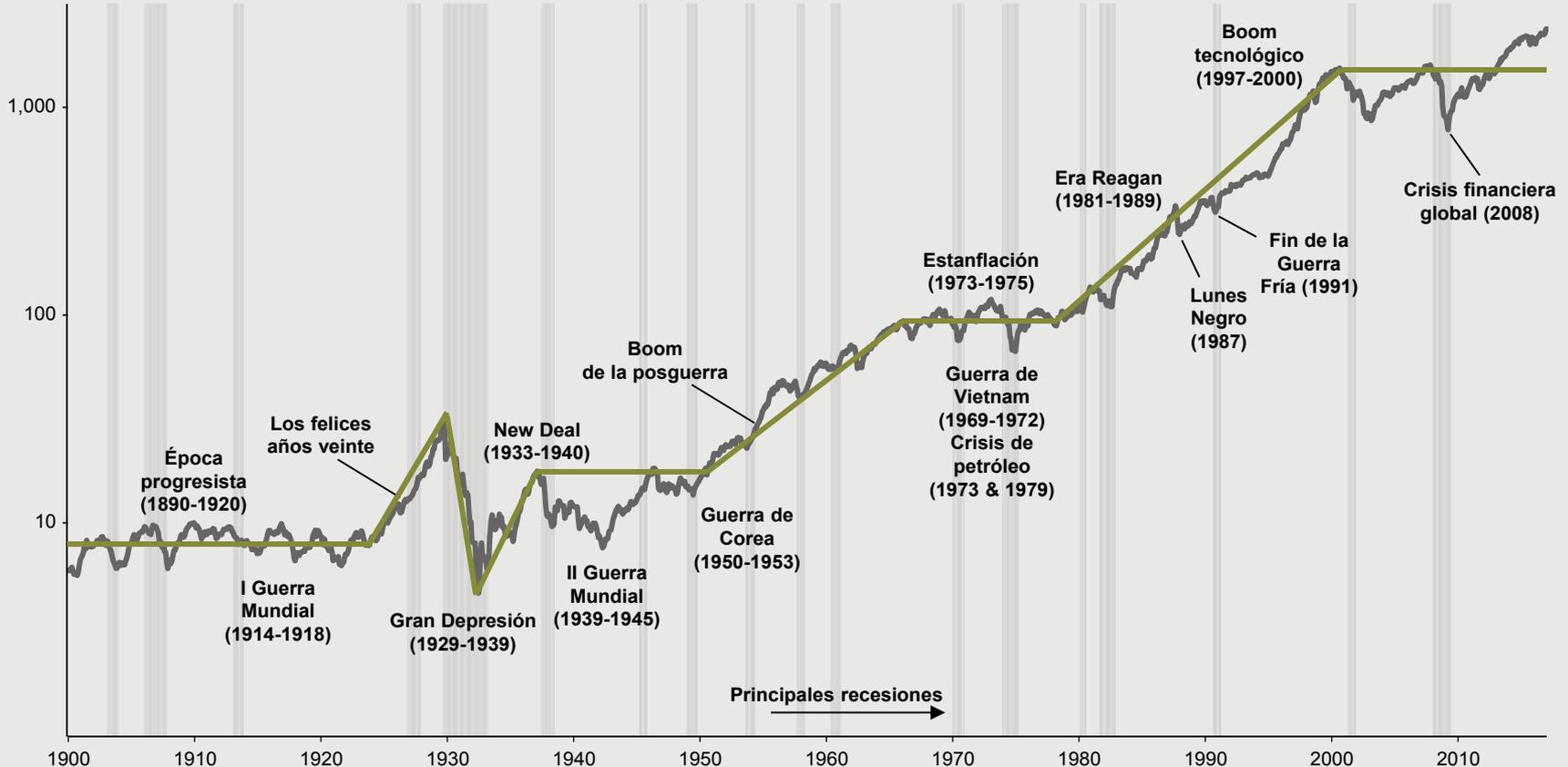


Fuente: FactSet, Standard & Poor's, FRB, J.P. Morgan Asset Management.

Los retornos se basan solamente en el índice de precios y no incluyen los dividendos. Los marcadores únicamente representan las correlaciones mensuales de 2 años.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Índice compuesto S&P Escala logarítmica, anual



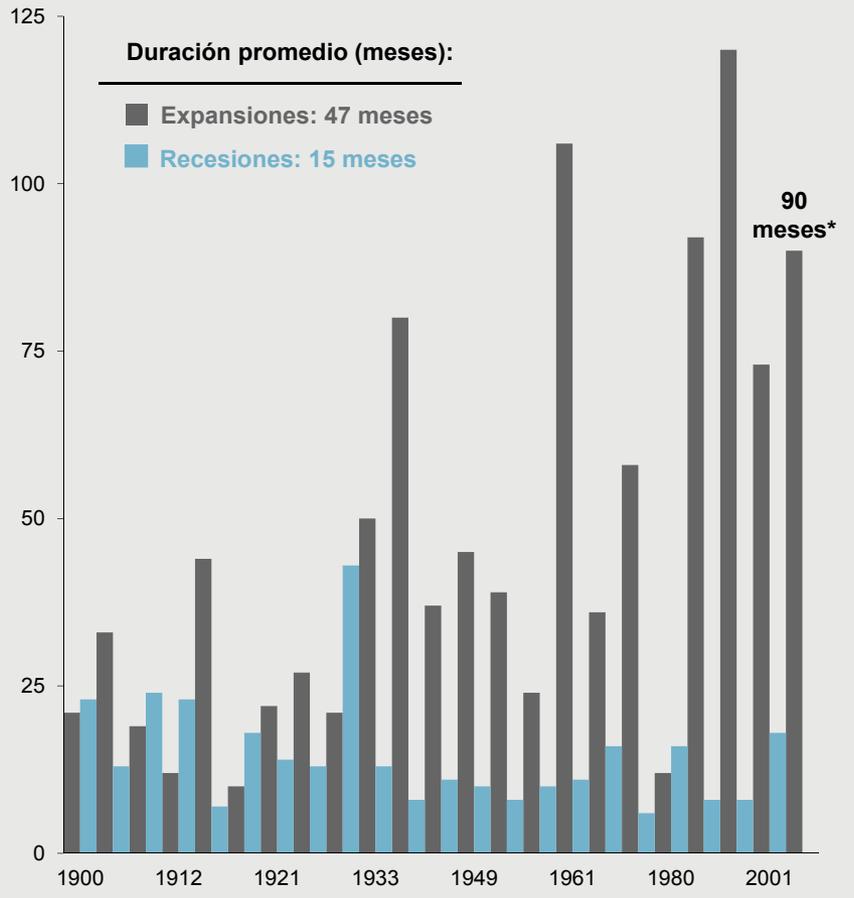
Fuente: FactSet, NBER, Robert Shiller, J.P. Morgan Asset Management.

Los datos mostrados en la escala logarítmica son para ilustrar de mejor forma los patrones de índice a largo plazo.

El rendimiento previo no garantiza resultados futuros comparables. La tabla se muestra solamente para propósitos ilustrativos.

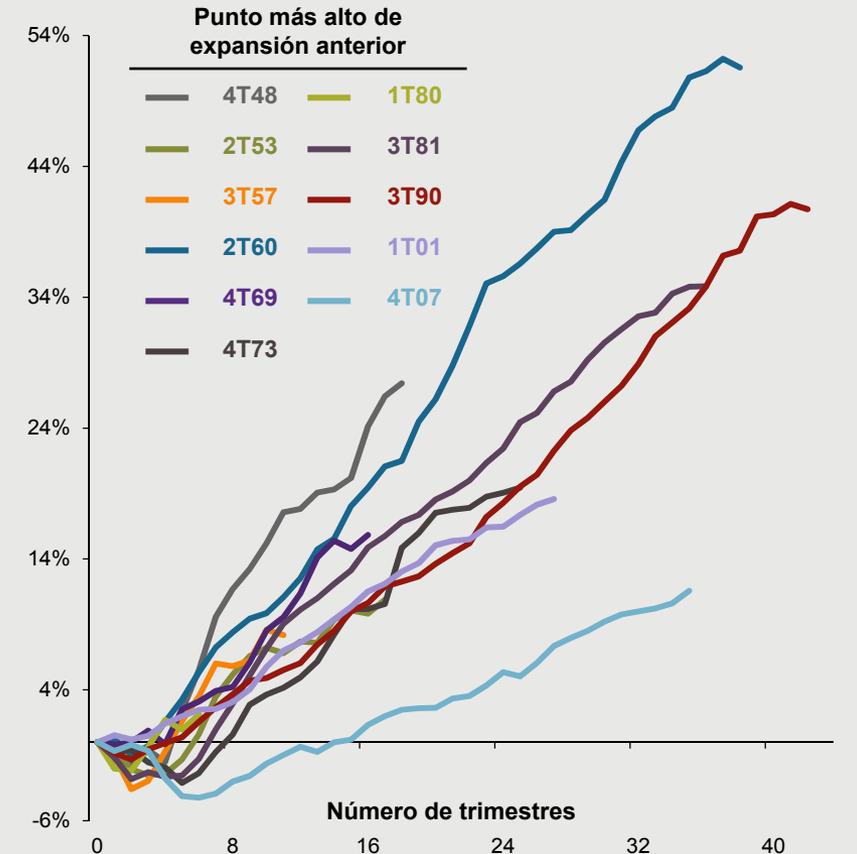
Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Duración de las expansiones y recesiones económicas



## Fortaleza de las expansiones económicas

Crecimiento acumulativo del PIB real desde el punto máximo anterior, porcentaje

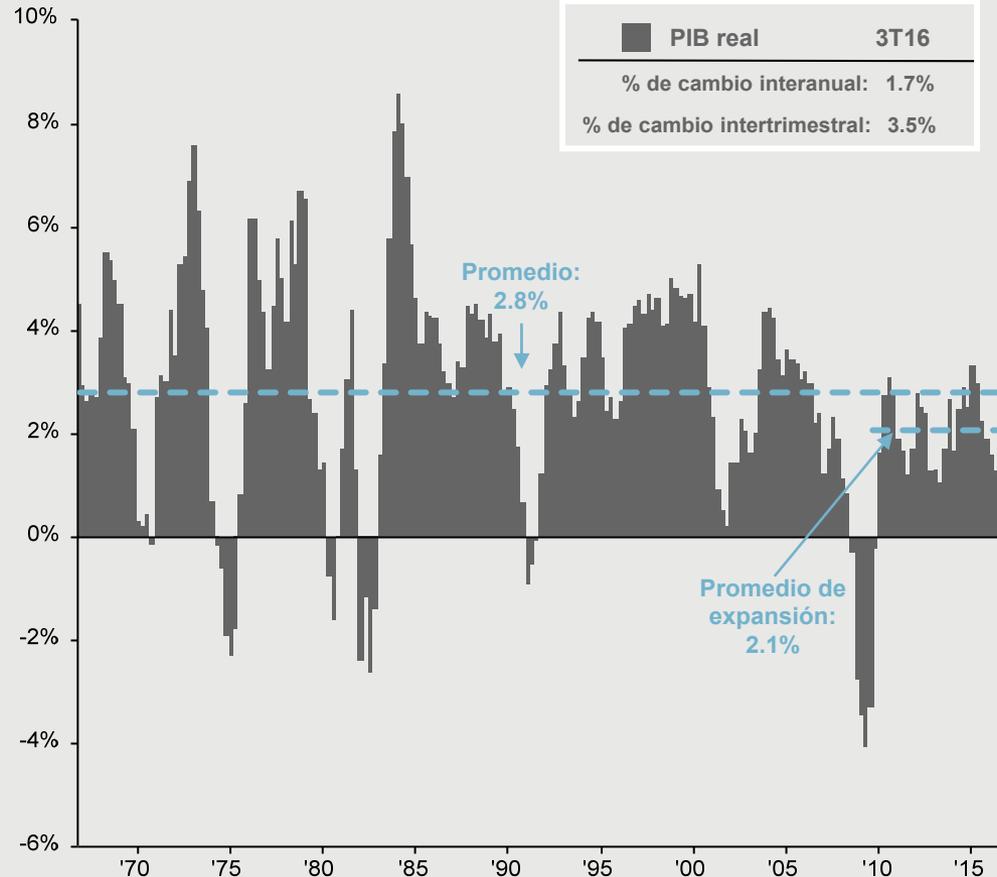


Fuente: BEA, NBER, J.P. Morgan Asset Management. \*El gráfico supone que la expansión actual se inició en julio de 2009 y continuó en diciembre de 2016, con una duración de 90 meses hasta el momento. Los datos de la duración de expansiones y recesiones económicas se obtuvieron de la Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER, por sus siglas en inglés). Estos datos pueden encontrarse en [www.nber.org/cycles/](http://www.nber.org/cycles/) y muestran información hasta diciembre de 2016.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

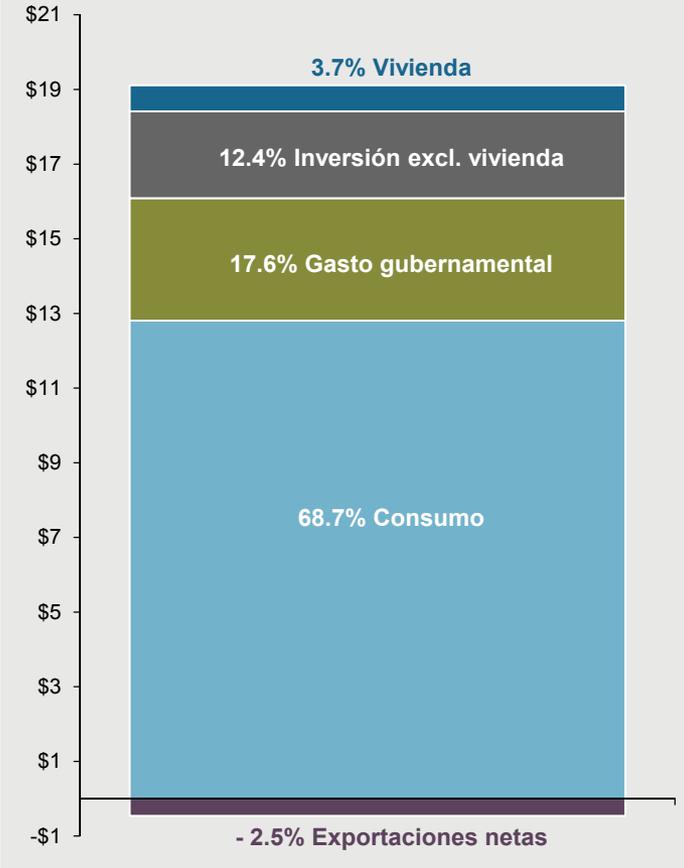
## PIB real

% de cambio interanual



## Componentes del PIB

PIB nominal de 3T16, billones de USD



Fuente: BEA, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

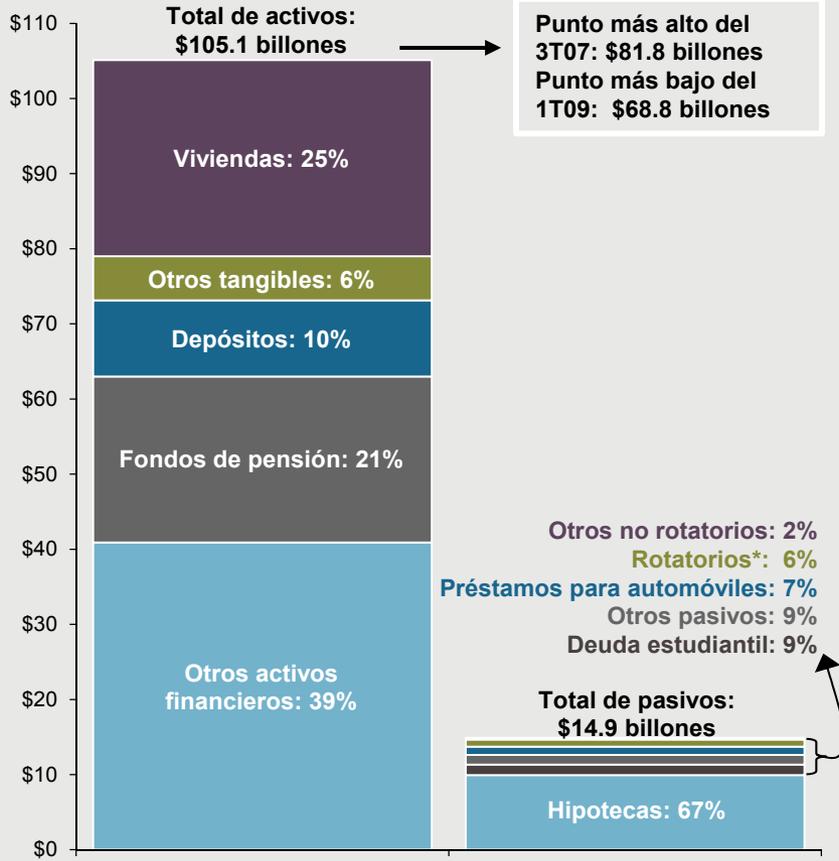
Los valores podrían no sumar el 100% debido a las aproximaciones. Los cambios de porcentajes trimestrales se muestran a una tasa anualizada.

El promedio representa la tasa de crecimiento anualizada para el período completo. El promedio de expansión es el período que comienza en el segundo trimestre de 2009.

Guide to the Markets - EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

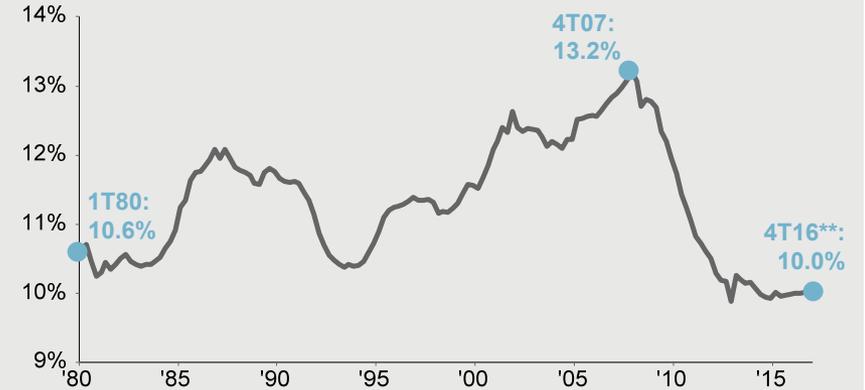
## Balance general del consumidor

3T16, billones de USD pendientes, no ajustados por estacionalidad



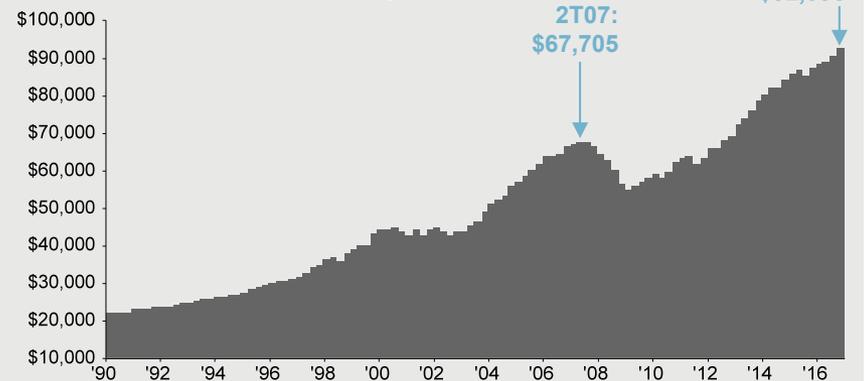
## Relación del ingreso de hogares y el pago de deudas

Pagos de deuda, % de ingreso personal disponible, AE



## Ingresos netos del hogar

Miles de millones de USD, no ajustados por estacionalidad



Fuente: FactSet, FRB, J.P. Morgan Asset Management; (superior e inferior derecho) BEA.

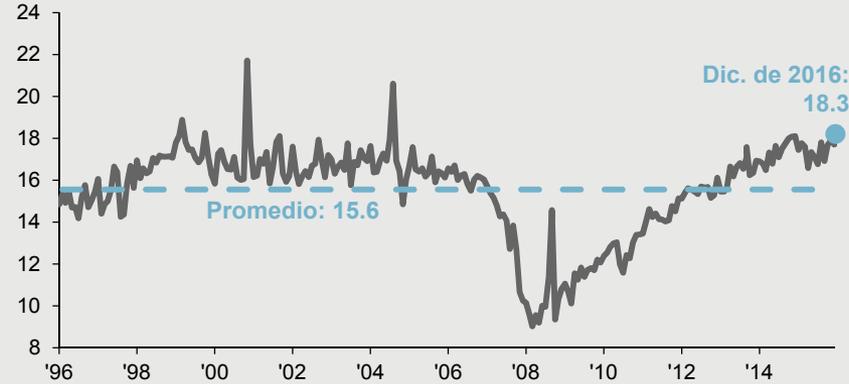
Los datos incluyen viviendas y organizaciones sin fines de lucro. AE – ajustados por estacionalidad.

\*Rotatorios incluyen tarjetas de crédito. Los valores podrían no sumar el 100% debido a las aproximaciones. \*\*4T16: la relación del ingreso de hogares y el pago de deuda y los ingresos netos son cálculos de J.P. Morgan Asset Management.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

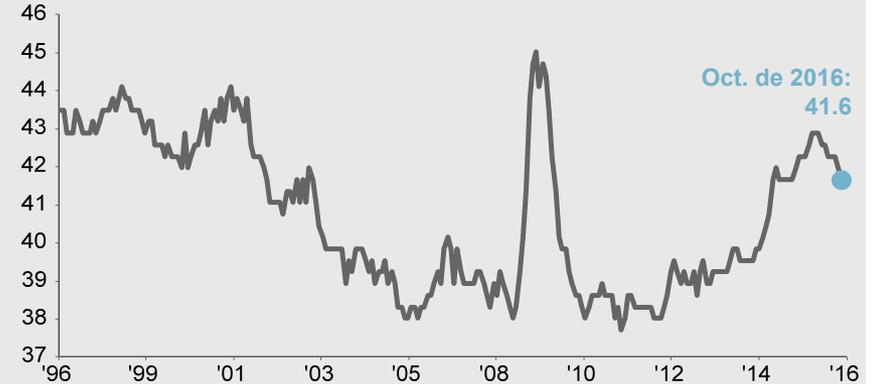
## Venta de vehículos ligeros

Millones, tasa anual ajustada por estacionalidad



## Inventarios de fabricación y comercio

Días de ventas, AE



## Viviendas iniciadas

Miles, tasa anual ajustada por estacionalidad



## Pedidos reales de bienes de capital

Pedidos de bienes de equipos no militares, exceptuando aviones, miles de millones de USD, AE



Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (superior izquierdo) BEA; (superior e inferior derecho, inferior izquierdo) Census Bureau, FactSet. Los pedidos de bienes de capital disminuyeron mediante el índice de precios del productor para bienes de capital con base en el año 2009. Los pedidos de bienes de capital no militares, exceptuando aviones, para noviembre son una estimación de avance. AE – ajustados por estacionalidad.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.



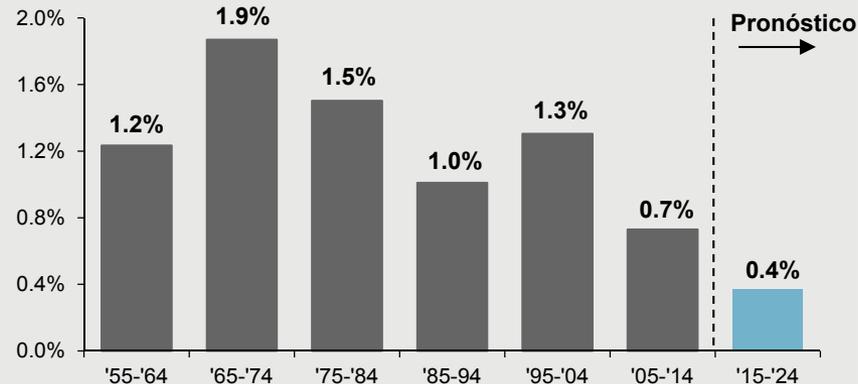
Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (superior e inferior izquierdo, superior derecho) FactSet; (superior izquierdo y superior derecho) National Association of Realtors; (inferior izquierdo) Freddie Mac; (superior derecho) BEA, Census Bureau; (inferior derecho) McDash, J.P. Morgan Securitized Product Research.

El pago mensual de la hipoteca supone las tasas fijas hipotecarias a 30 años prevalecientes y los precios promedio de nuevos hogares excluyendo un 20% de pago inicial.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

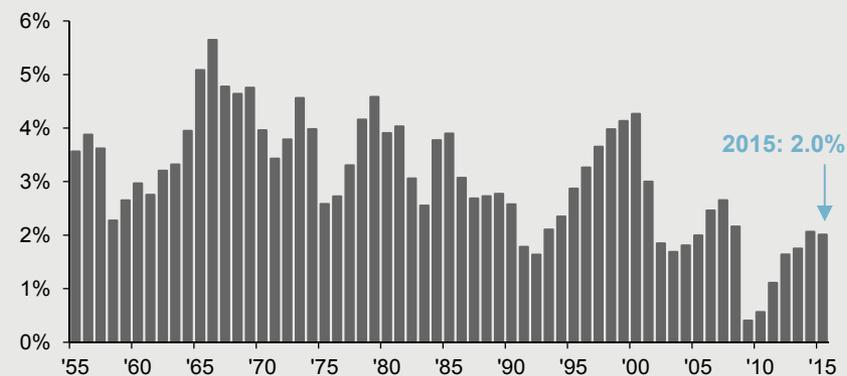
## Crecimiento en la población en edad laboral

Aumento del porcentaje en la población civil no institucional edades entre 16-64



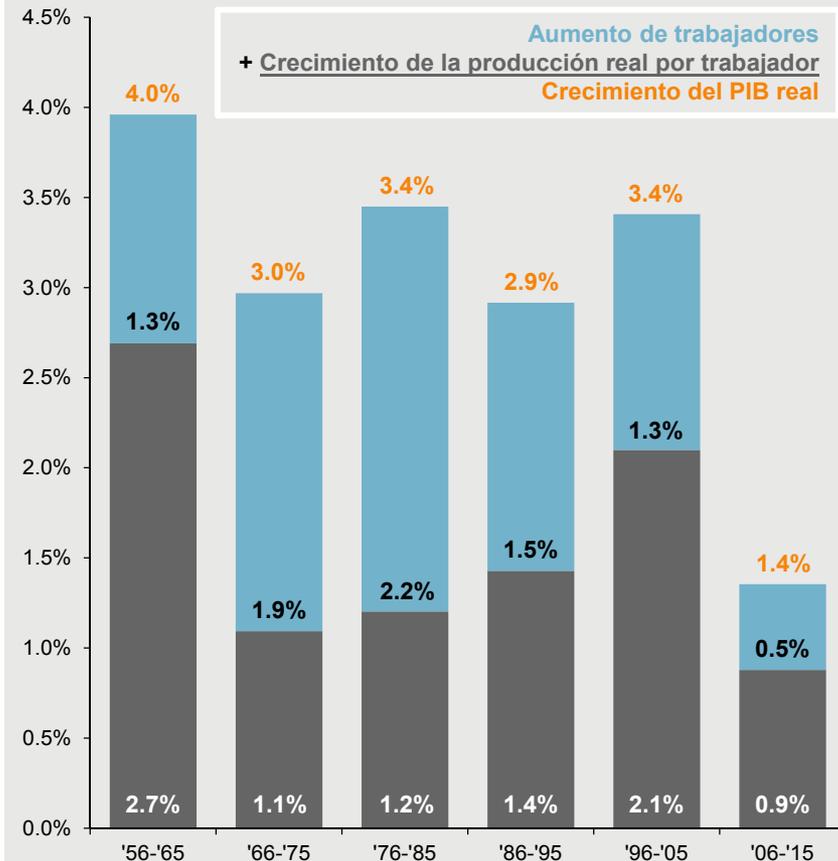
## Crecimiento de la inversión en estructuras y equipos

Activos fijos no residenciales, cambio % interanual



## Motores que impulsan el crecimiento del PIB

Cambio porcentual promedio interanual



Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (superior izquierdo) Census Bureau, DOD, DOJ; (superior izquierdo y derecho) BLS; (derecho e inferior izquierdo) BEA.

