



Market Insights

Guide to the Markets[®]

U.S. | 1Q 2026

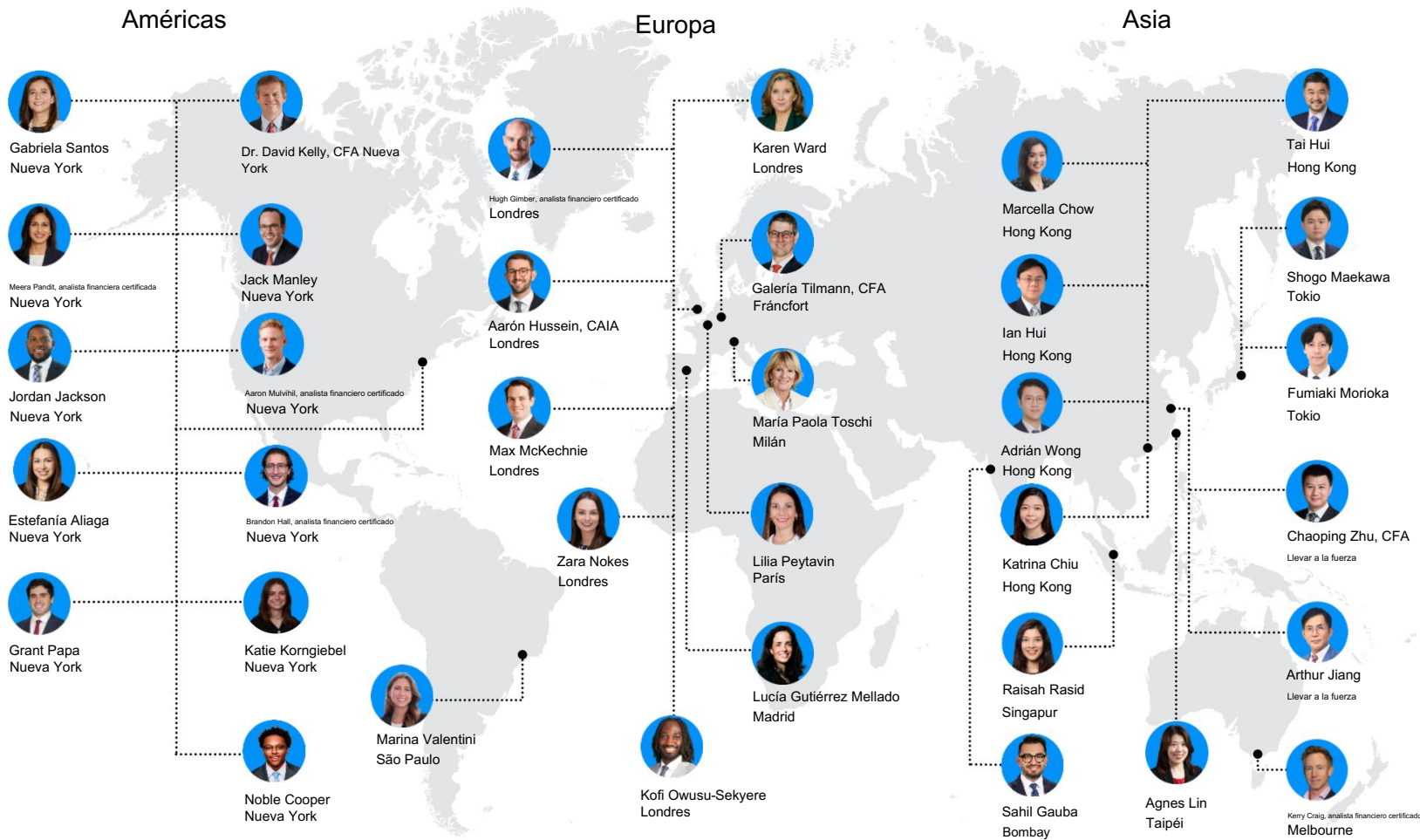
As of December 31, 2025





Global Market Insights Strategy team

GTM U.S. 2





Page reference

GTM

U.S.

3

Equities

4. S&P 500 index at inflection points
5. S&P 500 valuation measures
6. P/E ratios and equity returns
7. Sources of earnings growth and profit margins
8. S&P 500: Index concentration
9. Magnificent 7: Performance, earnings and dispersion
10. Top 10 companies by decade
11. Value vs. growth: Earnings, performance and valuations
12. Valuation dispersion
13. Small caps, mid caps and large caps
14. Returns and valuations by style
15. Returns and valuations by sector
16. Annual returns and intra-year declines

Economy

17. Components of GDP growth
18. Labor market dynamics
19. Labor demand
20. Labor supply
21. Inflation components
22. Dollar drivers
23. Artificial intelligence: Hyperscaler investment
24. Artificial intelligence: Implementation
25. Tariffs on U.S. imports
26. Drivers of consumer spending
27. Consumer finances
28. Federal finances
29. Consumer confidence and the stock market

Fixed Income

30. The Fed and interest rates
31. Interest rates and inflation
32. Fixed income market dynamics
33. Yield curve
34. The shape of the yield curve
35. Credit market dynamics
36. Municipal finance
37. Fixed income yields
38. Fixed income investment universe
39. Global fixed income
40. Fixed income yields and forward returns
41. Bloomberg U.S. Agg. annual returns and intra-year declines

International

42. Global equity markets
43. International developed equities and the U.S. dollar
44. Global equity return composition
45. Global equity return themes
46. Global equity valuations
47. Global equity earnings
48. Global economic activity momentum
49. Developed market monetary and fiscal policy

Alternatives

50. Alternatives: Correlations, returns and yields
51. Sources of global private real estate returns
52. Infrastructure investment needs
53. U.S. public vs. private equity
54. Private credit industry growth
55. Alternatives and manager selection

Investing Principles

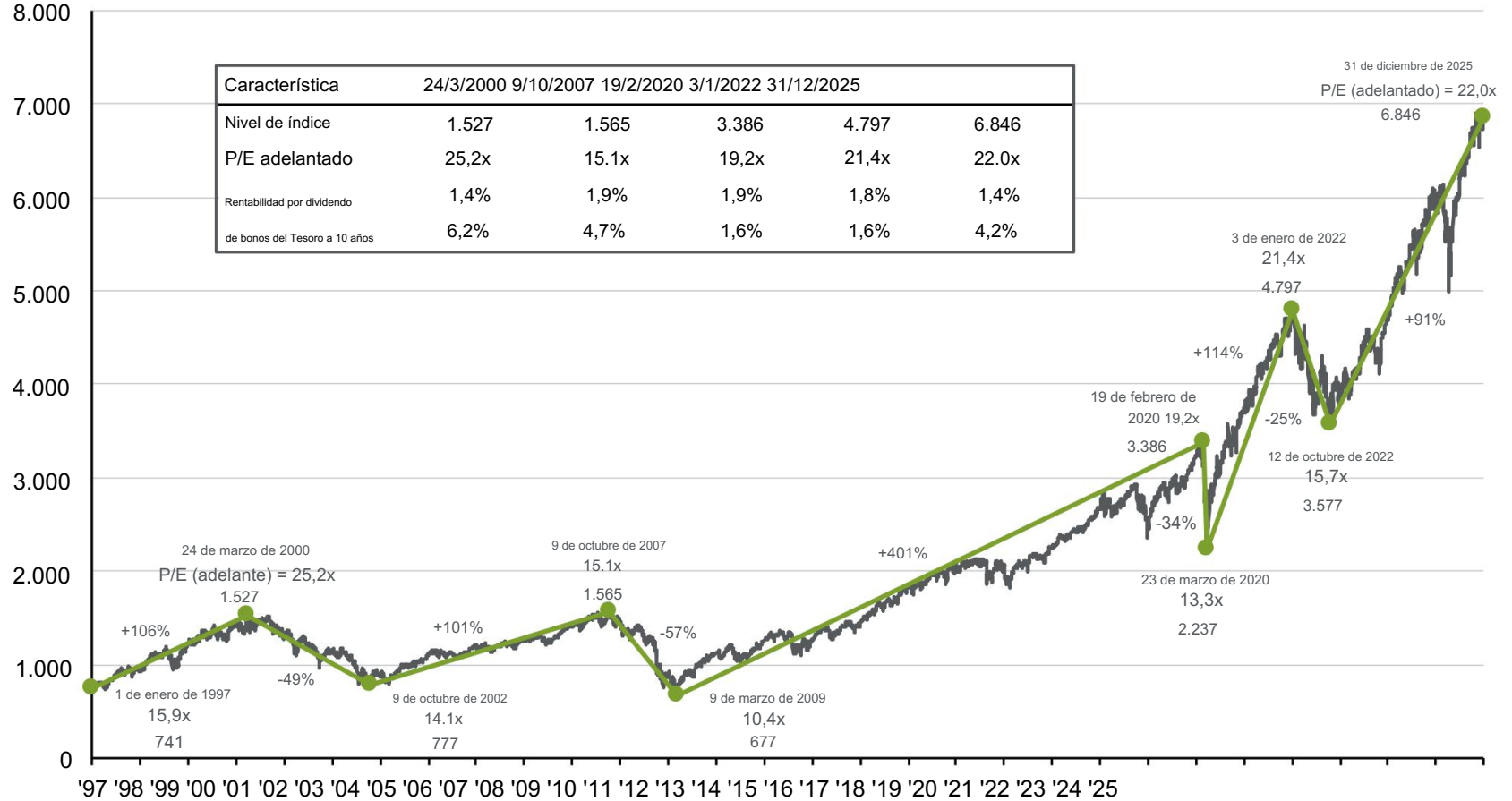
56. Asset class returns
57. Time, diversification and the volatility of returns
58. Risk investing and the power of compounding
59. Economic and market cycles
60. Diversification and the frequency of positive returns
61. Investing at all-time highs
62. Manager dispersion
63. 60/40 portfolio drift
64. 60/40 returns and stock-bond correlation
65. Single-stock volatility and equity market returns
66. Capital gains by investment vehicle
67. Asset allocation in retirement funds
68. Growth and evolution of the ETF market



S&P 500 index at inflection points

Equities

Índice de precios S&P 500



Source: FactSet, Federal Reserve, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.
 Dividend yield is calculated as consensus analyst estimates of dividends in the next 12 months, provided by FactSet, divided by the most recent S&P 500 index price. Forward P/E ratio is the most recent S&P 500 index price divided by consensus estimates for earnings in the next 12 months, provided by IBES since January 1997 and FactSet since January 2022. Returns are cumulative and do not include the reinvestment of dividends. Past performance is no guarantee of future results.
 Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

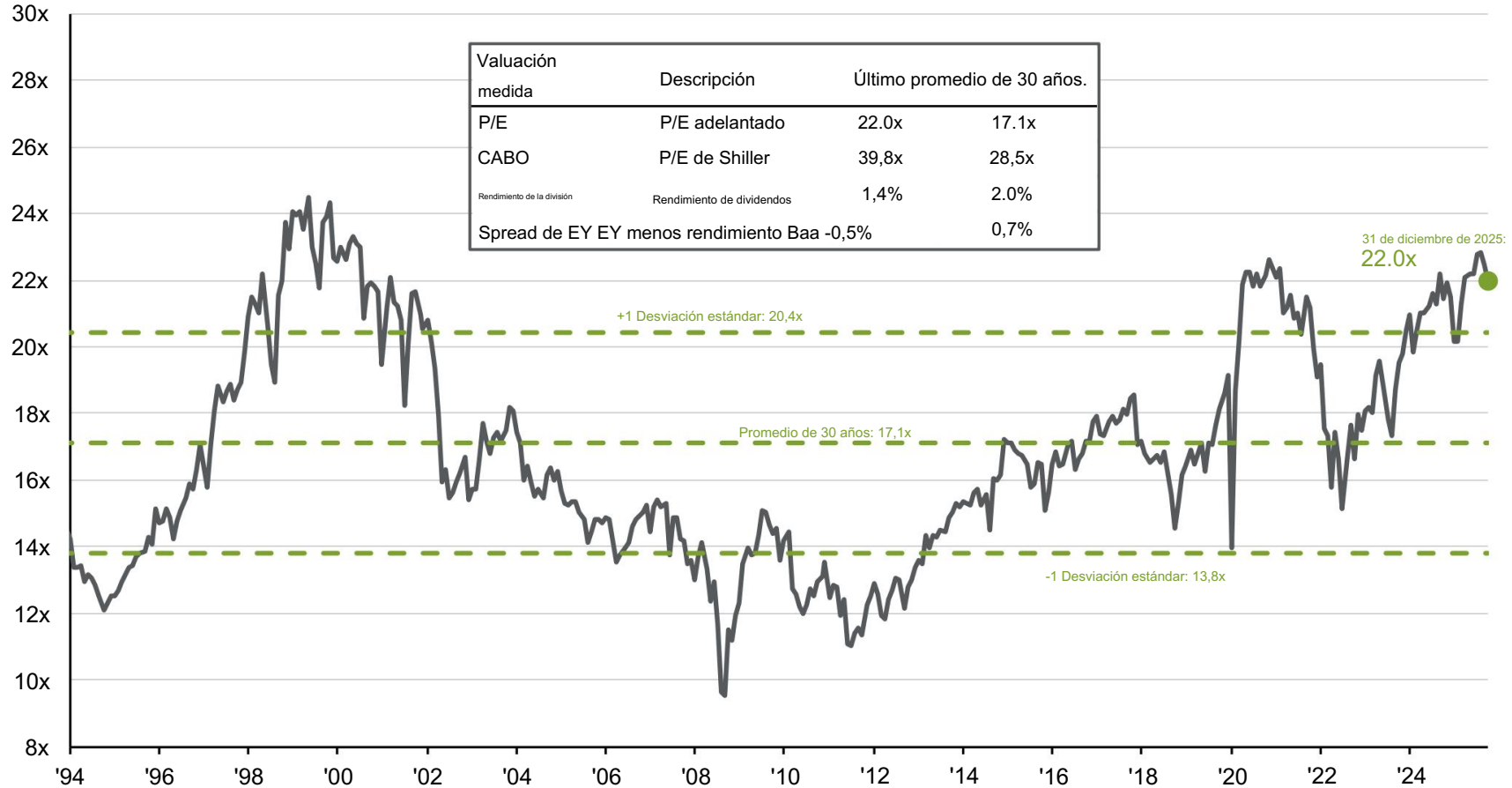


S&P 500 valuation measures

GTM U.S. 5

Equities

Índice S&P 500: Relación precio-beneficio a futuro



Source: Bloomberg, FactSet, Moody's, Refinitiv Datastream, Robert Shiller, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Forward P/E ratio is the most recent S&P 500 index price divided by consensus analyst estimates for earnings in the next 12 months, provided by IBES since March 1994 and FactSet since January 2022. Shiller's P/E uses trailing 10-years of inflation-adjusted earnings as reported by companies. Dividend yield is calculated as consensus estimates of dividends in the next 12 months, provided by FactSet, divided by the most recent S&P 500 index price. EY minus Baa yield is the forward earnings yield (the inverse of the forward P/E ratio) minus the Bloomberg U.S. corporate Baa yield since December 2008 and interpolated using the Moody's Baa seasoned corporate bond yield for values beforehand. *Guide to the Markets - U.S.* Data are as of December 31, 2025.

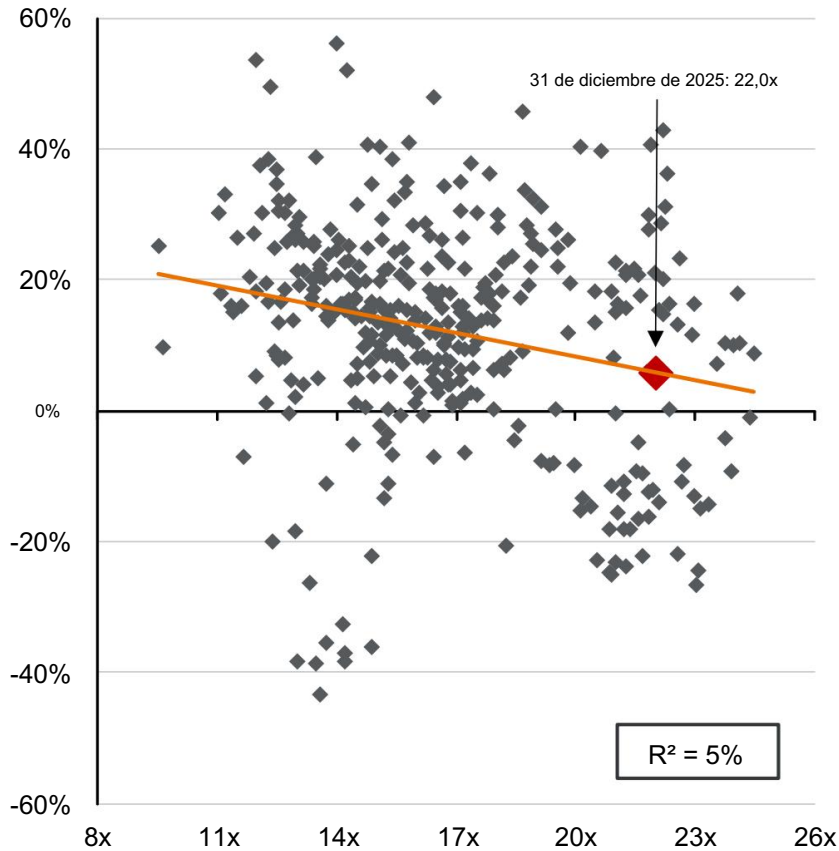


P/E ratios and equity returns

Equities

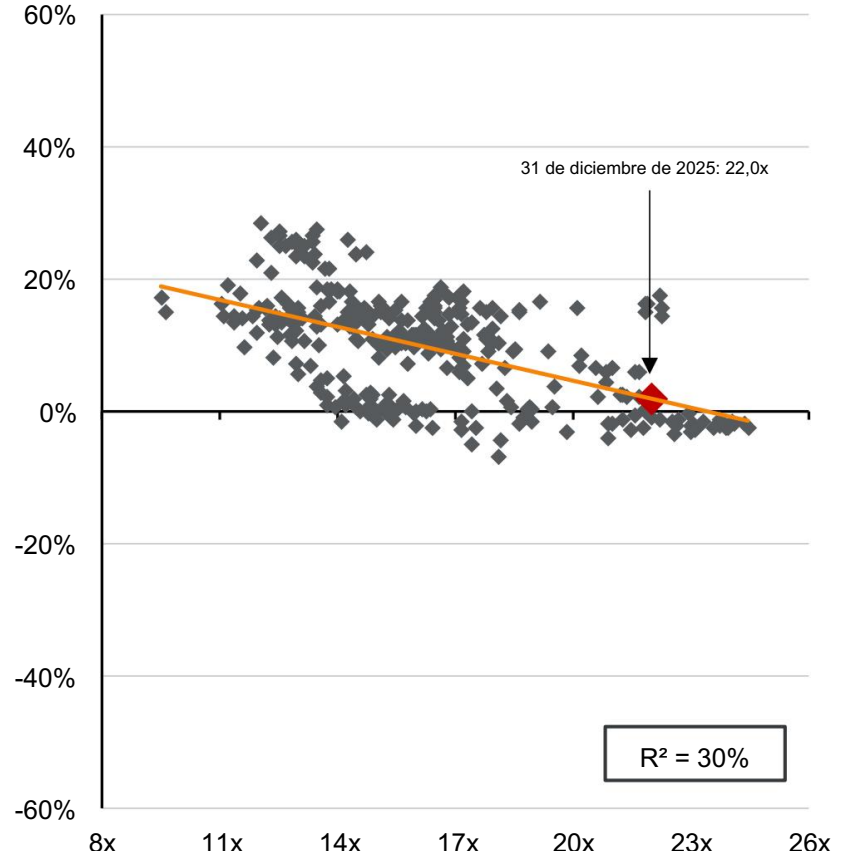
P/E adelantado y rentabilidades posteriores de 1 año

Índice de rendimiento total S&P 500



P/E adelantado y rendimientos anualizados subsiguientes de 5 años

Índice de rendimiento total S&P 500



Source: FactSet, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Returns are 12-month and 60-month annualized total returns, measured monthly, beginning 12/31/1993. R^2 represents the percent of variation in total return that can be explained by forward P/E ratios. The forward P/E ratio is the most recent S&P 500 index price divided by consensus analyst estimates for earnings in the next 12 months, provided by IBES since December 1993 and FactSet since January 2022. Past performance is no guarantee of future results.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Sources of earnings growth and profit margins

GTM

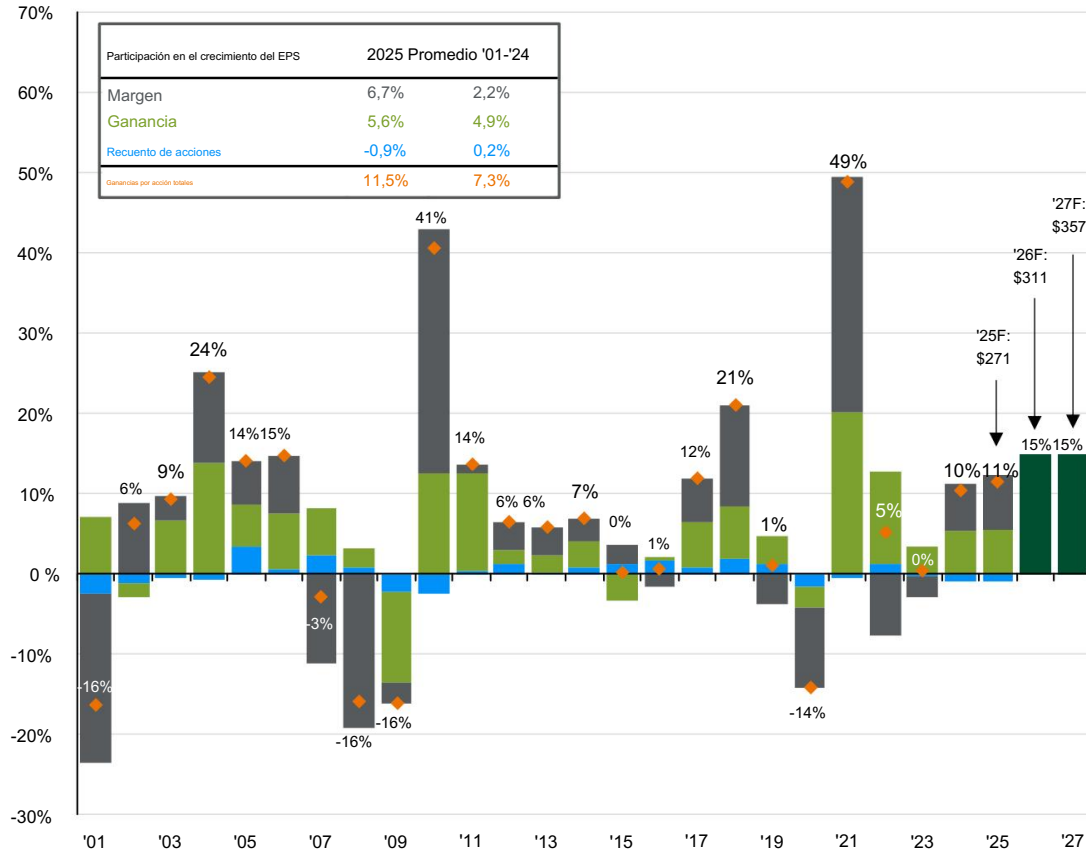
U.S.