Los motores del PIB calculados son el crecimiento anual promedio entre el T4 del primer y el último año. La futura población trabajadora se calcula como el número total estimado de estadounidenses del Census Bureau, controlado para el alistamiento militar, el crecimiento de la población institucionalizada y las tendencias demográficas.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## El presupuesto federal para 2016

Pronóstico de Línea Base CBO, billones de USD

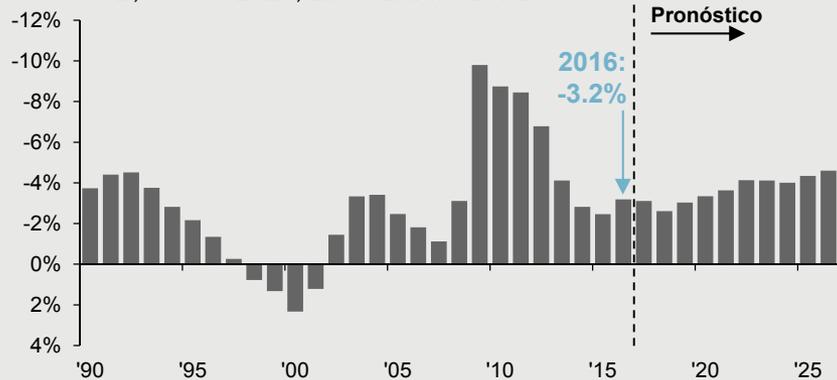


### Suposiciones de Línea Base de la CBO

	2016	'17-'18	'19-'20	'21-'26
<b>Crecimiento del PIB real</b>	1.9%	2.3%	1.7%	1.9%
<b>Tesoro a 10 años</b>	1.9%	2.4%	3.2%	3.6%
<b>Inflación principal (IPC)</b>	1.0%	2.3%	2.3%	2.4%
<b>Desempleo</b>	4.9%	4.5%	4.9%	4.9%

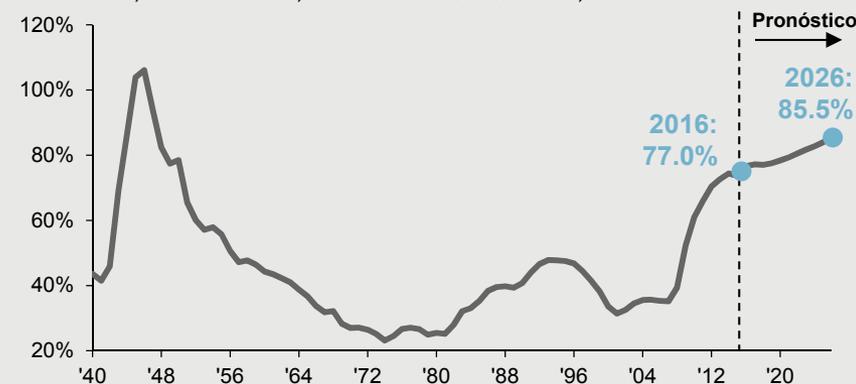
## Excedente/déficit del presupuesto federal

% del PIB, 1990 – 2026, Línea Base CBO 2016



## Deuda federal neta (déficits acumulados)

% del PIB, 1940 – 2026, Línea Base CBO 2016, término del año fiscal



Fuente: CBO, J.P. Morgan Asset Management; (superior e inferior derecho) BEA, Departamento del Tesoro.

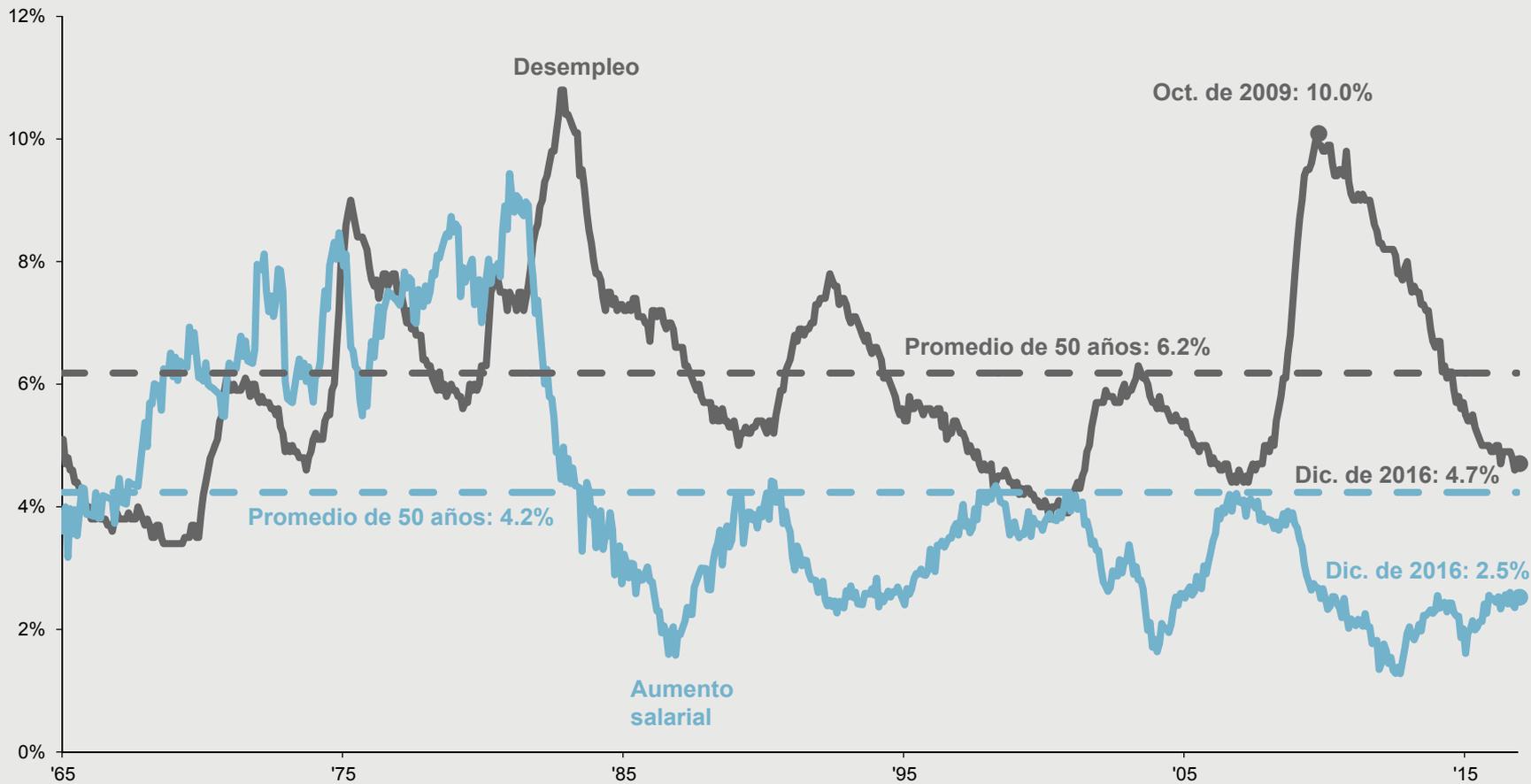
El presupuesto federal para 2016 se basa en el Pronóstico de Línea Base de agosto de 2016 de la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO).

Otros gastos incluyen, entre otros, subsidios de seguros médicos, seguridad de los ingresos y jubilación federal militar y civil.

Nota: Los años mostrados son años fiscales (desde el 1 de oct. hasta el 30 de sep.).

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

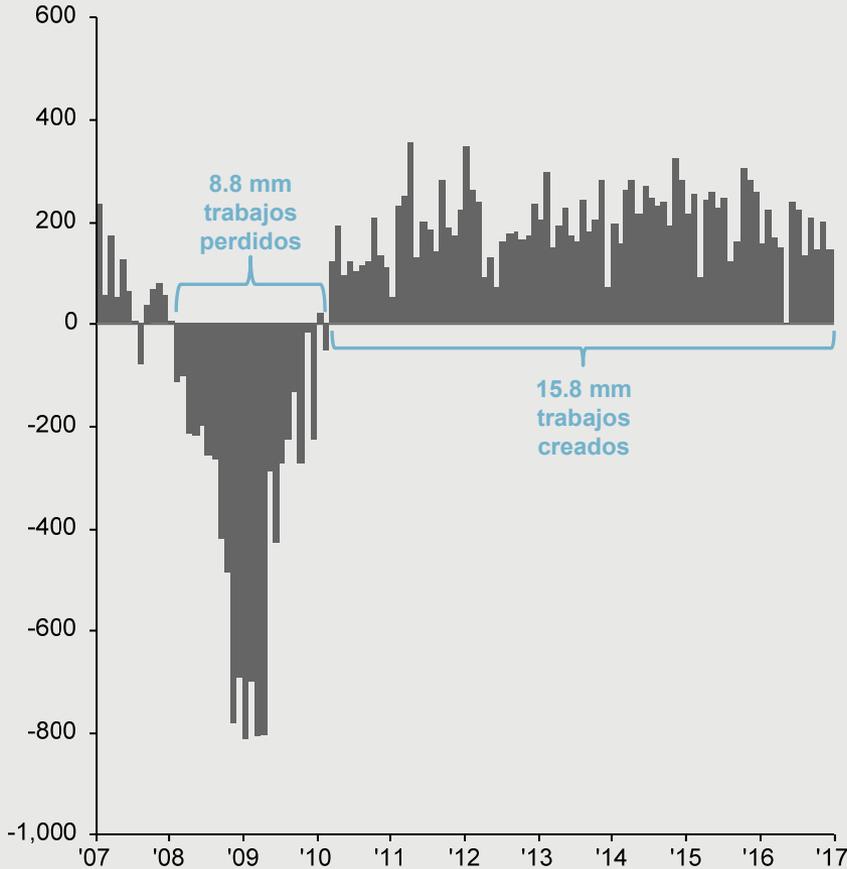
**Tasa de desempleo civil y crecimiento interanual de los salarios de trabajadores de la producción y de no supervisores**  
Ajustado por estacionalidad, porcentaje



Fuente: BLS, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.  
Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Empleo – Nómina privada total

Total aumento o pérdida de trabajos, miles



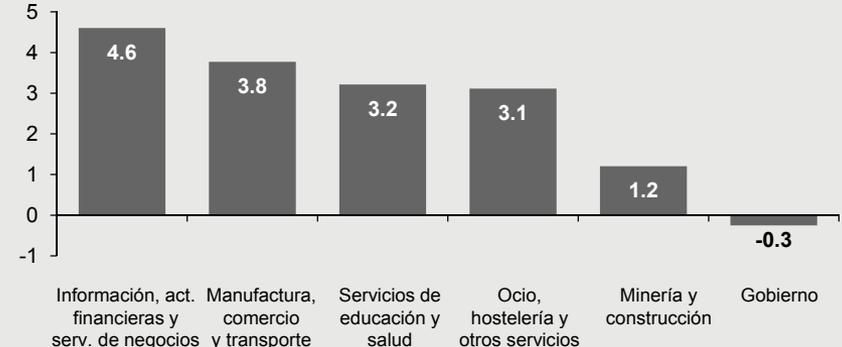
## La tasa de participación de la fuerza laboral se redujo desde el punto máximo de 2007\*

Población empleada o en búsqueda de empleo como un porcentaje del total, edades 16+



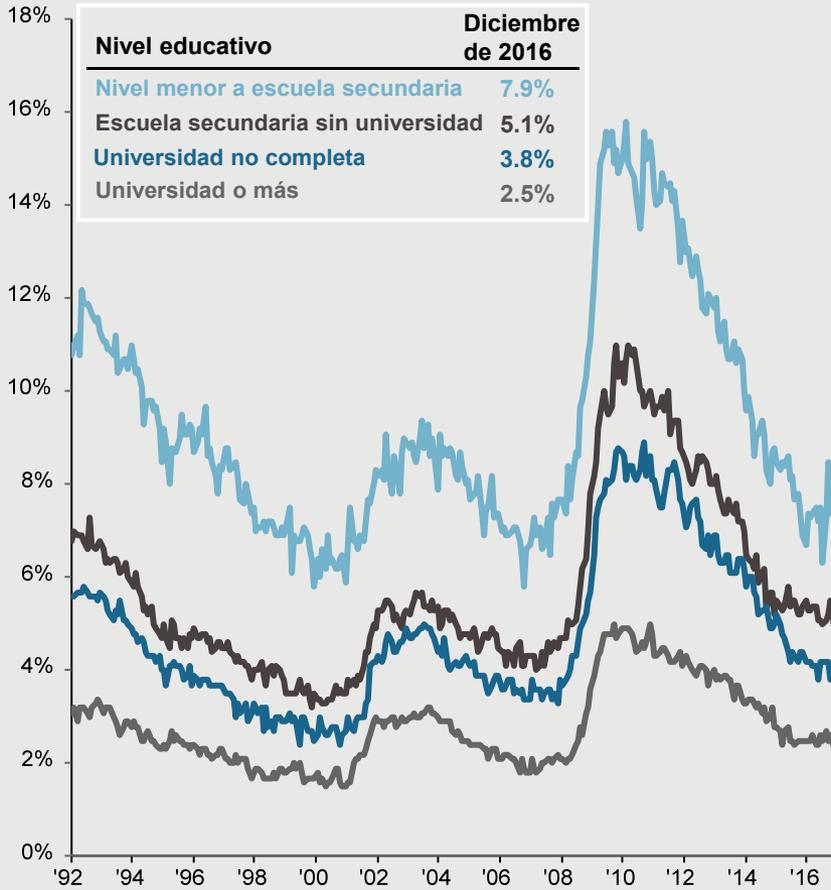
## Creación de empleos desde feb. de 2010

Millones de trabajos



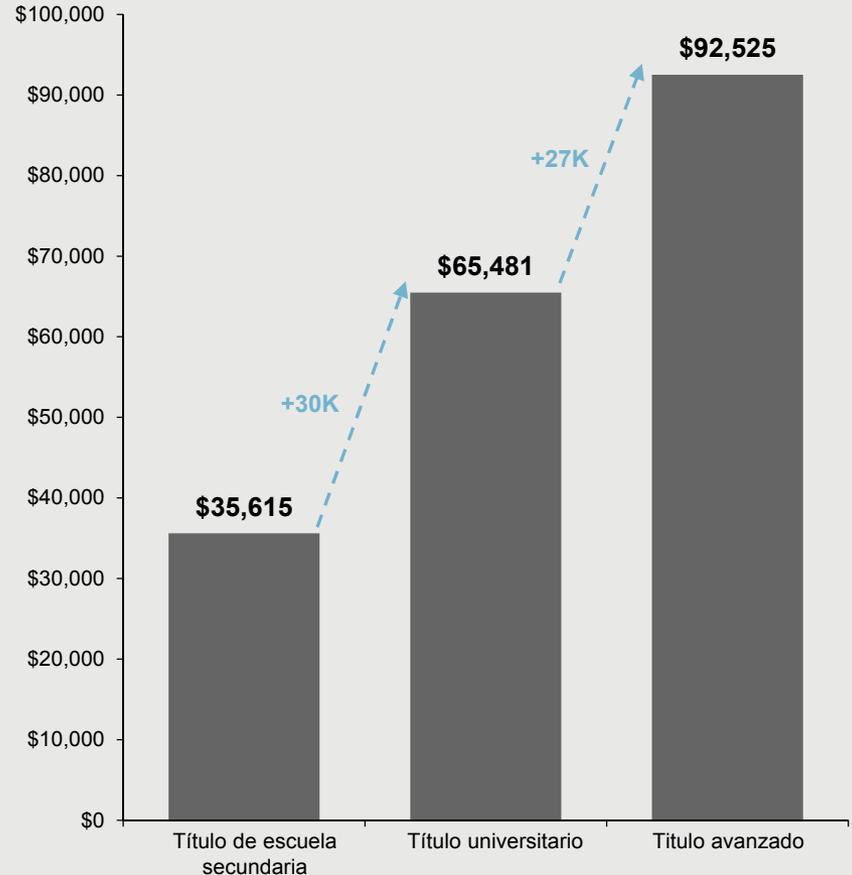
Fuente: BLS, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. (inferior derecho) Información, act. financieras y serv. de negocios = Información, actividades financieras y servicios profesionales y de negocios; Manufactura, comercio y transporte = Manufactura, comercio, transporte y servicios públicos; Ocio, hotelería y otros servicios = Ocio, hotelería y otros servicios; Servicios de educación y salud = Servicios de educación y salud; Minería y construcción = Recursos naturales, minería y construcción; Gobierno = Gobierno. \*El efecto de envejecimiento en la tasa de participación de la fuerza laboral es el número estimado de personas que ya no están empleadas ni buscan trabajo debido a que se han jubilado. El efecto cíclico es el número estimado de personas que perdieron su empleo y dejaron de buscar trabajo o no buscan empleo debido a la situación económica. Otros representa la caída en la participación de la fuerza laboral a partir del punto más alto de expansión anterior que no puede explicarse por la edad o los efectos cíclicos. Las estimaciones de causas de disminución de la tasa de participación de la fuerza laboral fueron realizadas por J.P. Morgan Asset Management. Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Tasa de desempleo de acuerdo al nivel educativo



## Promedio ingresos anuales: nivel educativo más alto

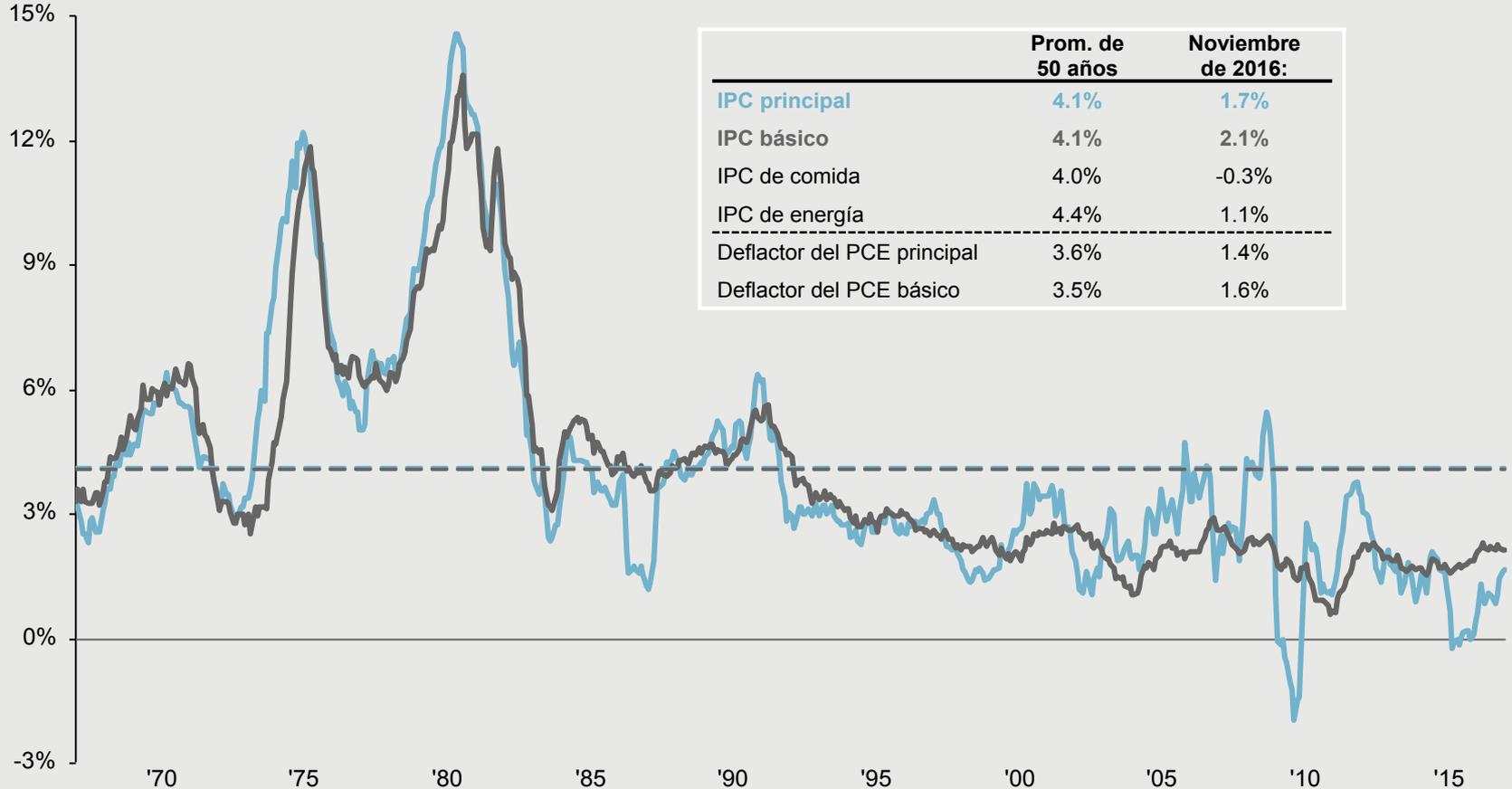
Trabajadores de 18 años o más, 2015



Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (izquierda) BLS, FactSet; (derecha) Census Bureau. Las tasas de desempleo mostradas son válidas para civiles de 25 años o más. Las utilidades de acuerdo al nivel educativo provienen de la Encuesta Actual de la Población y el Census Bureau las publica en tablas de ingresos históricos por persona. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## IPC e IPC básico

% cambio vs. año anterior, ajustado por estacionalidad



Fuente: BLS, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

El IPC usado es el IPC-U y los valores mostrados son el % de cambio en comparación con el año anterior y reflejan los datos del IPC de noviembre de 2016. El IPC básico se define como el IPC menos los precios de comida y energía. El defactor del Gasto en Consumo Personal (PCE) emplea una canasta del consumidor de ponderación encadenada en evolución en lugar de la canasta de ponderación fija usada en los cálculos del IPC.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

**Saldo comercial**

Saldo de cuenta corriente, % del PIB



**Índice del dólar de los EE.UU.**

Promedio mensual del índice nominal ponderado de las principales divisas



Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (izquierda) BEA; (derecha) Federal Reserve, FactSet.

Las divisas del Índice Trade Weighted U.S. Dollar Major Currencies son las siguientes: la libra esterlina, el euro, la corona sueca, el dólar australiano, el dólar canadiense, el yen japonés y el franco suizo.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

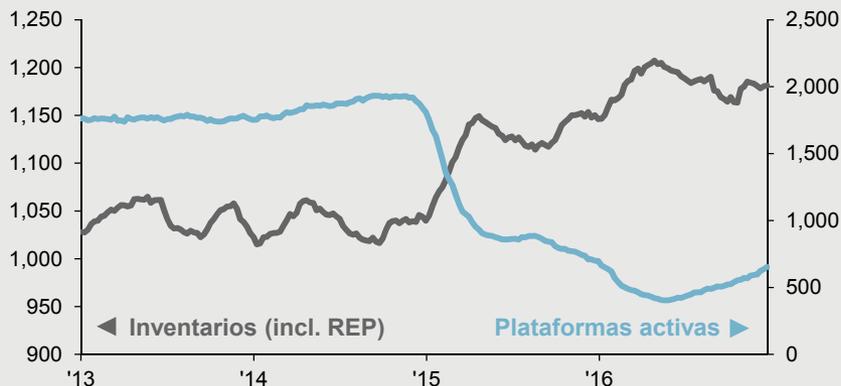
## Cambio en la producción y el consumo de petróleo

Producción, consumo e inventarios, millones de barriles diarios

	2013	2014	2015	2016*	2017*	Crecimiento desde 2013
<b>Producción</b>						
EE.UU.	12.4	14.1	15.1	14.8	15.0	21.3%
OPEP	37.6	37.5	38.3	39.3	40.2	7.1%
<b>Global</b>	<b>91.0</b>	<b>93.3</b>	<b>95.8</b>	<b>96.1</b>	<b>97.4</b>	<b>7.1%</b>
<b>Consumo</b>						
EE.UU.	19.0	19.1	19.5	19.5	19.9	5.0%
China	10.5	10.9	11.3	11.7	12.0	14.5%
<b>Global</b>	<b>91.4</b>	<b>92.6</b>	<b>94.1</b>	<b>95.4</b>	<b>97.0</b>	<b>6.1%</b>
<b>Cambio en el inventario</b>						
	-0.5	0.8	1.7	0.7	0.4	

## Inventarios de petróleo crudo y total de plataformas en EE.UU.\*\*

Millones de barriles, cantidad de plataformas activas



## Precio del petróleo

Crudo Brent, precios nominales, USD/barril



Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (superior e inferior izquierdo) EIA; (derecha) FactSet; (inferior izquierda) Baker Hughes.

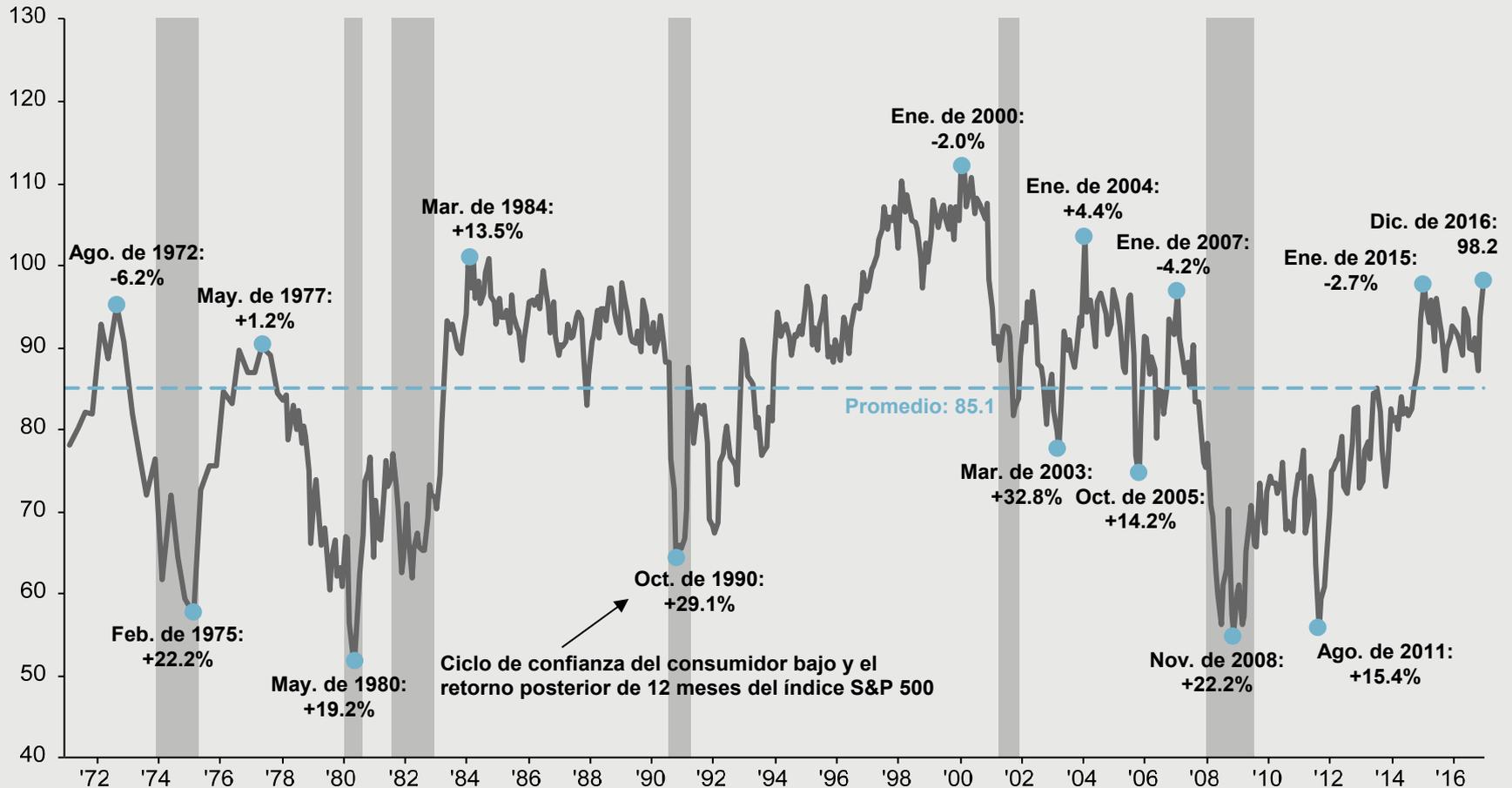
\*Los pronósticos pertenecen a EIA Short-Term Energy Outlook de diciembre de 2016 y comienzan en 2016.

\*\*Los inventarios de petróleo crudo en EE.UU. incluyen la Reserva Estratégica de Petróleo (REP). La cantidad de plataformas activas incluye plataformas de gas natural y de petróleo.

Los precios del crudo Brent son promedios mensuales en USD que utilizan precios spot globales de ICE.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Índice de confianza del consumidor – Universidad de Michigan

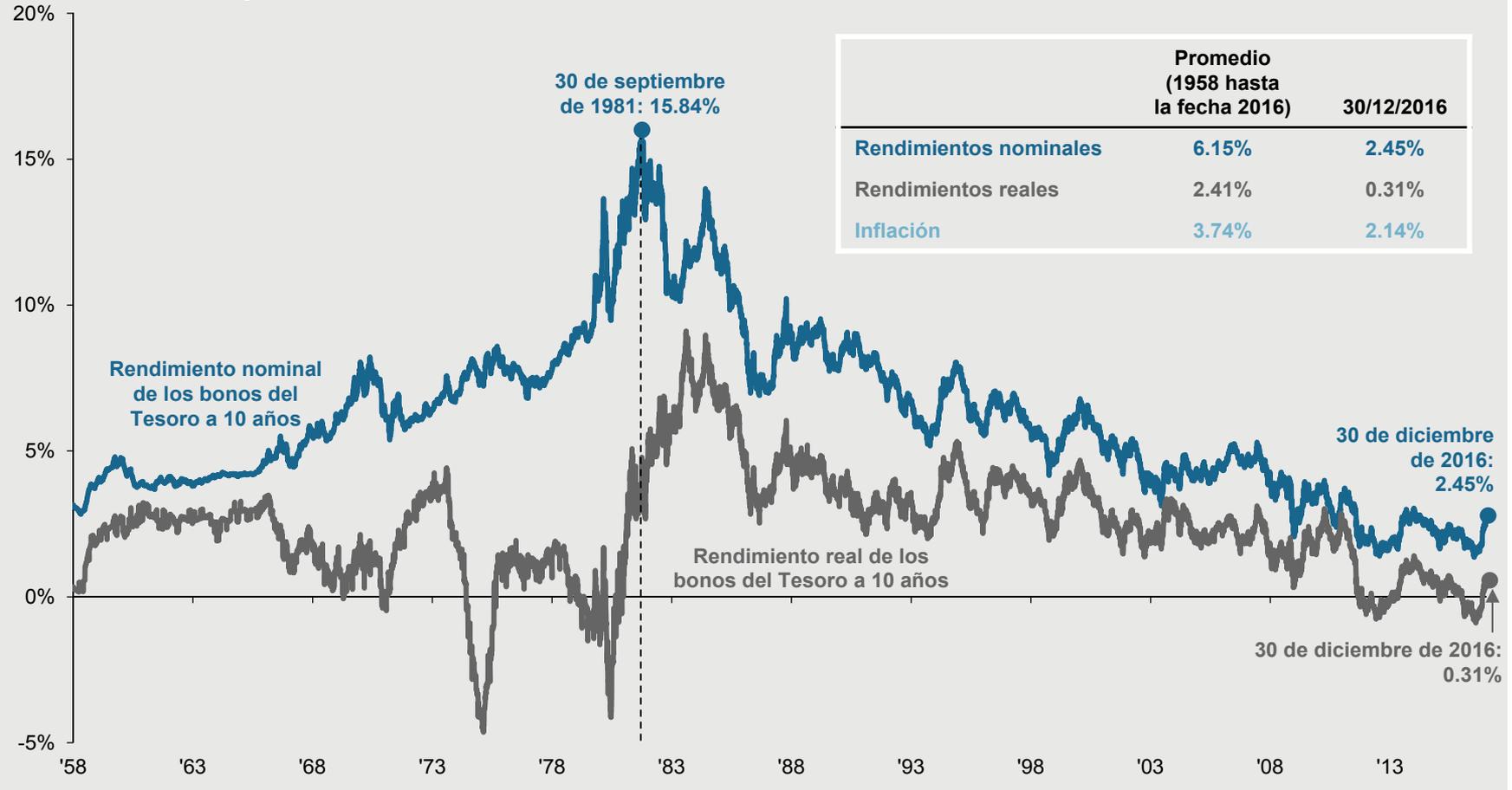


Fuente: Standard & Poor's, University of Michigan, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

Un alza se define como el valor del índice más alto antes de una serie de caídas más bajas, mientras que una baja se define como el valor del índice más bajo antes de una serie de alzas más altas. Posteriormente, las rentabilidades de 12 meses de S&P 500 son solamente rentabilidades de precios, lo que excluye los dividendos.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

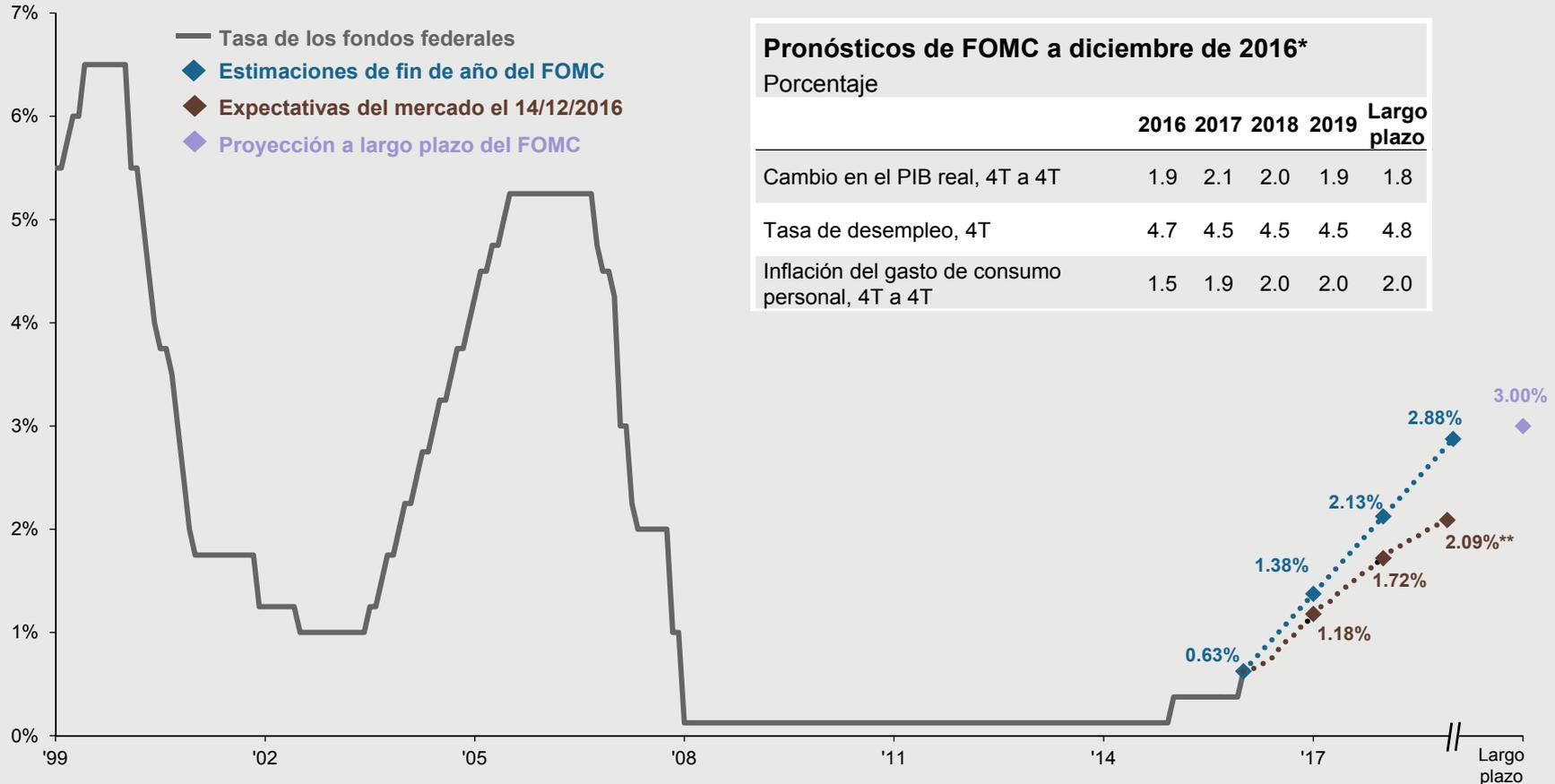
Rendimiento real y nominal de los bonos del Tesoro a 10 años



Fuente: BLS, Federal Reserve, J.P. Morgan Asset Management.  
 Las rentabilidades reales de 10 años del Tesoro se calculan como la rentabilidad diaria del Tesoro menos la inflación del IPC básico anual para dicho mes, excepto por diciembre de 2016, donde las rentabilidades reales se calculan al sustraer noviembre de 2016 de la inflación básica en comparación con el año anterior.  
 Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Expectativas de la tasa de los fondos federales

FOMC y las expectativas de mercado para la tasa de interés de los fondos de la Reserva Federal

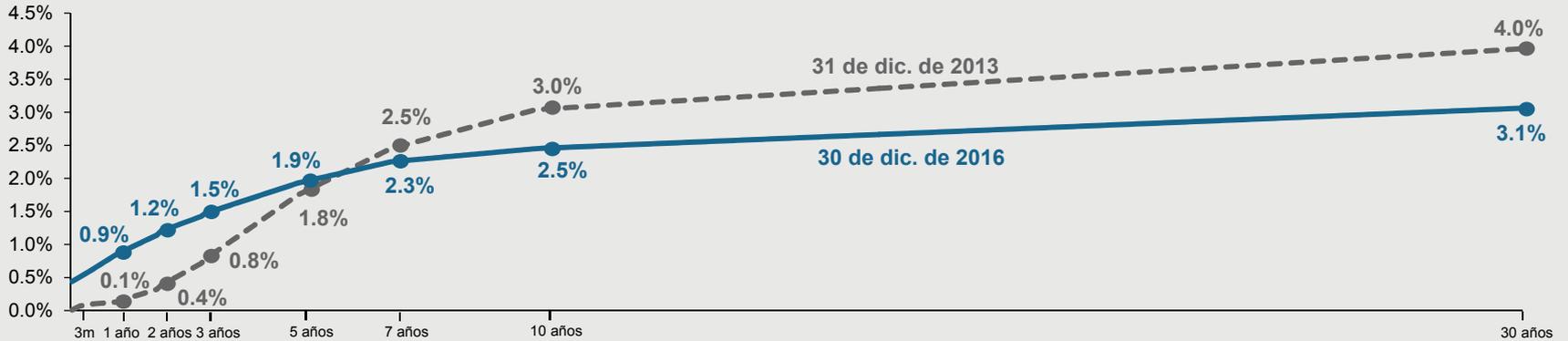


Fuente: FactSet, Federal Reserve, J.P. Morgan Asset Management.

Las expectativas de mercado son las tasas de la Reserva Federal que prevalecen en los mercados futuros de la Reserva Federal a la fecha de la reunión del Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC) de diciembre de 2016. \*Los pronósticos de 17 participantes del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) son estimaciones promedio. \*\*Las últimas expectativas de mercado se muestran para noviembre de 2019 debido a la disponibilidad de datos. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Curva de rentabilidad

Curva de rentabilidad de los bonos del Tesoro estadounidense



## Flujos netos de inversión privada extranjera hacia la renta fija estadounidense

Flujos netos de inversión privada extranjera acumulativa hacia títulos corporativos y del Tesoro estadounidense, miles de millones de USD



## Correlación de bonos gubernamentales

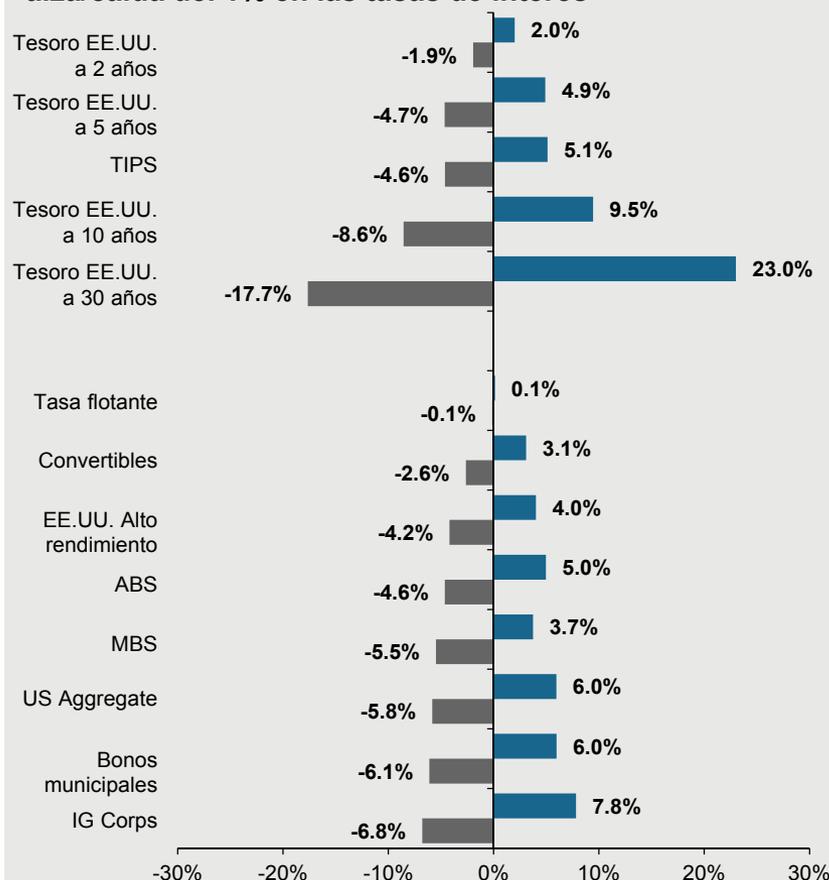
Correlación\* entre el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense y los bonos alemanes



Fuente: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (inferior izquierdo) Tesoro de los EE.UU.  
 \*Correlación de seis meses consecutivos de cambio semanal en el rendimiento.  
 Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

Bonos del Tesoro estadounidense	Correlación a 10 años	Vencimiento promedio	Rendimiento		Retorno
			30/12/2016	30/09/2016	2016
2 años	0.63	2 años	1.20%	0.77%	0.64%
5 años	0.91	5	1.93%	1.14%	0.48%
10 años	1.00	10	2.45%	1.60%	-0.16%
30 años	0.93	30	3.06%	2.32%	0.88%
TIPS	0.58	10	0.50%	0.00%	4.68%
<b>Sector</b>					
Mercado Total	0.86	8.1 años	2.61%	1.96%	2.65%
MBS	0.81	6.9	2.85%	2.06%	1.67%
Municipales	0.48	10.0	2.64%	1.72%	-0.12%
Corporativos	0.45	10.7	3.37%	2.84%	6.11%
Alto rendimiento	-0.24	6.3	6.12%	6.17%	17.13%
Tasa flotante	-0.20	2.2	1.76%	1.75%	2.79%
Convertibles	-0.31	-	1.05%	1.00%	11.03%
ABS	0.17	5.4	2.58%	1.97%	3.01%

## Impacto en el precio de bonos en caso de un alza/caída del 1% en las tasas de interés

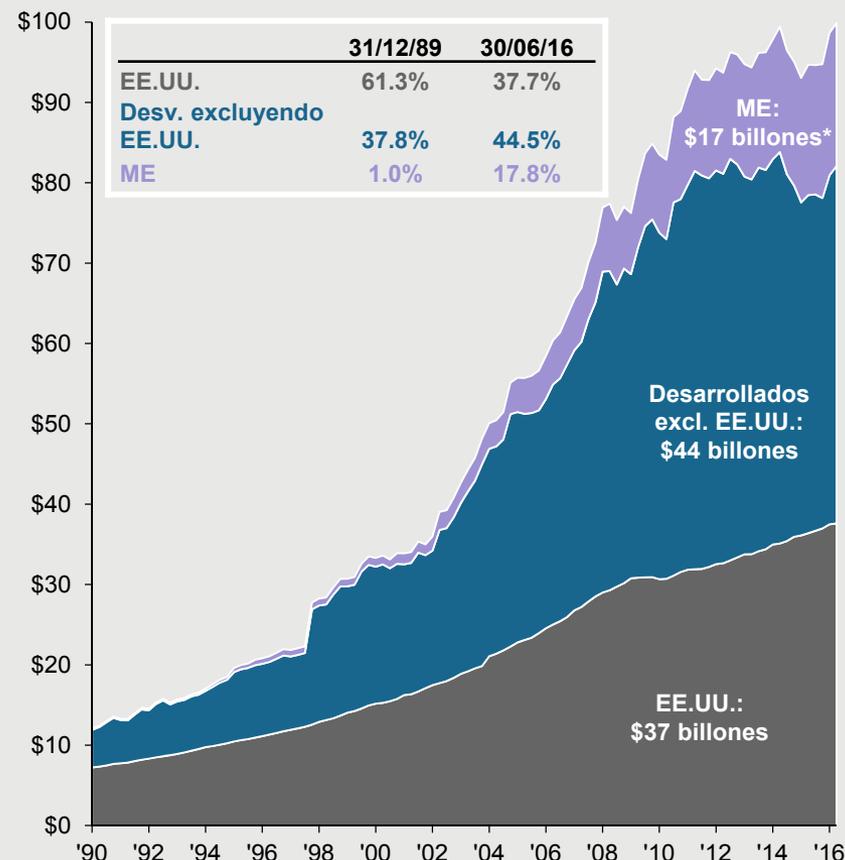


Fuente: Barclays, U.S. Treasury, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Los sectores indicados anteriormente son proporcionados por Barclays y los representa Broad Market; U.S. Aggregate; MBS: U.S. Aggregate Securitized - MBS; Corporativo: Bonos corporativos estadounidenses; Municipales: Índice Muni Bond a 10 años; Alto rendimiento: Índice Corporate High Yield; TIPS: Valores del Tesoro Protegidos contra la Inflación (TIPS). Tasa flotante: FRN (BBB); Convertibles: EE.UU. Convertibles Composite; ABS: ABS + CMBS. La información de rentabilidad y rendimiento está basada en Bellwethers para valores del Tesoro. Los rendimientos del sector reflejan el peor retorno, mientras que las rentabilidades del Tesoro reflejan el rendimiento al vencimiento. Las correlaciones se basan en un período de 10 años de retorno mensuales para todos los sectores. El cambio en el precio de los bonos se calcula tanto con la duración como con la convexidad según la fórmula siguiente: Precio nuevo = (Precio + (Precio \* -Duración \* Cambio en las tasas de interés)) + (0.5 \* Precio \* Convexidad \* (Cambio en las tasas de interés)<sup>2</sup>). La tabla se muestra solamente para propósitos ilustrativos. El rendimiento previo no garantiza resultados futuros. *Guide to the Markets – EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

Agregados	Correlación a 10 años	Duración	Rendimiento		Retorno 2016	
			30/12/2016	30/09/2016	Local	USD
EE.UU.	0.91	5.9 años	2.61%	1.96%	2.65%	2.65%
Global excepto EE.UU.	0.23	7.5	0.99%	0.67%	-	1.85%
Japón	0.52	9.0	0.16%	0.00%	2.96%	6.20%
Alemania	-0.03	6.1	0.32%	0.09%	3.36%	0.36%
Reino Unido	0.19	10.0	1.50%	1.21%	13.13%	-5.16%
Italia	-0.16	6.7	1.15%	0.79%	1.02%	-1.91%
España	-0.15	6.5	0.85%	0.53%	3.97%	0.95%
<b>Sector</b>						
Euro Corp.	0.25	5.3 años	0.87%	0.66%	4.73%	1.69%
Euro HY	-0.24	4.1	4.13%	4.29%	6.48%	3.38%
DME (\$)	0.25	6.5	5.79%	4.98%	-	10.15%
DME (LCL)	0.04	4.9	6.79%	6.18%	9.35%	9.94%
ME Corp.	0.14	5.6	5.05%	4.56%	-	9.65%

## Mercado global de bonos

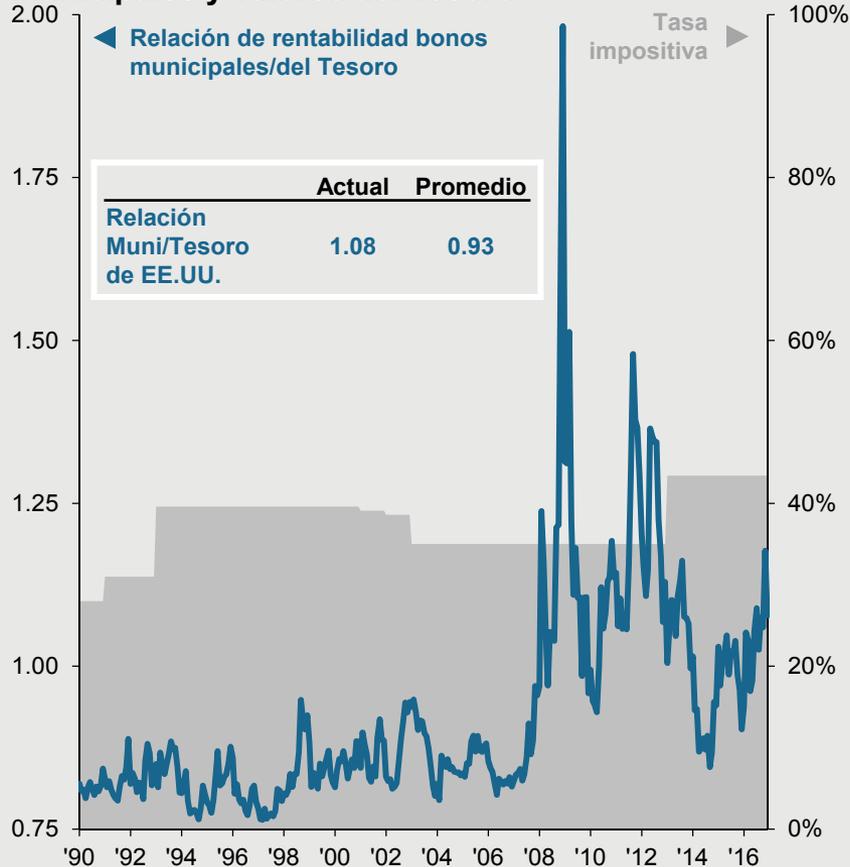
Billones de USD



Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (izquierda) FactSet, Barclays; (derecha) BIS.

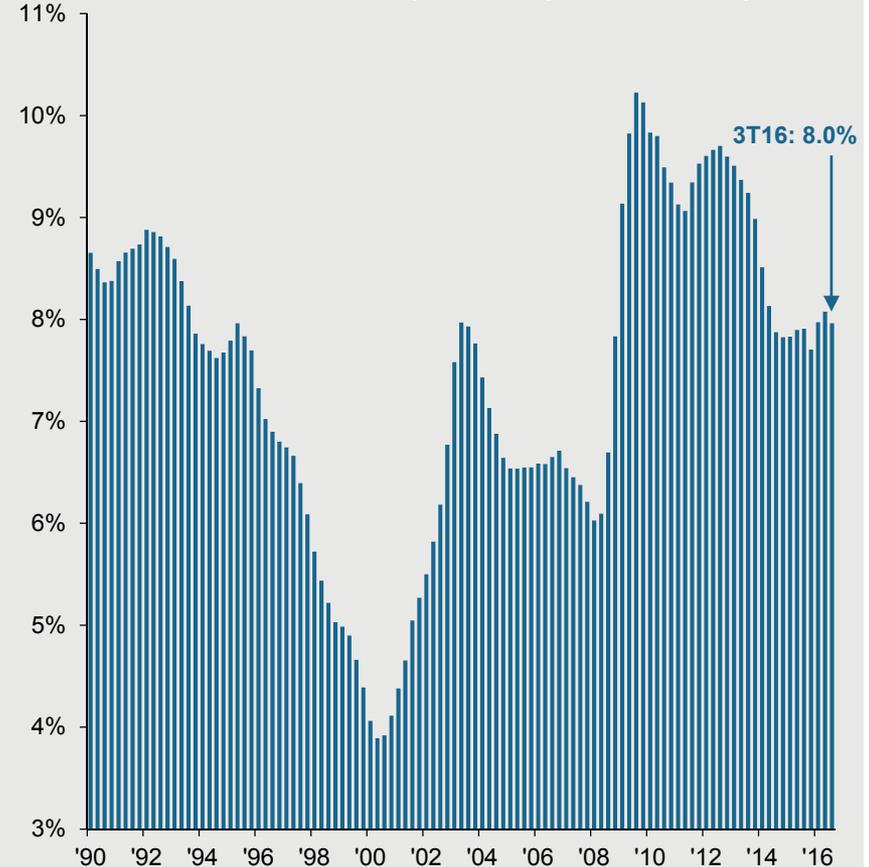
Los sectores de renta fija anteriores son suministrados por Barclays y están representados por el agregado global de cada país a menos que se indique lo contrario. Los sectores DME están representados por el índice J.P. Morgan EMBIG Diversified Index (USD), el índice J.P. Morgan GBI EM Global Diversified Index (LCL), y el índice J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified (Corp). Los títulos corporativos europeos están representados por el índice Barclays Euro Aggregate Corporate y el índice Barclays Pan-European High Yield. Los rendimientos por sector reflejan el peor rendimiento. La duración representa la duración modificada. Las correlaciones se basan en un período de 7 años de retorno mensuales para todos los sectores. El rendimiento previo no garantiza resultados futuros. La composición regional del mercado global de bonos podría no sumar el 100% debido a las aproximaciones. \*La estimación de la deuda de Corea del Sur correspondiente al 2T16 supone que los niveles de deuda han permanecido sin cambios desde el trimestre anterior. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

### Rentabilidad y tasa impositiva de los bonos municipales y valores del Tesoro



### Servicio de deuda del gobierno local y estatal

Servicio de deuda como porcentaje de los ingresos estatales y locales



Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (Izquierdo) FactSet, Barclays, FRB; (Derecho) BEA. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Diferenciales y tasa de incumplimiento del alto rendimiento

Diferencia con el peor rendimiento



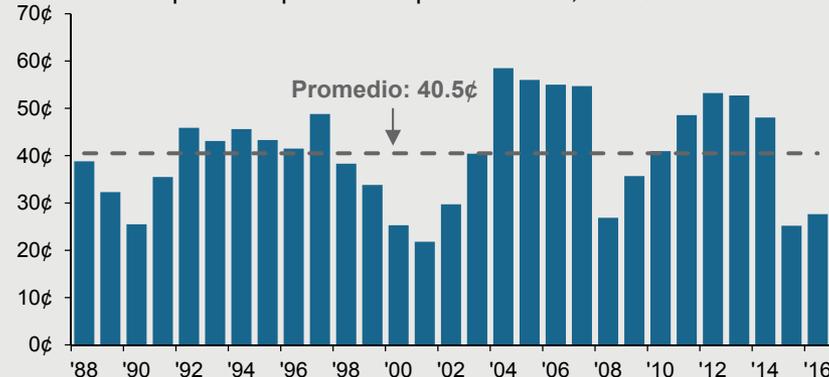
## Apalancamiento neto histórico del alto rendimiento y de la alta calificación

Deuda neta/EBITDA



## Tasas de recuperación históricas del alto rendimiento

Tasa de recuperación ponderada por el emisor, centavos de dólar

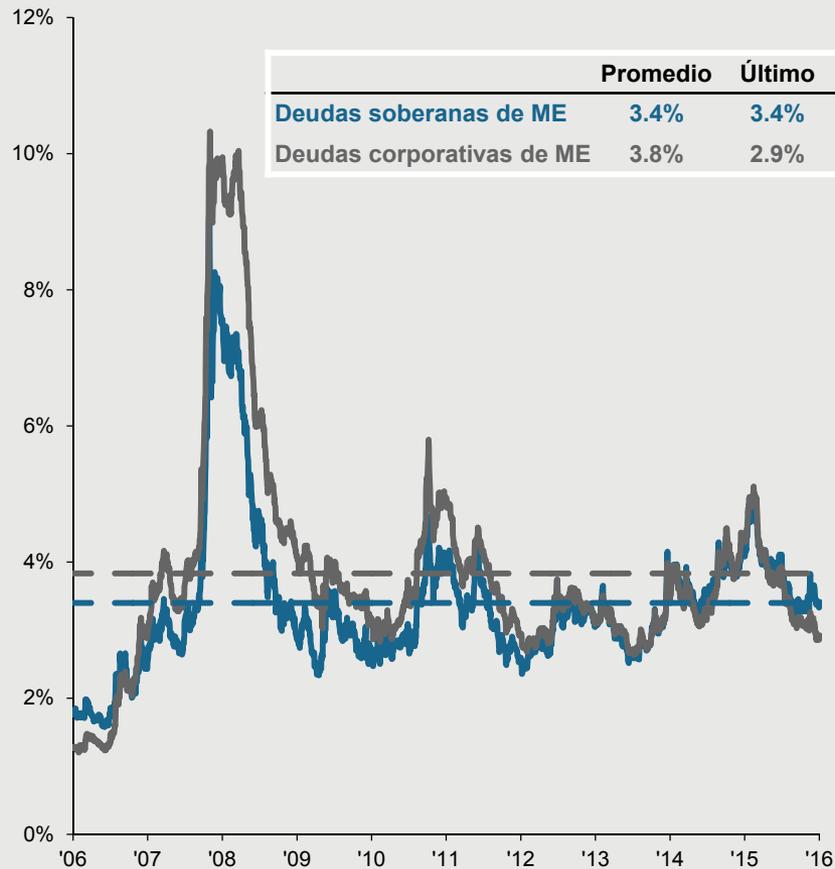


Fuente: J.P. Morgan Global Economic Research, J.P. Morgan Asset Management.