7

Equities

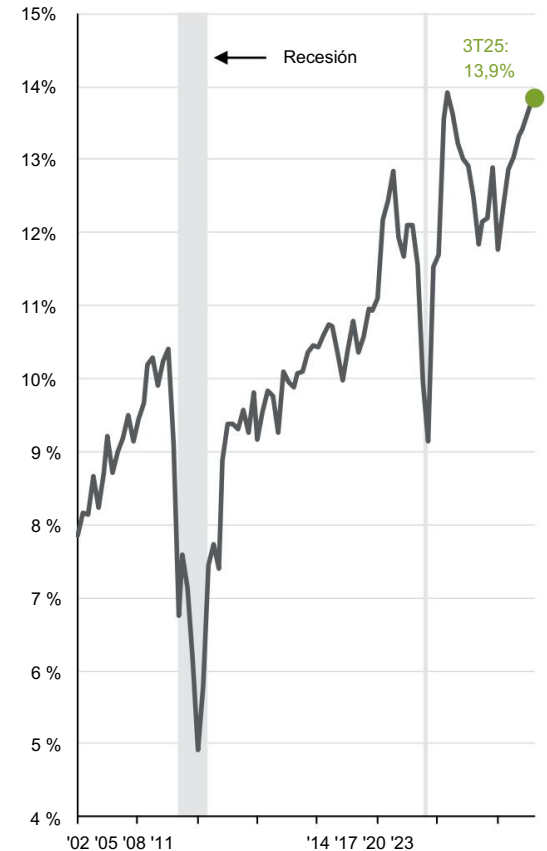
Crecimiento de las ganancias por acción del S&P 500

Crecimiento interanual desglosado en cambios en ingresos, margen de beneficio y recuento de acciones



Márgenes de beneficio del S&P 500

Ganancias/ventas trimestrales



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

Historical EPS values are based on annual earnings per share. Forecasts for 2025, 2026 and 2027 reflect consensus analyst expectations, provided by FactSet. Past performance is no guarantee of future results.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

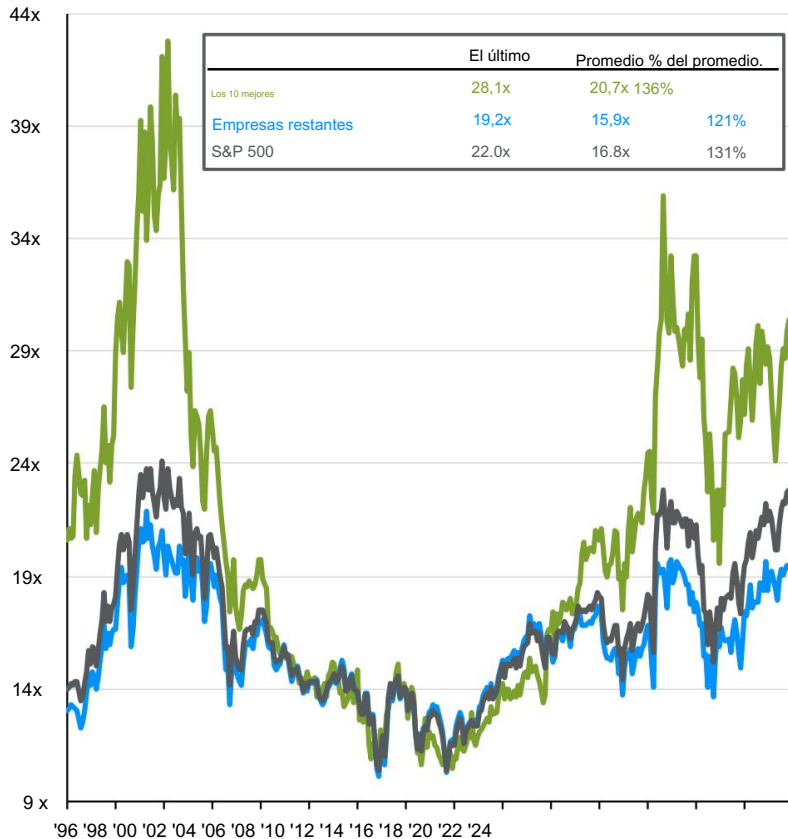


S&P 500: Index concentration

Equities

P/E de las 10 empresas principales y restantes del S&P 500

Los próximos 12 meses



Peso de las 10 principales empresas del S&P 500

% de capitalización de mercado, % de las ganancias de los últimos 12 meses



Source: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Forward P/E ratio is the most recent price divided by consensus estimates for earnings in the next 12 months, provided by IBES since January 1996 and FactSet since January 2022. The remaining stocks represent the rest of the 490 companies in the S&P 500, and their P/E ratio is calculated by backing out the nominal earnings and market cap of the top 10 from that of the S&P 500. *Guide to the Markets - U.S.* Data are as of December 31, 2025.

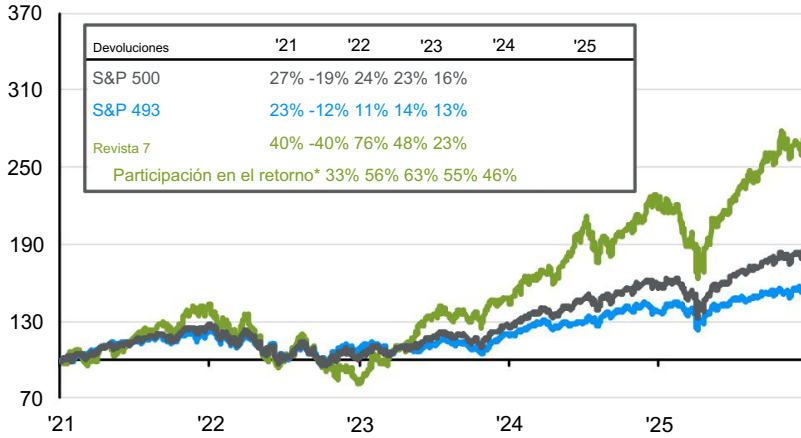


Magnificent 7: Performance, earnings and dispersion

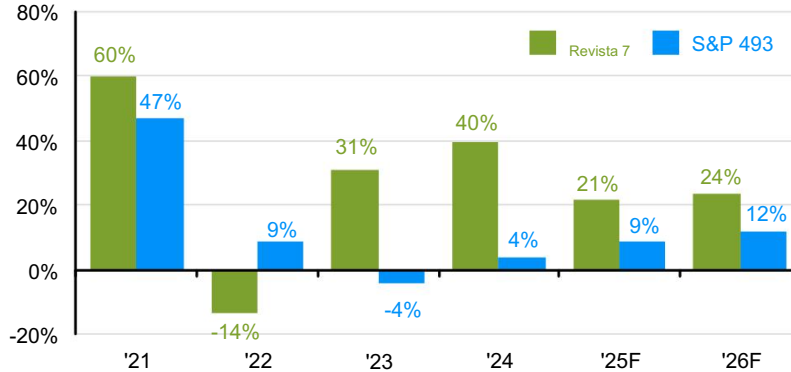
Equities

Magnifico desempeño de 7 en el S&P 500

Indexado a 100 el 1/1/2021, retorno de precio

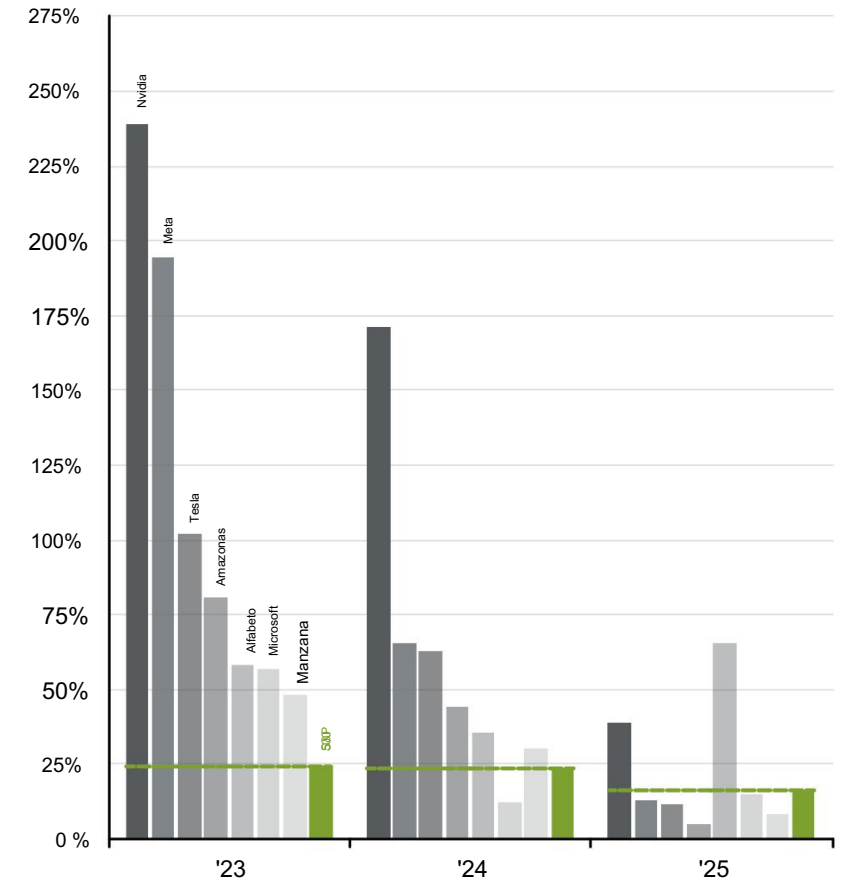


Crecimiento de las ganancias interanual



Magnífica dispersión del rendimiento 7

Retorno de precios



Source: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Magnificent 7 (Mag 7) includes AAPL, AMZN, GOOGL/GOOG, META, MSFT, NVDA and TSLA. The S&P 500 ex-Mag 7 (S&P 493) is calculated by backing out a weighted average Mag 7 price return from the S&P 500 price return. *Share of returns represents the Mag 7's contribution to the index return. Past performance is no guarantee of future results. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



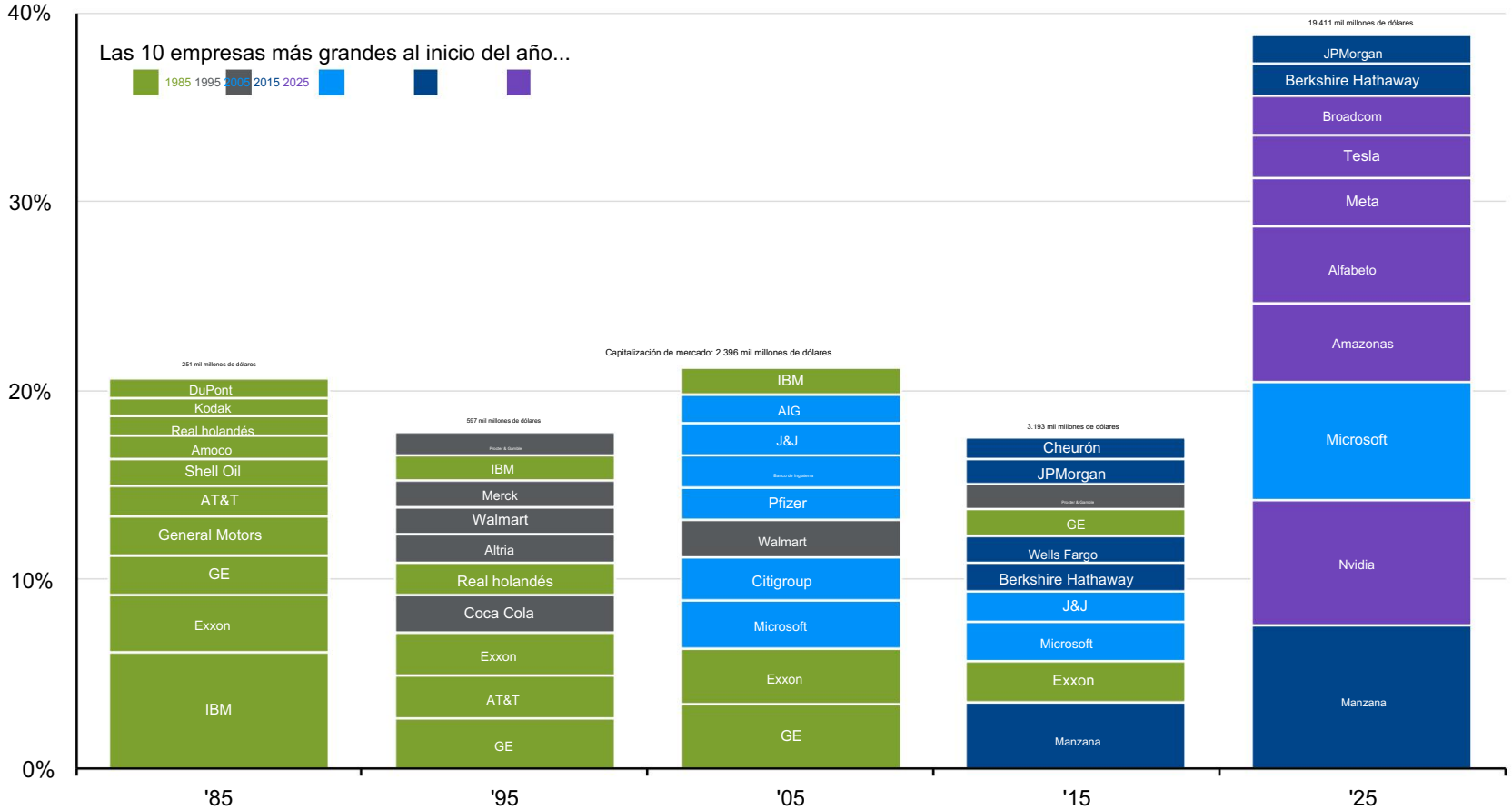
Top 10 companies by decade

GTM U.S. 10

Equities

Las 10 principales empresas del S&P 500 por capitalización de mercado

Porcentaje de la capitalización de mercado del S&P 500 al primer día del año indicado



Source: Bloomberg, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Companies are organized from highest weight at the bottom to lowest weight at the top. Past performance is no guarantee of future results. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



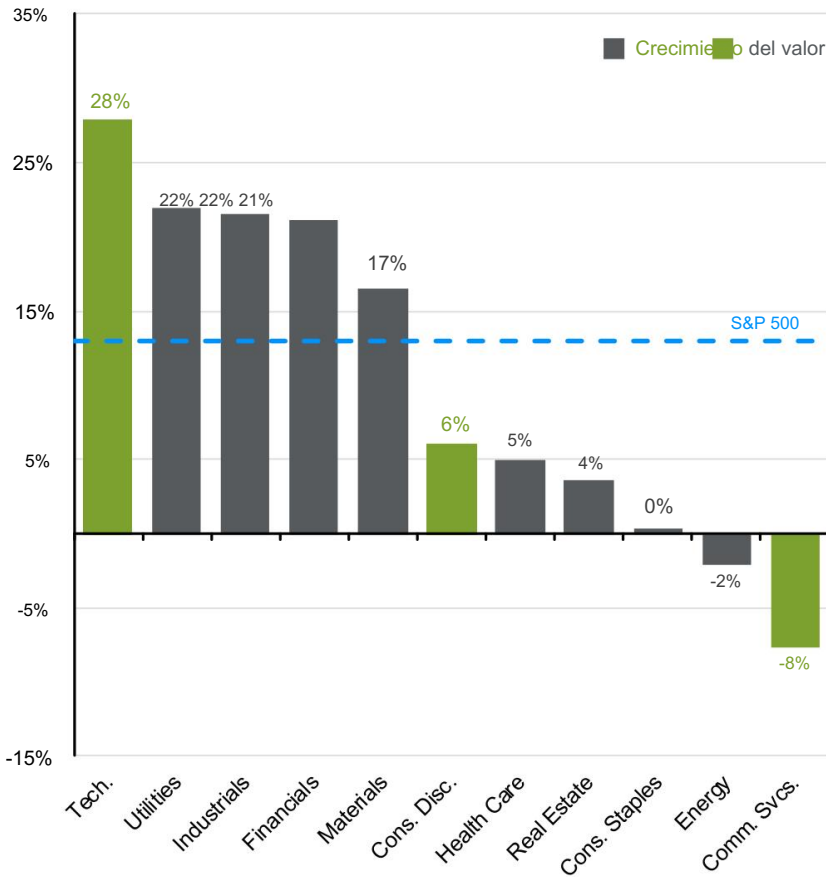
Value vs. growth: Earnings, performance and valuations

GTM U.S. 11

Equities

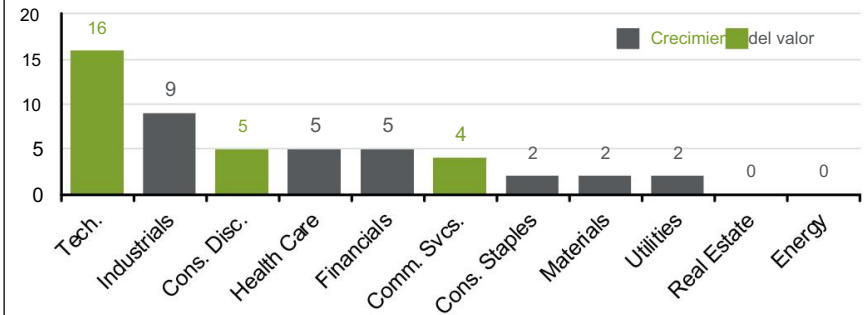
Crecimiento de las ganancias del S&P 500 por sector

3T25, año tras año



Las 50 empresas del S&P 500 con mejor desempeño por sector

2025, número de empresas



Descuento P/E de valor vs. crecimiento

Russell 1000 Valor vs. Crecimiento, próximos 12 meses



Source: FactSet, FTSE Russell, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Growth is represented by the Russell 1000 Growth Index and value is represented by the Russell 1000 Value Index. (Top right) Graph was made by ranking the S&P 500 constituents by total return. (Bottom right) Long-term averages are calculated monthly since December 1997. Past performance is no guarantee of future results.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



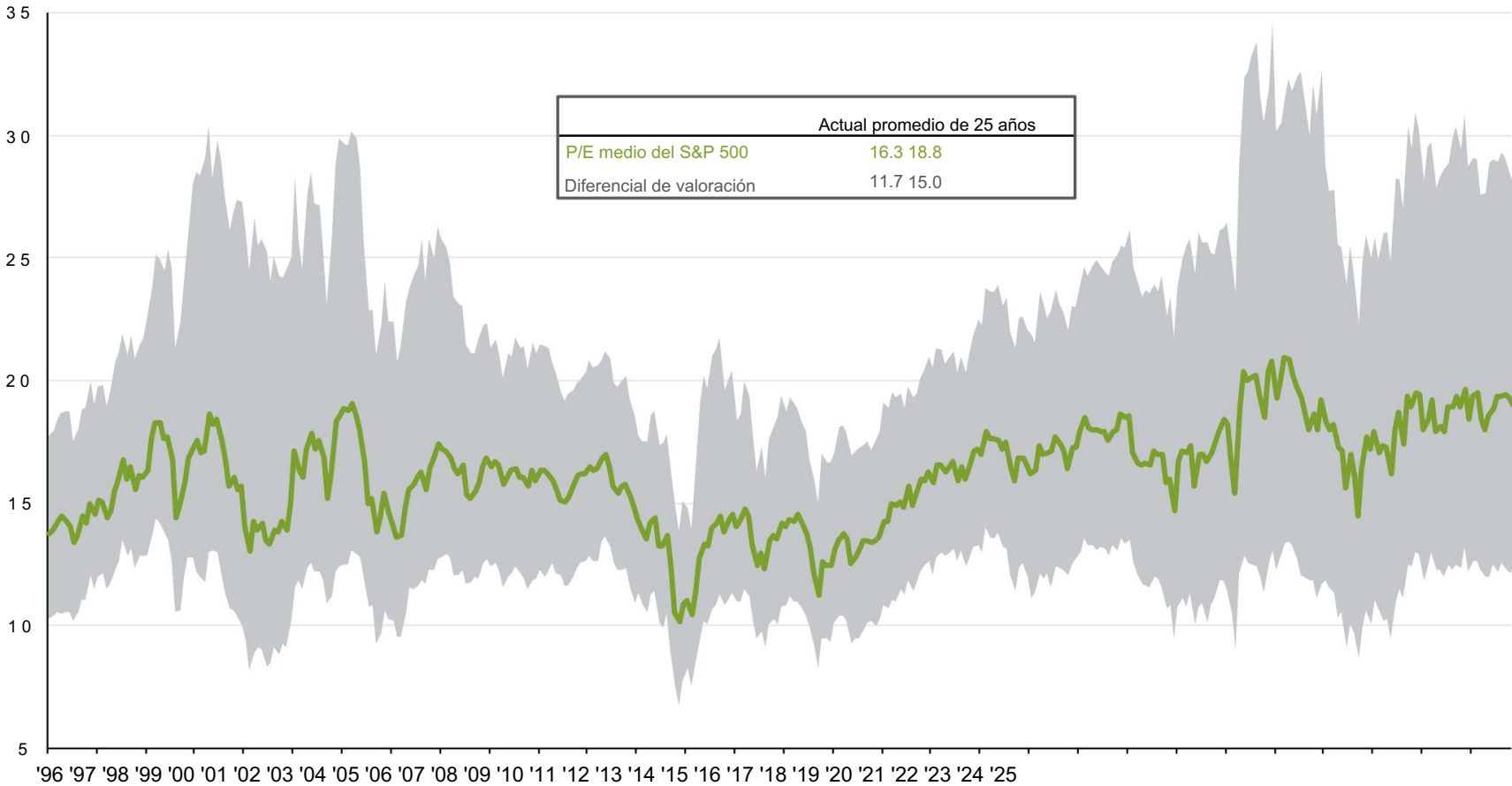
Valuation dispersion

GTM U.S. 12

Equities

Dispersión de valoración

Dispersión entre el P/E adelantado de las acciones del S&P 500 en el percentil 20 y 80