Las tasas de incumplimiento se definen como el porcentaje del valor nominal de las transacciones totales del mercado a o por debajo del 50% del valor nominal e incluye cualquier presentación del Capítulo 11, presentaciones previamente establecidas o pagos de intereses no realizados. Las diferencias indicadas son una referencia del peor rendimiento menos los rendimientos de los bonos del Tesoro de vencimiento comparable. El peor rendimiento se define como el menor rendimiento posible que se puede recibir sobre un bono sin que el emisor realmente se atrase y refleja la posibilidad de que el bono sea recuperado en un momento poco favorable para el tenedor. El alto rendimiento está representado por el Índice J.P. Morgan Domestic HY. El grado de inversión está representado por el Índice J.P. Morgan U.S. Liquid. Las tasas de recuperación están ponderadas por el emisor y se basan en el precio del bono 30 días después de la fecha de vencimiento. La tasa de recuperación ajustada de 2009 se basa en los precios al cierre del ejercicio. *Guide to the Markets – EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

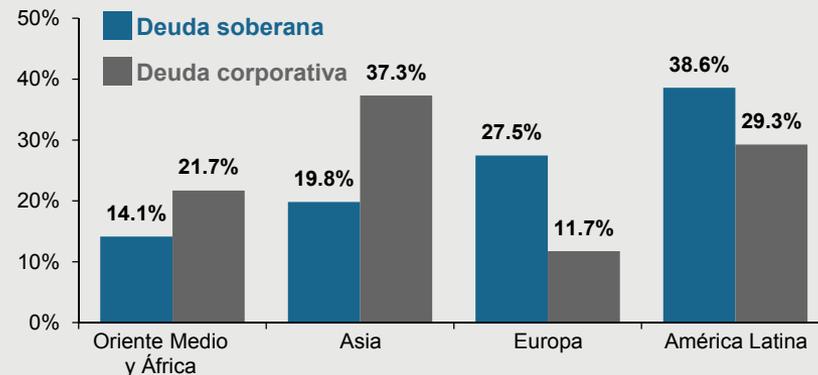
## Diferenciales sobre deudas corporativa y soberana de ME

Deudas denominadas en USD, puntos porcentuales sobre el Tesoro



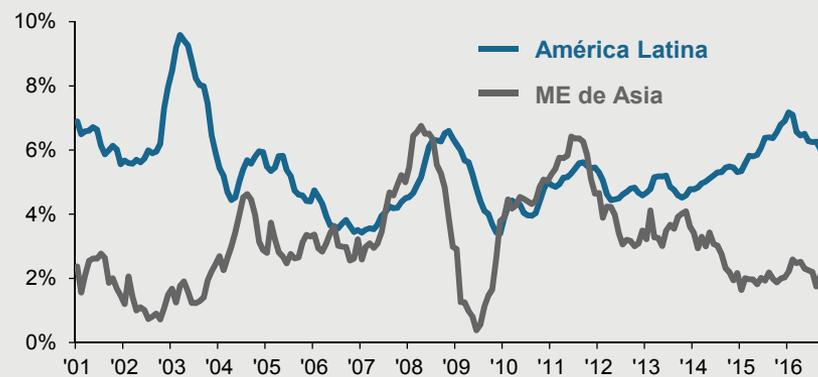
## Ponderaciones regionales en los índices de deudas de ME

Ponderaciones regionales de deuda corporativa y soberana denominada en USD



## Inflación principal

% de cambio interanual, Agregados de América Latina\* y de los ME de Asia



Fuente: J.P. Morgan Global Economic Research, J.P. Morgan Asset Management.

Deudas soberanas de ME: Índice J.P. Morgan EMBIG Diversified; deudas corporativas de ME: Índice J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified.

\*El índice de América Latina excluye Argentina, Ecuador y Venezuela.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2006 - 2016 Acum.	2006 - 2016 An.
DME LCL. 15.2%	DME LCL. 18.1%	Tesoro 13.7%	Alto rendimiento 58.2%	DME LCL. 15.7%	TIPS 13.6%	DME USD 17.4%	Alto rendimiento 7.4%	Bonos municipales 8.7%	Bonos municipales 3.8%	Alto rendimiento 17.1%	Alto rendimiento 129.5%	Alto rendimiento 7.8%
Alto rendimiento 11.8%	TIPS 11.6%	MBS 8.3%	DME USD 29.8%	Alto rendimiento 15.1%	Bonos municipales 12.3%	DME LCL. 16.8%	MBS -1.4%	Corp. 7.5%	MBS 1.5%	DME USD 10.2%	DME USD 113.8%	DME USD 7.2%
DME USD 9.9%	Tesoro 9.0%	Barclays Agg 5.2%	DME LCL. 22.0%	DME USD 12.2%	Tesoro 9.8%	Alto rendimiento 15.8%	Corp. -1.5%	DME USD 7.4%	DME USD 1.2%	DME LCL. 9.9%	Corp. 77.6%	Corp. 5.4%
Asignación de activos 5.7%	Barclays Agg 7.0%	Bonos municipales 1.5%	Corp. 18.7%	Corp. 9.0%	Corp. 8.1%	Corp. 9.8%	Asignación de activos -1.9%	MBS 6.1%	Tesoro 0.8%	Corp. 6.1%	Asignación de activos 72.5%	Asignación de activos 5.1%
MBS 5.2%	MBS 6.9%	Asignación de activos 0.1%	Asignación de activos 14.7%	Asignación de activos 7.9%	Asignación de activos 8.1%	Asignación de activos 7.4%	Barclays Agg -2.0%	Barclays Agg 6.0%	Barclays Agg 0.5%	Asignación de activos 4.7%	DME LCL. 67.6%	DME LCL. 4.8%
Bonos municipales 4.7%	Asignación de activos 6.7%	TIPS -2.4%	TIPS 11.4%	Barclays Agg 6.5%	Barclays Agg 7.8%	TIPS 7.0%	Bonos municipales -2.2%	Asignación de activos 5.5%	Asignación de activos -0.3%	TIPS 4.7%	Bonos municipales 65.8%	Bonos municipales 4.7%
Barclays Agg 4.3%	DME USD 6.2%	Corp. -4.9%	Bonos municipales 9.9%	TIPS 6.3%	DME USD 7.3%	Bonos municipales 5.7%	Tesoro -2.7%	Tesoro 5.1%	Corp. -0.7%	Barclays Agg 2.6%	MBS 59.9%	MBS 4.4%
Corp. 4.3%	Corp. 4.6%	DME LCL. -5.2%	Barclays Agg 5.9%	Tesoro 5.9%	MBS 6.2%	Barclays Agg 4.2%	DME USD -5.3%	TIPS 3.6%	TIPS -1.4%	MBS 1.7%	Barclays Agg 59.6%	Barclays Agg 4.3%
Tesoro 3.1%	Bonos municipales 4.3%	DME USD -12.0%	MBS 5.9%	MBS 5.4%	Alto rendimiento 5.0%	MBS 2.6%	TIPS -8.6%	Alto rendimiento 2.5%	Alto rendimiento -4.5%	Tesoro 1.0%	TIPS 53.9%	TIPS 4.0%
TIPS 0.4%	Alto rendimiento 1.9%	Alto rendimiento -26.2%	Tesoro -3.6%	Bonos municipales 4.0%	DME LCL. -1.8%	Tesoro 2.0%	DME LCL. -9.0%	DME LCL. -5.7%	DME LCL. -14.9%	Bonos municipales -0.1%	Tesoro 52.1%	Tesoro 3.9%

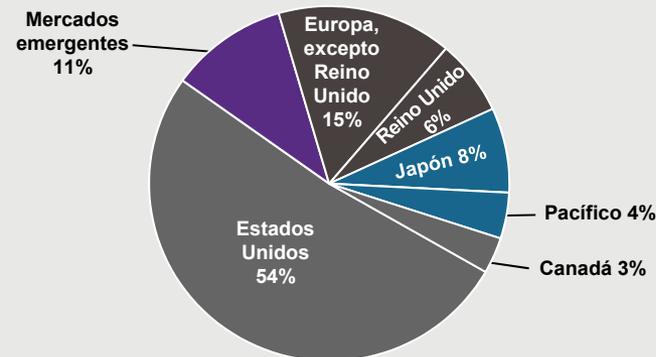
Fuente: Barclays, FactSet, J.P. Morgan Global Economic Research, J.P. Morgan Asset Management.

El rendimiento previo no garantiza resultados futuros comparables. Los sectores de renta fija anteriores se suministran por Barclays y se representan por Broad Market; Índice Barclays U.S. Aggregate; MBS: Índice Fixed Rate MBS; Corporativo: bonos corporativos estadounidenses; Municipales: Índice Muni Bond a 10 años; Alto rendimiento: Índice U.S. Corporate High Yield; Valores del Tesoro de EE.UU.: bonos globales del Tesoro de los EE.UU.; Valores del Tesoro protegidos contra la inflación (TIPS): Valores del Tesoro protegidos contra la inflación vinculados a la inflación mundial; Deuda emergente en USD: Índice J.P. Morgan EMBIG Diversified; deuda emergente LCL: Índice J.P. Morgan EM Global. La cartera de "asignación de activos" supone las ponderaciones siguientes: 20% en MBS, 20% en corporativos, 15% en municipales, 5% en deuda emergente en USD, 5% en deuda emergente en LCL, 10% en alto rendimiento, 20% en bonos del Tesoro, 5% en TIPS. La cartera de asignación de activos supone un reequilibrio anual. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

País / Región	2016		2015	
	Local	USD	Local	USD
<b>Regiones / Índices amplios</b>				
All Country World	9.7	8.5	1.8	-1.8
EE.UU. (S&P 500)	-	12.0	-	1.4
EAFA	5.9	1.5	5.8	-0.4
Europa, excepto Reino Unido	3.2	0.3	9.1	0.1
Pacífico, excepto Japón	8.5	8.0	-0.8	-8.4
Mercados emergentes	10.1	11.6	-5.4	-14.6
<b>MSCI: Países seleccionados</b>				
Reino Unido	19.2	0.0	-2.2	-7.5
Francia	9.2	6.0	12.3	0.8
Alemania	6.6	3.5	10.0	-1.3
Japón	-0.4	2.7	10.3	9.9
China	1.2	1.1	-7.7	-7.6
India	1.1	-1.4	-1.6	-6.1
Brasil	37.2	66.7	-12.5	-41.2
Rusia	35.1	55.9	22.9	5.0

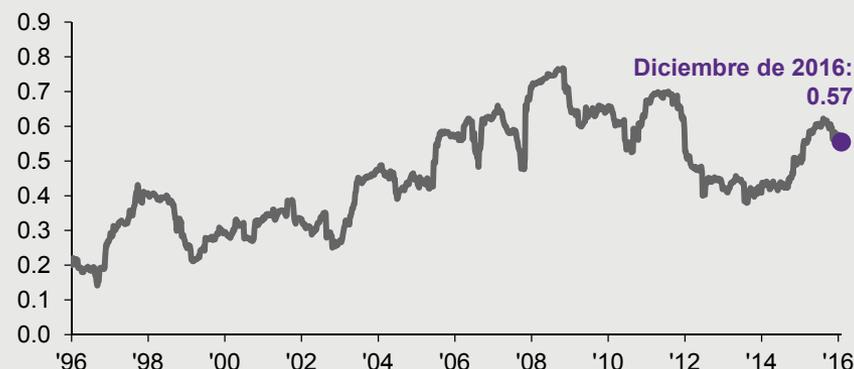
## Composición del índice MSCI All Country World

% capitalización del mercado global, flote ajustado



## Correlaciones de los mercados accionarios globales

Correlaciones consecutivas de 1 año, 30 países



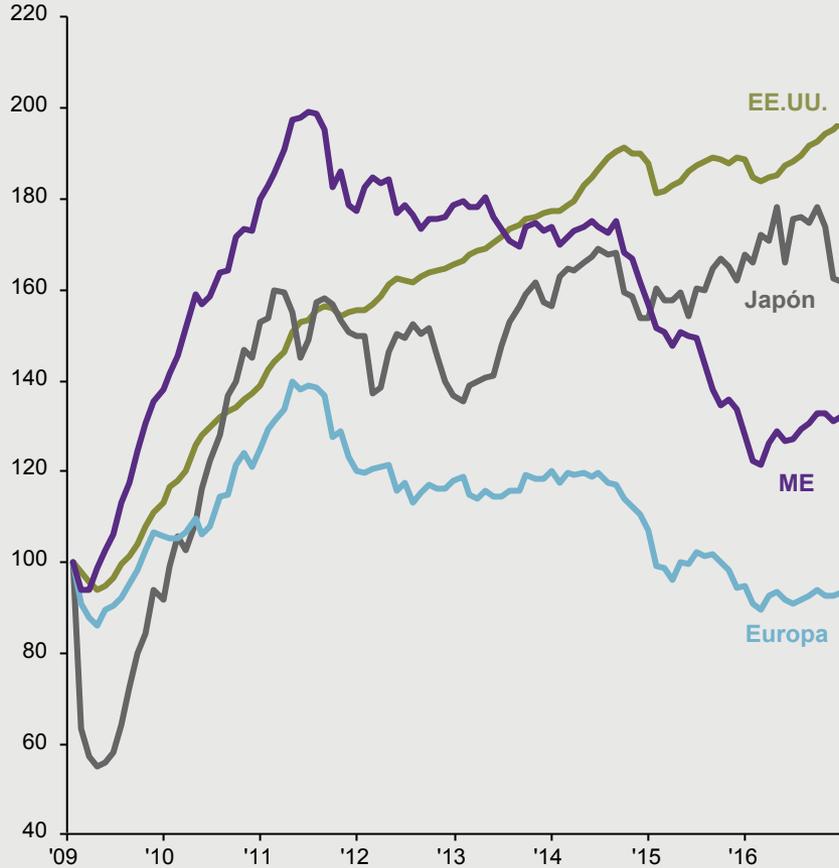
Fuente: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Todos los valores del rendimiento son datos (oficiales) del índice MSCI Gross. La tabla se muestra solamente para propósitos ilustrativos. El rendimiento previo no garantiza resultados futuros. Véase la página de revelaciones para obtener las definiciones de los índices. Los países comprendidos en las correlaciones globales incluyen: Argentina, Sudáfrica, Japón, Reino Unido, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Australia, Austria, Brasil, China, Colombia, Dinamarca, Finlandia, Hong Kong, India, Malasia, México, Países Bajos, Nueva Zelanda, Perú, Filipinas, Portugal, Corea, España, Taiwán, Tailandia, Turquía, Estados Unidos.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

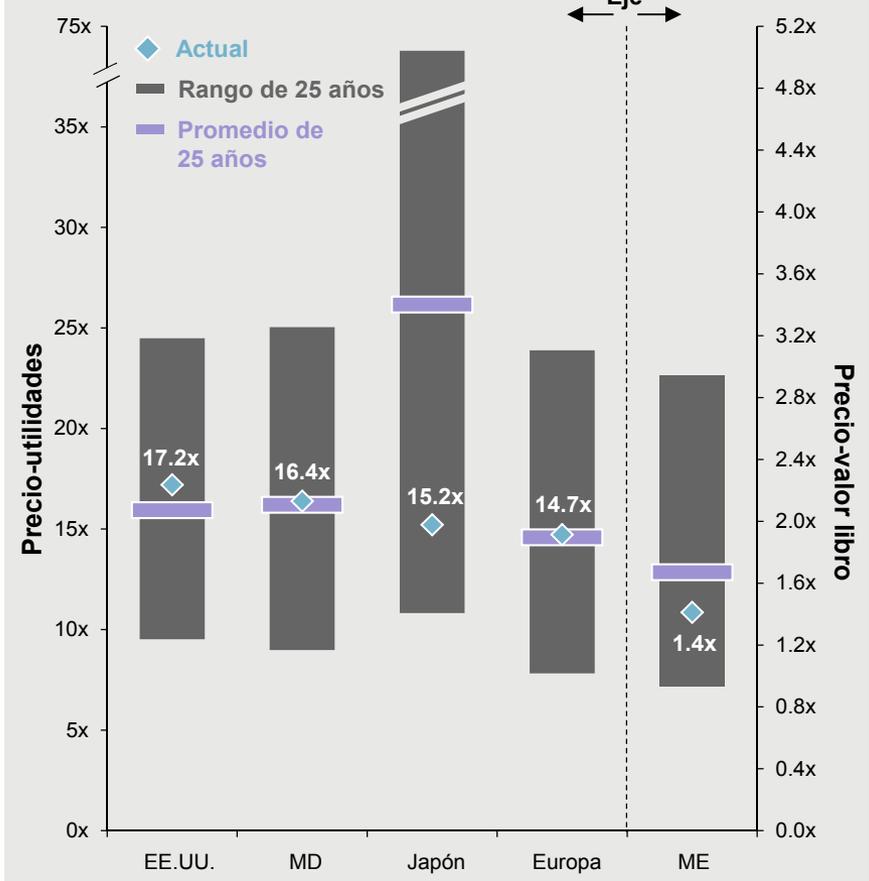
## Utilidades globales

UPA, dólar estadounidense, NTMA, Ene. de 2009 = 100



## Valuaciones globales

Valuaciones actuales e históricas de 25 años\*



Fuente: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

\*Las valuaciones se refieren al P/U de NTMA para Europa, EE.UU., Japón, Mercados desarrollados y al P/L para los mercados emergentes. Los gráficos de valuación y de utilidades utilizan los índices MSCI para todas las regiones/países, excepto para los EE.UU. donde se utiliza el S&P 500. Todos los índices usan las estimaciones de utilidades acumuladas de IBES, las cuales pueden ser diferentes a las estimaciones de utilidades utilizadas en el resto del libro.

Guide to the Markets - EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Índice Global Purchasing Managers para manufactura

	Ene. de 2015	Feb. de 2015	Mar. de 2015	Abr. de 2015	May. de 2015	Jun. de 2015	Jul. de 2015	Ago. de 2015	Sep. de 2015	Oct. de 2015	Nov. de 2015	Dic. de 2015	Ene. de 2016	Feb. de 2016	Mar. de 2016	Abr. de 2016	May. de 2016	Jun. de 2016	Jul. de 2016	Ago. de 2016	Sep. de 2016	Oct. de 2016	Nov. de 2016	Dic. de 2016
Global	51.6	51.8	51.5	50.8	51.1	50.9	50.8	50.5	50.4	51.1	51.0	50.7	50.9	50.0	50.6	50.2	50.1	50.4	51.0	50.8	51.0	52.0	52.1	52.7
Mercados desarrollados	52.5	52.8	53.0	52.1	52.4	52.1	52.5	52.4	52.1	53.0	52.6	52.0	52.3	50.9	50.9	50.4	50.2	50.9	51.5	51.3	51.6	52.9	53.2	54.0
Mercados emergentes	50.8	50.9	49.8	49.3	49.5	49.2	48.8	48.3	48.3	48.9	49.1	49.2	49.2	48.8	50.0	49.5	49.5	49.3	50.1	49.9	50.0	50.7	50.7	51.1
EE.UU.	53.9	55.1	55.7	54.1	54.0	53.6	53.8	53.0	53.1	54.1	52.8	51.2	52.4	51.3	51.5	50.8	50.7	51.3	52.9	52.0	51.5	53.4	54.1	54.3
Canadá	51.0	48.7	48.9	49.0	49.8	51.3	50.8	49.4	48.6	48.0	48.6	47.5	49.3	49.4	51.5	52.2	52.1	51.8	51.9	51.1	50.3	51.1	51.5	51.8
Reino Unido	52.6	54.0	53.7	52.3	52.1	51.5	52.2	51.7	51.5	54.8	52.6	51.4	52.7	50.7	51.0	49.7	50.5	52.4	48.2	53.4	55.5	54.6	53.6	56.1
Zona Euro	51.0	51.0	52.2	52.0	52.2	52.5	52.4	52.3	52.0	52.3	52.8	53.2	52.3	51.2	51.6	51.7	51.5	52.8	52.0	51.7	52.6	53.5	53.7	54.9
Alemania	50.9	51.1	52.8	52.1	51.1	51.9	51.8	53.3	52.3	52.1	52.9	53.2	52.3	50.5	50.7	51.8	52.1	54.5	53.8	53.6	54.3	55.0	54.3	55.6
Francia	49.2	47.6	48.8	48.0	49.4	50.7	49.6	48.3	50.6	50.6	51.4	50.0	50.2	49.6	48.0	48.4	48.3	48.6	48.3	49.7	51.8	51.7	53.5	
Italia	49.9	51.9	53.3	53.8	54.8	54.1	55.3	53.8	52.7	54.1	54.9	55.6	53.2	52.2	53.5	53.9	52.4	53.5	51.2	49.8	51.0	50.9	52.2	53.2
España	54.7	54.2	54.3	54.2	55.8	54.5	53.6	53.2	51.7	51.3	53.1	53.0	55.4	54.1	53.4	53.5	51.8	52.2	51.0	51.0	52.3	53.3	54.5	55.3
Grecia	48.3	48.4	48.9	46.5	48.0	46.9	30.2	39.1	43.3	47.3	48.1	50.2	50.0	48.4	49.0	49.7	48.4	50.4	48.7	50.4	49.2	48.6	48.3	49.3
Irlanda	55.1	57.5	56.8	55.8	57.1	54.6	56.7	53.6	53.8	53.6	53.3	54.2	54.3	52.9	54.9	52.6	51.5	53.0	50.2	51.7	51.3	52.1	53.7	55.7
Australia	49.0	45.4	46.3	48.0	52.3	44.2	50.4	51.7	52.1	50.2	52.5	51.9	51.5	53.5	58.1	53.4	51.0	51.8	56.4	46.9	49.8	50.9	54.2	55.4
Japón	52.2	51.6	50.3	49.9	50.9	50.1	51.2	51.7	51.0	52.4	52.6	52.6	52.3	50.1	49.1	48.2	47.7	48.1	49.3	49.5	50.4	51.4	51.3	52.4
China	49.7	50.7	49.6	48.9	49.2	49.4	47.8	47.3	47.2	48.3	48.6	48.2	48.4	48.0	49.7	49.4	49.2	48.6	50.6	50.0	50.1	51.2	50.9	51.9
Indonesia	48.5	47.5	46.4	46.7	47.1	47.8	47.3	48.4	47.4	47.8	46.9	47.8	48.9	48.7	50.6	50.9	50.6	51.9	48.4	50.4	50.9	48.7	49.7	49.0
Corea	51.1	51.1	49.2	48.8	47.8	46.1	47.6	47.9	49.2	49.1	49.1	50.7	49.5	48.7	49.5	50.0	50.1	50.5	50.1	48.6	47.6	48.0	48.0	49.4
Taiwán	51.7	52.1	51.0	49.2	49.3	46.3	47.1	46.1	46.9	47.8	49.5	51.7	50.6	49.4	51.1	49.7	48.5	50.5	51.0	51.8	52.2	52.7	54.7	56.2
India	52.9	51.2	52.1	51.3	52.6	51.3	52.7	52.3	51.2	50.7	50.3	49.1	51.1	51.1	52.4	50.5	50.7	51.7	51.8	52.6	52.1	54.4	52.3	49.6
Brasil	50.7	49.6	46.2	46.0	45.9	46.5	47.2	45.8	47.0	44.1	43.8	45.6	47.4	44.5	46.0	42.6	41.6	43.2	46.0	45.7	46.0	46.3	46.2	45.2
México	56.6	54.4	53.8	53.8	53.3	52.0	52.9	52.4	52.1	53.0	53.0	52.4	52.2	53.1	53.2	52.4	53.6	51.1	50.6	50.9	51.9	51.8	51.1	50.2
Rusia	47.6	49.7	48.1	48.9	47.6	48.7	48.3	47.9	49.1	50.2	50.1	48.7	49.8	49.3	48.3	48.0	49.6	51.5	49.5	50.8	51.1	52.4	53.6	53.7

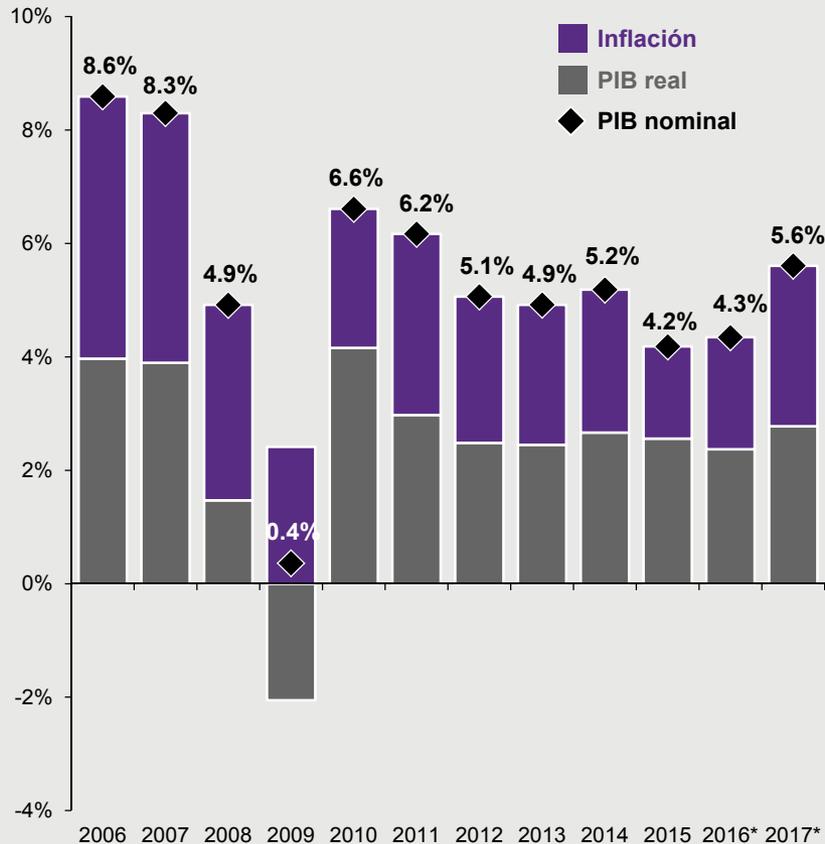
Fuente: Markit, J.P. Morgan Asset Management.

Los colores del gráfico se basan en el PMI en relación con el nivel 50, que indica la aceleración o desaceleración del sector, para el período que se muestra. \*El PMI de manufactura de mercados emergentes para diciembre es una estimación de JPMAM.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

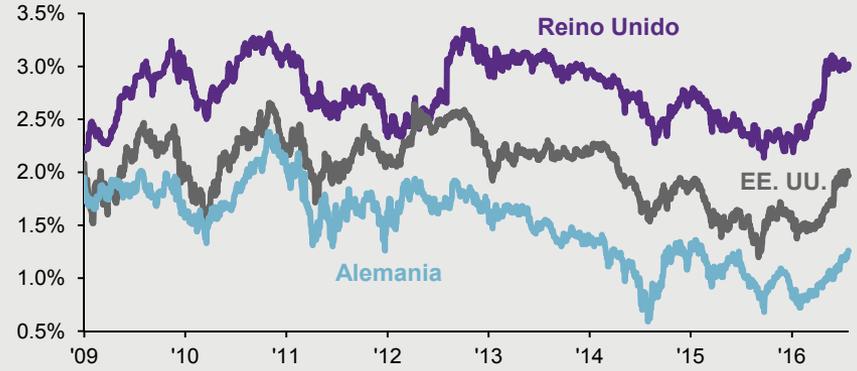
## Componentes del crecimiento global

Crecimiento del PIB nominal dividido en crecimiento e inflación del PIB real



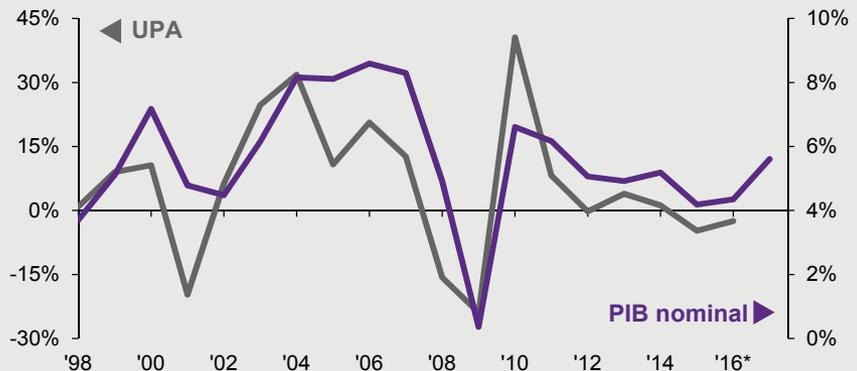
## Umbrales de inflación global

Umbrales de inflación a 10 años\*\*



## Crecimiento global del PIB y las utilidades corporativas

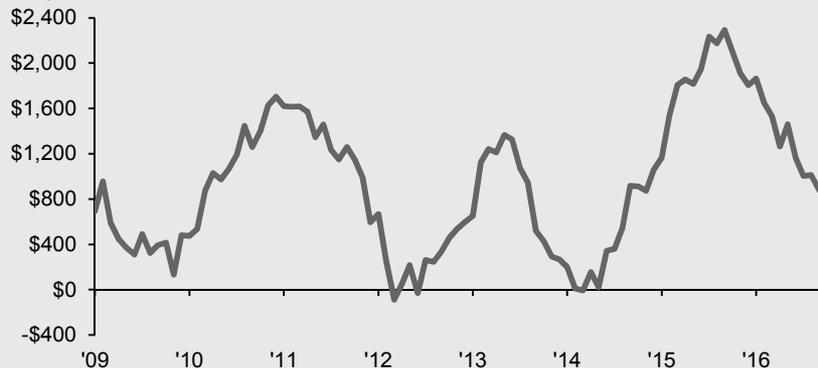
Crecimiento año a año, PIB nominal, seguimiento mundial de UPA del MSCI AC



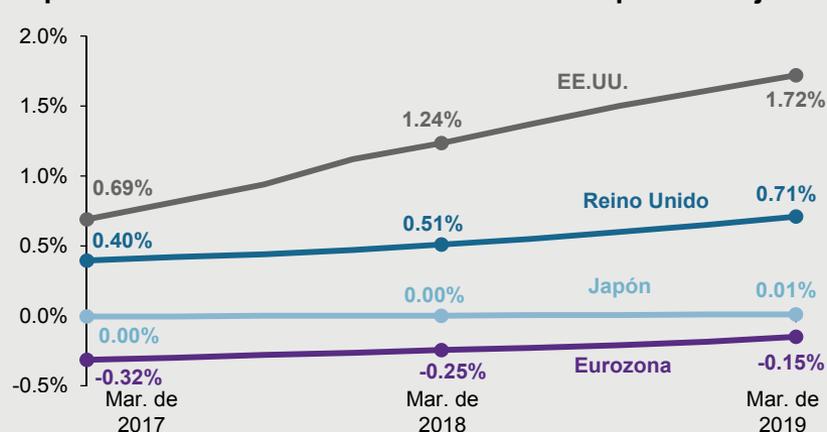
Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (izquierda) IMF; (superior derecho) Bloomberg; (inferior derecho) IMF, MSCI, FactSet.  
 El PIB nominal usado se basa en la valuación de la paridad de poder adquisitivo (PPP) del PIB por país. \*2016 y 2017 son estimaciones del FMI.  
 \*\*Los umbrales de inflación se calculan restando valores protegidos contra la inflación a 10 años de rendimientos nominales a 10 años.  
 Guide to the Markets – EE. UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Expansión del balance general del banco central\*

Miles de millones de USD, expansión del balance general planeado para los próximos 12 meses

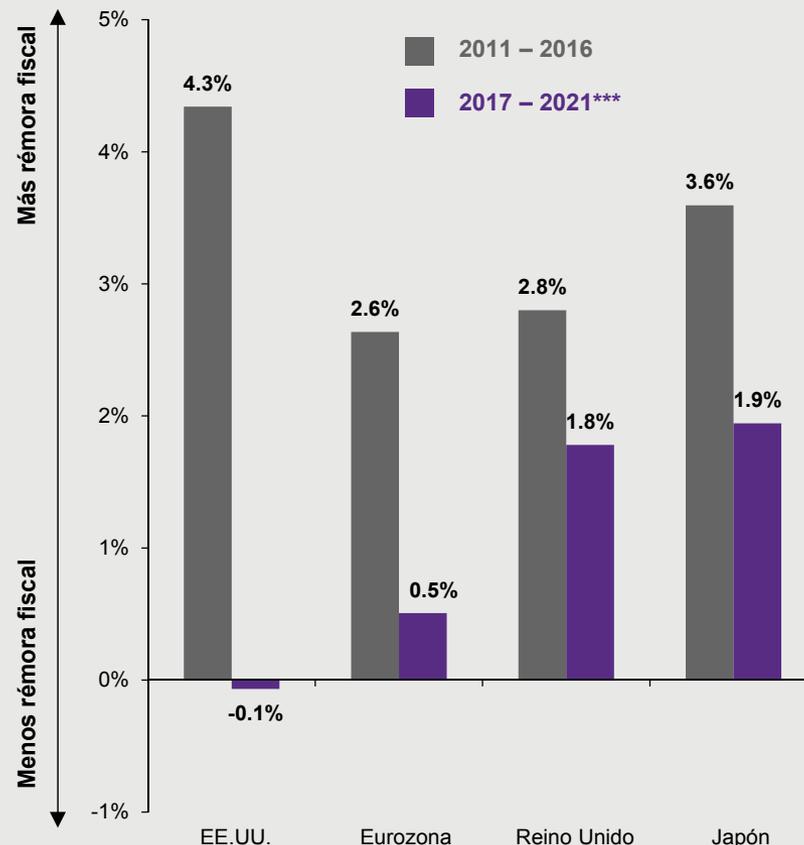


## Expectativas del mercado sobre la tasa de la política objetivo\*\*



## Rémora fiscal

Reducción de los déficits estructurales, % del PIB potencial

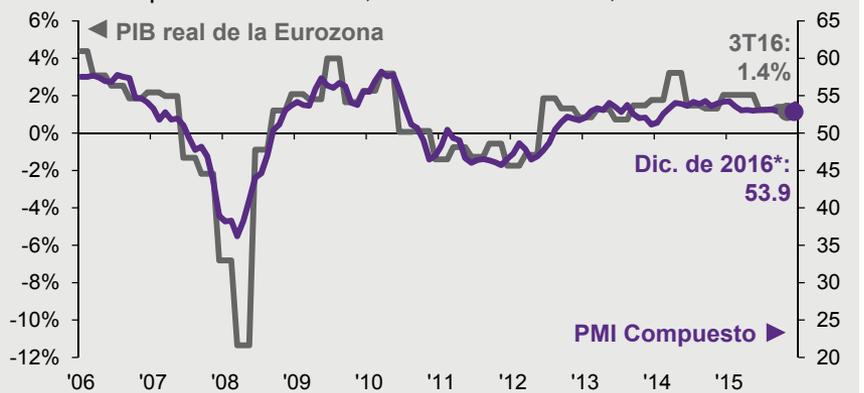


Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (superior izquierdo) Banco de Inglaterra, Banco de Japón, Banco Central Europeo, FactSet, Sistema de la Reserva Federal, J.P. Morgan Global Economic Research; (inferior izquierdo) Bloomberg; (derecha) FMI.

\*Incluye el Banco de Japón (BoJ), el Banco de Inglaterra (BoE), el Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal. La expansión del balance general no supone una mayor flexibilización cuantitativa (QE) por parte de la Fed, una extensión de la QE del BCE hasta finales de 2017, una extensión de la QE del BoE hasta febrero de 2018 y una continuación de la QE del BoJ. \*\*Las tasas de política objetivo para Japón se estiman utilizando contratos de futuro a 3m en EuroYen menos una prima de riesgo de 6pbs. \*\*\*Los pronósticos de la Eurozona más allá de 2017 son estimaciones de JPMAM calculadas agregando datos de países individuales. El FMI calcula los déficits gubernamentales, como el equilibrio estructural general del gobierno. El equilibrio estructural excluye el impacto habitual del ciclo económico, proporcionando una medida más transparente del impacto independiente de los cambios en los gastos y la tributación del gobierno sobre la demanda de la economía. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Crecimiento de Markit PMI y del PIB en la Eurozona

Índice Compuesto Markit PMI; PIB de la Eurozona, tasa anual trimestral



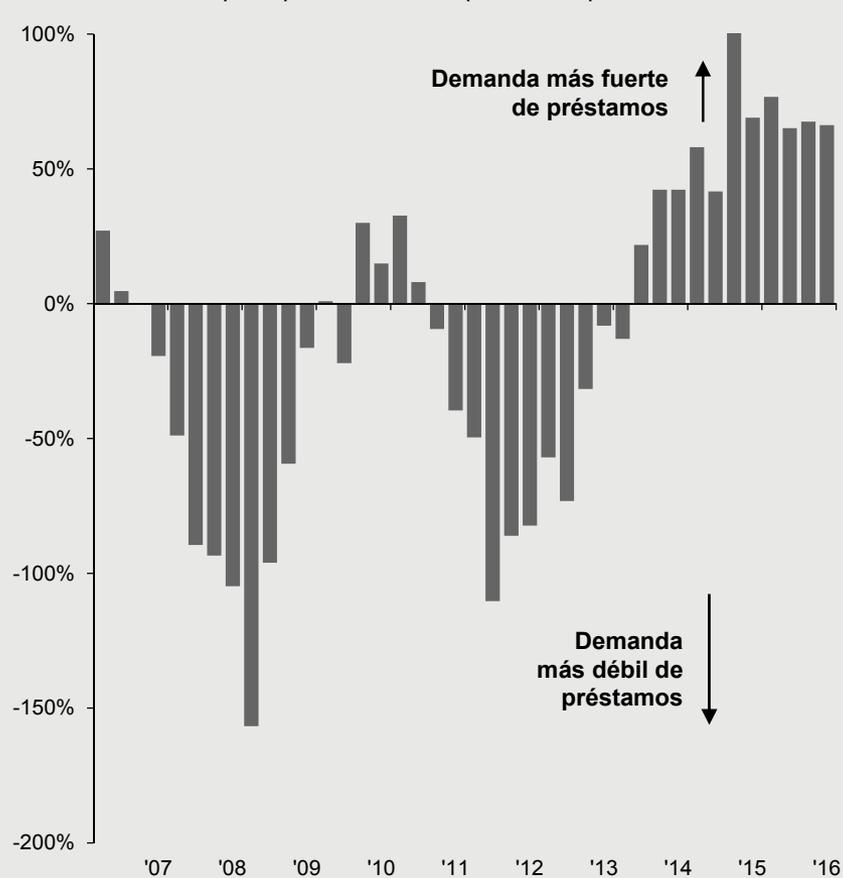
## Desempleo de la Eurozona

Personas desempleadas en porcentaje de fuerza laboral, AE



## Demanda de crédito de la Eurozona

% neto de bancos que reportan demanda positiva de préstamos



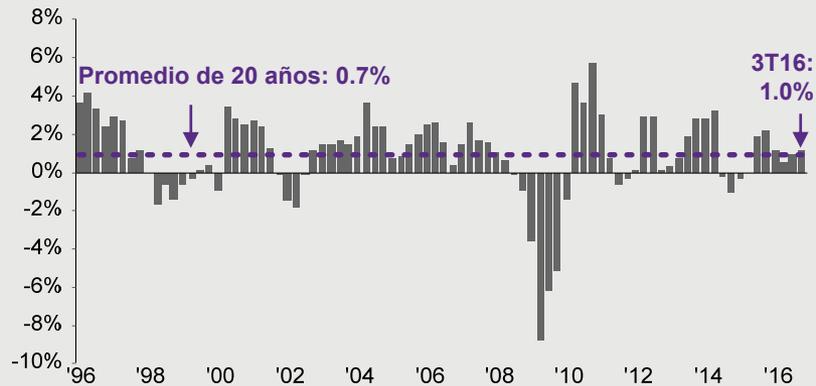
Fuente: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (superior izquierdo) Markit; (superior izquierdo e inferior izquierdo) Eurostat; (derecho) ECB.

\*El PMI compuesto de la Eurozona para diciembre es una estimación aproximada. La Eurozona indicada es la suma de los 19 países que actualmente utilizan el euro.

Guide to the Markets - EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Crecimiento económico de Japón

PIB real, % de cambio interanual

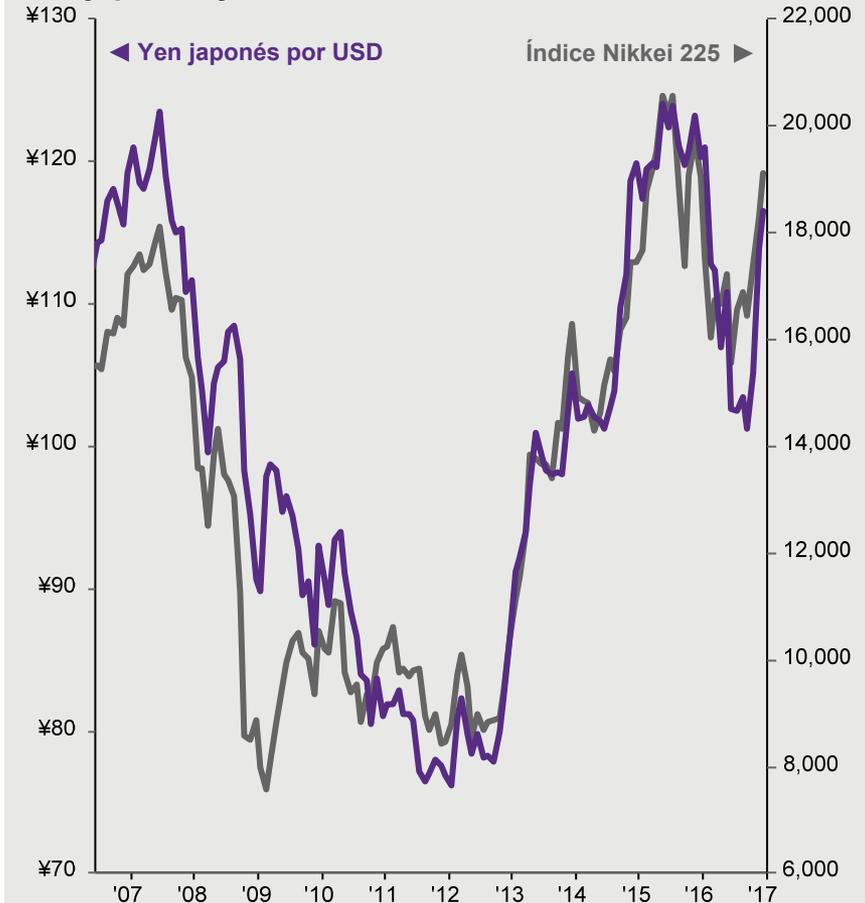


## Mercado laboral japonés

Desempleo, % de variación salarial interanual, promedio móvil de 3 meses



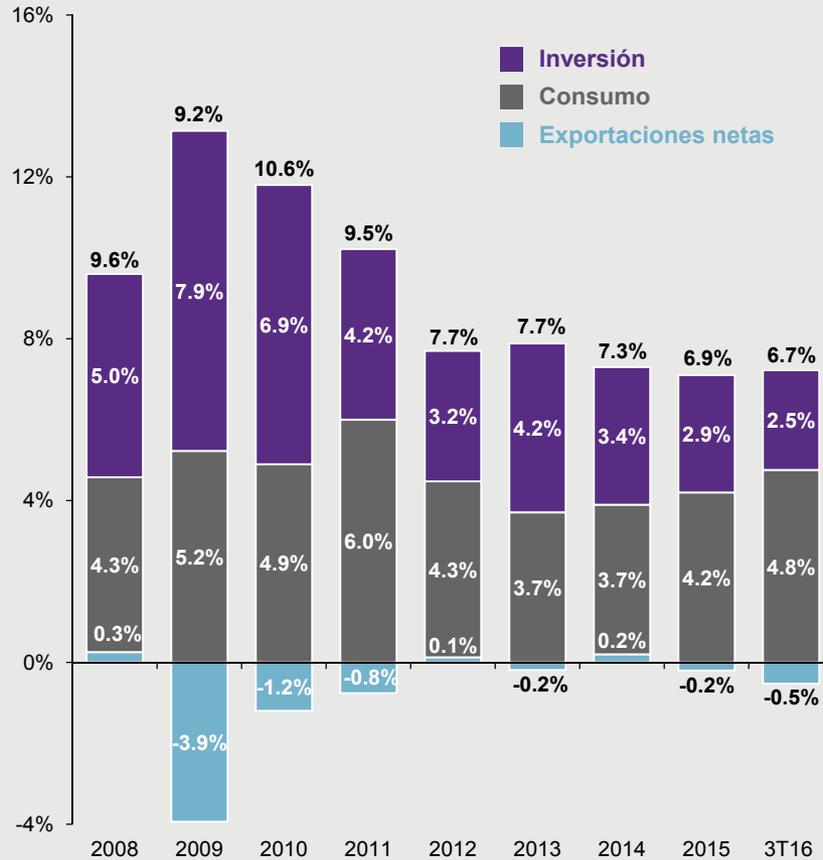
## Yen japonés y mercado de valores



Fuente: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (Superior e inferior izquierdo) Japanese Cabinet Office; (Derecho) Nikkei. Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

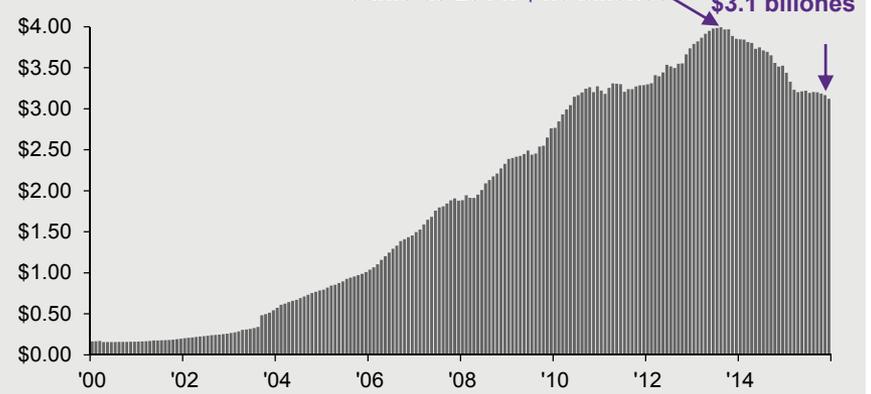
## Contribución del PIB real de China

% de cambio interanual



## Reservas en moneda extranjera de China

Billones de USD



## Herramientas de la política monetaria

Tasa de política en un año de depósitos en renminbi



Fuente: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (Izquierdo) CEIC; (Superior e inferior derecho) People's Bank of China.  
 Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

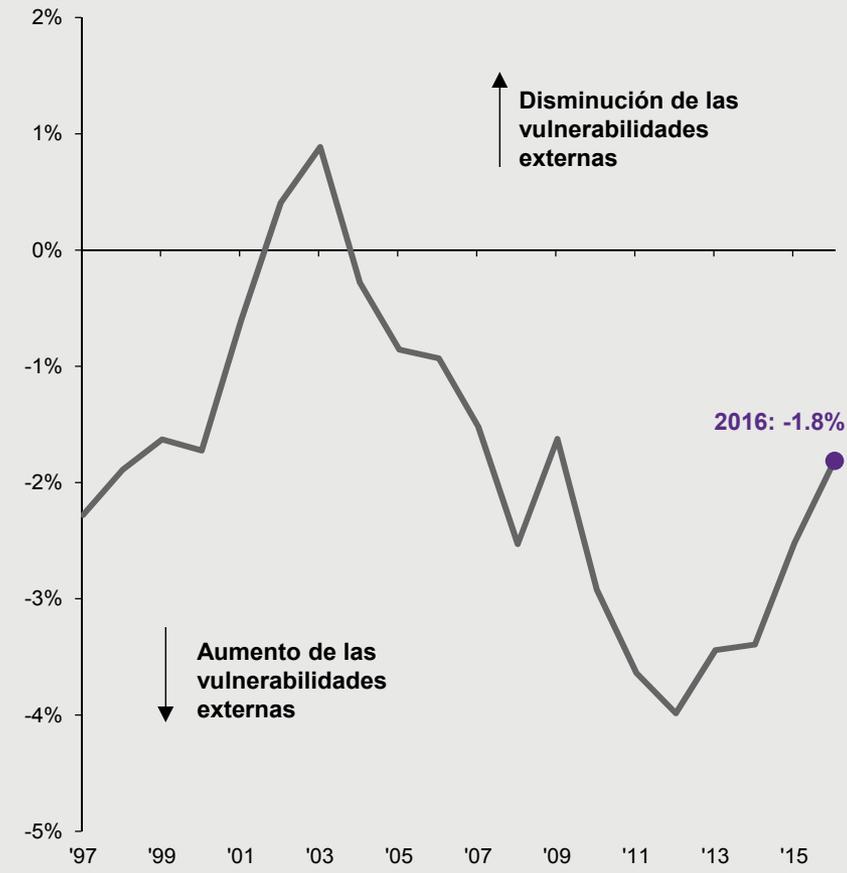
## Tasa de cambio de ME vs. dólar estadounidense

Nivel del índice



## Saldos de cuenta corriente de ME para los “cinco frágiles”\*

Cuentas corrientes como % del PIB, PIB ponderado



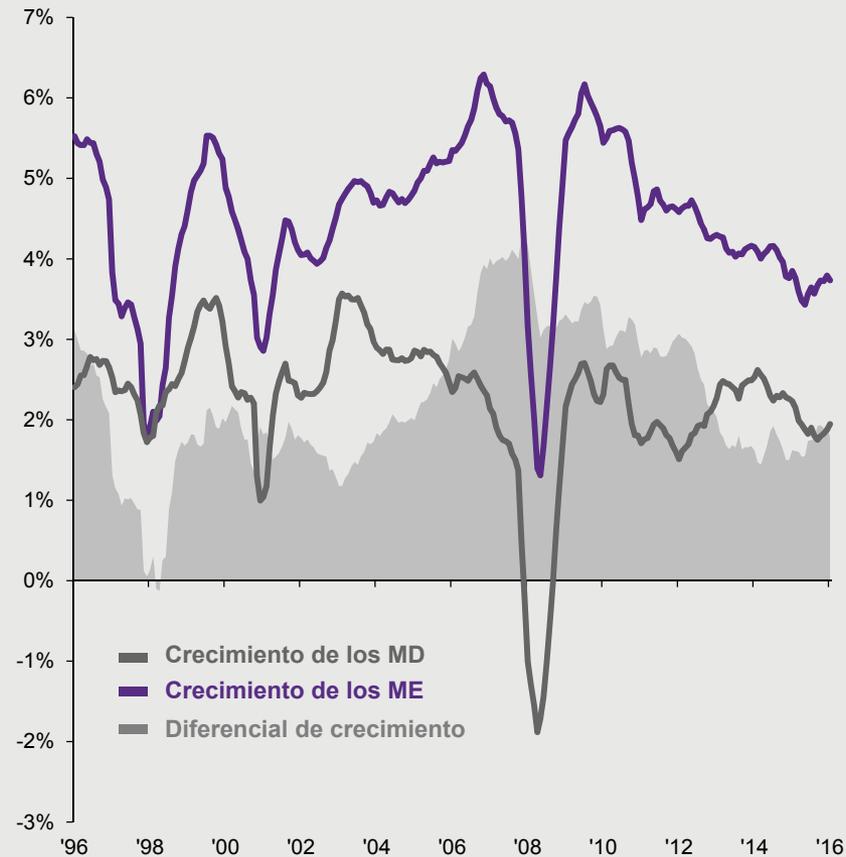
Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (izquierda) J.P. Morgan Global Economic Research; (derecha) FMI.

\*Los cinco frágiles incluyen a Brasil, India, Indonesia, Sudáfrica y Turquía. 2016 es un pronóstico del FMI.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Crecimiento de ME vs. MD

Expectativas mensuales del consenso para el crecimiento del PIB en 12 meses



## Utilidades ME por región

Consenso UPA próximos 12 meses, dólar estadounidense, determinado a 100



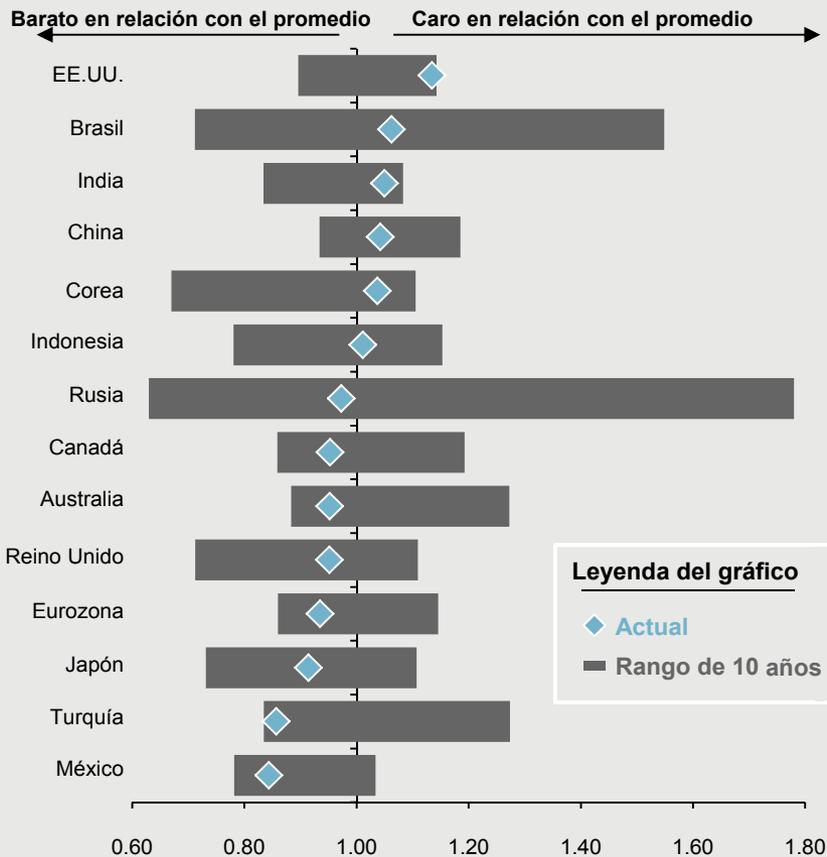
Fuente: FactSet, MSCI, Consensus Economics, J.P. Morgan Asset Management.

El "diferencial de crecimiento" implica las estimaciones de consenso para el crecimiento de ME en los próximos 12 meses menos las estimaciones de consenso para el crecimiento de MD en los próximos 12 meses, proporcionado por Consensus Economics.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Tasas de cambio efectivas reales\*

Tasa de cambio ajustada en función de cambios en inflación vs. promedio 10 años



## USD/Euros

Tasas a corto plazo (puntos básicos, bps) y tasa de cambio



## Mercados emergentes

Precios de materias primas y tasa de cambio



Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (izquierdo e inferior derecho) J.P. Morgan Global Economic Research; (superior derecho) FactSet, Tullett Prebon; (inferior derecho) Bloomberg.

\*Las tasas de cambio efectivas reales (REER) comparan el valor de una moneda con la ponderación de diferentes monedas extranjeras. Disminuyen mediante un índice de precios del productor, excepto en Indonesia, que utiliza un índice de precios del consumidor. Las monedas de ME corresponden al Índice J.P. Morgan Emerging Market Currencies. El precio de las materias primas corresponde al Índice Bloomberg Commodity Price.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

	Compañías grandes de EE.UU.	EAFE	EME	Bonos	Corp. AR	Munis	Moneda	DME	Materias primas	REITs	Fondos de cobertura	Capital privado	Volatilidad anual
Compañías grandes de EE.UU.	1.00	0.89	0.79	-0.29	0.75	-0.12	-0.45	0.60	0.53	0.77	0.81	0.82	16%
EAFE		1.00	0.90	-0.14	0.79	0.00	-0.63	0.71	0.61	0.67	0.86	0.82	20%
EME			1.00	-0.04	0.86	0.08	-0.68	0.82	0.68	0.55	0.87	0.80	24%
Bonos				1.00	-0.05	0.81	-0.22	0.27	-0.10	0.02	-0.19	-0.28	3%
Corp. AR					1.00	0.12	-0.50	0.88	0.66	0.67	0.80	0.69	12%
Munis						1.00	-0.19	0.46	-0.09	0.09	-0.01	-0.16	4%
Monedas							1.00	-0.60	-0.63	-0.38	-0.49	-0.59	8%
DME								1.00	0.58	0.60	0.68	0.59	8%
Materias primas									1.00	0.40	0.72	0.70	21%
REITs										1.00	0.52	0.59	25%
Fondos de cobertura											1.00	0.87	7%
Capital privado												1.00	11%

Otras clases de activos

Fuente: Barclays Inc., Bloomberg, Cambridge Associates, Credit Suisse/Tremont, FactSet, Federal Reserve, MSCI, NCREIF, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Índices usados – Compañías grandes: Índice S&P 500; Monedas: Federal Reserve Trade Weighted Dollar; EAFE: MSCI EAFE; EME: MSCI Emerging Markets; Bonos: Barclays Aggregate; Corp AR: Barclays Corporate High Yield; DME: Barclays Emerging Market; Materias primas: Índice Bloomberg Commodity; Bienes raíces: Índice NAREIT ODCE; Fondos de cobertura: Índice CS/ Tremont Hedge Fund; Capital privado: Índice Cambridge Associates Global Buyout & Growth. La información sobre capital privado se informa con una demora de un trimestre. Todos los coeficientes de correlación y volatilidad anual se basan en datos de retorno total trimestral para el período del 31/12/2006 al 31/12/2016. Este gráfico es solamente para propósitos ilustrativos.