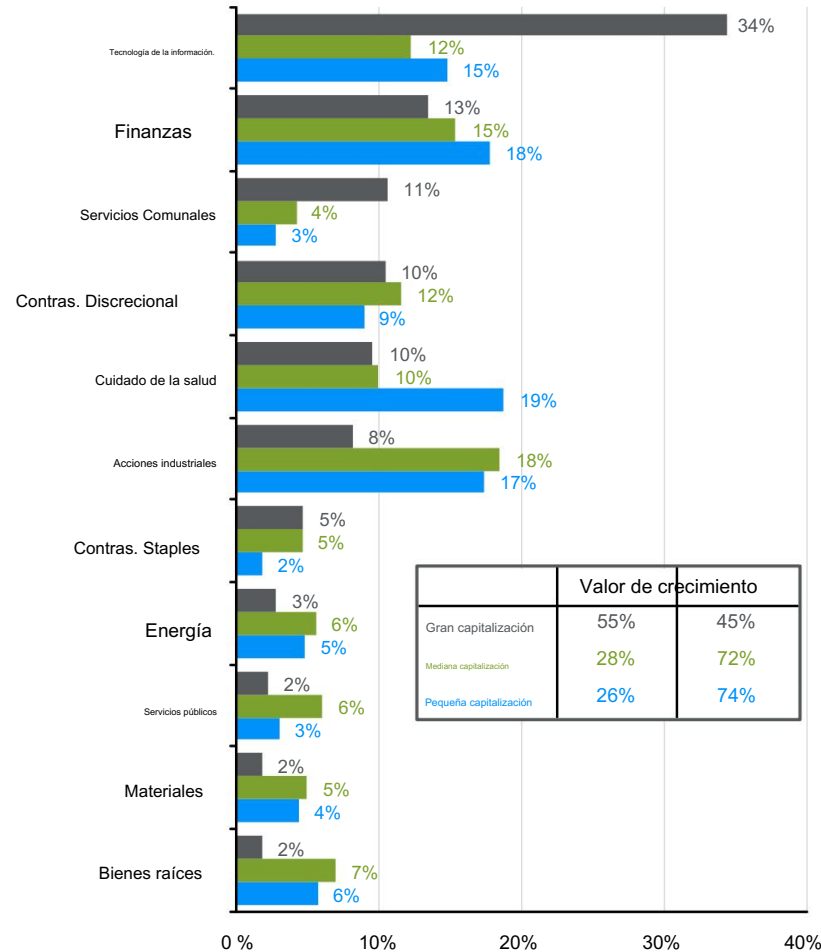
Source: Compustat, FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



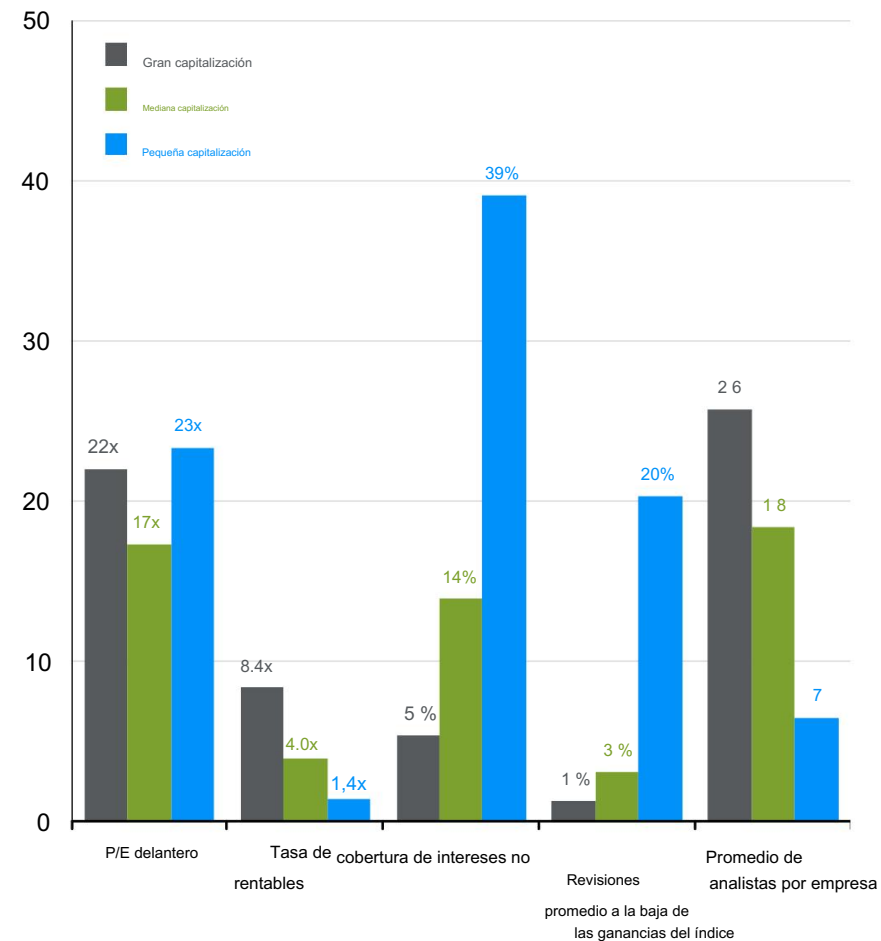
Small caps, mid caps and large caps

Equities

Porcentaje de capitalización de mercado por sector



Valoraciones, cobertura de intereses y ganancias



Source: Compustat, FactSet, FTSE Russell, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. The S&P 500 is used for large cap, the Russell Mid Cap is used for mid cap and the Russell 2000 is used for small cap. (Right) Interest coverage ratio is calculated by dividing the last 12 months earnings by the interest expense, provided by FactSet. Data for the percent of unprofitable companies are quarterly and as of the most recently available quarter. Downward earnings index revisions are calculated as the percent change in EPS from the January 1 consensus analyst estimate, provided by FactSet, to the actual value and are averaged over the years from 2010 through 2024. *Guide to the Markets – U.S.* Data are as of December 31, 2025.



Returns and valuations by style

GTM

U.S.

14

Equities

anualizado a 10 años

| | Valor | Mezcla | Crecimiento |
|---------|-------|--------|-------------|
| Grande | 10,5% | 14,8% | 18,1% |
| Medio | 9,8% | 11,0% | 12,5% |
| Pequeño | 9,3% | 9,6% | 9,6% |

2025

| | Valor | Mezcla | Crecimiento |
|---------|-------|--------|-------------|
| Grande | 15,9% | 17,9% | 18,6% |
| Medio | 11,0% | 10,6% | 8,7% |
| Pequeño | 12,6% | 12,8% | 13,0% |

Desde el pico del mercado (enero de 2022)

| | Valor | Mezcla | Crecimiento |
|---------|-------|--------|-------------|
| Grande | 36,1% | 51,4% | 58,7% |
| Medio | 24,4% | 24,0% | 23,6% |
| Pequeño | 17,8% | 15,7% | 12,4% |

Desde el mínimo del mercado (octubre de 2022)

| | Valor | Mezcla | Crecimiento |
|---------|-------|--------|-------------|
| Grande | 64,9% | 100,6% | 132,7% |
| Medio | 55,0% | 62,4% | 78,4% |
| Pequeño | 48,2% | 54,1% | 59,5% |

P/E adelantado vs. P/E promedio de 20 años

| | Valor | Mezcla | Crecimiento |
|---------|-------------|-------------|-------------|
| Grande | 17.1 / 14.0 | 22.0 / 16.2 | 28.8 / 19.8 |
| Medio | 15.6 / 14.6 | 17.3 / 16.5 | 26.8 / 21.3 |
| Pequeño | 17.2 / 16.9 | 23.4 / 23.0 | 34.5 / 31.3 |

P/E a futuro como % del P/E promedio de 20 años

| | Valor | Mezcla | Crecimiento |
|---------|--------|--------|-------------|
| Grande | 122,5% | 135,8% | 144,9% |
| Medio | 107,1% | 105,2% | 125,9% |
| Pequeño | 102,1% | 101,6% | 110,1% |

Source: FactSet, FTSE Russell, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

All calculations are cumulative total return, including dividends reinvested for the stated period. Returns are not annualized. Since market peak represents the period from 1/3/2022 to the present. Since market low represents the period from 10/12/2022 to the present. For all time periods, total return is based on Russell style indices except for the large blend category, which is based on the S&P 500 index. Forward P/E ratio is the most recent S&P 500 index price divided by consensus analyst estimates for earnings in the next 12 months, provided by FactSet. Past performance is no guarantee of future results. *Guide to the Markets* – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Returns and valuations by sector

GTM U.S. 15

Equities

| | Energía | Materiales | Finanzas | Industriales | Contras. Desc. | Tecnología. | Com. Servicios* | Real Bienes | Salud Cuidado | Contras. Servicios públicos | Staples | S&P 500 Índice |
|---|---------|------------|----------|--------------|-------------------|-------------|--------------------|----------------|------------------|--------------------------------|---------|-------------------|
| Peso del S&P | 3% | 1,8% | 13,4% | 8,2% | 10,4% | 34,4% | 10,6% | 1,8% | 9,6% | 4,7% | 2,2% | 100,0% |
| Peso del crecimiento de Russell | 0,3% | 0,3% | 6,4% | 6,0% | 13,4% | 50,3% | 12,1% | 0,4% | 8,1% | 2,4% | 0,3% | 100,0% |
| Peso del valor Russell | 0% | 4,0% | 22,3% | 13,0% | 7,4% | 11,3% | 8,5% | 4,0% | 12,2% | 7,2% | 4,4% | 100,0% |
| Retorno del 4T25 | 1.5 | 1.1 | 2.0 | 0.9 | 0.7 | 1.4 | 7.3 | -2.5 | 11.7 | 0.0 | -1.4 | 2.7 |
| Regreso en 2025 | 8.7 | 10.5 | 15.0 | 19.4 | 6.0 | 24.0 | 33.6 | 2.7 | 14.6 | 3.9 | 16.0 | 17.9 |
| Beta del S&P 500 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 0.9 | 0,7 c 0,6 | | 0.5 | 1.0 |
| Correlación con los rendimientos del Tesoro | -0.2 | -0.4 | -0.3 | -0.3 | 0.0 | -0.1 | 0.1 | -0.8 | -0.6 | -0.5 | -0.4 | -0.3 |
| % de ventas en el extranjero | 37,5 | 51,8 | 28,2 | 34,6 | 35,1 | 56,0 | 49,3 | 16,7 | 33,1 | 39,3 | 1,9 | 42,1 |
| Crecimiento de las ganancias de NTM | 7,0% | 21,0% | 9,3% | 15,1% | 11,0% | 28,5% | 11,5% | 4,5% | 9,0% | 7,1% | 9,6% | 14,9% |
| 20 años medio | 7,3% | 11,3% | 11,9% | 11,9% | 13,9% | 12,0% | 13,1% | 6,6% | 8,3% | 6,9% | 4,7% | 10,4% |
| Relación precio-beneficios a futuro | 15,8x | 19,0x | 16,4x | 23,9x | 28,8x | 26,7x | 22,2x | 16,6x | 18,3x | 20,8x | 17,9x | 22,0x |
| Promedio de 20 años: 13,7x | | 15,6x | 12,9x | 16,8x | 20,5x | 18,6x | 18,7x | 17,3x | 15,1x | 17,9x | 16,0x | 16,2x |
| Rendimiento por dividendo | 3,5% | 1,8% | 1,8% | 1,5% | 1,9% | 0,6% | 0,8% | 3,9% | 2,0% | 2,8% | 3,0% | 1,4% |
| Promedio de 20 años: 2,9 % | | 2,3% | 2,3% | 2,2% | 1,7% | 1,2% | 1,8% | 3,7% | 2,0% | 2,9% | 3,8% | 2,1% |

Source: FactSet, FTSE Russell, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

All calculations are cumulative total return, not annualized, including dividends for the stated period. Correlation to Treasury yields are trailing 2-year monthly correlations between S&P 500 sector price returns and 10-year Treasury yield movements. Next 12 months (NTM) earnings growth is the percent change in next 12 months consensus analyst earnings estimates compared to last 12 months earnings, provided by FactSet. Forward P/E ratio is the most recent S&P 500 index price divided by consensus estimates for earnings in the next 12 months, provided by FactSet. Dividend yield is calculated as the next 12 months consensus dividend, provided by FactSet, divided by most recent price. Beta calculations are based on 10-years of monthly price returns for the S&P 500 and its sub-indices. *Communication Services (formerly Telecom) averages and beta are based on 5-years of data. Past performance is no guarantee of future results.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

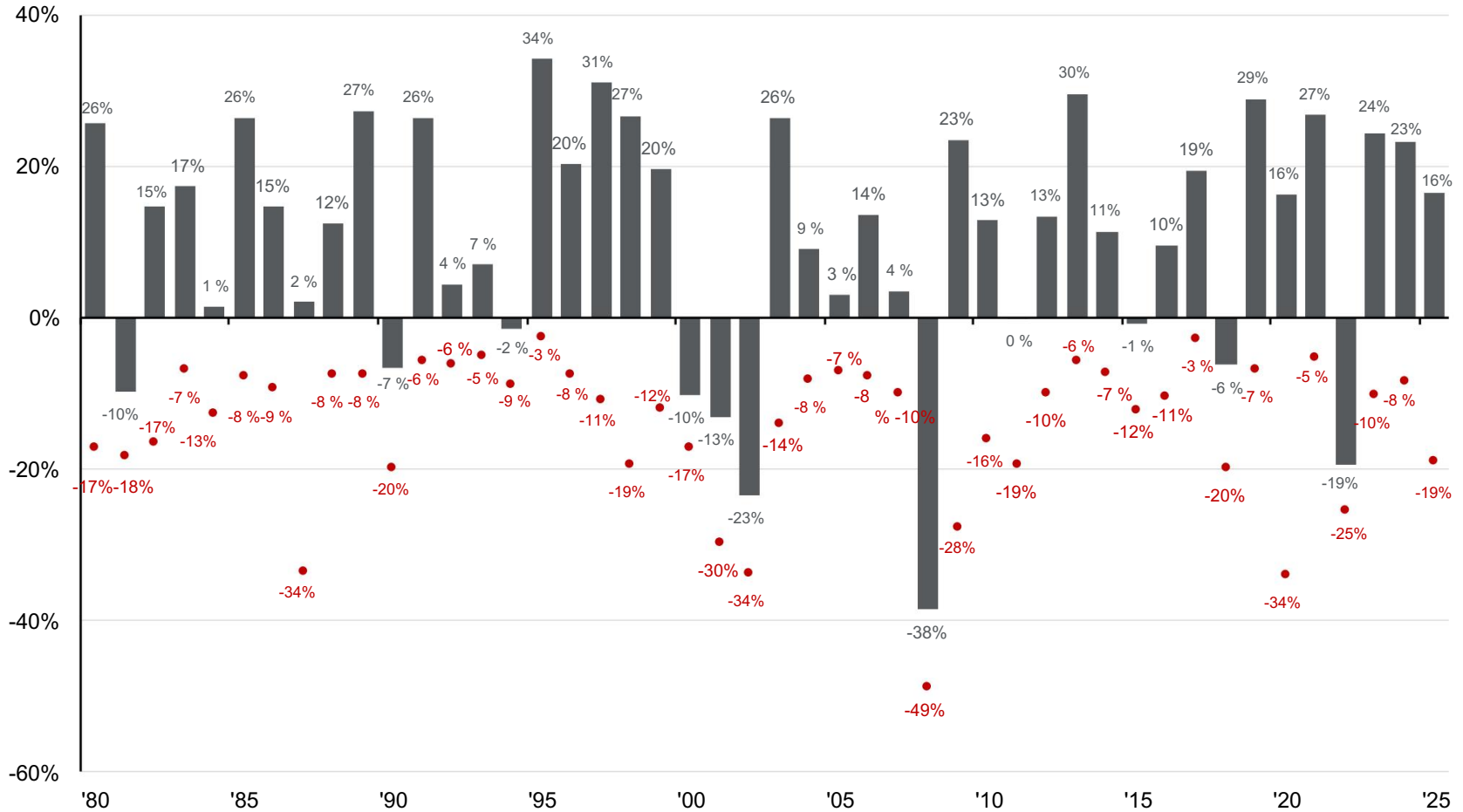
J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Annual returns and intra-year declines

Equities

Caídas intraanuales del S&P 500 frente a los rendimientos del año calendario A pesar de las caídas intraanuales promedio del 14,2%, los rendimientos anuales fueron positivos en 35 de 46 años



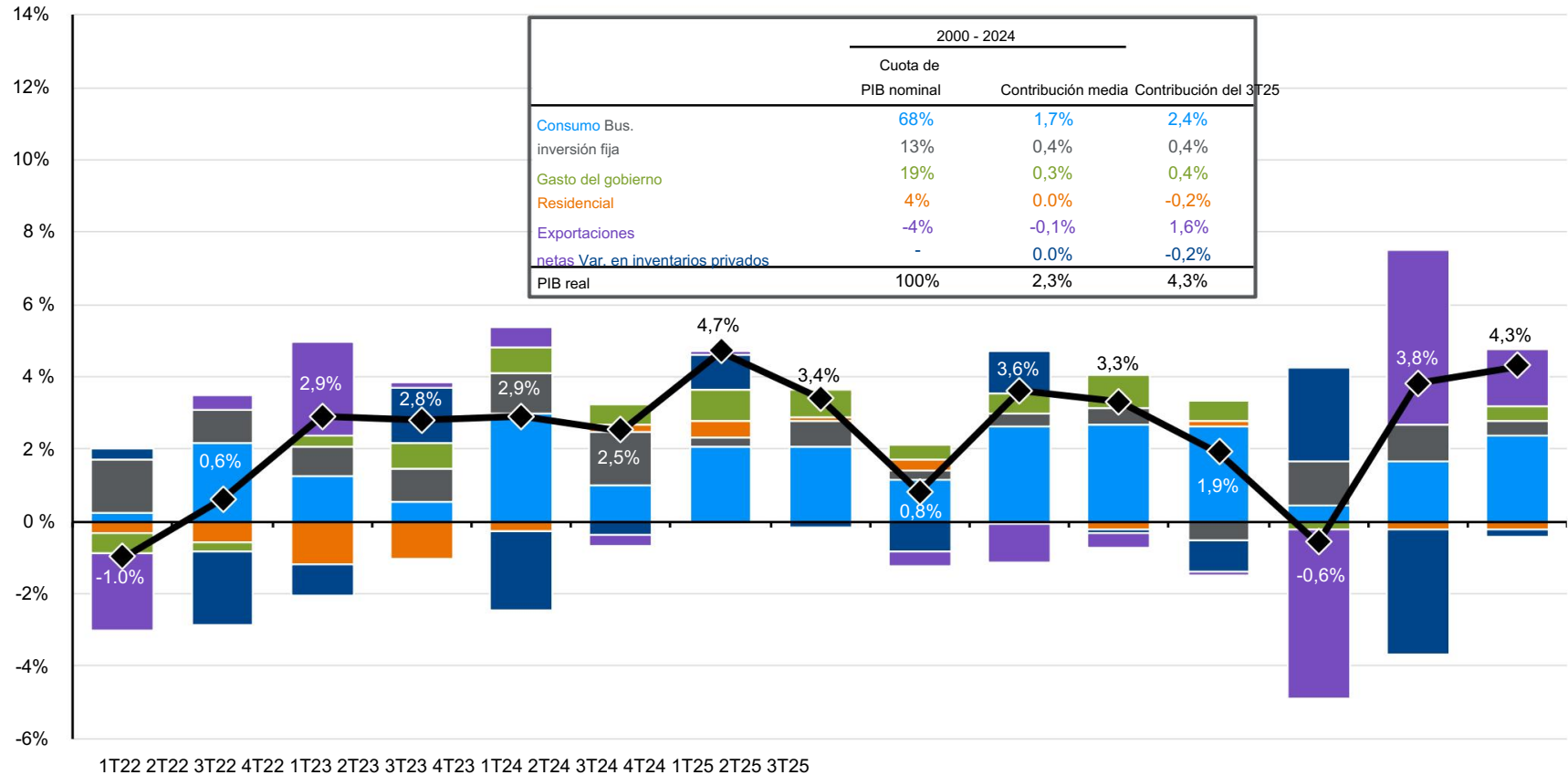
Source: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Returns are based on price index only and do not include dividends. Intra-year drops refers to the largest peak-to-trough decline during the year. Returns shown are calendar year returns from 1980 to 2025, over which the average annual return was 10.7%. Past performance is no guarantee of future results. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Components of GDP growth

Economy

Contribuyentes al crecimiento del PIB real
 Tasa anualizada ajustada estacionalmente, trimestre a trimestre



Source: BEA, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.
 Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



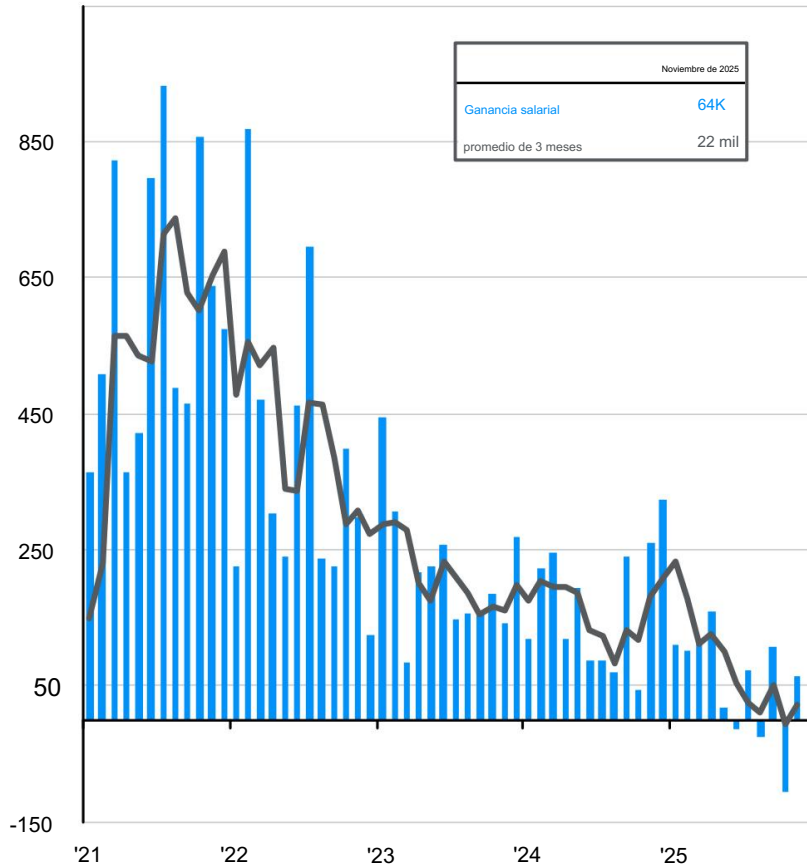
Labor market dynamics

GTM U.S. 18

Economy

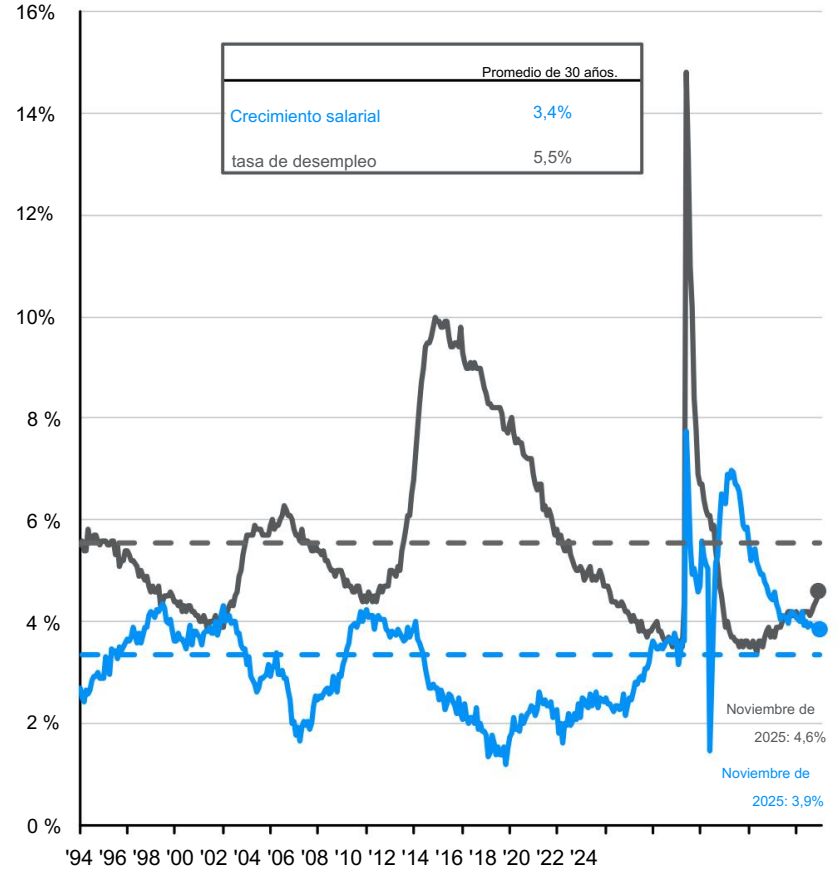
Aumentos en las nóminas no agrícolas

Variación intermensual y promedio móvil de 3 meses, miles, SA 1.050



Tasa de desempleo civil y crecimiento salarial anual

Trabajadores de producción privada y no supervisores, ajustados estacionalmente, %



Source: BLS, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.
Private production and non-supervisory jobs represent just over 80% of total private nonfarm jobs.
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

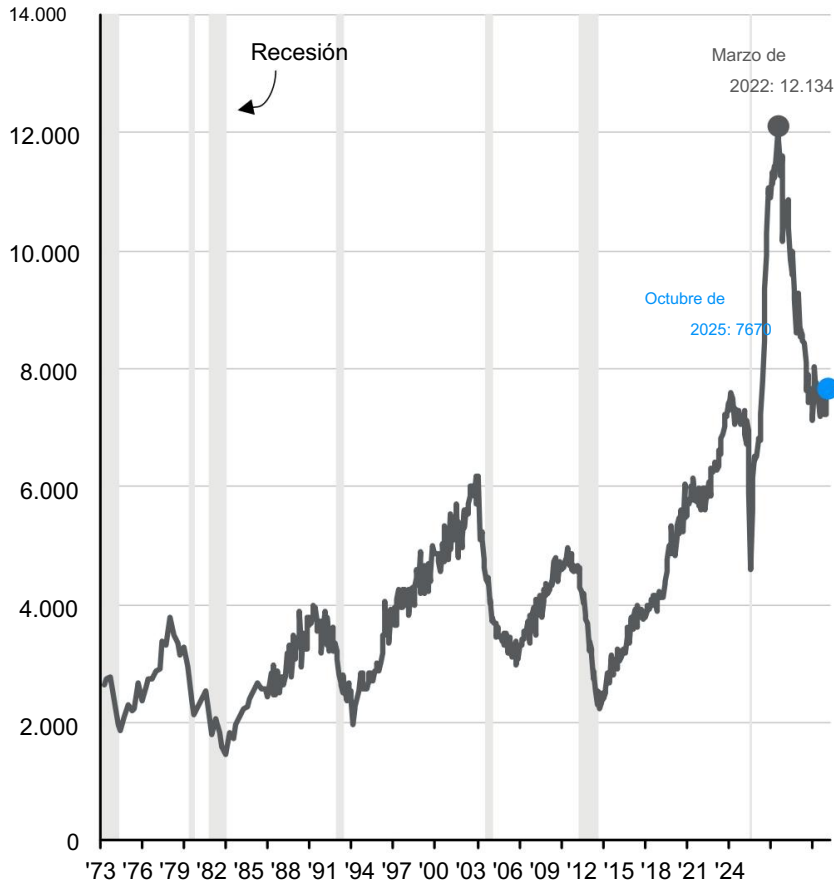


Labor demand

Economy

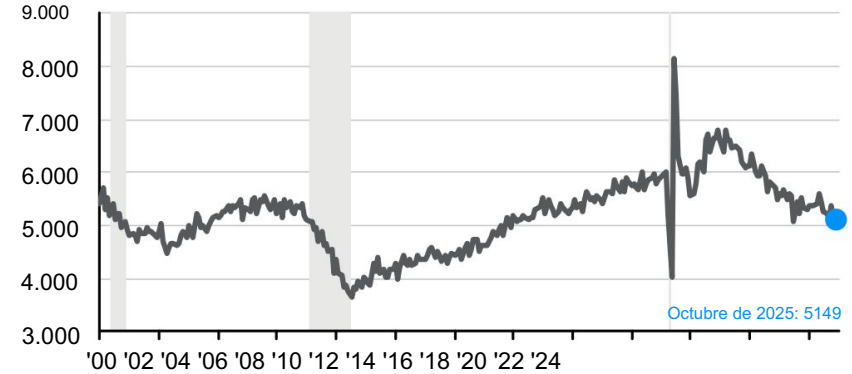
Ofertas de empleo de JOLTS*

Total de vacantes de empleo, miles, ajustadas estacionalmente :



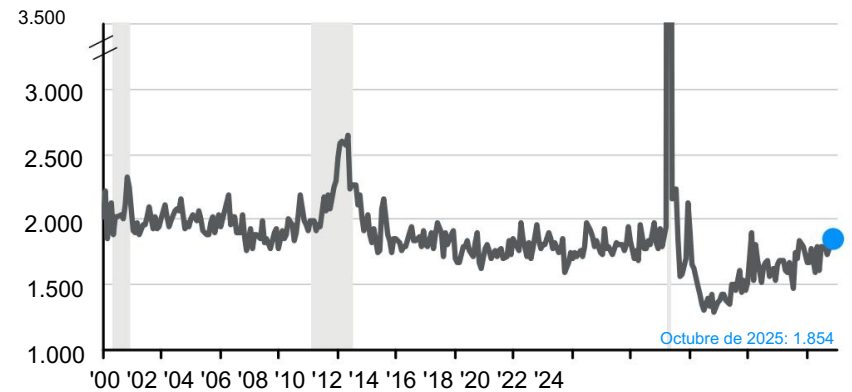
JOLTS contrata

Contrataciones totales no agrícolas, miles, ajustadas estacionalmente :



Despidos de JOLTS

Despidos totales no agrícolas, miles, ajustados estacionalmente 13.500



Source: U.S. Department of Labor, J.P. Morgan Asset Management.
 *JOLTS job openings from February 1974 to November 2000 are J.P. Morgan Asset Management estimates.
 Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

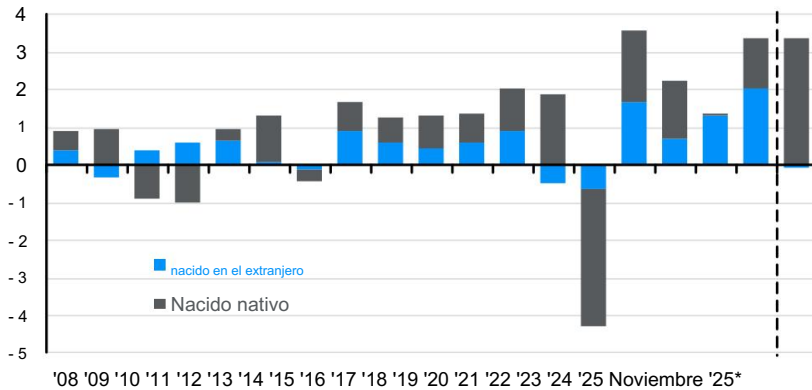


Labor supply

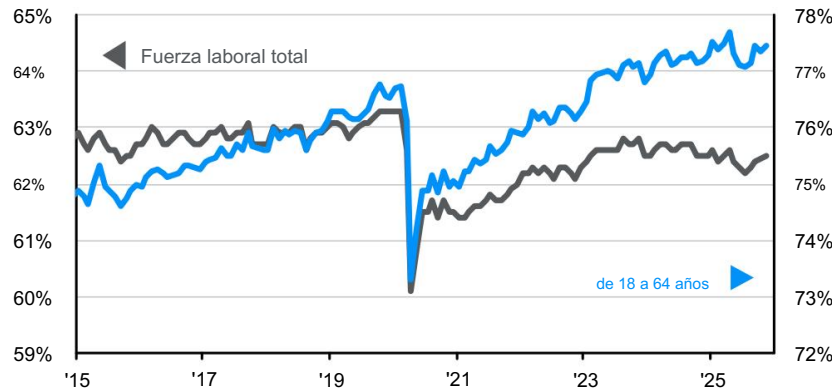
Economy

Crecimiento de la fuerza laboral, contribución de los nativos y los inmigrantes

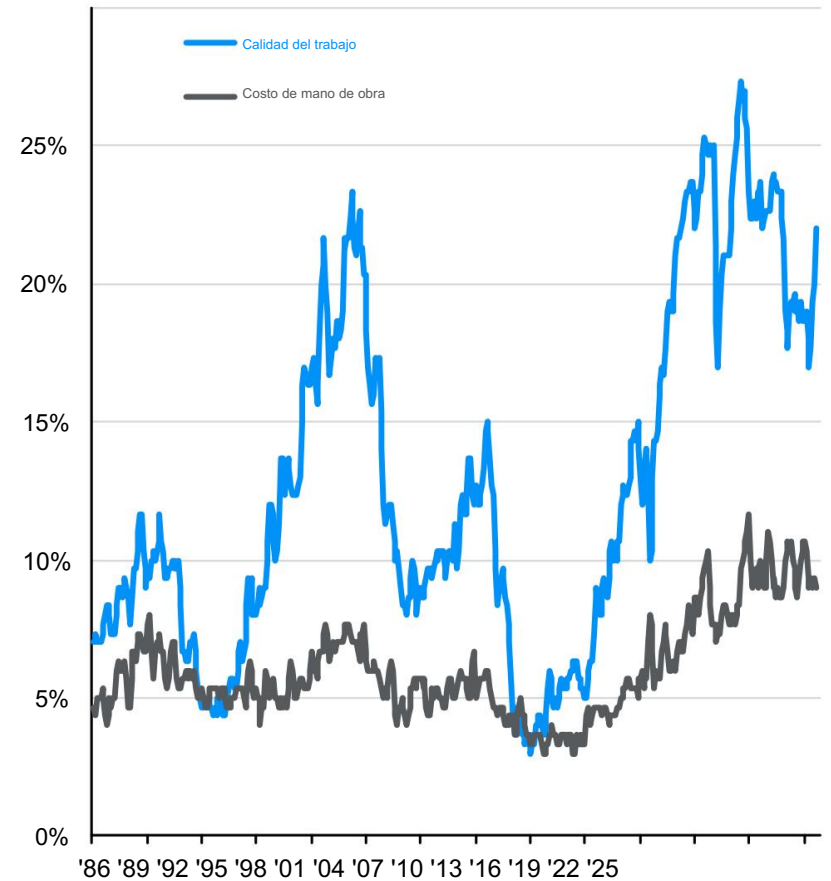
Variación interanual a enero, mayores de 16 años, millones



Participación en la fuerza laboral %
de la población civil no institucional, ajustada estacionalmente (SA)



El problema más importante que enfrentan las pequeñas empresas % de empresas, promedio móvil de 3 meses 30%



Source: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (Left) BLS; (Right) NFIB. Labor force data are sourced from the Current Population Survey, also known as the household survey, conducted by the BLS. *Latest figure reflects the y/y change as of the latest month. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

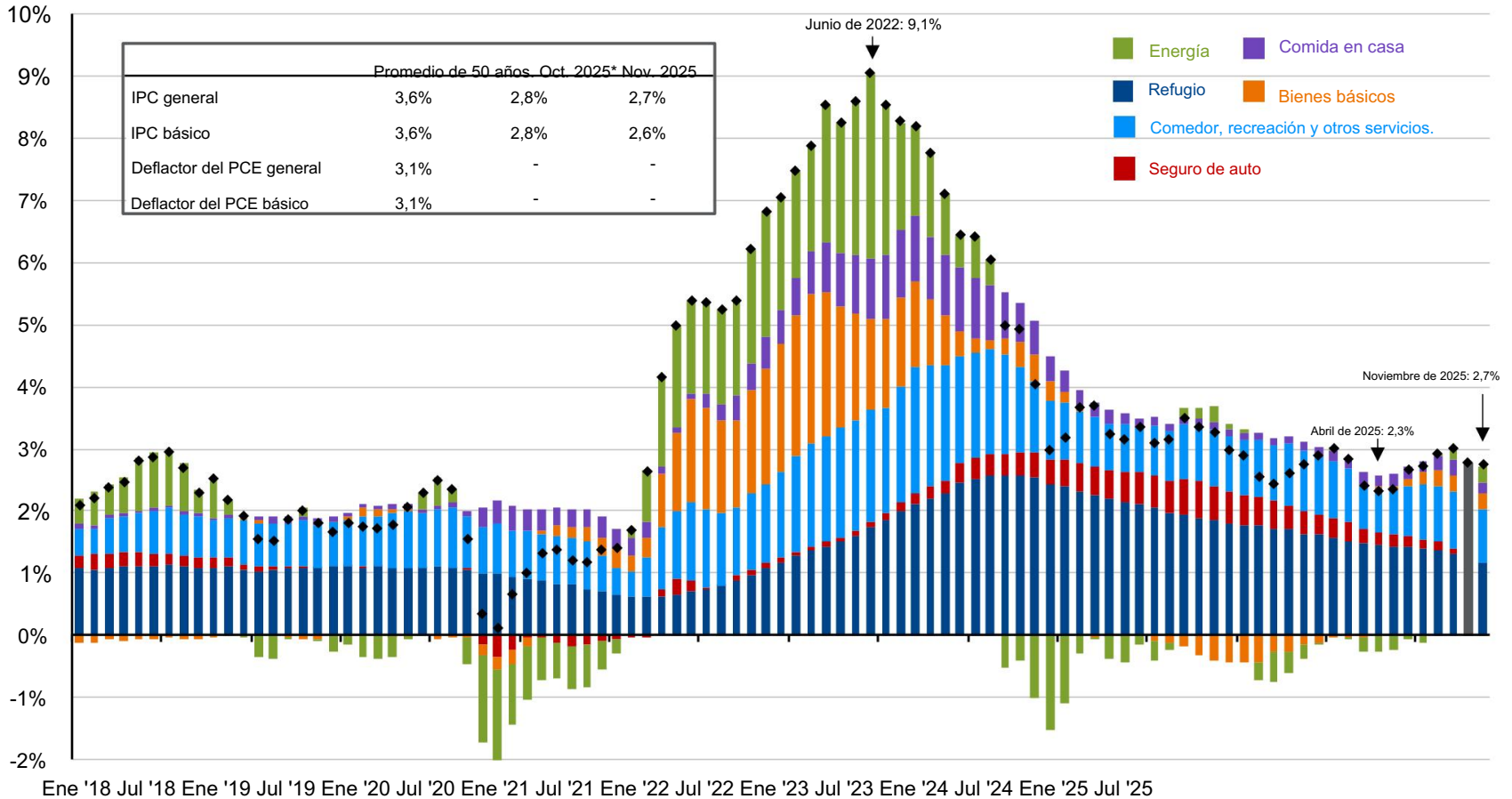


Inflation components

Economy

Contribuyentes a la inflación general del IPC

Contribución al cambio porcentual interanual del IPC, sin ajustar estacionalmente



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

Contributions mirror the BLS methodology on Table 7 of the CPI report. Values may not sum to headline CPI figures due to rounding and underlying calculations. "Shelter" includes owners' equivalent rent, rent of primary residence and home insurance. "Food at home" includes alcoholic beverages. Headline and core PCE deflator inflation shown are based on seasonally adjusted data due to data availability. *Official October 2025 data unavailable due to government shutdown and data shown are J.P. Morgan Asset Management estimates.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

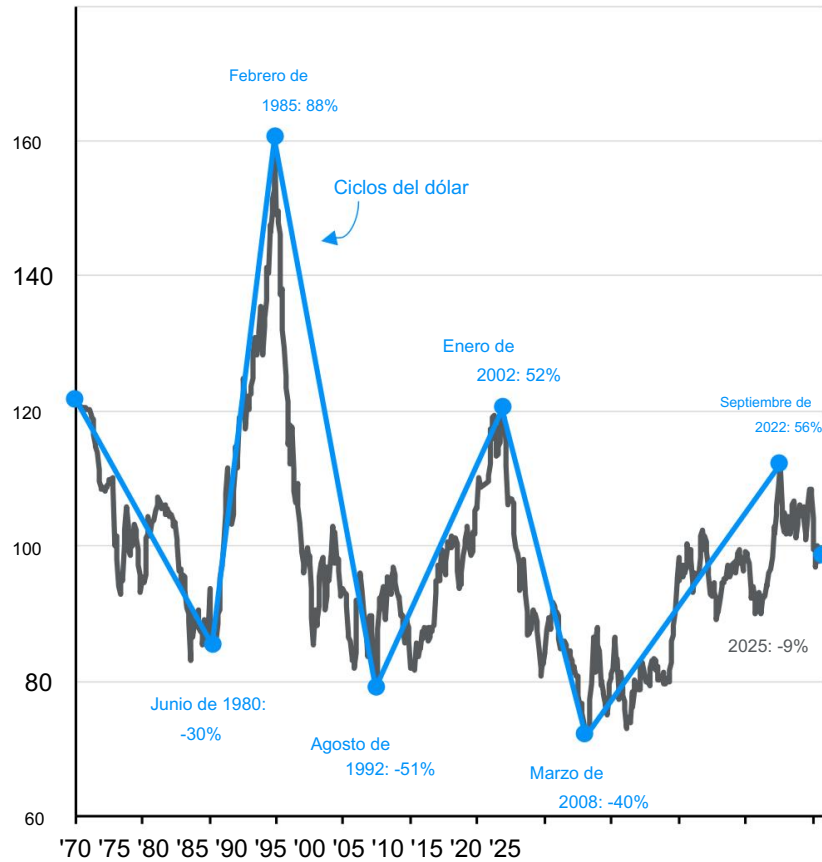


Dollar drivers

Economy

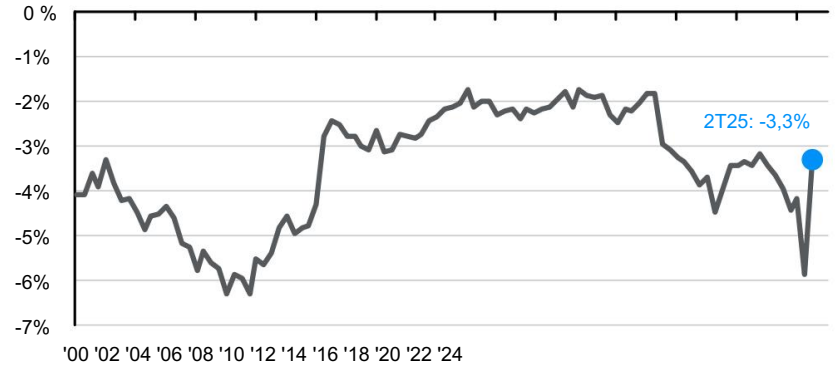
El dólar estadounidense

Índice DXY, nivel 180



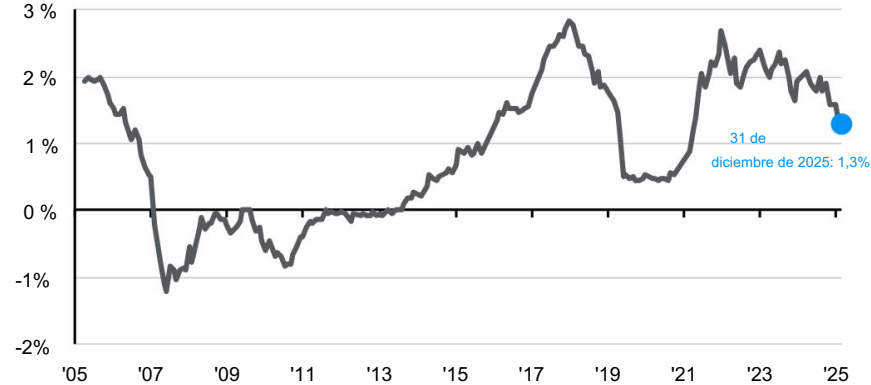
La balanza comercial de Estados Unidos

Saldo por cuenta corriente, % del PIB



Diferenciales de tipos de interés en los mercados desarrollados

Diferencia entre los rendimientos estadounidenses e internacionales a 2 años*



Source: Bloomberg, FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (Left) ICE; (Top right) BEA; (Bottom right) BIS.