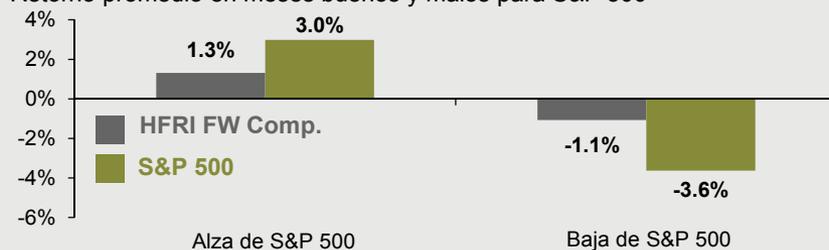
Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Hasta la fecha	14 años '02-'15 An.	14 años '02-'15 Vol.
Bono global 16.5%	Compañías grandes 28.7%	Motivado por eventos 14.2%	Posiciones largas/cortas en renta variable 10.0%	Compañías grandes 15.8%	Macro 11.4%	Bono global 4.8%	Compañías grandes 26.5%	Compañías grandes 15.1%	Bono global 5.6%	Compañías grandes 16.0%	Compañías grandes 32.4%	Compañías grandes 13.7%	Mercado neutral 4.5%	Compañías grandes 9.8%	Compañías grandes 6.3%	Compañías grandes 16.4%
Macro 5.5%	Motivado por eventos 23.0%	Compañías grandes 10.9%	HFRI FW Comp. 9.1%	Motivado por eventos 15.2%	Posiciones largas/cortas en renta variable 11.4%	Macro 4.7%	Valor relativo 23.0%	Valor relativo 12.5%	Compañías grandes 2.1%	Valor relativo 9.7%	Posiciones largas/cortas en renta variable 14.5%	Macro 5.8%	Compañías grandes 1.4%	Motivado por eventos 8.9%	Motivado por eventos 6.3%	Posiciones largas/cortas en renta variable 10.0%
Valor relativo 5.3%	Macro 21.5%	HFRI FW Comp. 9.3%	Motivado por eventos 8.6%	HFRI FW Comp. 13.3%	HFRI FW Comp. 11.0%	Mercado neutral -3.0%	Posiciones largas/cortas en renta variable 22.3%	Motivado por eventos 11.5%	Valor relativo 0.8%	Motivado por eventos 6.5%	Motivado por eventos 13.4%	Valor relativo 5.3%	Macro 0.4%	Valor relativo 6.5%	Valor relativo 6.0%	Motivado por eventos 8.6%
Mercado neutral 0.9%	HFRI FW Comp. 17.1%	Bono global 9.3%	Mercado neutral 6.1%	Posiciones largas/cortas en renta variable 12.8%	Valor relativo 10.0%	Valor relativo -17.3%	Motivado por eventos 20.3%	Posiciones largas/cortas en renta variable 8.9%	Motivado por eventos -0.5%	Posiciones largas/cortas en renta variable 4.7%	HFRI FW Comp. 9.6%	HFRI FW Comp. 4.3%	Valor relativo 0.2%	Posiciones largas/cortas en renta variable 4.9%	HFRI FW Comp. 5.6%	HFRI FW Comp. 7.5%
HFRI FW Comp. 0.4%	Posiciones largas/cortas en renta variable 16.9%	Posiciones largas/cortas en renta variable 7.9%	Macro 6.1%	Valor relativo 12.2%	Bono global 9.5%	HFRI FW Comp. -18.7%	HFRI FW Comp. 18.6%	HFRI FW Comp. 8.5%	Macro -0.7%	HFRI FW Comp. 4.4%	Valor relativo 7.5%	Posiciones largas/cortas en renta variable 3.6%	Posiciones largas/cortas en renta variable -0.2%	HFRI FW Comp. 4.5%	Macro 5.5%	Valor relativo 6.2%
Posiciones largas/cortas en renta variable -1.7%	Bono global 12.5%	Macro 7.5%	Valor relativo 5.3%	Macro 8.2%	Motivado por eventos 8.7%	Motivado por eventos -20.8%	Bono global 6.9%	Bono global 5.5%	Mercado neutral -1.5%	Bono global 4.3%	Mercado neutral 6.4%	Mercado neutral 3.2%	HFRI FW Comp. -0.2%	Bono global 2.6%	Posiciones largas/cortas en renta variable 5.0%	Bono global 6.0%
Motivado por eventos -3.1%	Valor relativo 9.1%	Valor relativo 6.1%	Compañías grandes 4.9%	Mercado neutral 7.0%	Mercado neutral 5.7%	Posiciones largas/cortas en renta variable -26.4%	Macro 6.9%	Macro 3.2%	HFRI FW Comp. -2.0%	Mercado neutral 3.1%	Macro 0.1%	Motivado por eventos 2.6%	Motivado por eventos -2.8%	Mercado neutral 1.1%	Bono global 5.0%	Macro 5.1%
Compañías grandes -22.1%	Mercado neutral 3.3%	Mercado neutral 3.4%	Bono global -4.5%	Bono global 6.6%	Compañías grandes 5.5%	Compañías grandes -37.0%	Mercado neutral -1.7%	Mercado neutral 2.5%	Posiciones largas/cortas en renta variable -4.3%	Macro -1.3%	Bono global -2.6%	Bono global 0.6%	Bono global -3.2%	Macro 0.3%	Mercado neutral 2.8%	Mercado neutral 2.7%

Otras clases de activos

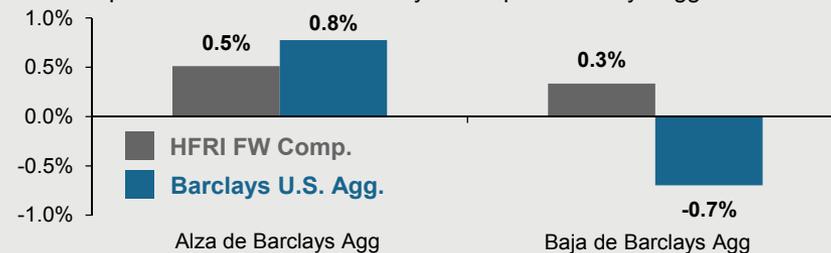
### Retorno de fondos de cobertura en diferentes ambientes de mercado

Retorno promedio en meses buenos y malos para S&P 500



### Retorno de fondos de cobertura en diferentes ambientes de mercado

Retorno promedio en meses buenos y malos para Barclays Agg.



Fuente: Barclays, FactSet, HFRI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Los retornos de fondos de cobertura en los diferentes ambientes de mercado se basan en los retornos mensuales registrados en los últimos 15 años hasta el 30 de noviembre de 2016, debido a la disponibilidad de datos. Los retornos en el año hasta la fecha están actualizados al 30 de noviembre de 2016.

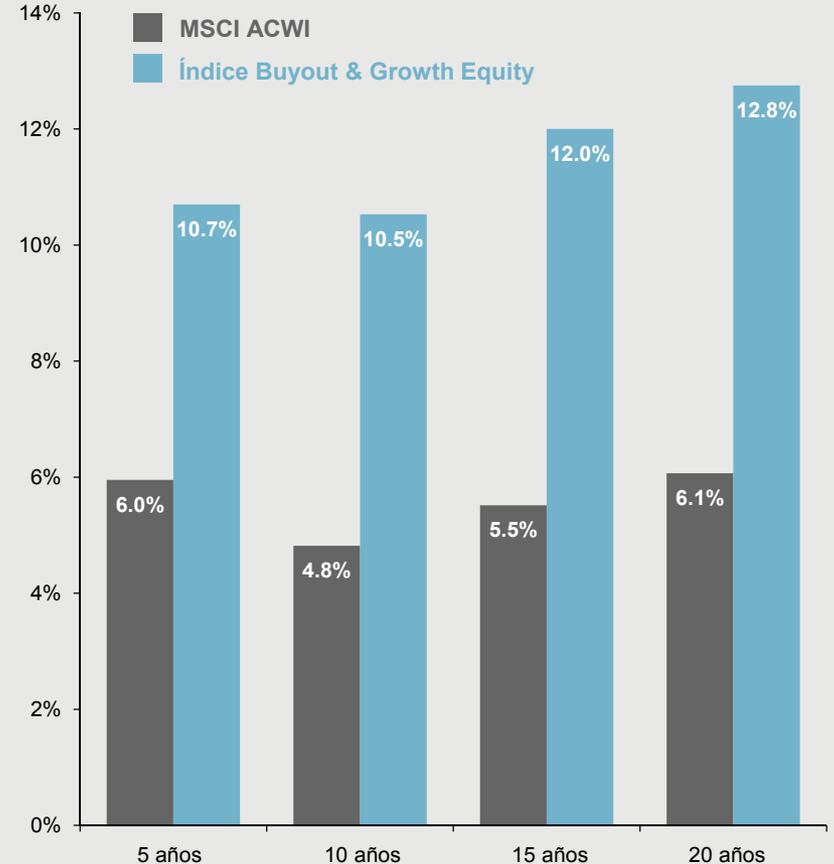
Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Antigüedad de la compañía privada y valor de mercado

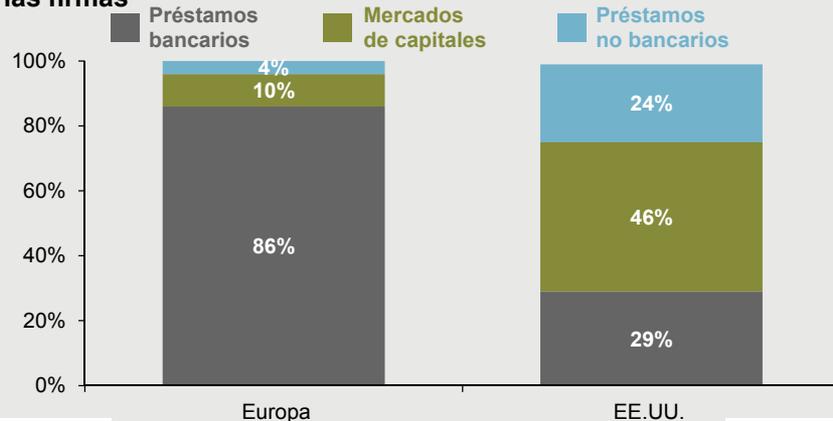


## Retornos de capital público vs. privado

Retorno total de MSCI ACWI e Índice Global Buyout & Growth Equity\*



## Composición de las fuentes de financiación externas de las firmas



Fuente: Cambridge Associates, Deutsche Bank, FactSet, MSCI, National Venture Capital Association, J.P. Morgan Asset Management. La antigüedad en la oferta pública de venta (IPO) se define como el tiempo transcurrido desde la primera financiación hasta la fecha de la IPO.

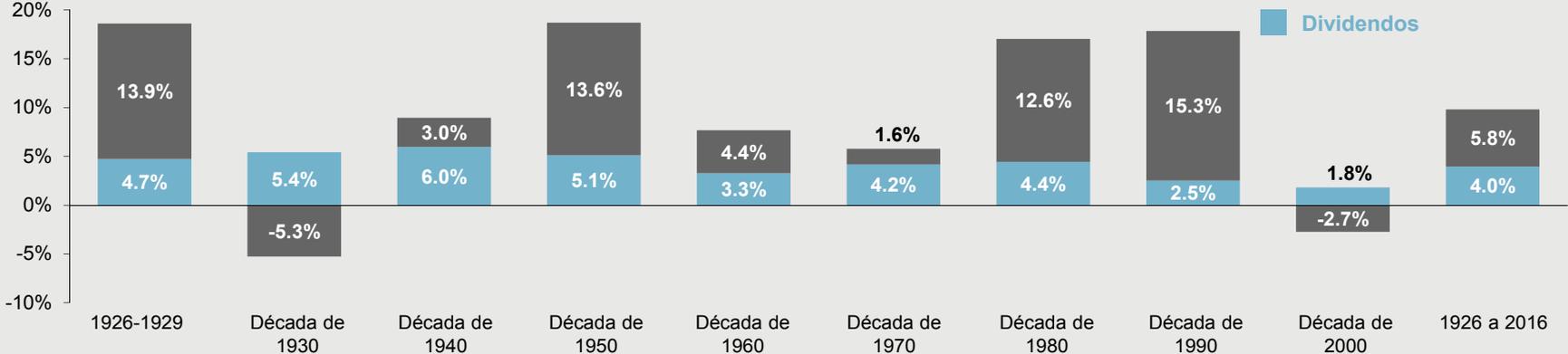
\*Datos actualizados al 2T de 2016.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

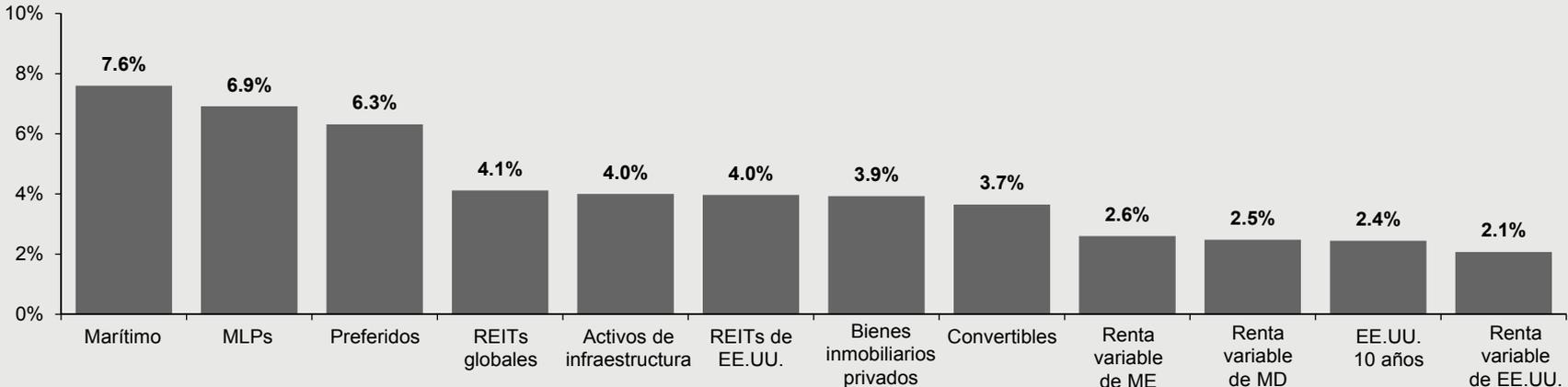
Otras clases de activos

## Retorno total del S&P 500: Dividendos vs. apreciación de capital

Promedio de los retornos anualizados



## Rendimientos de las clases de activos



Fuente: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (Superior) Ibbotson, Standard & Poor's; (Inferior) Alerian, BAML, Barclays, Clarkson, Drewry Maritime Consultants, Reserva Federal, FTSE, MSCI, NCREIF, Standard & Poor's. Los dividendos vs. los retornos por apreciación de capitales se calcularon hasta el 31/12/2016. La rentabilidad está actualizada al 31/12/2016, excepto marítimo y activos de infraestructura (30/06/2016). Marítimo: Los rendimientos no apalancados para los activos marítimos se calculan como la diferencia entre las tarifas de fletamentos (renta de alquileres) y los gastos operativos como porcentaje del valor del activo corriente. Se calculan los rendimientos de cada uno de los tipos de subsectores antes mencionados y se aplican sus respectivas ponderaciones para obtener el rendimiento actual para cada subsector, que luego se pondera para obtener el rendimiento indicativo actual de la flota mercante mundial; MLPs: Alerian MLP; Preferidos: Valores híbridos preferidos de BAML; Bienes inmobiliarios privados: NCREIF ODCE; REITs Globales/de EE.UU.: FTSE NAREIT REITS global/EE.UU.; Activos de infraestructura: Índice MSCI Global Infrastructure Asset; Convertibles: Barclays U.S. Convertibles Composite; Renta variable de ME: MSCI Emerging Markets; Renta variable de MD: Índice MSCI The World; Renta variable de EE.UU.: MSCI USA. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

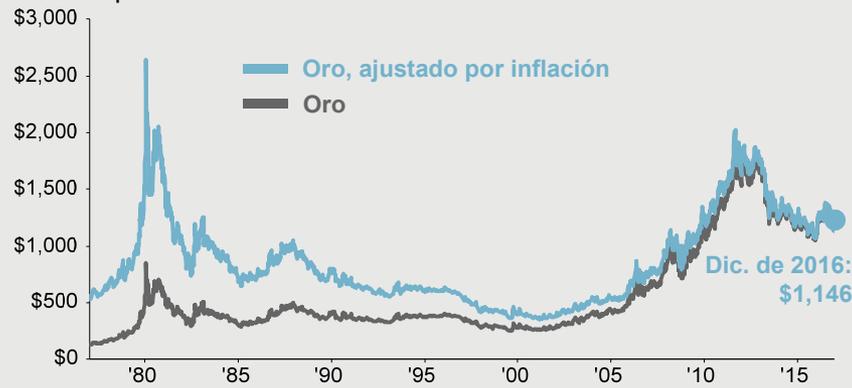
## Precios de materias primas

Precio de la materia prima puntuación z



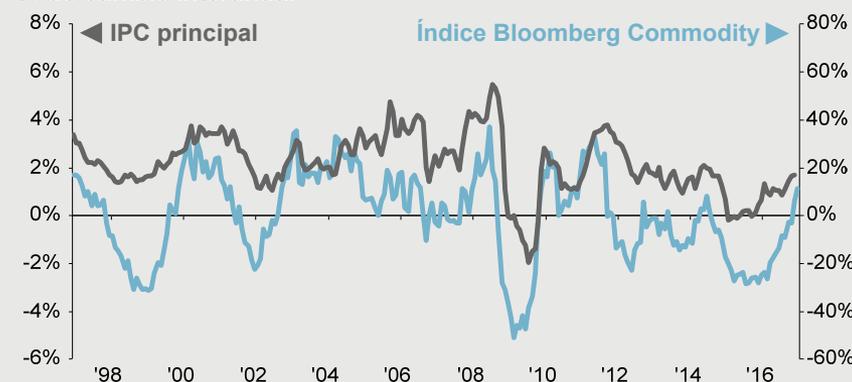
## Precio del oro

Dólares por onza



## Precios de materias primas e inflación

% de cambio interanual

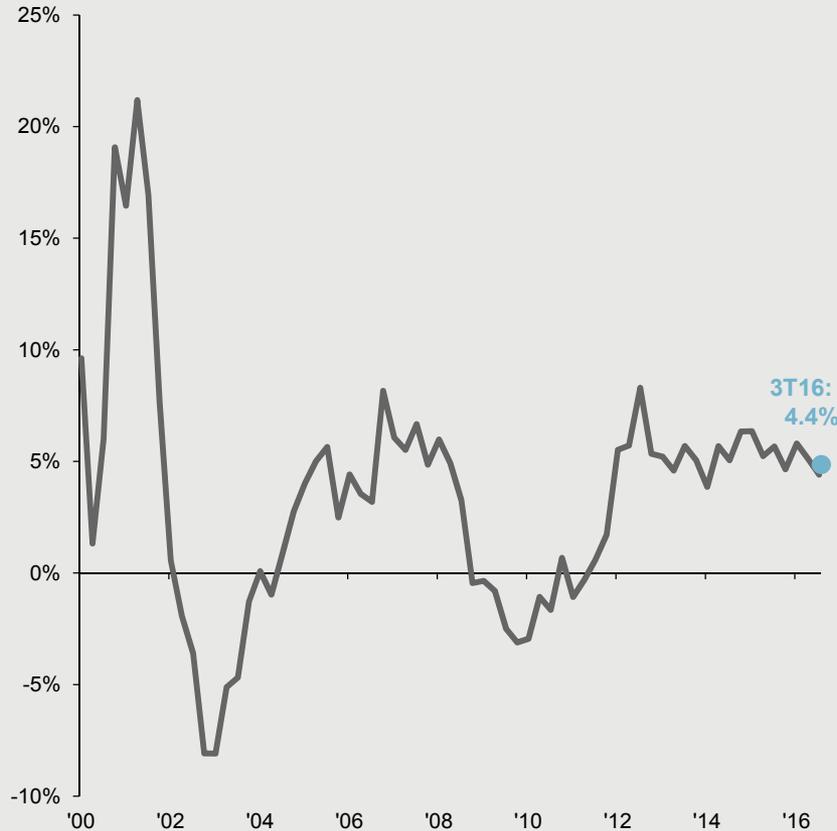


Fuente: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (izquierdo) Bloomberg, CME; (superior derecho) BLS, CME; (inferior izquierdo) Bloomberg, BLS. Los precios de materias primas están representados por el subíndice Bloomberg Commodity correspondiente. El petróleo crudo se indica en el Crudo Brent. Otros precios de materias primas están representados por contratos de futuros. Las puntuaciones Z se calculan a partir de los precios diarios durante los últimos 10 años.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

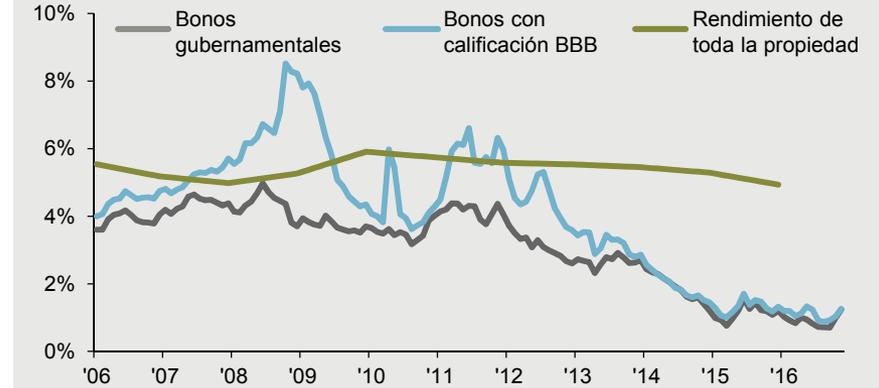
## Crecimiento de la renta operativa neta de los bienes inmobiliarios de EE.UU.

Crecimiento NOI en función del índice NCREIF ODCE interanual



## Diferenciales de rendimiento de la propiedad inmobiliaria de Europa

Rendimientos de la propiedad vs. bonos gubernamentales vs. bonos con calificación BBB



## Diferenciales de rendimiento de la propiedad inmobiliaria de Asia Pacífico

Rendimientos de la propiedad vs. bonos gubernamentales vs. bonos con calificación BBB

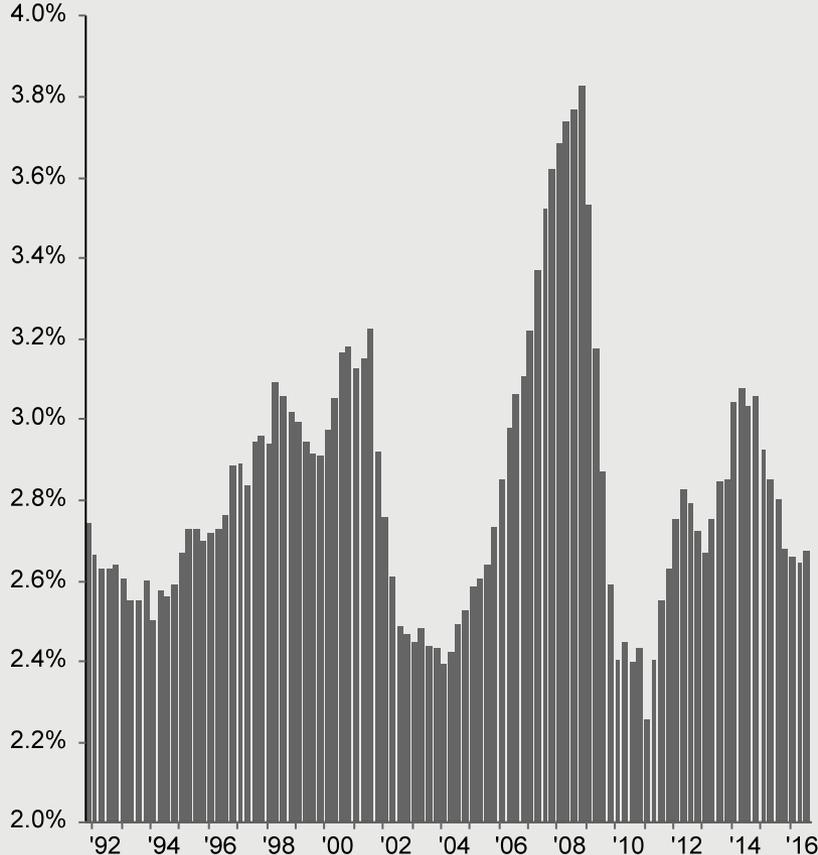


Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (izquierda) Bienes inmobiliarios de EE.UU.: NCREIF; (superior derecho) Bienes inmobiliarios de Europa: IPD, Barclays; (inferior derecho) Bienes inmobiliarios de Asia Pacífico: IPD, FTSE, S&P ASX. Los rendimientos de todas las propiedades (ponderados de forma equitativa, tasas de capitalización), los bonos gubernamentales y los bonos con calificación BBB para Asia Pacífico están representados por Australia y Japón.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

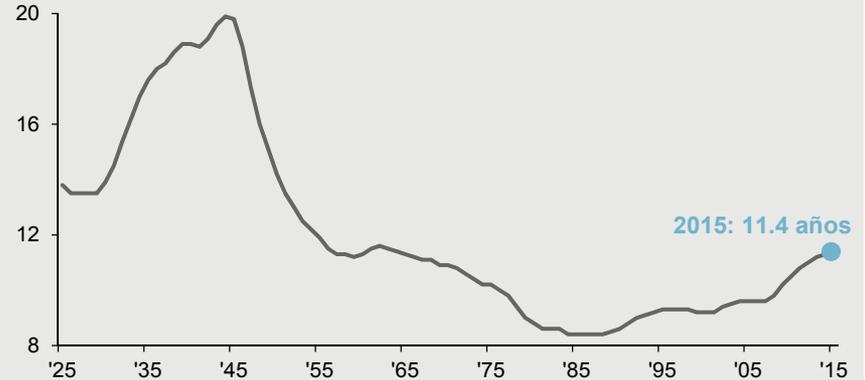
## Inversión en estructuras

Porcentaje del PIB nominal



## Edad promedio de los activos fijos privados

Base de costo histórico, años



## Infraestructuras e inflación

Retorno total, % de cambio interanual



Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (izquierda y superior derecho) BEA; (izquierda e inferior derecho) FactSet; (inferior derecho) BLS, Standard & Poor's.  
Guide to the Markets - EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2002 - 2016	
																An.	Vol.
Materias primas	25.9%	Renta variable de ME 56.3%	REITs 31.6%	Renta variable de ME 34.5%	REITs 35.1%	Renta variable de ME 39.8%	Renta fija 5.2%	Renta variable de ME 79.0%	REITs 27.9%	REITs 8.3%	REITs 19.7%	Compañías pequeñas 38.8%	REITs 28.0%	REITs 2.8%	Compañías pequeñas 21.3%	REITs 10.8%	Renta variable de ME 23.8%
Renta fija	10.3%	Compañías pequeñas 47.3%	Renta variable de ME 26.0%	Materias primas 21.4%	Renta variable de ME 32.6%	Materias primas 16.2%	Efectivo 1.8%	Alto rendimiento 59.4%	Compañías pequeñas 26.9%	Renta fija 7.8%	Alto rendimiento 19.6%	Compañías grandes 32.4%	Compañías grandes 13.7%	Compañías grandes 1.4%	Alto rendimiento 14.3%	Renta variable de ME 9.8%	REITs 22.6%
Alto rendimiento	4.1%	Renta variable de MD 39.2%	Renta variable de MD 20.7%	Renta variable de MD 14.0%	Renta variable de MD 26.9%	Renta variable de MD 11.6%	Asignación de activos -25.4%	Renta variable de MD 32.5%	Renta variable de ME 19.2%	Alto rendimiento 3.1%	Renta variable de ME 18.6%	Renta variable de MD 23.3%	Renta fija 6.0%	Renta fija 0.5%	Compañías grandes 12.0%	Alto rendimiento 9.2%	Compañías pequeñas 20.1%
REITs	3.8%	REITs 37.1%	Compañías pequeñas 18.3%	REITs 12.2%	Compañías pequeñas 18.4%	Asignación de activos 7.1%	Alto rendimiento -26.9%	REITs 28.0%	Materias primas 16.8%	Compañías grandes 2.1%	Renta variable de MD 17.9%	Asignación de activos 14.9%	Asignación de activos 5.2%	Efectivo 0.0%	Materias primas 11.8%	Compañías pequeñas 8.5%	Renta variable de MD 19.2%
Efectivo	1.7%	Alto rendimiento 32.4%	Alto rendimiento 13.2%	Asignación de activos 8.1%	Compañías grandes 15.8%	Renta fija 7.0%	Compañías pequeñas -33.8%	Compañías pequeñas 27.2%	Compañías grandes 15.1%	Efectivo 0.1%	Compañías pequeñas 16.3%	Alto rendimiento 7.3%	Compañías pequeñas 4.9%	Renta variable de MD -0.4%	Renta variable de ME 11.6%	Asignación de activos 6.9%	Materias primas 19.0%
Asignación de activos	-5.9%	Compañías grandes 28.7%	Asignación de activos 12.8%	Compañías grandes 4.9%	Asignación de activos 15.3%	Compañías grandes 5.5%	Materias primas -35.6%	Compañías grandes 16.5%	Alto rendimiento 14.8%	Asignación de activos -0.7%	Compañías grandes 16.0%	REITs 2.9%	Efectivo 0.0%	Asignación de activos -2.0%	REITs 8.6%	Compañías grandes 6.7%	Compañías grandes 15.9%
Renta variable de ME	-6.0%	Asignación de activos 26.3%	Compañías grandes 10.9%	Compañías pequeñas 4.6%	Alto rendimiento 13.7%	Efectivo 4.8%	Compañías grandes -37.0%	Asignación de activos 25.0%	Asignación de activos 13.3%	Compañías pequeñas -4.2%	Asignación de activos 12.2%	Efectivo 0.0%	Alto rendimiento 0.0%	Alto rendimiento -2.7%	Asignación de activos 8.3%	Renta variable de MD 5.8%	Alto rendimiento 11.7%
Renta variable de MD	-15.7%	Materias primas 23.9%	Materias primas 9.1%	Alto rendimiento 3.6%	Efectivo 4.8%	Alto rendimiento 3.2%	REITs -37.7%	Materias primas 18.9%	Renta variable de MD 8.2%	Renta variable de MD -11.7%	Renta fija 4.2%	Renta fija -2.0%	Renta variable de ME -1.8%	Compañías pequeñas -4.4%	Renta fija 2.6%	Renta fija 4.6%	Asignación de activos 11.0%
Compañías pequeñas	-20.5%	Renta fija 4.1%	Renta fija 4.3%	Efectivo 3.0%	Renta fija 4.3%	Compañías pequeñas -1.6%	Renta variable de MD -43.1%	Renta fija 5.9%	Renta fija 6.5%	Materias primas -13.3%	Efectivo 0.1%	Renta variable de ME -2.3%	Renta variable de MD -4.5%	Renta variable de ME -14.6%	Renta variable de MD 1.5%	Efectivo 1.3%	Renta fija 3.5%
Compañías grandes	-22.1%	Efectivo 1.0%	Efectivo 1.2%	Renta fija 2.4%	Materias primas 2.1%	REITs -15.7%	Renta variable de ME -53.2%	Efectivo 0.1%	Efectivo 0.1%	Renta variable de ME -18.2%	Materias primas -1.1%	Materias primas -9.5%	Materias primas -17.0%	Materias primas -24.7%	Efectivo 0.3%	Materias primas 1.2%	Efectivo 0.8%

Principios de inversión

Fuente: Barclays, Bloomberg, FactSet, MSCI, NAREIT, Russell, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Compañías grandes: S&P 500, Compañías pequeñas: Russell 2000, Renta variable de ME: MSCI EME, Renta variable de MD: MSCI EAFE, Materias primas: Índice Bloomberg Commodity, Alto rendimiento: Índice Barclays Global HY, Renta fija: Barclays Aggregate, REITs: Índice NAREIT Equity REIT. La cartera de "asignación de activos" supone las ponderaciones siguientes: 25% en S&P 500, 10% en Russell 2000, 15% en MSCI EAFE, 5% en MSCI EME, 25% en Barclays Aggregate, 5% en bonos del Tesoro a 1-3m de Barclays, 5% en el índice Barclays Global High Yield, 5% en el índice Bloomberg Commodity y 5% en el índice NAREIT Equity REIT. La cartera equilibrada supone un reequilibrio anual. La cartera equilibrada supone un reequilibrio anual. El retorno anualizado (An.) y la volatilidad (Vol.) representan el período entre el 31/12/01 y el 31/12/16. Véase la página de revelaciones al final para obtener las definiciones de los índices. Todos los datos representan el retorno total para el período indicado. El rendimiento previo no garantiza resultados futuros comparables.