Currencies in the DXY Index are: British pound, Canadian dollar, euro, Japanese yen, Swedish krona and Swiss franc. *Interest rate differential is the difference between the 2-year U.S. Treasury yield and a basket of the 2-year yields of each major trading partner (Australia, Canada, eurozone, Japan, Sweden, Switzerland and UK). Weights in the basket are calculated using the 2-year average of total government bonds outstanding in each region.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

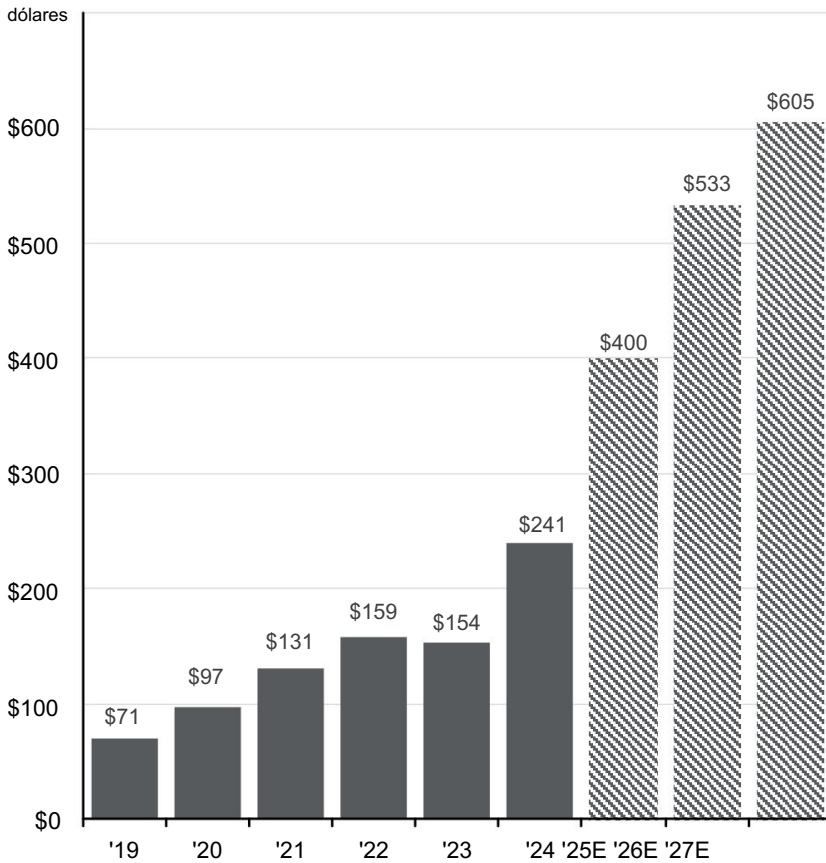


Artificial intelligence: Hyperscaler investment

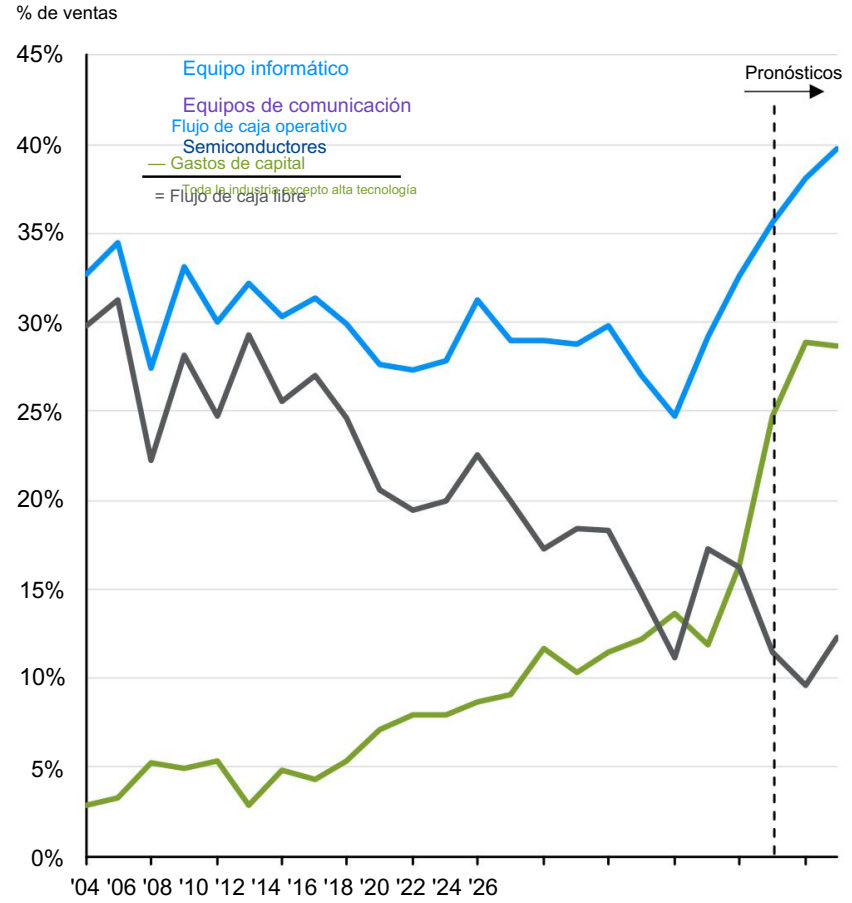
Economy

Gastos de capital de los principales hiperescaladores de IA*

Miles de millones de dólares; Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Oracle 700



Flujo de caja y gasto de capital de los hiperescaladores



Source: Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Data for 2025, 2026 and 2027 reflect consensus estimates. Capex shown is company total. *Hyperscalers are the large cloud computing companies that own and operate data centers with horizontally linked servers that, along with cooling and data storage capabilities, enable them to house and operate AI workloads. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

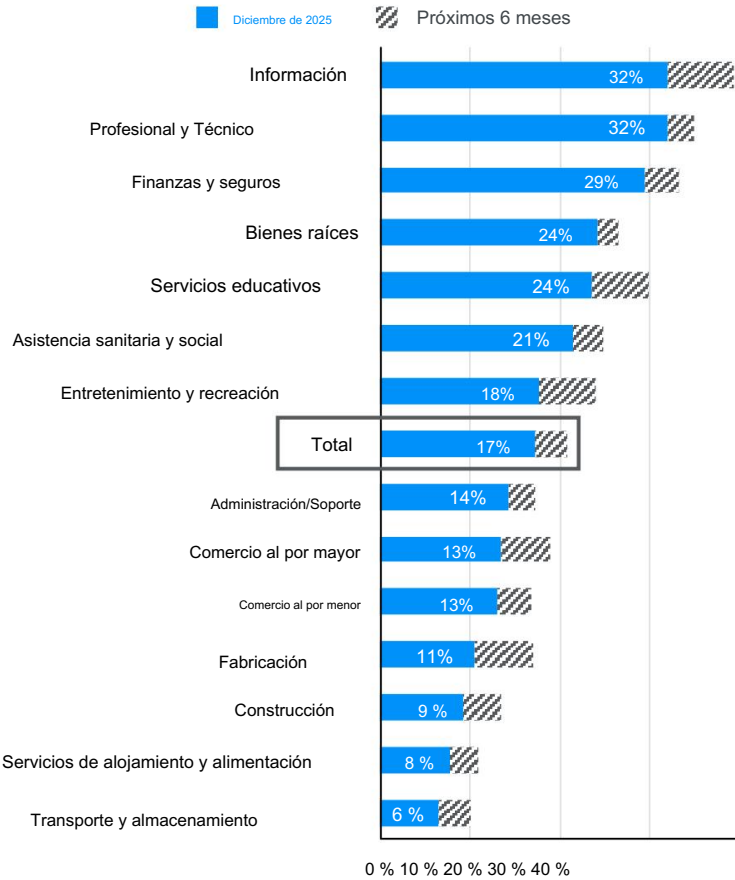


Artificial intelligence: Implementation

GTM U.S. 24

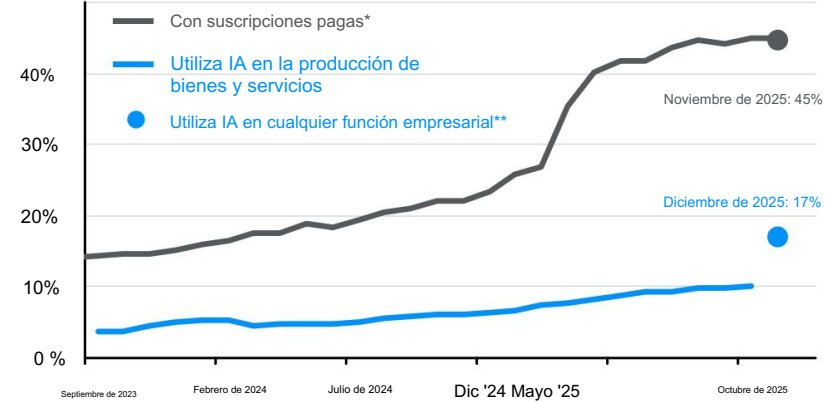
Economy

Empresas que utilizan IA en alguna función comercial % de todas las empresas que informan el uso de aplicaciones de IA



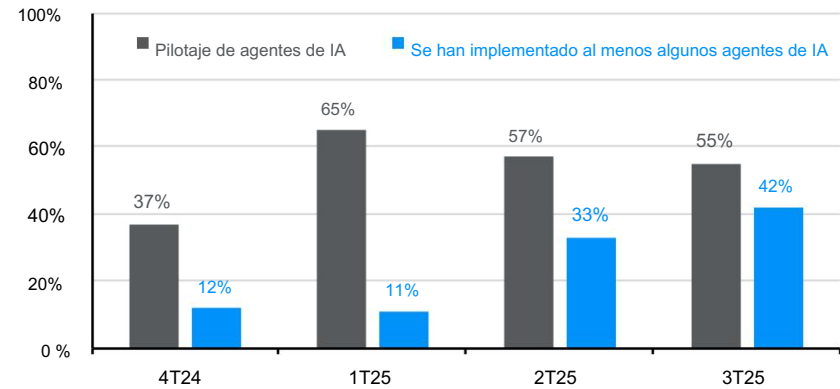
Empresas que invierten en modelos, plataformas y herramientas de IA

% de empresas 50%



Porcentaje de implementación de agentes

de IA en organizaciones con ingresos superiores a 1000 millones de dólares, según la encuesta trimestral AI Pulse de KPMG



Source: J.P. Morgan Asset Management; (Left) Census Business Trends and Outlook Survey; (Top right) RAMP AI Index; (Bottom right) KPMG Quarterly AI Pulse Survey. *Ramp data is based on anonymized corporate card and bill-pay transactions with AI vendors across over 50,000 U.S. businesses on Ramp's spend platform to provide a spend-based measure of AI adoption that complements the self-reported AI use (which includes free and internal tools) in the Census survey series. The two measures differ in firm coverage and methodology, with Ramp data skewed towards digitally enabled firms. **Starting Dec. 2025, the Census changed the wording of their survey question to capture usage of AI in "any business function", broader language compared to their prior "in producing goods and services" question. Total adoption jumped from 10% to 17% of businesses because of this switch. AI agents refer to AI systems designed to autonomously execute specific tasks or workflows with minimal human intervention.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

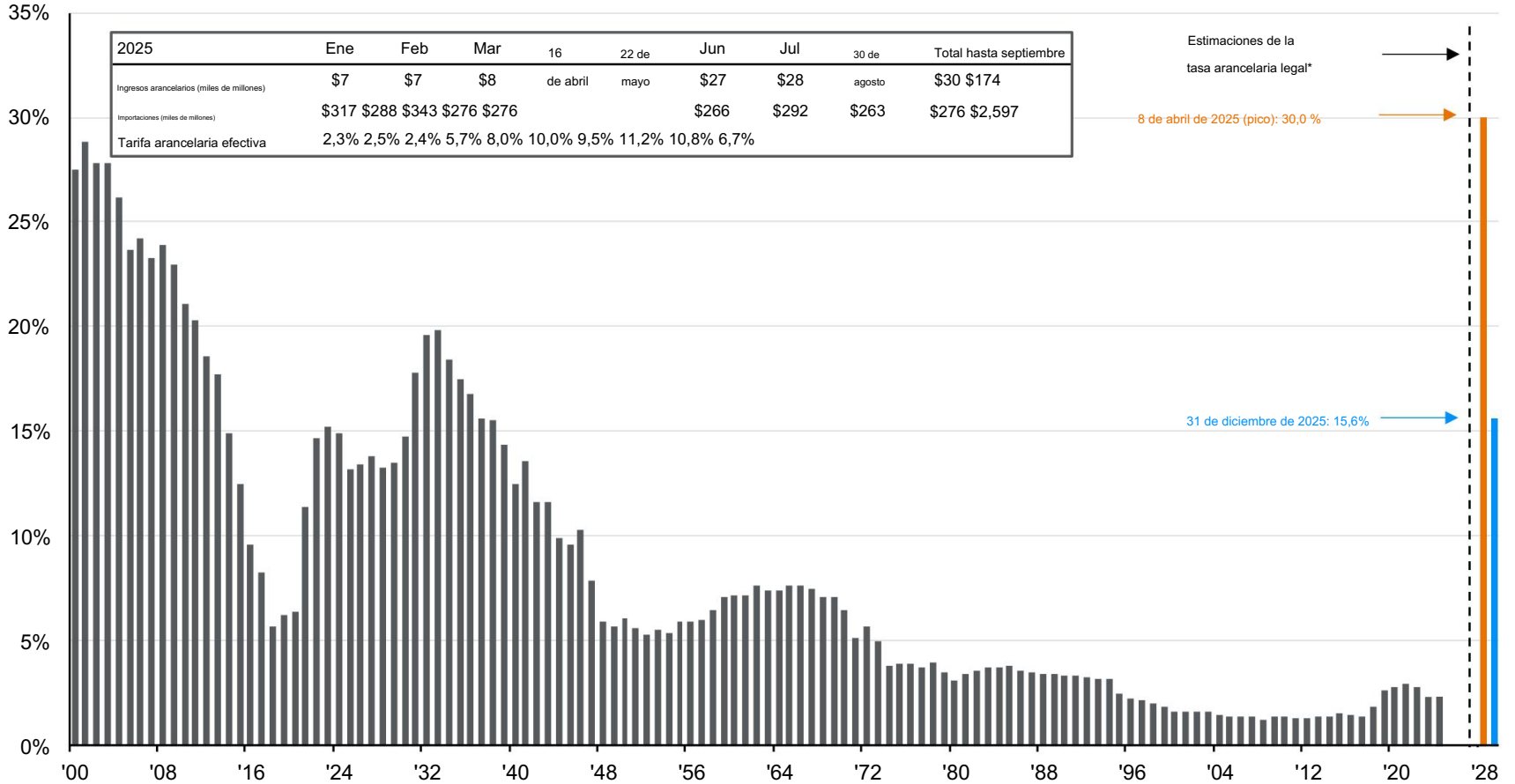


Tariffs on U.S. imports

Economy

Tasa arancelaria promedio sobre las importaciones de bienes estadounidenses para consumo

Derechos recaudados / valor de las importaciones totales de bienes para consumo, 1900 - 2024



Source: U.S. Census Bureau, U.S. Department of Treasury, U.S. International Trade Commission, J.P. Morgan Asset Management. For illustrative purposes only. The estimated weighted average statutory U.S. tariff rate includes all tariffs that are currently in effect, not announced. Imports for consumption: goods brought into a country for direct use or sale in the domestic market. *Figures are based on 2024 import levels and assume no change in demand due to tariff increases. Tariff revenue shown are figures from the Monthly Treasury Statement. Import figures included in the table are from the U.S. Census Bureau. Estimates, projections and other forward-looking statements are based upon current beliefs and expectations. They are for illustrative purposes only and serve as an indication of what may occur. Given the inherent uncertainties and risks associated with forecasts, projections or other forward-looking statements, actual events, results or performance may differ materially from those reflected or contemplated. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

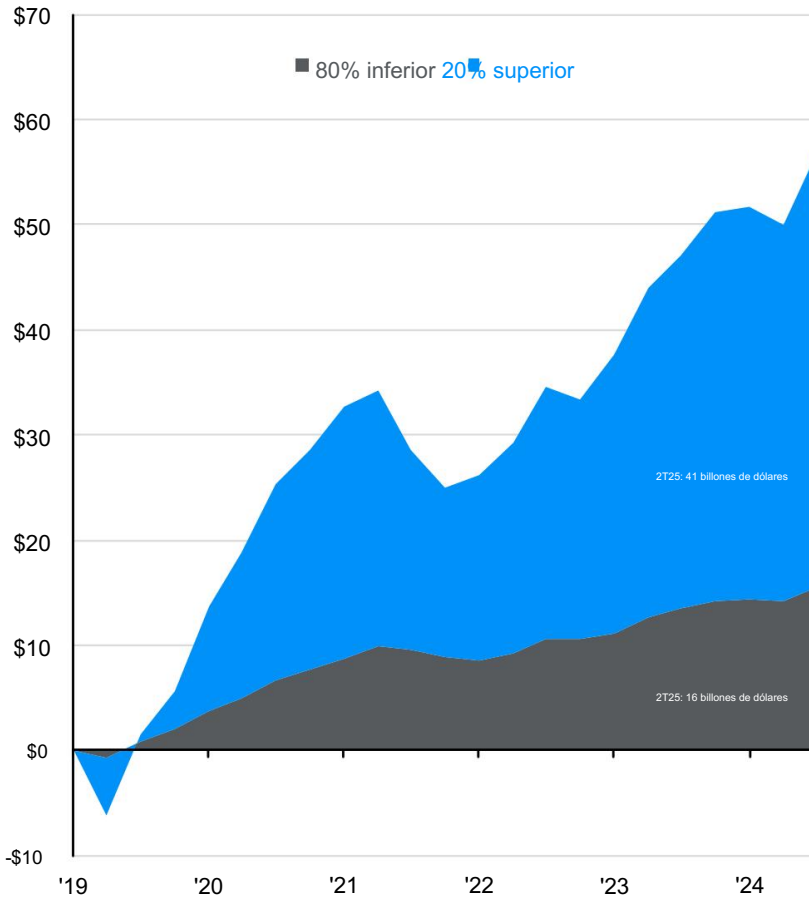


Drivers of consumer spending

Economy

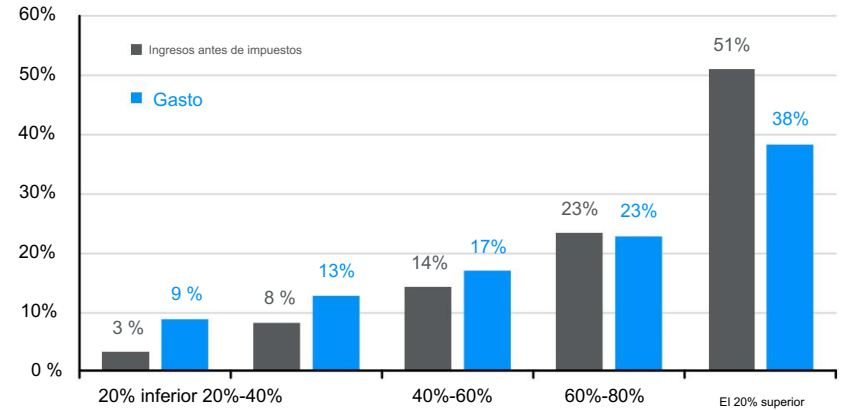
Crecimiento del patrimonio neto por cohorte de ingresos

Crecimiento acumulado desde el 4T19, por cohorte de ingresos antes de impuestos, billones de USD



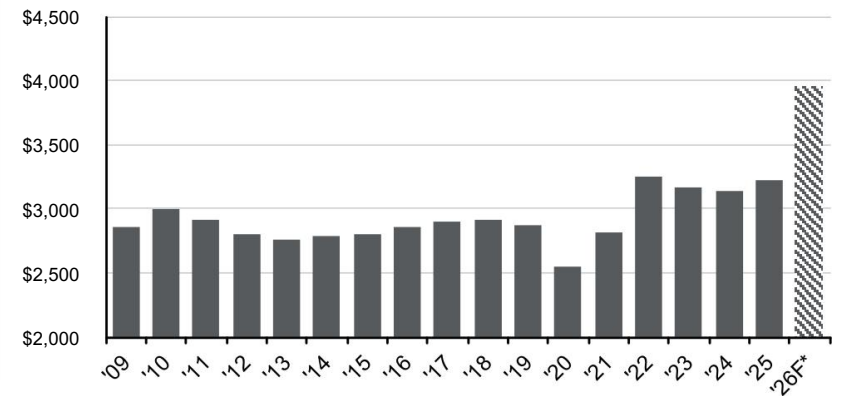
Participación de los consumidores en el ingreso y el gasto total antes de impuestos

Por cohorte de ingresos antes de impuestos, 2024



Reembolso promedio de impuestos sobre la renta por año de presentación

2009 - 2026F*



Source: J.P. Morgan Asset Management; (Left) Federal Reserve; (Top right) BLS; (Bottom right) IRS.

(Left) Data sourced from the 2024 Consumer Expenditure Survey. (Top right) Data sourced from the Federal Reserve's Distributional Financial Accounts report. (Bottom right) *2026 figure is a J.P. Morgan Asset Management forecast. *Guide to the Markets - U.S.* Data are as of December 31, 2025.

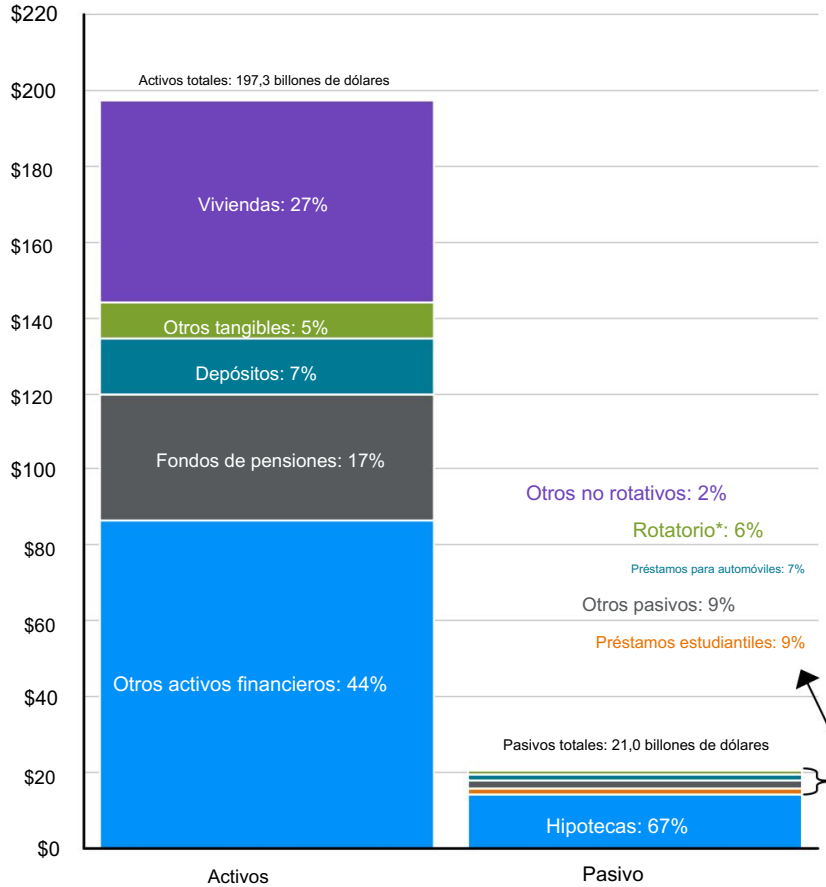


Consumer finances

Economy

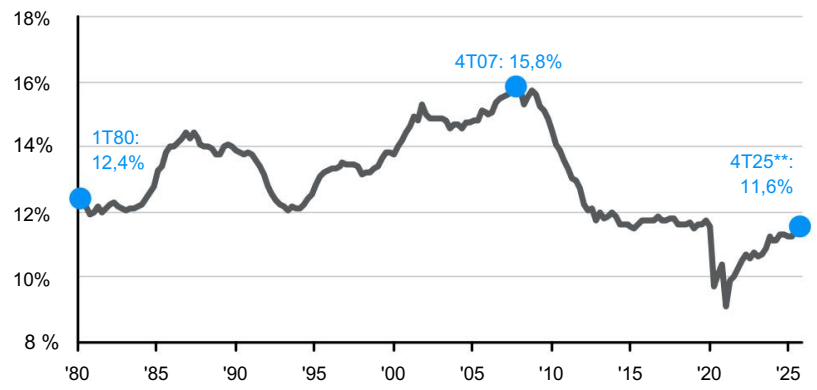
balance del consumidor

2T25, billones de dólares, sin ajustar estacionalmente



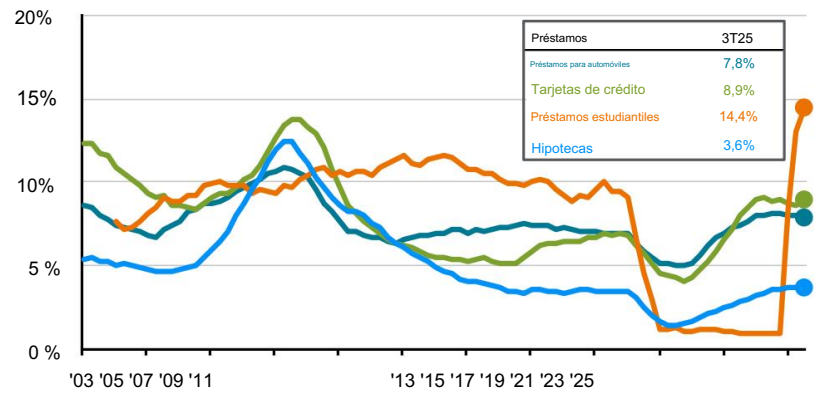
Ratio del servicio de la deuda de los hogares

Pagos de deuda como % del ingreso personal disponible, SA



Fluye hacia morosidad temprana

% de saldo moroso 30+ días



Source: FactSet, FRB, J.P. Morgan Asset Management; (Top and bottom right) BEA.

Data include households and nonprofit organizations. *Revolving includes credit cards. Values may not sum to 100% due to rounding. **Periods for which official data are unavailable are J.P. Morgan Asset Management estimates. Household debt service ratio data from 1Q80 to 4Q04 are J.P. Morgan Asset Management estimates. Due to the moratorium on delinquent student loan payments being reported to credit bureaus, missed federal student loan payments were not reported until 4Q24.

Guide to the Markets - U.S. Data are as of December 31, 2025.

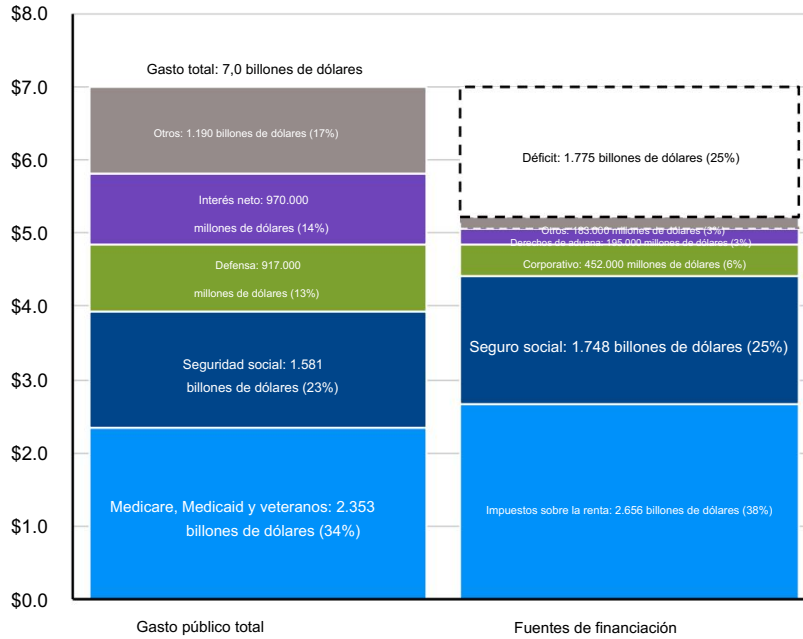


Federal finances

Economy

El presupuesto federal de 2025

billones de dólares

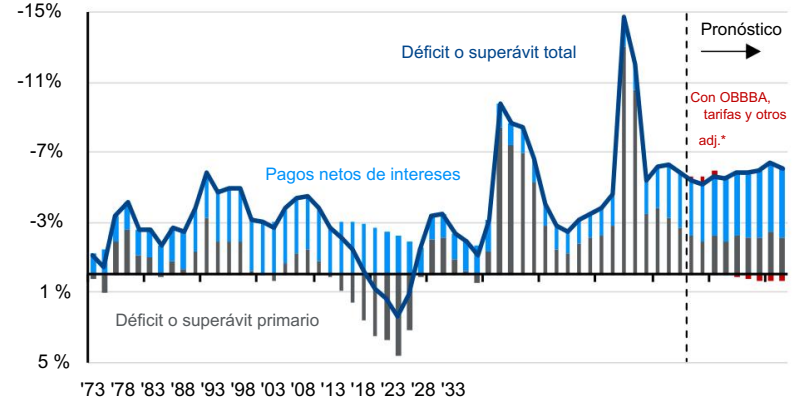


Supuestos económicos de base de la CBO

| | 2025 | '26-'27 | '28-'29 | '30-'35 |
|----------------------------|------|---------|---------|---------|
| Crecimiento del PIB real | 2,2% | 1,8% | 1,8% | 1,8% |
| Bonos del Tesoro a 10 años | 4,1% | 3,9% | 3,9% | 3,8% |
| Inflación general (IPC) | 2,3% | 2,4% | 2,3% | 2,2% |
| Desempleo | 4,2% | 4,4% | 4,4% | 4,4% |

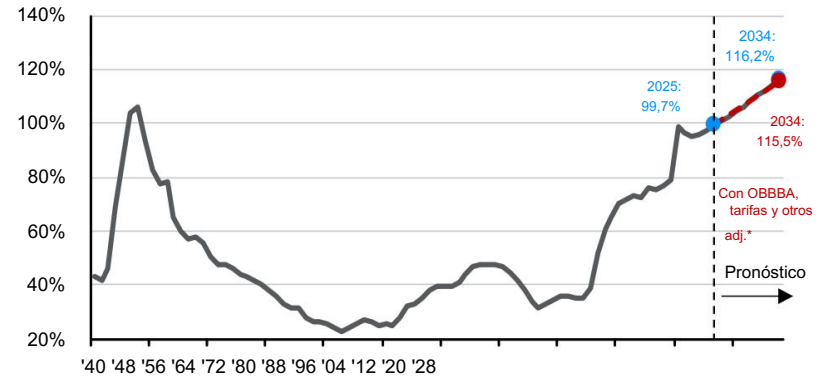
Déficit federal y pagos netos de intereses

% del PIB, 1973-2034, pronóstico base de la CBO



Deuda neta federal (déficit acumulado)

% del PIB, 1940-2034, pronóstico base de la CBO, fin del año fiscal



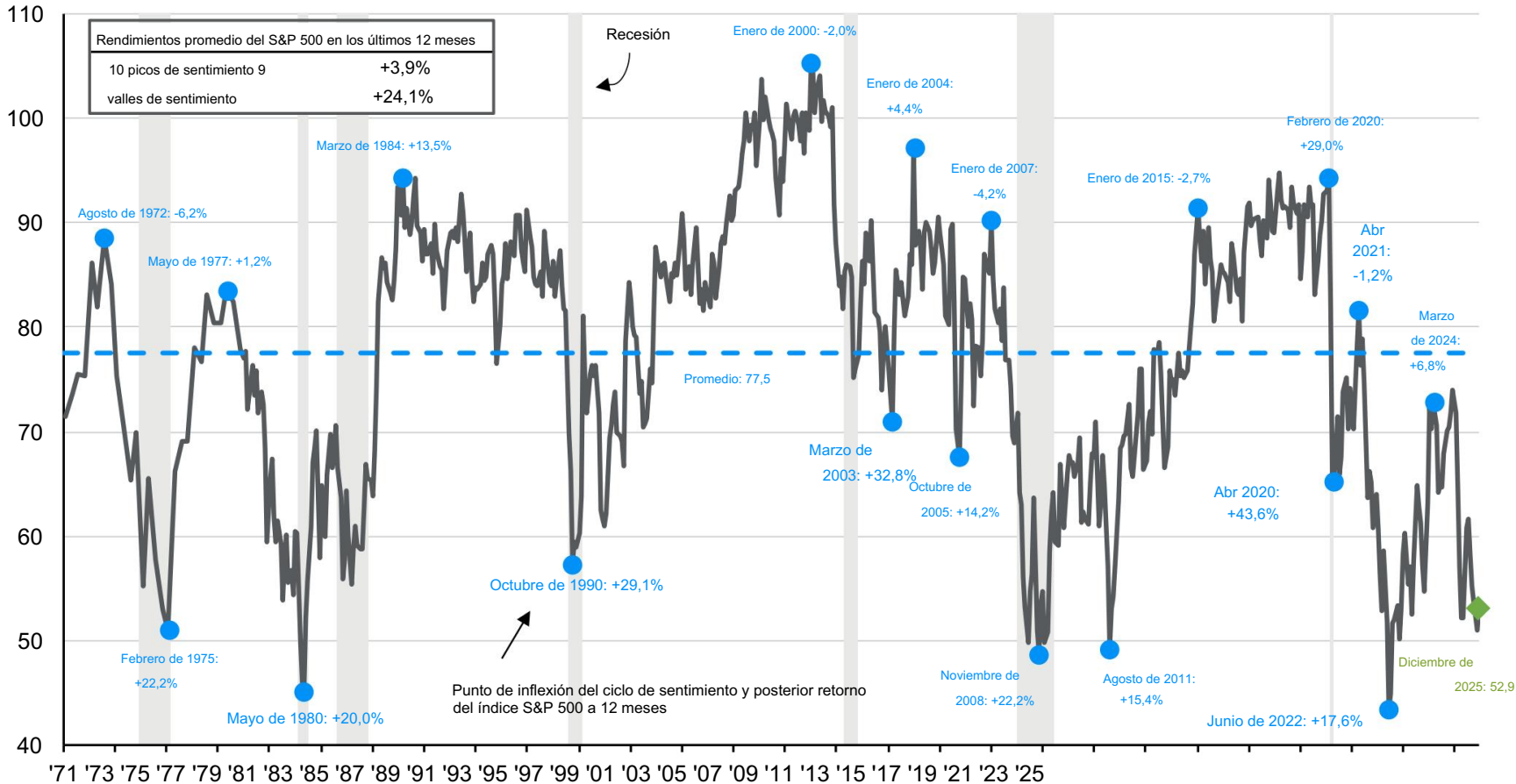
Source: BEA, CBO, Treasury Department, J.P. Morgan Asset Management; (Left) Reflects actual FY 2025 government receipts and outlays based on data sourced from the Treasury Department. Numbers may not sum to 100% due to rounding; (Top and bottom right) BEA. Estimates are from the Congressional Budget Office (CBO) January 2025 An Update to the Budget Outlook: 2025 to 2035. "Other" spending includes, but is not limited to, health insurance subsidies, income security and federal civilian and military retirement. Years shown are fiscal years. OBBBA refers to the "One Big Beautiful Bill Act." 2025 figure for net debt as a % of GDP based on preliminary data from the Treasury Department and BEA. *Adjusted by JPMAM to include estimates from the CBO July 2025 report "Estimated Budgetary Effects of Public Law 119-21, to Provide for Reconciliation Pursuant to Title II of H. Con. Res. 14, Relative to CBO's January 2025 Baseline." Figures are also adjusted to include JPMAM estimates of tariff revenues and the estimated cost of extending expiring tax cuts beyond 2028, based on CBO August 2025 report "Effects on Deficits and the Debt of Public Law 119-21 and of Making Certain Tax Policies in the Act Permanent." Forecasts are not a reliable indicator of future performance. Forecasts, projections and other forward-looking statements are based upon current beliefs and expectations. They are for illustrative purposes only and serve as an indication of what may occur. Given the inherent uncertainties and risks associated with forecasts, projections or other forward-looking statements, actual events, results or performance may differ materially from those reflected or contemplated. *Guide to the Markets - U.S.* Data are as of December 31, 2025.



Consumer confidence and the stock market

Economy

Índice de sentimiento del consumidor* y rentabilidades subsiguientes del S&P 500 durante 12 meses



Source: FactSet, Standard & Poor's, University of Michigan, J.P. Morgan Asset Management. Peak is defined as the highest index value before a series of lower lows, while a trough is defined as the lowest index value before a series of higher highs. Subsequent 12-month S&P 500 returns are price returns only starting from the end of the month and excluding dividends. Past performance is no guarantee of future results. *Data prior to August 2024 adjusted by J.P. Morgan Asset Management to account for methodological changes by the University of Michigan. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

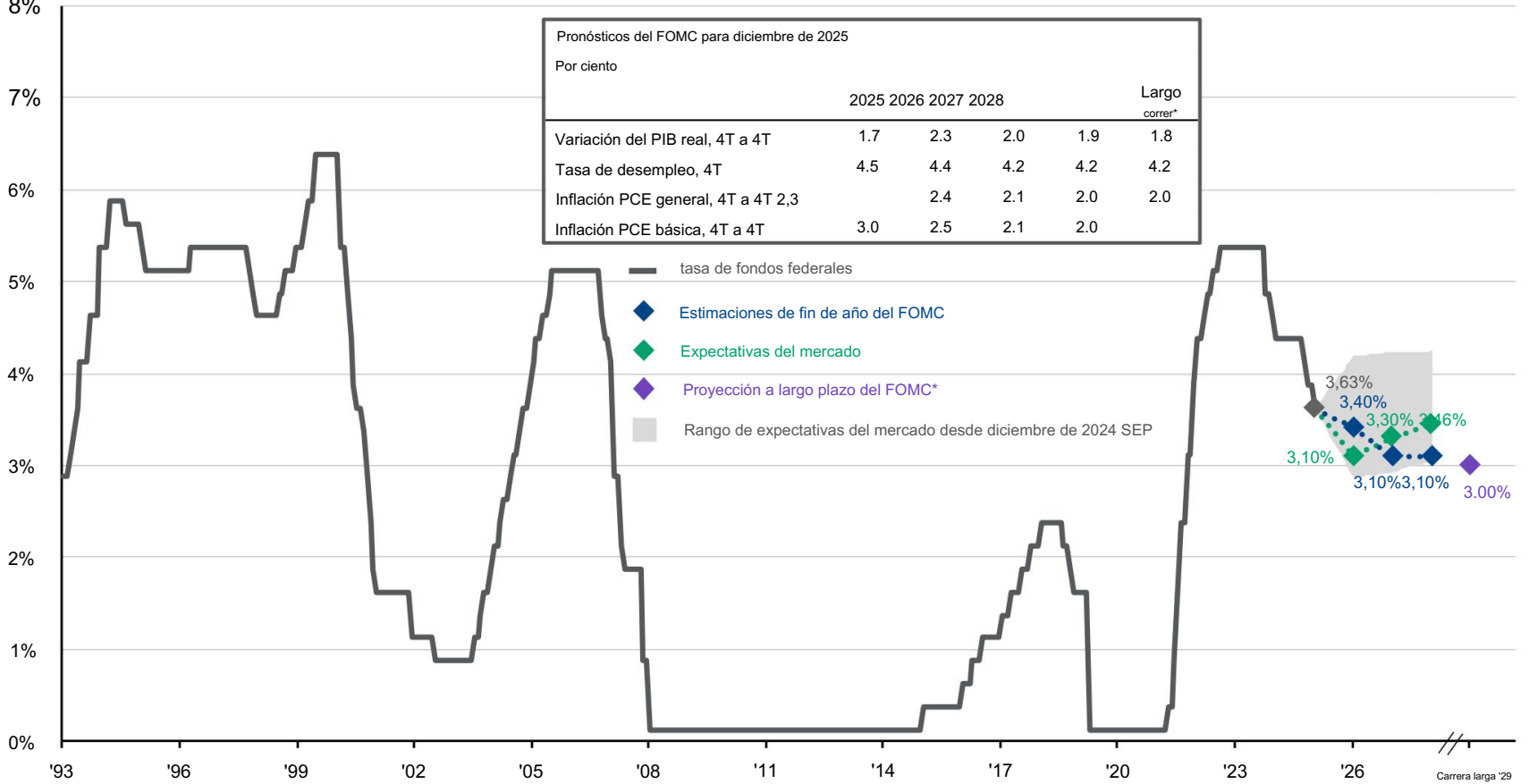


The Fed and interest rates

Fixed Income

Expectativas sobre la tasa de los fondos federales

Expectativas del FOMC y del mercado para la tasa de fondos federales
8%



Source: Bloomberg, FactSet, Federal Reserve, J.P. Morgan Asset Management.

Market expectations are based off of USD Overnight Index Swaps. *Long-run projections are the rates of growth, unemployment and inflation to which a policymaker expects the economy to converge over the next five to six years in absence of further shocks and under appropriate monetary policy. Forecasts, projections and other forward-looking statements are based upon current beliefs and expectations. They are for illustrative purposes only and serve as an indication of what may occur. Given the inherent uncertainties and risks associated with forecasts, projections or other forward-looking statements, actual events, results or performance may differ materially from those reflected or contemplated.