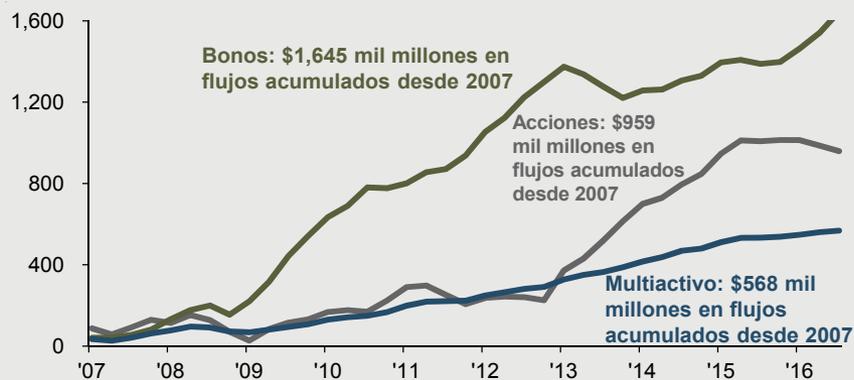
Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Flujos de productos registrados

Miles de millones de USD	AUM	Hasta la fecha 2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
<b>Acciones EE.UU.</b>	6,573	(40)	(34)	96	183	(40)	(41)	14	11	(11)	16	69	103	164	135	48	86	124	116
<b>Acciones mundiales</b>	2,502	0	206	143	202	57	19	86	58	(39)	194	173	138	92	42	12	(9)	42	21
<b>Bonos con impuesto</b>	3,025	207	50	77	(23)	308	170	221	312	60	108	49	43	25	48	111	62	(10)	9
<b>Bonos libres de impuestos</b>	651	46	21	32	(57)	53	(10)	14	73	13	13	17	7	(8)	(3)	13	10	(9)	(7)
<b>Multiactivo</b>	2,101	33	59	92	98	69	59	60	38	12	98	78	81	85	55	24	19	(20)	(12)
<b>Liquidez</b>	2,615	137	39	25	32	10	(58)	(361)	(268)	686	540	174	47	(60)	(90)	8	280	68	124

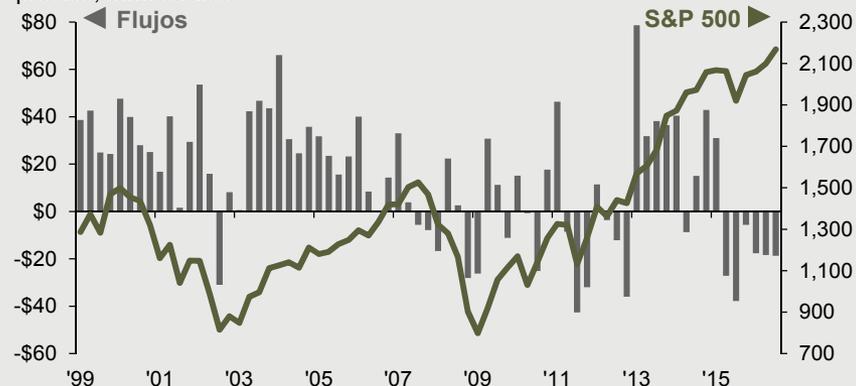
## Flujos acumulados en productos de activo a largo plazo

Flujos de fondos mutuos y ETF, trimestralmente, miles de millones de USD



## Flujos en fondos de capital EE.UU. y rendimiento S&P 500

Miles de millones de USD, flujos de fondos mutuos y ETF, índice de precios, trimestrales

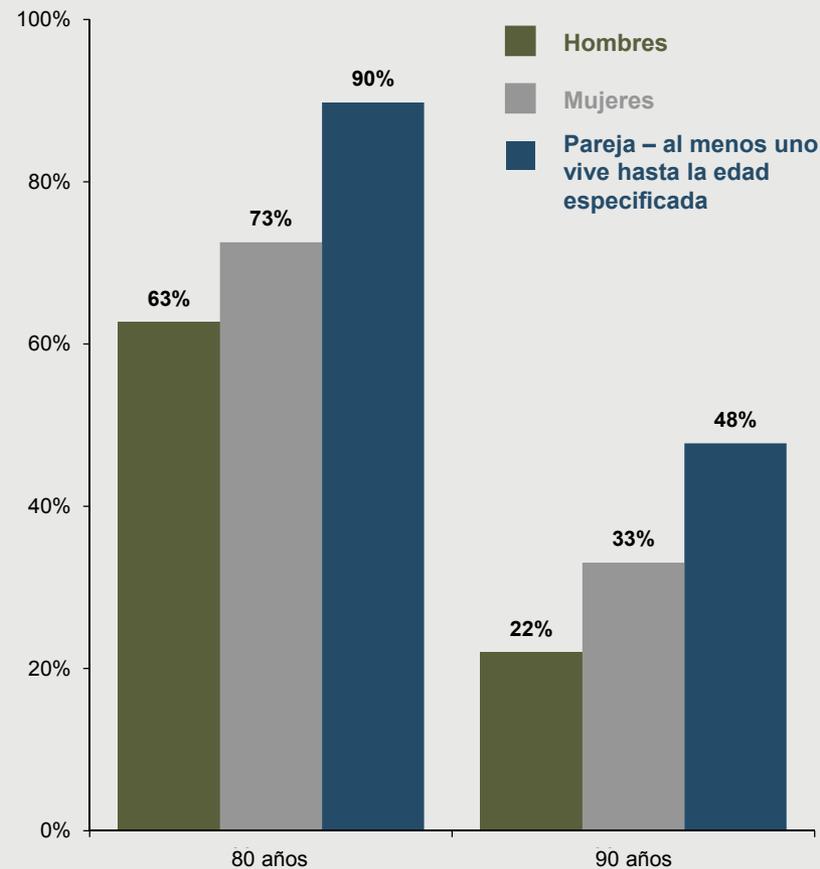


Fuente: Strategic Insight Simfund, J.P. Morgan Asset Management; Todos los datos incluyen los flujos hasta noviembre de 2016 y recogen todos los flujos de productos registrados (fondos mutuos de final abierto y ETF). Los datos de Simfund están sujetos a revisiones periódicas. Los flujos de acciones mundiales incluyen los flujos de mercados emergentes, acciones globales y acciones regionales. Los flujos multiactivo incluyen la asignación de activos, el fondo equilibrado, la cartera flexible y los flujos de ingresos mixtos.  
 Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

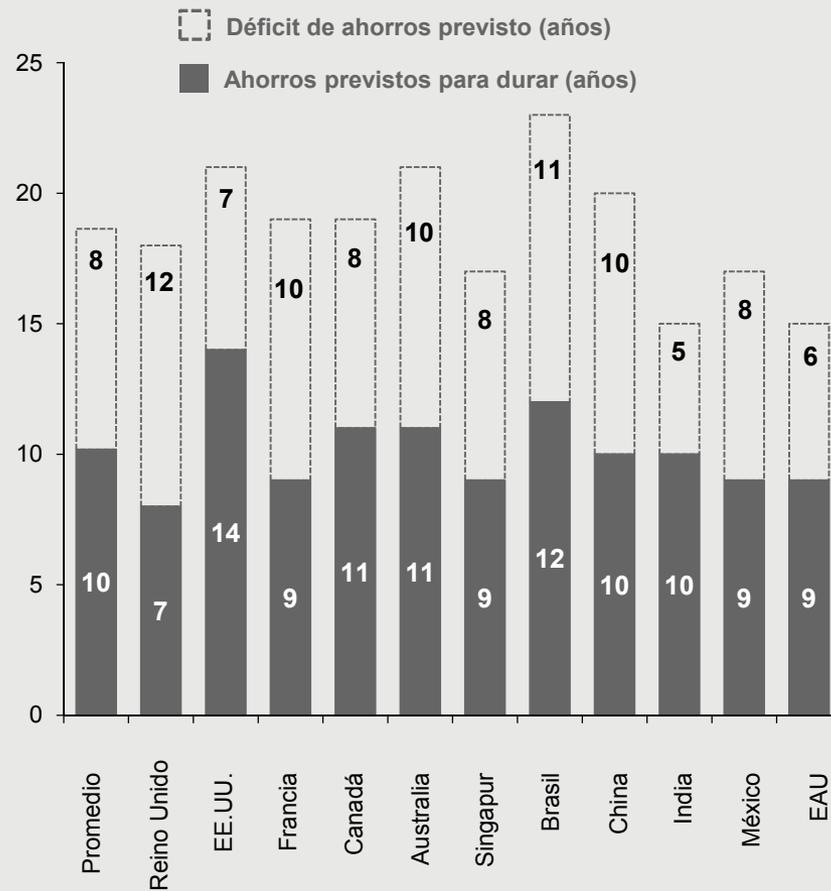
Principios de inversión

## Probabilidad de alcanzar edades de 80 y 90

Personas de 65 años, por sexo y pareja combinada



## Déficit de jubilación percibido por país

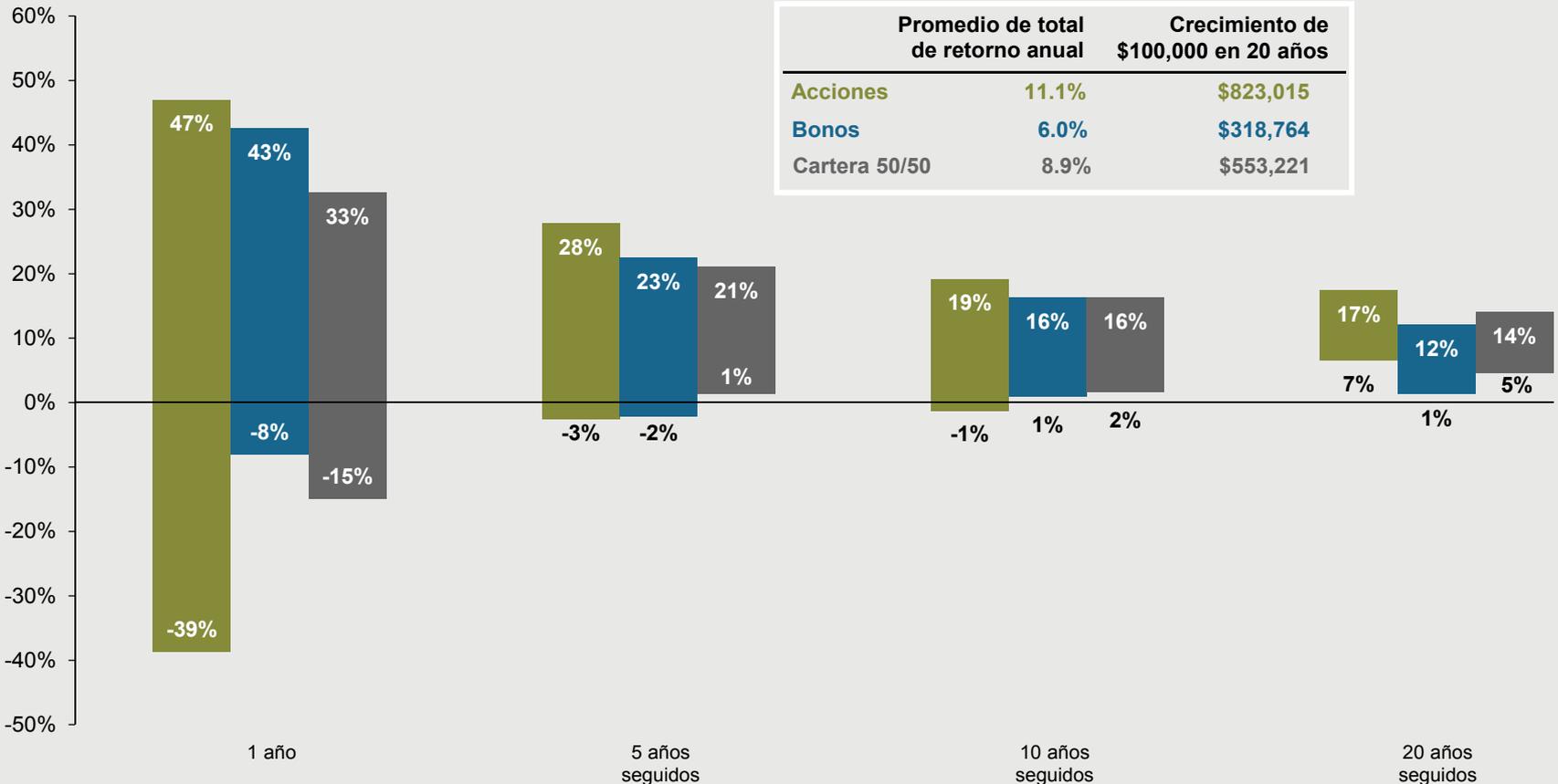


Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (izquierda) SSA 2013 Life Tables; (derecha) "The Future of Retirement: Life after work?" ["El futuro de la jubilación: ¿Hay vida después del trabajo?"], análisis de HSBC.

Las cifras representan la parte prevista de jubilación que no estará cubierta por los ahorros de jubilación en función de los datos de la encuesta. Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Rango de las acciones, los bonos y total de retornos combinados

Retornos anuales totales, 1950-2016



Principios de inversión

Fuente: Barclays, FactSet, Federal Reserve, Robert Shiller, Strategas/Ibbotson, J.P. Morgan Asset Management.

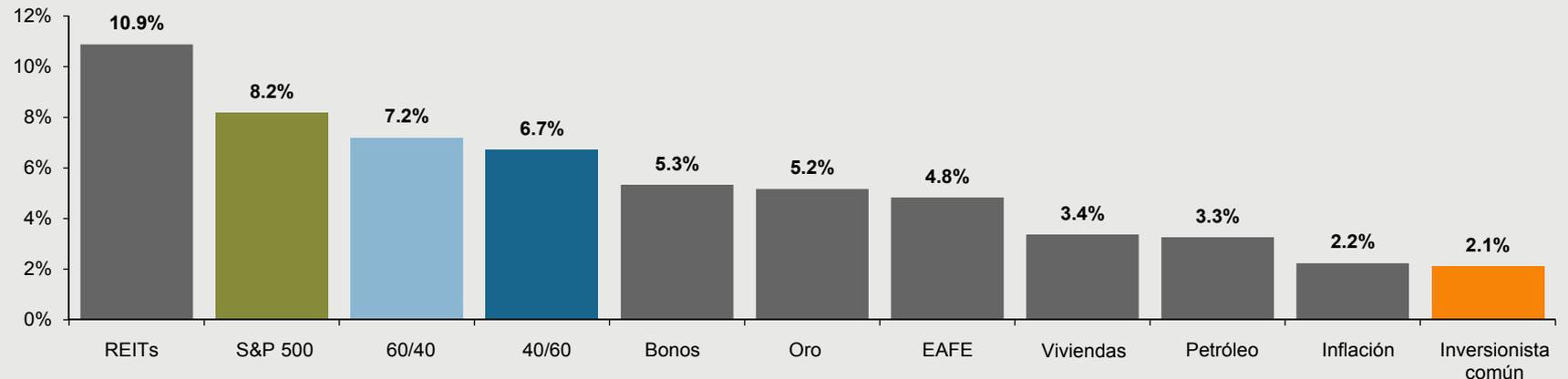
Los retornos mostrados se basan en los retornos por año calendario entre 1950 y 2016. Las acciones representan el S&P 500 Shiller Composite y los Bonos representan Strategas/Ibbotson durante los períodos comprendidos entre 1950 y 2010 y Barclays Aggregate en los años posteriores. Un crecimiento de \$100,000 se basa en los retornos anuales de 1950 a 2016.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

## Retornos de la cartera: Renta variable vs. combinación de renta variable y renta fija



## Retornos anualizados a 20 años por clases de activos (1996 – 2015)



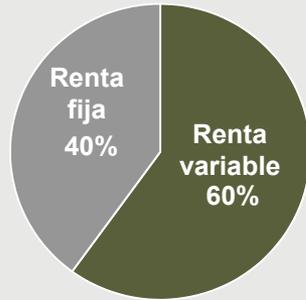
Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (Superior) Barclays, FactSet, Standard & Poor's; (Inferior) Dalbar Inc. Los índices usados son los siguientes: REITs: Índice NAREIT Equity REIT, EAFE: MSCI EAFE, Petróleo: Índice WTI, Bonos: Índice Barclays U.S. Aggregate, Viviendas: precio de venta promedio de casas unifamiliares existentes, Oro: Onza troy/USD, Inflación: IPC. 60/40 Una cartera equilibrada con el 60% de inversión en el índice S&P 500 y el 40% de inversión en renta fija de EE.UU. de alta calidad, representada por el índice Barclays U.S. Aggregate. La cartera se reequilibra anualmente. El retorno del inversionista de asignación de activos promedio se basa en un análisis realizado por Dalbar Inc., que usa el neto de las ventas de fondos mutuos totales, los rescates y los cambios mensuales como medición del comportamiento del inversionista. Los retornos son anualizados (y el total si corresponde) y representan el período de 20 años que termina el 31/12/15 para ajustarse al análisis de Dalbar más reciente.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

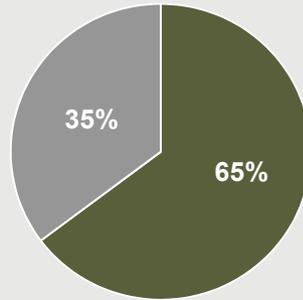
## Desviación real de la cartera en una cartera de compra y retención

Desviación de la cartera de un 60% de renta variable, 40% de renta fija de carteras de compra y retención

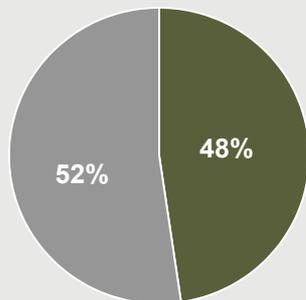
**Ene. de 1997**



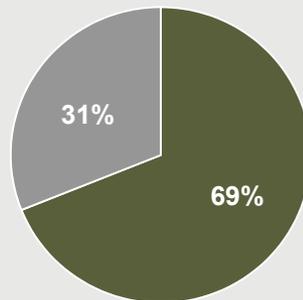
**Oct. de 2007**



**Mar. de 2009**



**Dic. de 2016**

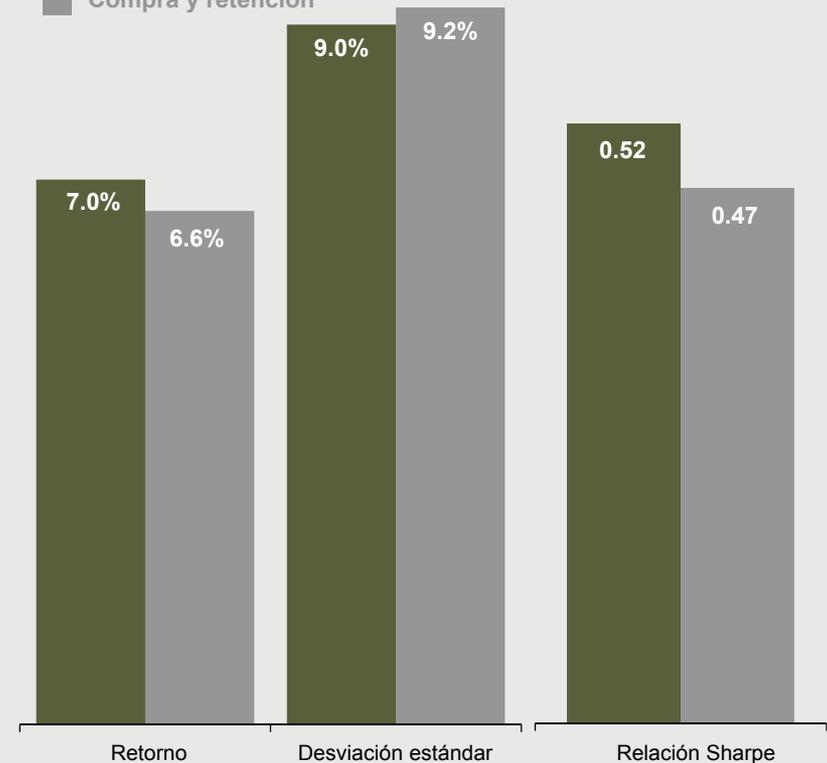


## Riesgo/retorno de la estrategia de reequilibrio vs. compra y retención\*

Cartera con un 60% de renta variable y un 40% de renta fija, periodo de retención de 20 años

■ 60/40 reequilibrio anual

■ Compra y retención



Principios de inversión

Fuente: Standard & Poor's, Barclays, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

\*Las estrategias de reequilibrio anual y de compra y retención constan de los índices de rendimiento total S&P 500 y Barclays U.S. Aggregate mensualmente. El riesgo anualizado y las estadísticas de retornos se calculan desde el 31/01/1996 al 31/12/2016 utilizando datos mensuales. La tasa sin riesgos está representada por el Índice Barclays 1-3 month Treasury Bellwether. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

Renta anual generada por inversión de \$100,000 en CD a 6 meses



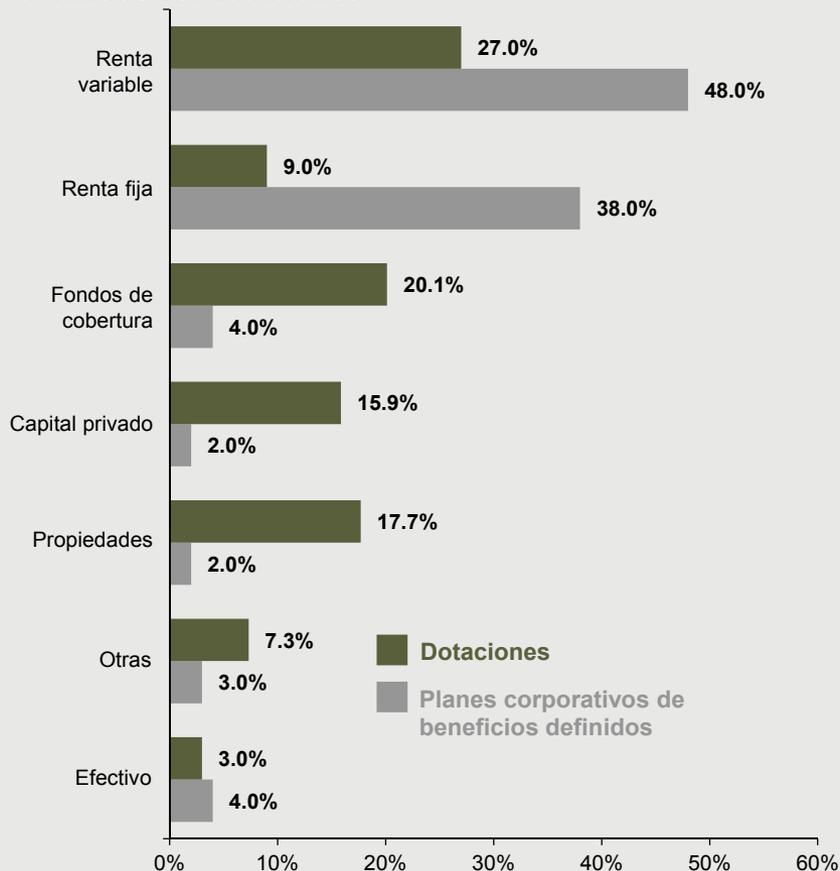
Provisión de dinero M2 como % del PIB nominal



Componente de la provisión de dinero	Miles de millones de USD	Ponderación en la provisión de dinero
<b>M2-M1</b>	<b>\$9,869</b>	<b>80.2%</b>
MMMFs minoristas	\$712	5.8%
Depósitos de ahorros	\$8,781	71.4%
Depósitos a corto plazo	\$377	3.1%
<b>MMMFs institucionales</b>	<b>\$1,752</b>	<b>14.2%</b>
Efectivo en cuentas de IRA y Keogh	\$682	5.5%
<b>Total</b>	<b>\$12,303</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (superior izquierdo) Bankrate.com; (inferior izquierdo y derecho) BEA, Reserva Federal, St. Louis Fed. Todas las mediciones de efectivo obtenidas de la Reserva Federal son los promedios mensuales ajustados por estacionalidad más recientes disponibles. Todas las cifras están expresadas en miles de millones de dólares estadounidenses. Los depósitos a plazo de montos menores son aquellos emitidos en montos iguales o menores a \$100,000. Todos los saldos de cuentas IRA y Keogh en bancos comerciales e instituciones afines fueron sustraídos de los depósitos a plazos de montos menores. El ingreso anual es para propósitos ilustrativos solamente y está calculado sobre el promedio de rendimiento de CD a 6 meses durante cada año y cada \$100,000 invertidos. Los saldos de cuenta de IRA y Keogh en los fondos mutuos del mercado de dinero se obtienen de los fondos mutuos minoristas. El rendimiento previo no garantiza resultados futuros comparables. *Guide to the Markets - EE.UU.* Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

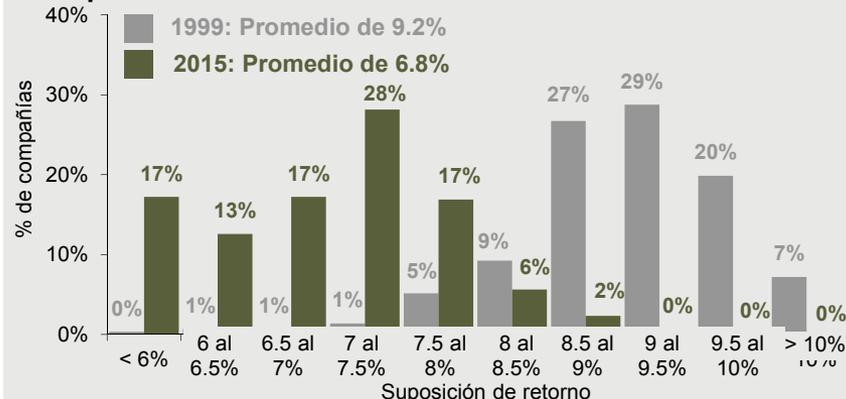
## Asignación de activos: Planes corporativos de beneficios definidos vs. dotaciones



## Planes de beneficios definidos: Compañías Russell 3000



## Suposiciones de retorno de fondos de pensiones: Compañías S&P 500

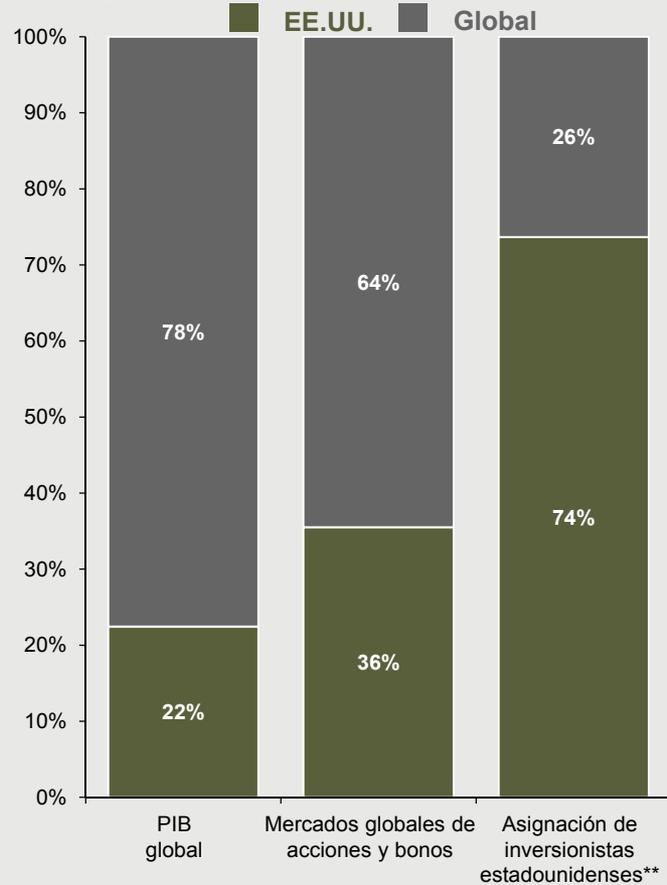


Fuente: J.P. Morgan Asset Management; (izquierda) NACUBO (National Association of College and University Business Officers), Towers Watson; (superior derecho) S&P Capital IQ – Russell 3000 corporate plans; (inferior derecho) Compustat/FactSet, S&P 500 corporate 10-Ks. Asignación de activos al 2012. Las dotaciones representan los datos promedios ponderados en USD de 842 institutos superiores y universidades. Las suposiciones de retorno de fondos de pensiones se basan en todos los datos disponibles y proporcionados por las compañías del índice S&P 500. Activos de pensión, pasivos y la condición financiada se basan en los datos de pensiones suministrados por compañías Russell 3000. Las bandas de suposición de retorno incluyen el rango superior. \*Las estimaciones para 2016 se basan en los movimientos del mercado y no incluyen las contribuciones, los pagos de beneficios y los costos de servicio. Toda la información es solo para fines ilustrativos.

Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

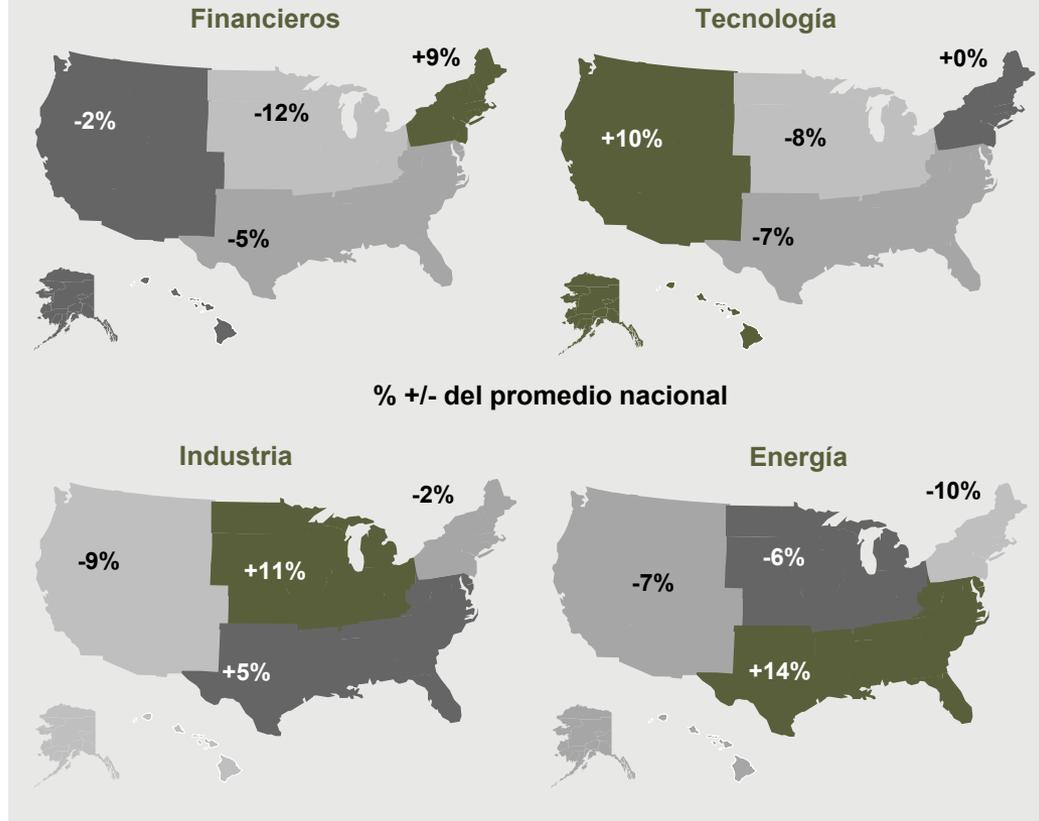
## El universo de las inversiones y los inversionistas estadounidenses

Porcentaje del total de activo neto, 2014



## Asignación de inversionistas por región

Probabilidad de poseer acciones en una industria vs. promedio nacional\*\*\*



Fuente: Openfolio, IMF, ICI, J.P. Morgan Asset Management.

\*Los datos de los mercados globales de acciones y bonos están actualizados a 2013. \*\*La asignación de inversionistas estadounidenses corresponde al valor total de inversiones en los fondos mutuos de acciones de renta variable globales o nacionales y ETF. \*\*\*La asignación de inversionistas por región se basa en los datos recopilados por Openfolio. El promedio de asignaciones por sector a nivel nacional se determina observando las asignaciones por sector de más de 20,000 cuentas de corretaje y calculando el promedio de manera tradicional. Las asignaciones de cartera se evalúan luego a nivel regional y los promedios regionales se comparan luego con el promedio nacional para poder estudiar con detenimiento las tendencias de los inversionistas. Para conocer más detalles, visite [openfolio.com](http://openfolio.com).  
 Guide to the Markets – EE.UU. Los datos están actualizados al 31 de diciembre de 2016.

**Ninguno de los índices se administra y una persona no puede invertir directamente en un índice. Los rendimientos del índice no incluyen honorarios ni gastos.**

*Renta variable:*

El **Dow Jones Industrial Average** es un promedio de precios ponderados de las acciones de 30 compañías estadounidenses de primera línea que cotizan en la bolsa de manera permanente.

El **Índice MSCI ACWI (All Country World Index)** es un índice ponderado de capitalización de mercado de tasa variable que está diseñado para medir el rendimiento del mercado de valores de países desarrollados y emergentes.

El **Índice MSCI EAFE (Europa, Australia-Asia, Lejano Oriente)** es un índice ponderado de capitalización de mercado de tasa variable que está diseñado para medir el rendimiento del mercado de valores de países desarrollados, excepto EE.UU. y Canadá.

El **Índice MSCI Emerging Markets** es un índice de capitalización de mercado de tasa variable que está diseñado para medir el rendimiento en los mercados emergentes globales.

El **Índice MSCI Europe** es un índice de capitalización de mercado de tasa variable, que está diseñado para medir el rendimiento en los mercados accionarios desarrollados de Europa.

El **Índice MSCI Pacific** es un índice de capitalización de mercado de tasa variable, que está diseñado para medir el rendimiento en los mercados accionarios de la región Pacífico.

El **Índice Russell 1000®** mide el rendimiento de las 1,000 compañías más grandes del índice Russell 3000.

El **Índice Russell 1000 Growth®** mide el rendimiento de aquellas compañías del índice Russell 1000 con las mayores relaciones precio/valor libro y los mayores valores de crecimiento previstos.

El **Índice Russell 1000 Value®** mide el rendimiento de aquellas compañías del índice Russell 1000 con las relaciones precio/valor libro más bajas y los valores de crecimiento previstos más bajos.

El **Índice Russell 2000®** mide el rendimiento de las 2,000 compañías más pequeñas del índice Russell 3000.

El **Índice Russell 2000 Growth®** mide el rendimiento de aquellas compañías del índice Russell 2000 con las mayores relaciones precio/valor libro y los mayores valores de crecimiento previstos.

El **Índice Russell 2000 Value®** mide el rendimiento de aquellas compañías del índice Russell 2000 con las relaciones precio/valor libro más bajas y los valores de crecimiento previstos más bajos.

El **Índice Russell 3000®** mide el rendimiento de las 3,000 compañías más grandes de los EE.UU. en base a la capitalización total de mercado.

El **Índice Russell Midcap®** mide el rendimiento de las 800 compañías más pequeñas del índice Russell 1000.

El **Índice Russell Midcap Growth®** mide el rendimiento de aquellas compañías del índice Russell Midcap con las mayores relaciones precio/valor libro y los mayores valores de crecimiento previstos. Las acciones también pertenecen al índice Russell 1000 Growth.

El **Índice Russell Midcap Value®** mide el rendimiento de aquellas compañías del índice Russell Midcap con las menores relaciones precio/valor libro y los menores valores de crecimiento esperados. Las acciones también pertenecen al índice Russell 1000 Value.

El **Índice S&P 500** se ha considerado ampliamente como la mejor medición individual de la Bolsa de valores de los EE.UU. El índice incluye un muestra representativa de 500 compañías líderes en industrias líderes de la economía de los EE.UU. El **Índice S&P 500** se enfoca en el segmento de grandes compañías del mercado. Sin embargo, dado que incluye una parte significativa del valor total del mercado, también lo representa.

*Renta fija:*

El **Índice Barclays 1-3 Month U.S. Treasury Bill** incluye todos los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de cupón cero emitidos por suscripción pública que poseen un vencimiento restante menor a tres meses y mayor a un mes, que se consideran con grado de inversión, y que poseen un valor nominal en circulación de \$250 millones o más. Además, los valores deben estar denominados en dólares estadounidenses y estar a tasa fija y no convertibles.

El **Índice Barclays Global High Yield** es una medición emblemática de múltiples monedas del mercado de deuda global de alta rentabilidad. El índice representa la unión de los índices US High Yield, the Pan-European High Yield y Emerging Markets (EM) Hard Currency High Yield. Los subcomponentes de los mercados emergentes y de alta rentabilidad son mutuamente exclusivos. Hasta el 1 de enero de 2011, el índice también incluía los valores de alta rentabilidad de CMBS.

El **Índice Barclays Municipal** está conformado por una amplia variedad de obligaciones generales y bonos de utilidades de grado de inversión con vencimientos de entre uno y 30 años. Es un índice representativo no administrado del mercado de bonos libres de impuestos.

El **Índice Barclays US Dollar Floating Rate Note (FRN)** otorga una medición del mercado de obligaciones de tasa flotante denominado en dólares estadounidenses.

El **Índice Barclays US Corporate Investment Grade** es un índice no administrado que consiste de obligaciones extranjeras específicas y corporativas estadounidenses de cotización pública y pagarés garantizados, que se consideran con grado de inversión (Baa3/BBB o superior) por al menos dos agencias de calificación, tienen al menos un año de validez hasta su vencimiento final y poseen un valor nominal mínimo en circulación de \$250 millones. Para calificar, los bonos deben estar registrados en la SEC.

El **Índice Barclays US High Yield** cubre el universo de deuda a tasa fija sin grado de inversión. Los eurobonos y las emisiones de deudas de países considerados como mercados emergentes (clasificación de deuda soberana de Baa1/BBB+/BBB+ o menos a través de la media entre Moody's, S&P y Fitch) quedan excluidos; sin embargo, se incluyen los bonos canadienses y globales (registrados en la SEC) de emisores en países no EMG.

El **Índice Barclays US Mortgage Backed Securities** es un índice no administrado que mide el rendimiento de valores de transferencia respaldados por hipotecas de tasa fija de grado de inversión de GNMA, FNMA y FHLMC.

El **Índice Barclays US TIPS** consta de valores protegidos contra la inflación emitidos por el Tesoro de los EE.UU.

El **Índice J.P. Morgan Emerging Market Bond Global (EMBI)** incluye los bonos Brady denominados en dólares estadounidenses, eurobonos, préstamos comercializados e instrumentos de deuda del mercado local emitidos por entidades soberanas y cuasi soberanas.

El **Índice J.P. Morgan Domestic High Yield** está diseñado para reflejar el universo de inversiones del mercado de deuda corporativa nacional de alta rentabilidad denominado en dólares estadounidenses.

El **Índice J.P. Morgan Corporate Emerging Markets Bond Broad Diversified (CEMBI Broad Diversified)** es una ampliación del **Índice J.P. Morgan Corporate Emerging Markets Bond (CEMBI)**. El CEMBI es un índice ponderado de capitalización de mercado que consiste de bonos corporativos de mercados emergentes denominados en dólares estadounidenses.

El **Índice J.P. Morgan Emerging Markets Bond Global Diversified (EMBI Global Diversified)** registra el total de retornos de los instrumentos de deuda denominados en dólares estadounidenses emitidos por entidades soberanas y cuasi soberanas de mercados emergentes: bonos Brady, préstamos, eurobonos. El índice limita la exposición de algunos de los países más grandes.

El **Índice J.P. Morgan GBI EM Global Diversified** mide el rendimiento de los instrumentos de deuda en moneda local emitidos por los gobiernos de mercados emergentes, a cuya deuda tienen acceso la mayoría de los inversionistas internacionales.

El **Índice U.S. Treasury** es un componente del Índice Gubernamental de EE.UU.

## Otras clases de activos:

El **Índice Alerian MLP** es un compuesto de las 50 Sociedades Master Limited Partnerships (MLP) de energía más importantes que proporciona a los inversionistas una referencia integral e imparcial para el tipo de activo.

El **Índice Bloomberg Commodity** y los subíndices relacionados se componen de contratos de futuros sobre materias primas físicas y representan a veintidós materias primas individuales negociadas en bolsas de valores en los Estados Unidos, a excepción del aluminio, el níquel y el zinc.

El **Índice Cambridge Associates U.S. Global Buyout and Growth®** se basa en datos recopilados de 1,768 fondos de capital de compra y crecimiento globales (de EE.UU. y excluyendo a EE.UU.), incluidas sociedades totalmente liquidadas, constituidas entre 1986 y 2013.

El **Índice CS/Tremont Hedge Fund** se recopila por el índice Credit Suisse Tremont, LLC. Es un índice de fondos de cobertura ponderado de activos e incluye solamente fondos, en oposición a las cuentas separadas. El índice usa la base de datos de Credit Suisse/Tremont, la que da seguimiento a más de 4,500 fondos, y consta solamente de fondos con una administración mínima de US\$50 millones, un registro de seguimiento de 12 meses y estados financieros auditados. Se calcula y adecua cada mes, y se muestra neto de todos los gastos y comisiones de rendimiento. Es propiedad exclusiva de Credit Suisse Tremont Index, LLC.

Los **Índices HFRI Monthly (HFRI)** son índices de rendimiento ponderados de forma equitativa, utilizados por varios administradores de fondos de cobertura como referencia para sus propios fondos de cobertura. Los HFRI se dividen en 4 estrategias principales, cada una con varias subestrategias. Todos los constituyentes del índice HFRI de administrador único están incluidos en el Compuesto Ponderado del Fondo HFRI, que representa a más de 2,200 fondos incluidos en la base de datos interna de HFRI.

El **Índice NAREIT EQUITY REIT** fue diseñado para proporcionar la evaluación más exhaustiva del rendimiento general de la industria, e incluye todos los fondos de inversión de bienes raíces (REIT) calificados tributariamente que están registrados en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE), el American Stock Exchange o el NASDAQ.

El **Índice NFI-ODCE**, abreviación de NCREIF Fund Index - Open End Diversified Core Equity, es un índice de retornos de inversión que informa sobre una base histórica y actual los resultados de 33 fondos combinados de final abierto que buscan una estrategia de inversión central, algunos tienen historiales de rendimiento que se remontan a la década de 1970. El índice NFI-ODCE es un índice ponderado de capitalización y se informa antes de descontar tarifas. Las mediciones se ponderan por tiempo.

## Definiciones:

La inversión en **activos alternativos** implica mayores riesgos que las inversiones tradicionales y es adecuada para inversionistas sofisticados. Las inversiones alternativas implican mayores riesgos que las inversiones tradicionales y no deben considerarse un programa de inversión completo. No son fiscalmente eficientes y un inversionista debe consultar con su asesor fiscal antes de invertir. Las inversiones alternativas tienen tarifas más altas que las tradicionales y también pueden ser altamente apalancadas e involucrarse en técnicas de inversión especulativas, las que pueden ampliar el potencial para la pérdida o utilidad de la inversión. El valor de las inversiones puede experimentar tanto subidas como bajadas, y cabe la posibilidad de que los inversionistas obtengan menos de lo que invirtieron.

Los **bonos** están sujetos a riesgos de tasa de interés. Los precios de los bonos generalmente caen cuando las tasas de interés suben.

Las inversiones en **materias primas** pueden tener una mayor volatilidad que las inversiones en valores tradicionales, sobre todo si los instrumentos implican un apalancamiento. El valor de los instrumentos derivados vinculados a las materias primas puede verse afectado por cambios en los movimientos generales del mercado, la volatilidad de los índices de materias primas, cambios en las tasas de interés, o factores que afectan a un determinado sector o producto, como la sequía, las inundaciones, el clima, las enfermedades del ganado, embargos, aranceles y acontecimientos internacionales económicos, políticos y regulatorios. El uso de derivados apalancados vinculados a materias primas crea una oportunidad para un mayor rendimiento pero, al mismo tiempo, crea la posibilidad de una mayor pérdida.

Los **derivados** pueden ser más riesgosos que otros tipos de inversiones, ya que pueden ser más sensibles a los cambios en las condiciones económicas o del mercado que otros tipos de inversiones y podrían resultar en pérdidas que superen significativamente la inversión original. El uso de derivados puede no tener éxito, y resultar en pérdidas de inversión, y el costo de este tipo de estrategias puede reducir el rendimiento de las inversiones.

Las **Estrategias de Reestructuración Desvalorizadas** usan un proceso de inversión enfocado en los instrumentos corporativos de renta fija, principalmente sobre instrumentos de crédito corporativos de compañías que transan en descuentos significativos a su valor de emisión u obligado (valor nominal) al vencimiento como resultado de un procedimiento de bancarrota formal o una percepción de mercado financiera de procedimientos de término próximo.

Las inversiones en los **mercados emergentes** pueden ser más volátiles. Los riesgos normales de la inversión en países extranjeros se acentúan al invertir en mercados emergentes. Además, el pequeño tamaño de los mercados de valores y el bajo volumen de operaciones puede llevar a una falta de liquidez, lo que conduce a una mayor volatilidad. Además, los mercados emergentes podrían no proporcionar una protección jurídica adecuada para la inversión privada o extranjera, o la propiedad privada.

El precio de los valores **accionarios** puede subir o bajar debido a cambios en el mercado en general o cambios en la situación financiera de una empresa, a veces de forma rápida e impredecible. Estos movimientos de precios pueden resultar de factores que afectan a las empresas, sectores o industrias, o el mercado de valores en su conjunto, tales como cambios en las condiciones económicas o políticas. Los valores accionarios están sujetos al "riesgo del mercado de valores", es decir, que, en general, los precios de las acciones pueden disminuir en periodos cortos o prolongados.

Las **estrategias del mercado de valores neutral** utilizan técnicas cuantitativas sofisticadas de análisis de datos de precios para asegurar información sobre futuros movimientos de precios y relaciones entre valores, la selección de valores para la compra y la venta. Las estrategias de Equity Market Neutral por lo general mantienen una exposición característica neta del mercado de valores no mayor a un 10% en el corto o largo plazo.

Las **estrategias de macro global** cubren una gran variedad de estrategias en las que el proceso de inversión está relacionado con movimientos de las variables económicas subyacentes y el impacto que tienen sobre el capital, renta fija, moneda dura y mercados de materias primas.

La **inversión internacional** implica un mayor grado de riesgo y una mayor volatilidad. Los cambios en las tasas de cambio de divisas y las diferencias en los criterios contables y fiscales fuera de los EE.UU. pueden aumentar o disminuir los rendimientos. Algunos mercados extranjeros pueden no ser tan política y económicamente estables como los Estados Unidos y otras naciones.

No hay garantía de que el uso de las **posiciones largas y cortas** tendrá éxito en limitar la exposición de los inversionistas a los movimientos nacionales del mercado de valores, cambios radicales en la capitalización del sector, u otros factores de riesgo. La inversión mediante el uso de estrategias de venta a largo y corto plazo puede otorgar mayores tasas de rotación de la cartera. Las ventas del ciclo corto implican ciertos riesgos, incluyendo los costos adicionales asociados con cubrir posiciones cortas y la posibilidad de pérdida ilimitada en ciertas posiciones de ventas cortas.

Las **estrategias de arbitraje de fusiones** que usan un proceso de inversión principalmente enfocado en oportunidades en capital e instrumentos relacionados con el capital de compañías que actualmente están realizando alguna transacción corporativa.

La **inversión en compañías de mediana capitalización** por lo general conlleva más riesgo que la inversión en empresas bien establecidas "de primera línea". Históricamente, las acciones de las compañías medianas han experimentado un mayor nivel de volatilidad del mercado que las acciones promedio.

La **relación precio/utilidad proyectada** es una medida de la relación precio-utilidad (P/U) que utiliza los ingresos previstos. El **precio/valor libro** compara el valor de mercado de una acción con su valor en libros. El **precio/flujo de efectivo** es una medida de las expectativas del mercado en relación a la salud financiera futura de la empresa. El **precio/dividendo** es la relación entre el precio de una acción en una bolsa de valores a los dividendos por acción pagados en el ejercicio anterior, que se utiliza como una medida del potencial de una empresa como una inversión.

Las **inversiones inmobiliarias** pueden estar sujetas a un mayor grado de riesgo del mercado debido a la concentración en una industria específica, área o sector geográfico. Las inversiones inmobiliarias pueden estar sujetas a riesgos, incluyendo, pero sin limitarse a, las disminuciones en el valor de los bienes raíces, los riesgos relacionados con las condiciones generales y económicas, los cambios en el valor de los bienes subyacentes propiedad del fondo e incumplimientos por parte del prestatario.

Las **Estrategias de Valor Relativo** mantienen posturas en donde la tesis de la inversión radica en obtener la diferencia de valuación en la relación entre diversos valores.

La **inversión en compañías de pequeña capitalización** por lo general conlleva más riesgo que la inversión en empresas bien establecidas "de primera línea", debido a que las pequeñas empresas por lo general poseen un mayor riesgo de fracaso. Históricamente, las acciones de las pequeñas compañías han experimentado un mayor nivel de volatilidad del mercado que las acciones promedio.

**El programa Market Insights proporciona datos integrales y comentarios sobre mercados globales sin hacer referencias a productos. Está diseñado como una herramienta para ayudar a los clientes a entender los mercados y apoyar la toma de decisiones de inversión, el programa explora las implicancias de los datos económicos actuales y las condiciones cambiantes del mercado.**

Las opiniones contenidas en este documento no deben ser tomadas como un consejo o recomendación para comprar ni vender ninguna inversión en jurisdicción alguna, ni es el compromiso de JP Morgan Asset Management ni ninguna de sus subsidiarias (identificados colectivamente como "JPMAM") para participar en cualquiera de las transacciones mencionadas en este documento. Todos los pronósticos, las cifras, opiniones o técnicas y estrategias de inversión establecidos son a título indicativo, sobre la base de ciertos supuestos y las condiciones de mercado actuales y están sujetos a cambios sin previo aviso. Toda la información presentada en este documento se considera precisa en el momento de ser escrita. El presente material no contiene suficiente información para respaldar una decisión de inversión y no debe confiar en este material al evaluar los méritos de la inversión en cualquier valor o producto mencionado en este documento. Además, los usuarios deberán realizar una evaluación independiente de los aspectos legales, regulatorios, impositivos, crediticios y contables y determinar, junto con sus propios asesores profesionales, si las inversiones mencionadas en este documento son adecuadas para sus objetivos personales. Los inversores deben asegurarse de obtener toda la información relevante disponible antes de realizar cualquier inversión. Se debe considerar que las inversiones conllevan riesgos, el valor de las inversiones y los ingresos que generan pueden fluctuar de acuerdo con las condiciones del mercado y las disposiciones fiscales y es posible que los inversores no recuperen todo el monto invertido. Tanto los resultados como el rendimiento anteriores pueden no ser una guía confiable de rendimientos futuros.

J.P. Morgan Asset Management es la marca para el negocio de administración de activos de JPMorgan Chase & Co. y sus afiliadas a nivel mundial. Esta comunicación se emite por las siguientes entidades: en el Reino Unido por JPMorgan Asset Management (UK) Limited, que está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA); en otras jurisdicciones de la UE por JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.; en Hong Kong por JF Asset Management Limited, o JPMorgan Funds (Asia) Limited, o JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited; en India por JPMorgan Asset Management India Private Limited; en Singapur por JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited (Co. Reg. Nro. 197601586K), o JPMorgan Asset Management Real Assets (Singapore) Pte Ltd (Co. Reg. Nro. 201120355E); en Taiwán por JPMorgan Asset Management (Taiwan) Limited; en Japón por JPMorgan Asset Management (Japan) Limited que es miembro de la Asociación de Fondos de Inversión, Japón; la Asociación de Asesores Financieros de Japón, la Asociación de Agencias de Instrumentos Financieros Tipo II y la Asociación de Distribuidores de Valores, y está regulada por la Agencia de Servicios Financieros (número de registro "Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firm) No. 330"); en Corea por JPMorgan Asset Management (Korea) Company Limited; en Australia para clientes mayoristas únicamente según se define en la sección 761A y 761G del Estatuto 2001 (Cth) por JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919); en Brasil por Banco J.P. Morgan S.A.; en Canadá solamente para clientes institucionales por JPMorgan Asset Management (Canada) Inc., y en los Estados Unidos por JPMorgan Distribution Services Inc. y J.P. Morgan Institutional Investments, Inc., que son miembros de FINRA/SIPC.; y J.P. Morgan Investment Management Inc. En Asia y el Pacífico, se distribuye en Hong Kong, Taiwán, Japón y Singapur. Para el resto de los países de la región de Asia y el Pacífico, esta comunicación es solamente para los destinatarios seleccionados.

Copyright 2017 JPMorgan Chase & Co. Todos los derechos reservados.

Preparado por: Anastasia V. Amoroso, Samantha M. Azzarello, Gabriela D. Santos, David M. Lebovitz, Hannah J. Anderson, Abigail B. Dwyer, Ainsley E. Woolridge, John C. Manley y David P. Kelly.

A menos que se indique lo contrario, toda la información está actualizada al 31 de diciembre de 2016 o a la fecha más reciente disponible.

**Guide to the Markets – EE.UU.**

**JP-LITTLEBOOK | 0903c02a81c51b10**