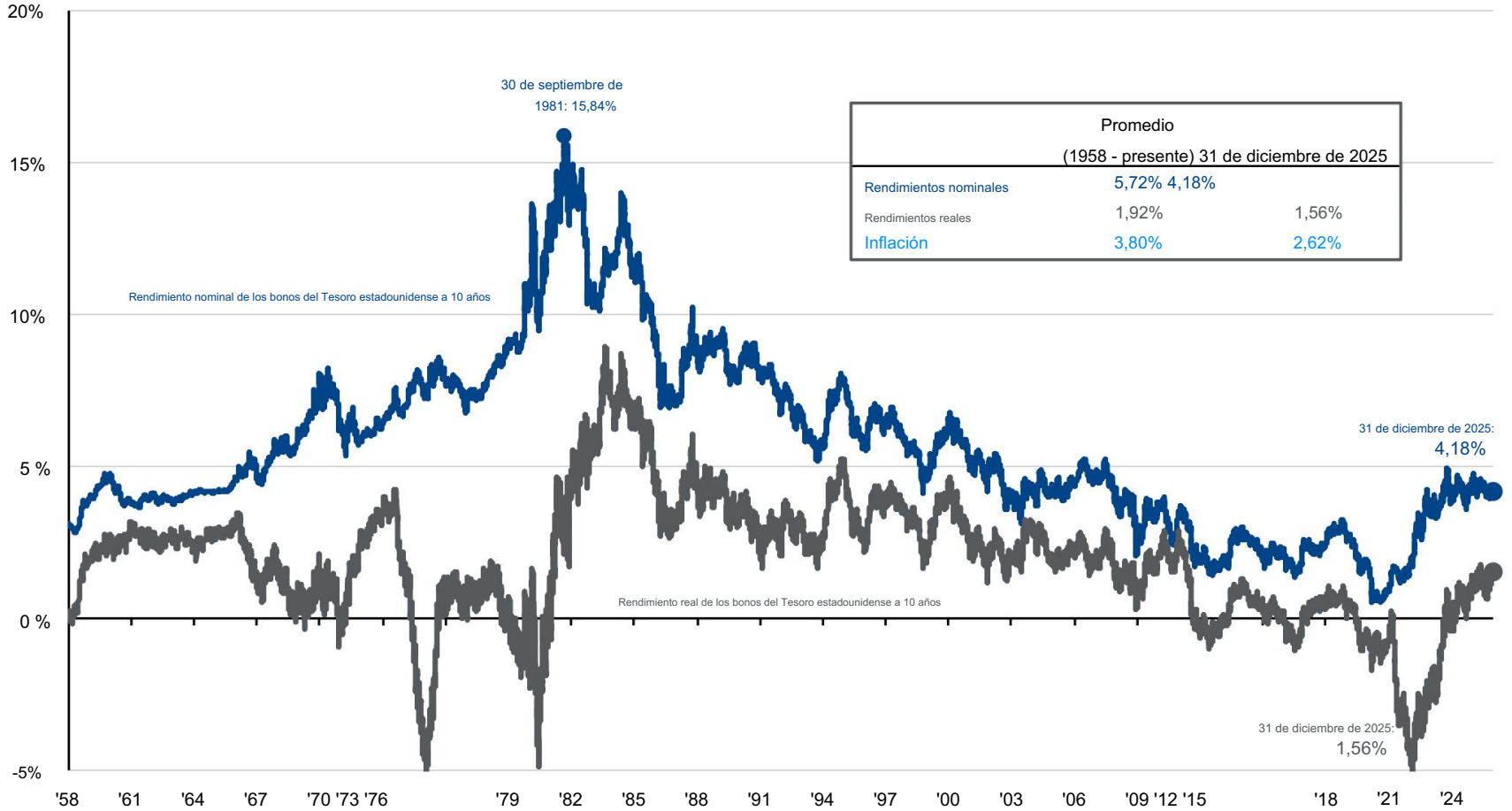
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Interest rates and inflation

Fixed Income

Rendimientos nominales y reales de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años



Source: BLS, FactSet, Federal Reserve, J.P. Morgan Asset Management.
 Real 10-year Treasury yields are calculated as the daily Treasury yield less y/y core CPI inflation for that month. For the current month, we use the prior month's core CPI figures until the latest data are available.
 Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Fixed income market dynamics

GTM

U.S.

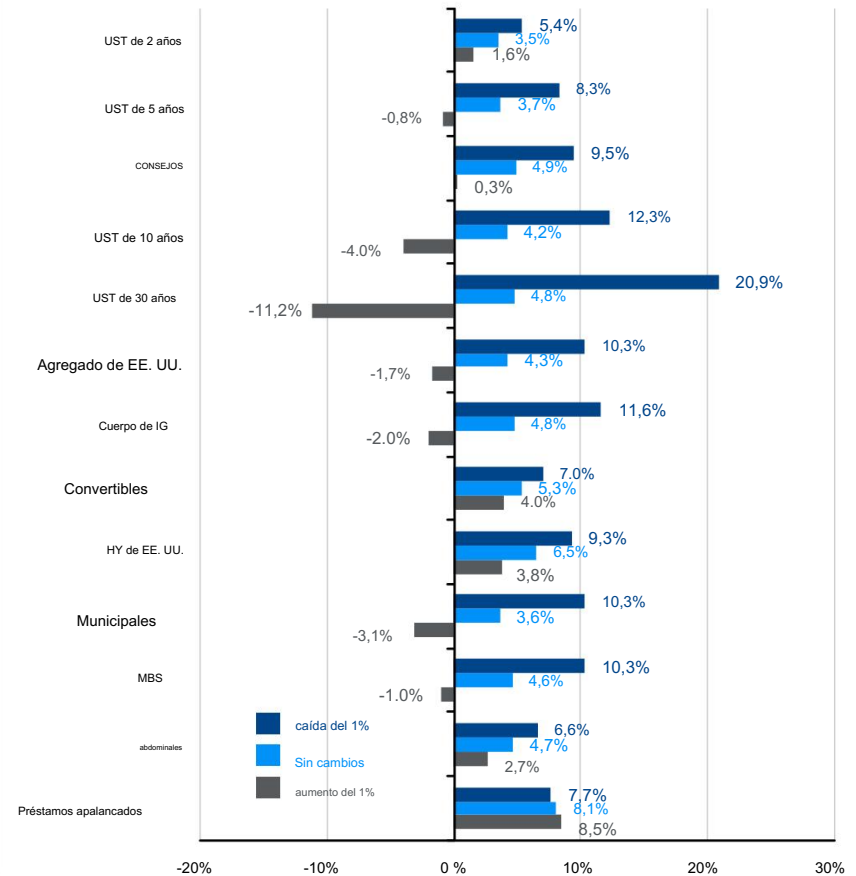
32

Fixed Income

| | Producir | | Devolver | | Promedio. Madurez | Correlación hasta 10 años | Correlación al S&P 500 |
|------------------------------------|------------|------------|----------|--------|----------------------|------------------------------|---------------------------|
| | 31/12/2025 | 31/12/2024 | 2025 | | | | |
| Bonos del Tesoro de Estados Unidos | | | | | | | |
| 2 años | 3,47% | 4,25% | 4,95% | 2 años | 0,74 | 0,02 | |
| 5 años | 3,73% | 4,38% | 7,15% | 5 | 0,94 | 0,02 | |
| CONSEJOS | 1,69% | 2,13% | 7,01% | 7.1 | 0,75 | 0,37 | |
| 10 años | 4,18% | 4,58% | 8,19% | 10 | 1,00 | -0,01 | |
| 30 años | 4,84% | 4,78% | 3,73% | 30 | 0,93 | -0,05 | |
| Sector | | | | | | | |
| Agregado de EE. UU. | 4,32% | 4,91% | 7,30% | 8.2 | 0,91 | 0,29 | |
| Cuerpo de IG | 4,81% | 5,33% | 7,77% | 10.4 | 0,70 | 0,51 | |
| Convertibles | 5,27% | 6,13% | 17,78% | - | 0,01 | 0,86 | |
| HY de EE. UU. | 6,53% | 7,49% | 8,62% | 4.8 | 0,12 | 0,79 | |
| Municipales | 3,60% | 3,74% | 4,25% | 13.5 | 0,73 | 0,32 | |
| MBS | 4,63% | 5,27% | 8,58% | 7.3 | 0,83 | 0,30 | |
| abdominales | 4,69% | 5,38% | 6,02% | 2.2 | 0,39 | 0,29 | |
| Préstamos apalancados | 8,13% | 8,68% | 5,99% | 4.7 | -0,20 | 0,61 | |

Rentabilidad de la renta fija en diferentes escenarios de tipos de interés

Rendimiento total, supone un desplazamiento paralelo de la curva de rendimiento



Source: Bloomberg, FactSet, Federal Reserve Bank of Cleveland, Standard & Poor's, U.S. Treasury, J.P. Morgan Asset Management.

Sectors shown above are provided by Bloomberg unless otherwise noted and are represented by – U.S. Aggregate; MBS: U.S. Aggregate Securitized – MBS; ABS: J.P. Morgan ABS Index; IG Corporates: U.S. Corporates; Municipals: Muni Bond; High Yield: Corporate High Yield; Leveraged Loans: J.P. Morgan Leveraged Loan Index; TIPS: Treasury Inflation-Protected Securities; Convertibles: U.S. Convertibles Composite. Convertibles yield is as of most recent month-end and is based on U.S. portion of Bloomberg Global Convertibles Index. Yield and return information based on bellwethers for Treasury securities. Yields shown for TIPS are real yields. TIPS returns consider the impact that inflation could have on returns by assuming the Cleveland Fed's 1-year inflation expectation forecasts are realized. Sector yields reflect yield to worst. Leveraged loan yields reflect the yield to 3-year takeout. Correlations are based on 15 years of monthly returns for all sectors. ABS returns prior to June 2012 are sourced from Bloomberg. Past performance is no guarantee of future results.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

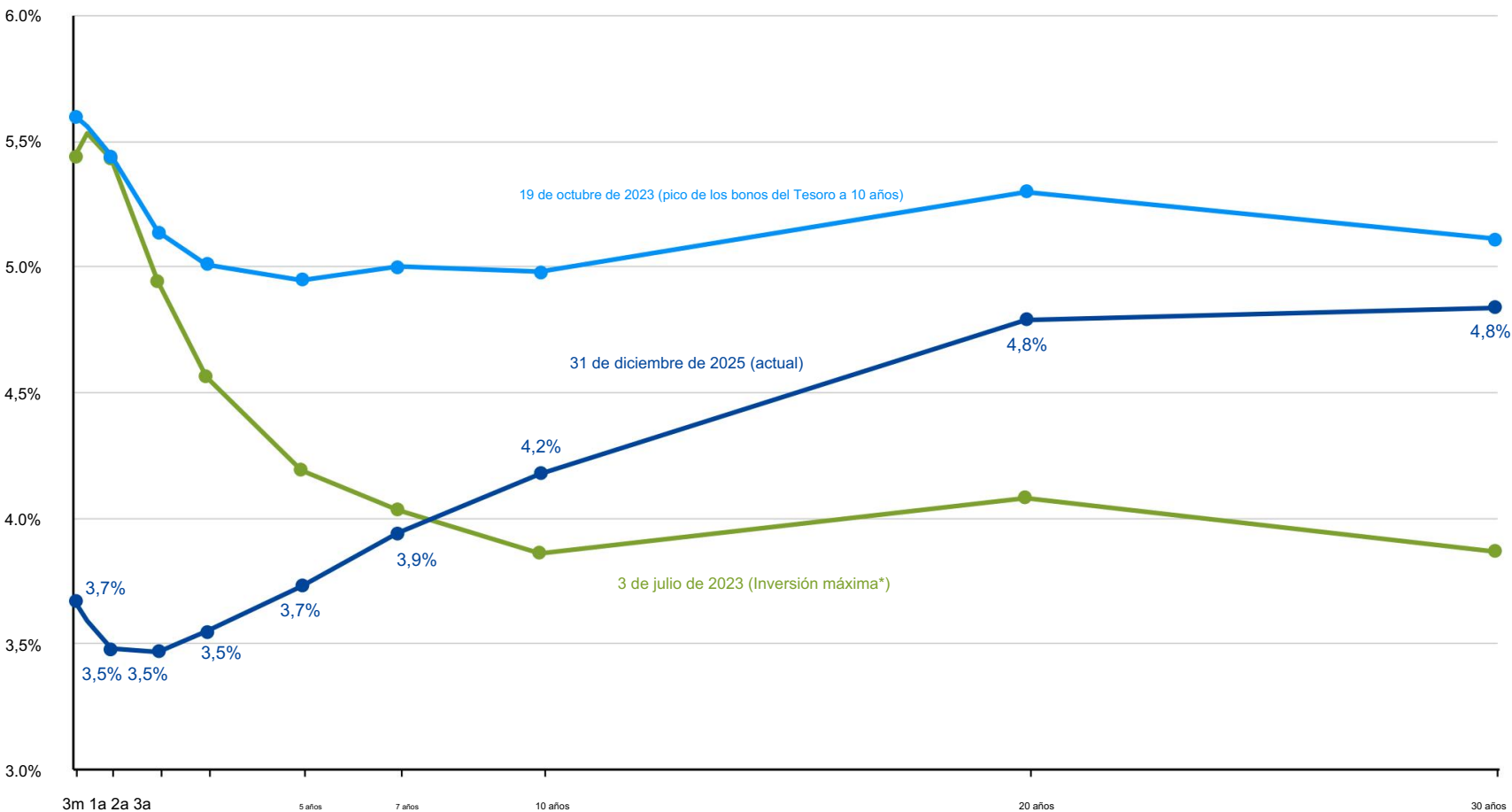
J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Yield curve

Fixed Income

Curva de rendimiento de los bonos del Tesoro de EE. UU.



Source: FactSet, Federal Reserve, J.P. Morgan Asset Management. Analysis references data back to 2020. *Peak inversion is measured by the spread between the yield on a 10-year Treasury and 2-year Treasury. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

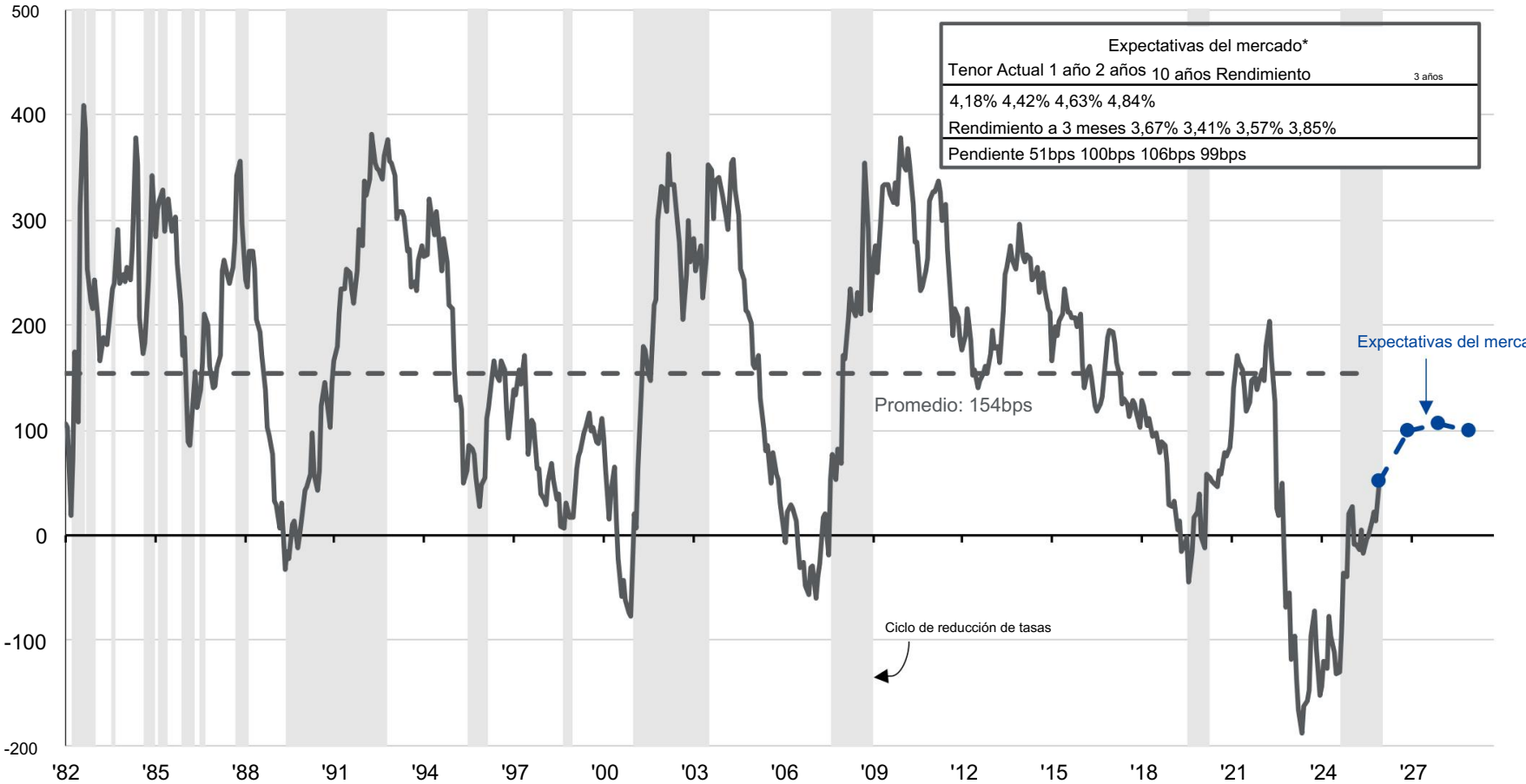


The shape of the yield curve

Fixed Income

Inclinación de la curva de rendimiento de EE. UU.

Diferencia entre los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años y a 3 meses, puntos básicos



Source: Bloomberg, U.S. Treasury, J.P. Morgan Asset Management.
 The 10-year Treasury and 3-month Treasury yield spread is commonly referenced as a forward-looking indicator that reflects the market's judgment of future economic prospects. *Market expectations are derived from forward rates and reflect expectations for rates one year (1yr), two years (2yr) and three years (3yr) from today.
 Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

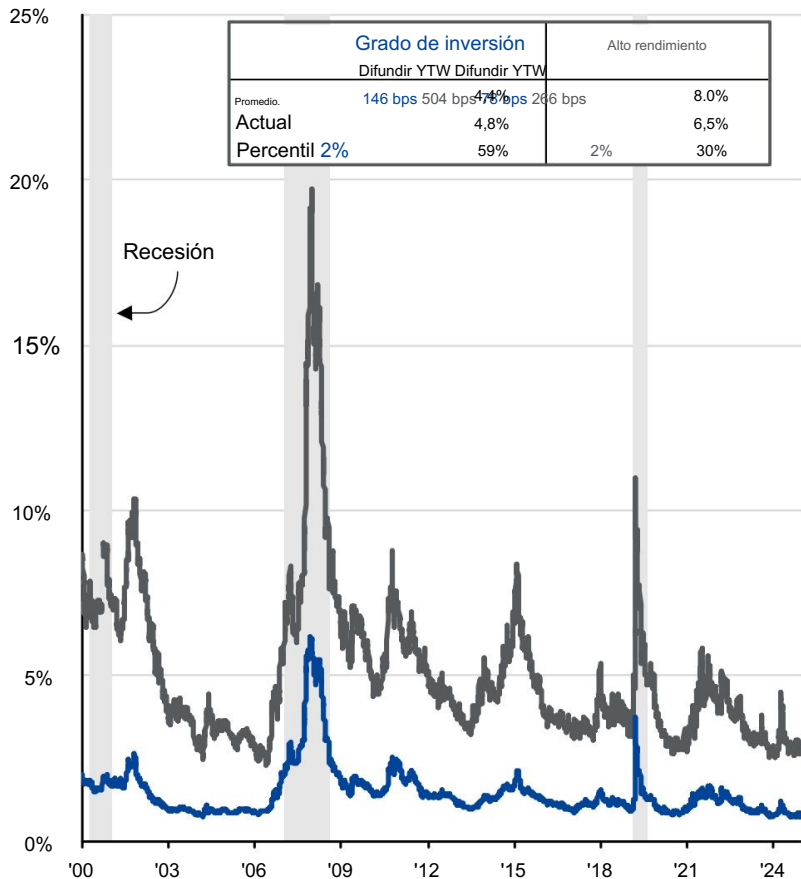


Credit market dynamics

Fixed Income

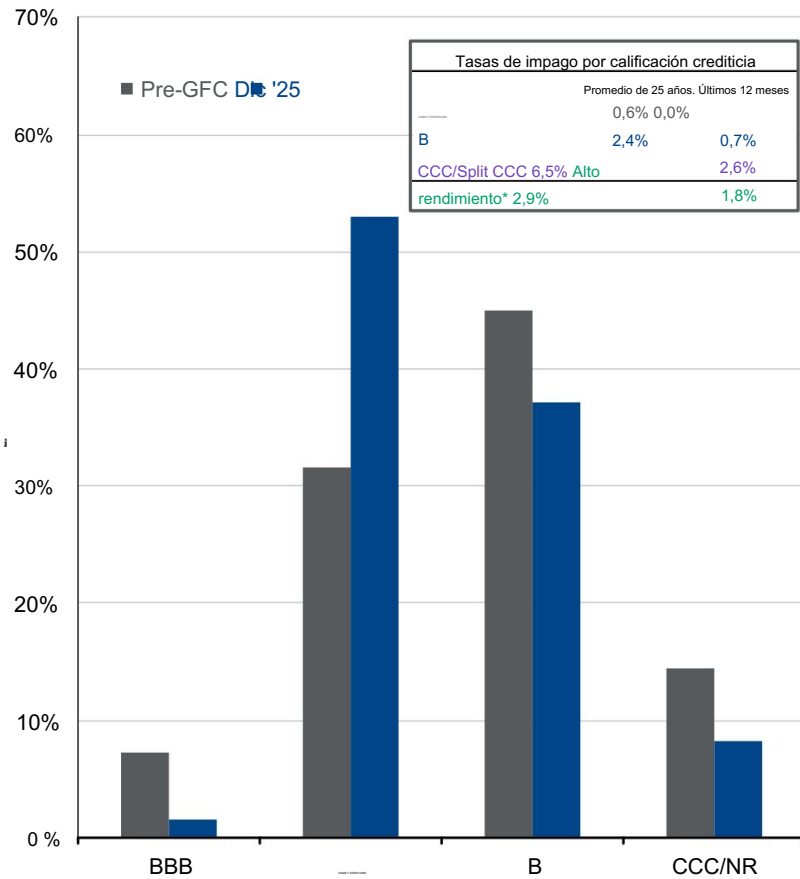
diferenciales de crédito corporativo

Spread ajustado por opciones, 2001 - presente



Calificación crediticia y tasas de incumplimiento en los bonos de alto rendimiento de EE. UU.

%, Índice de alto rendimiento nacional de JP Morgan



Source: Bloomberg, J.P. Morgan Research, J.P. Morgan Asset Management.

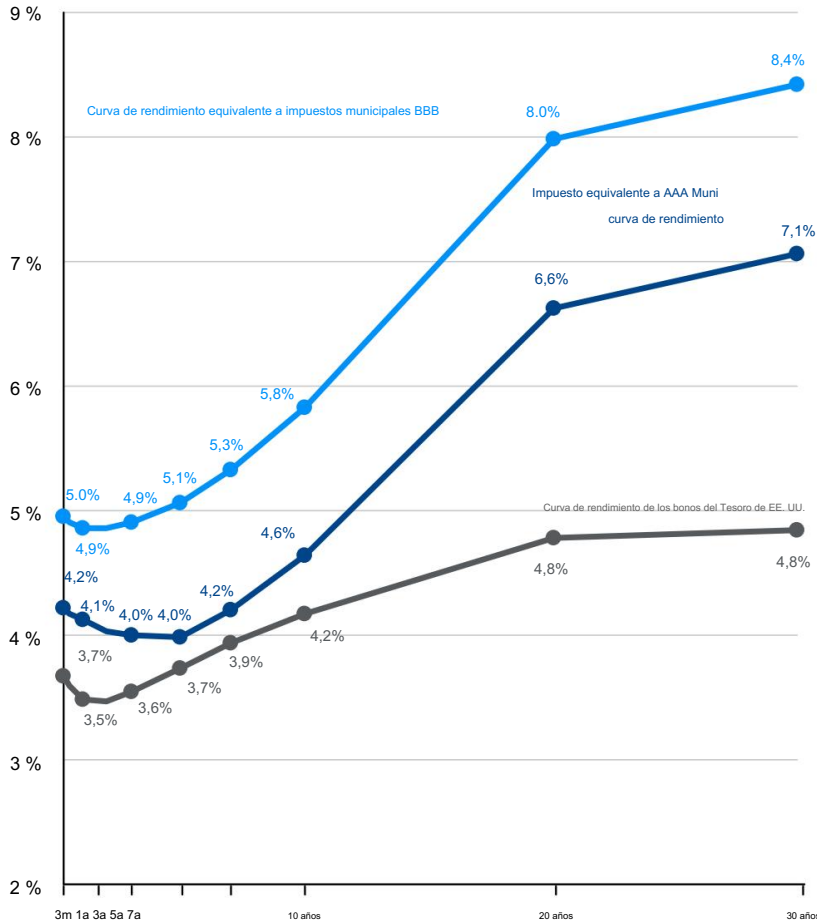
(Left) U.S. Investment Grade: Bloomberg U.S. Corporate Investment Grade Index; U.S. High Yield: Bloomberg U.S. Aggregate Corporate High Yield Index. (Right) Last 12-month default rates are as of most recent month for which data are available. Default rates shown by credit rating do not include distressed exchanges and are grouped by rating 12 months prior to default. Bond ratings include split ratings. "NR" stands for not rated. Pre-GFC reflects data as of December 2007. *Aggregate high yield default rate data do include distressed exchanges. *Guide to the Markets - U.S.* Data are as of December 31, 2025.



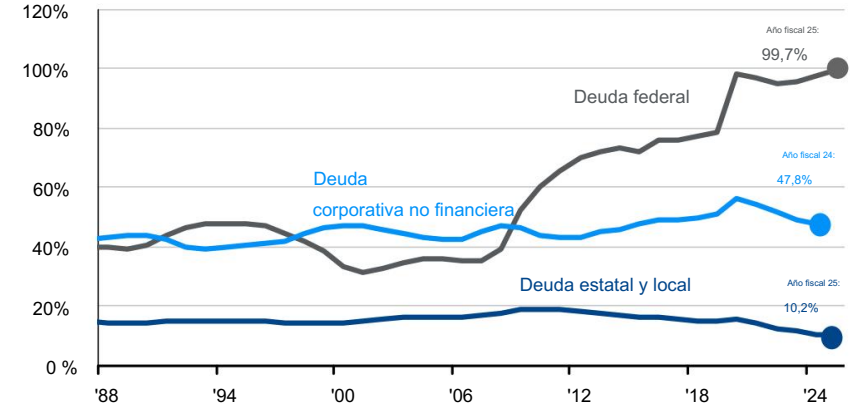
Municipal finance

Fixed Income

Curvas de rendimiento de los bonos municipales equivalentes a impuestos y del Tesoro

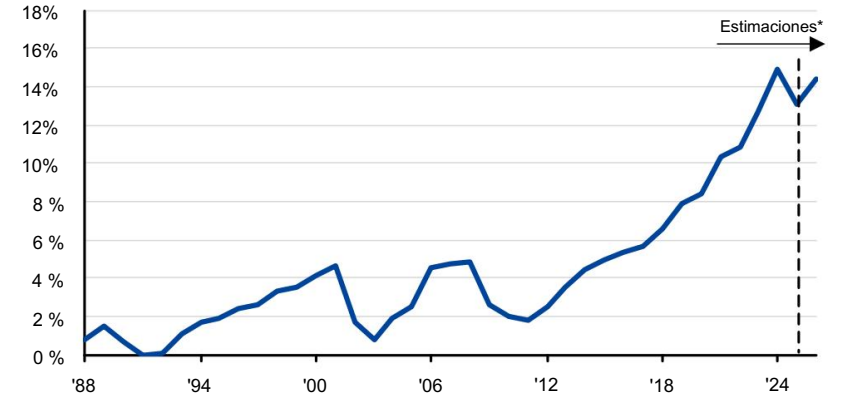


Deuda estatal, local, federal y corporativa % del PIB, 1988 - 2025, fin del año fiscal



Saldos del Fondo Estatal para Días de Lluvia

Saldos de ahorro medianos como % del gasto total, año fiscal 1988-2026

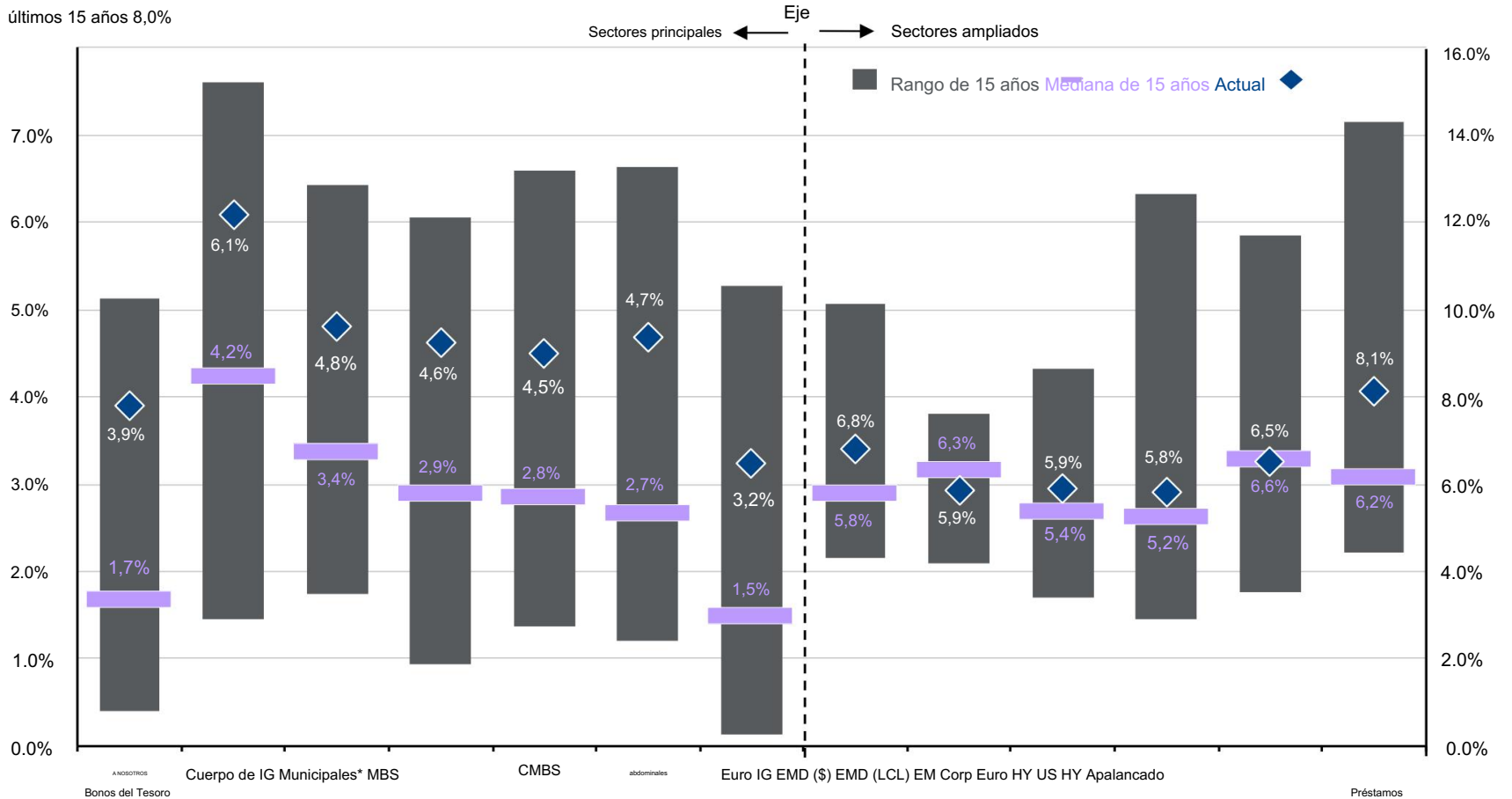


Source: J.P. Morgan Asset Management; (Left) Bloomberg, FactSet, Federal Reserve, S&P Global; (Top right) BEA, Census Bureau, Congressional Budget Office (CBO), Federal Reserve, Treasury Department; (Bottom right) NASBO Fiscal Survey of States. Municipal tax-equivalent yields are calculated based on municipal bond curves for each credit rating according to S&P Global and assume a top income tax bracket rate of 37% plus a Medicare tax rate of 3.8% for a total tax rate of 40.8%. (Top right) State and local debt are based on the Census Bureau's Annual Survey of State and Local Government Finances. FY 2025 federal debt as a % of GDP figure based on preliminary data from the Treasury Department and BEA. (Bottom right) A rainy day fund, also known as a budget stabilization fund or reserve fund, is a collection of funds that local governments use to prepare for financial emergencies and future stability. *Estimates are sourced from NASBO's Fiscal Survey of States. Figures for FY25 are preliminary while figures for FY26 are based on enacted budgets. *Guide to the Markets - U.S.* Data are as of December 31, 2025.



Fixed income yields

Rendimiento al peor nivel en todos los sectores de renta fija Porcentaje, últimos 15 años 8,0%



Fixed Income

Source: Bloomberg, FactSet, J.P. Morgan Credit Research, J.P. Morgan Asset Management.

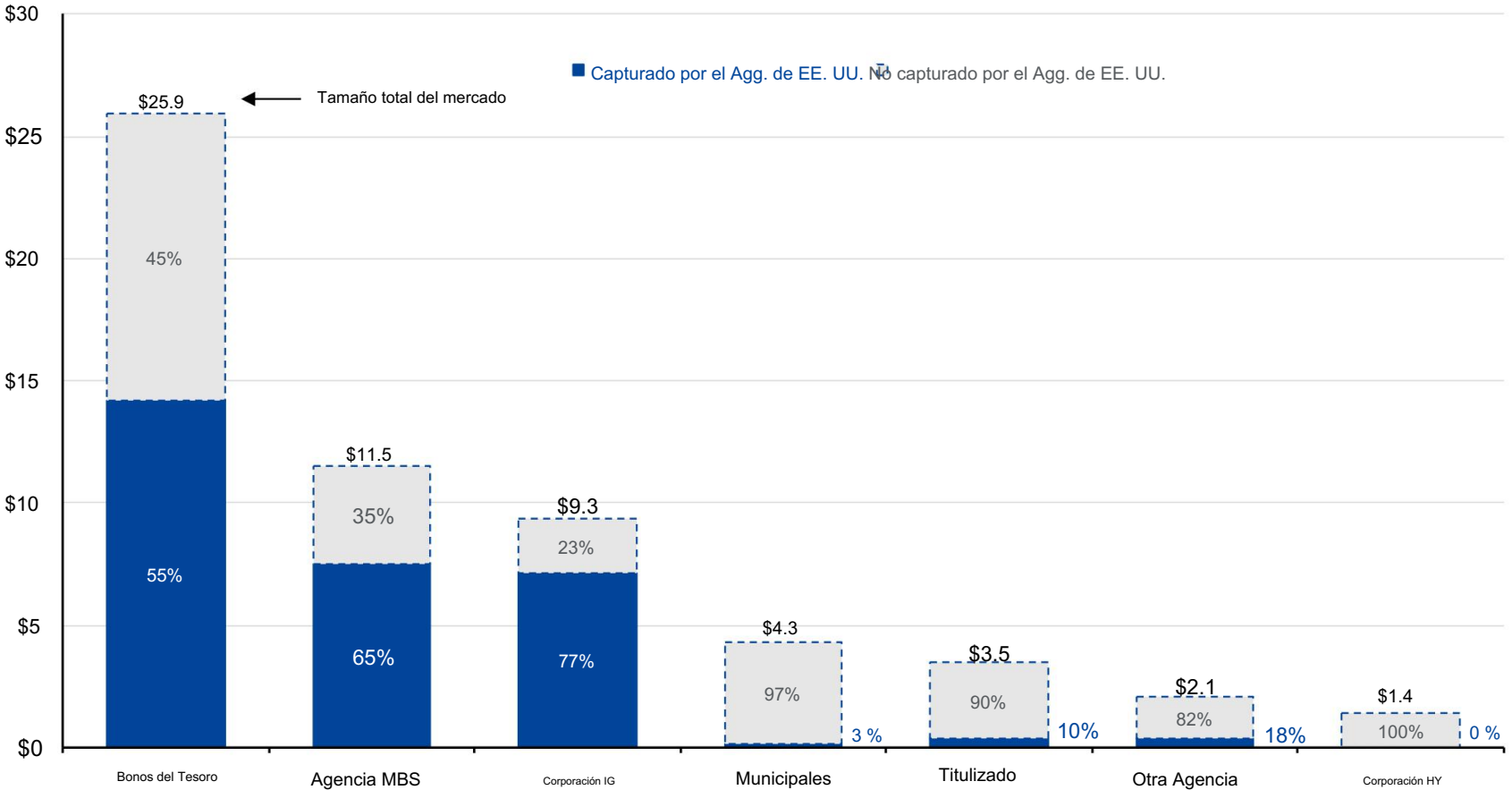
Indices used are Bloomberg except for ABS, emerging market debt and leveraged loans: ABS: J.P. Morgan ABS Index; CMBS: Bloomberg Investment Grade CMBS Index; EMD (USD): J.P. Morgan EMIGLOBAL Diversified Index; EMD (LCL): J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified Index; EM Corp.: J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified; Leveraged Loans: JPM Leveraged Loan Index; Euro IG: Bloomberg Euro Aggregate Corporate Index; Euro HY: Bloomberg Pan-European High Yield Index. Yield to worst is the lowest possible yield that can be received on a bond apart from the company defaulting and considers factors like call provisions, prepayments and other features that may affect the bonds' cash flows. ABS data begins in 2012. *All sectors shown are yield to worst except for Municipals, which is based on the tax-equivalent yield to worst assuming a top income tax bracket rate of 37% plus a Medicare tax rate of 3.8%.
 Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Fixed income investment universe

Mercado de renta fija invertible vs. el índice Bloomberg US Aggregate

Billones de dólares, segundo trimestre de 2025



Fixed Income

Source: Bank of America, Bloomberg, SIFMA, J.P. Morgan Asset Management.

The investable universe for Treasuries, municipals and other agency securities are sourced from SIFMA and reflect par value outstanding. The investable universe for agency MBS, CMBS, CMOs, CLOs, CDOs, ABS, investment grade corporates and high yield corporates are sourced from Bank of America and reflect market value outstanding. Treasuries include outstanding bills, bonds and notes. Agency MBS includes MBS, CMBS and CMOs. Securitized includes ABS, CLOs, CDOs, non-agency CMBS and non-agency RMBS. Sector classifications for constituents in the Bloomberg U.S. Aggregate are based on classifications provided by Bloomberg. *Guide to the Markets - U.S.* Data are as of December 31, 2025.



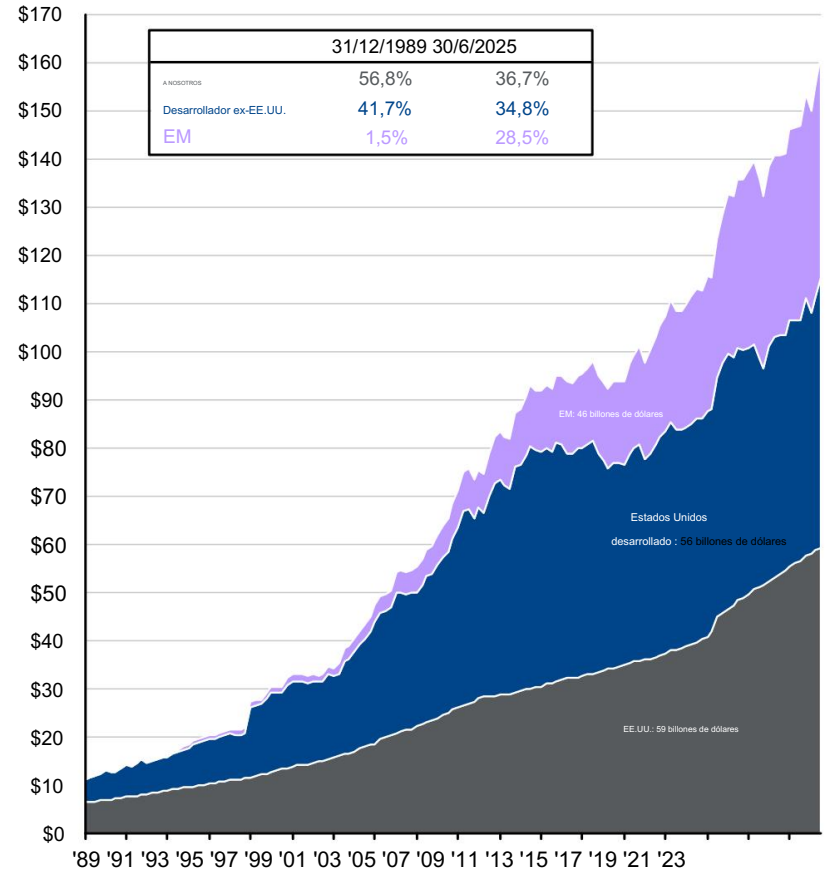
Global fixed income

Fixed Income

| | Rendimiento local | | Rendimiento del USD | | Retorno 2025 | | Correlación con EE. UU. a 10 años |
|---------------------------------|-------------------|------------|---------------------|----------------|--------------|----------|-----------------------------------|
| | 31/12/2025 | 31/12/2024 | 31/12/2025 | Duración local | USD | | |
| Agregados | 4,32% | 4,91% | - | 7,30% | 7,30% | 6,0 años | 0,93 |
| Gbl. ex-EE.UU. | 2,99% | 2,85% | - | - | 8,66% | 6.6 | 0,71 |
| Canadá | 3,62% | 3,75% | 5,07% | 2,93% | 7,99% | 6.6 | 0,57 |
| Japón | 2,04% | 1,26% | 4,68% | -5,40% | -5,15% | 8.3 | 0,70 |
| Alemania | 2,84% | 2,70% | 4,52% | -0,45% | 12,90% | 5.9 | 0,66 |
| Resto de EE.UU. | 4,38% | 4,66% | 4,14% | 5,02% | 12,79% | 7.4 | 0,60 |
| Italia | 3,09% | 3,11% | 4,77% | 3,10% | 16,94% | 6.1 | 0,53 |
| Porcelana | 1,79% | 1,64% | 3,90% | 0,47% | 4,94% | 5,9 años | 0,50 |
| Sector | | | | | | | |
| Corporación Euro | 3,23% | 3,18% | 4,91% | 3,03% | 16,86% | 4.4 | 0,46 |
| Euro HY | 5,83% | 6,03% | 7,51% | 4,86% | 18,93% | 3.4 | 0,06 |
| Deuda monetaria emergente (USD) | 6,80% | 7,86% | - | - | 14,30% | 6.2 | 0,41 |
| Desechos electrónicos (LCL) | 5,87% | 6,39% | - | 10,12% | 19,26% | 5.4 | 0,33 |
| Corporación EM. | 5,90% | 6,56% | - | - | 8,73% | 5.2 | 0,32 |

Mercado mundial de bonos

billones de dólares



Source: J.P. Morgan Asset Management; (Left) Bloomberg, FactSet; (Right) BIS.

Fixed income sectors shown above are provided by Bloomberg and are represented by the global aggregate for each country except where noted. EMD sectors are represented by the J.P. Morgan EMBIG Diversified Index (USD), the J.P. Morgan GBI EM Global Diversified Index (LCL) and the J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified Index (Corp). European Corporates are represented by the Bloomberg Euro Aggregate Corporate Index and the Bloomberg Pan-European High Yield Index. Sector yields reflect yield to worst. Correlations are based on 10-years of monthly returns for all sectors. Countries included in the emerging market debt calculation are those represented in the J.P. Morgan EMB Index suite for which the BIS has data. Global bond market regional breakdown may not sum to 100% due to rounding. USD yield shows the total effective yield a U.S.-based investor could expect after accounting for the hedging premium. Hedging premiums are calculated taking the spread between the 3-month SOFR rate and the 3-month short-term lending rates in local market referenced (e.g. 3-month Euribor is used for European economies) and do not include transactional fees that can reduce effective yield. Past performance is no guarantee of future results. *Guide to the Markets* – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Fixed income yields and forward returns

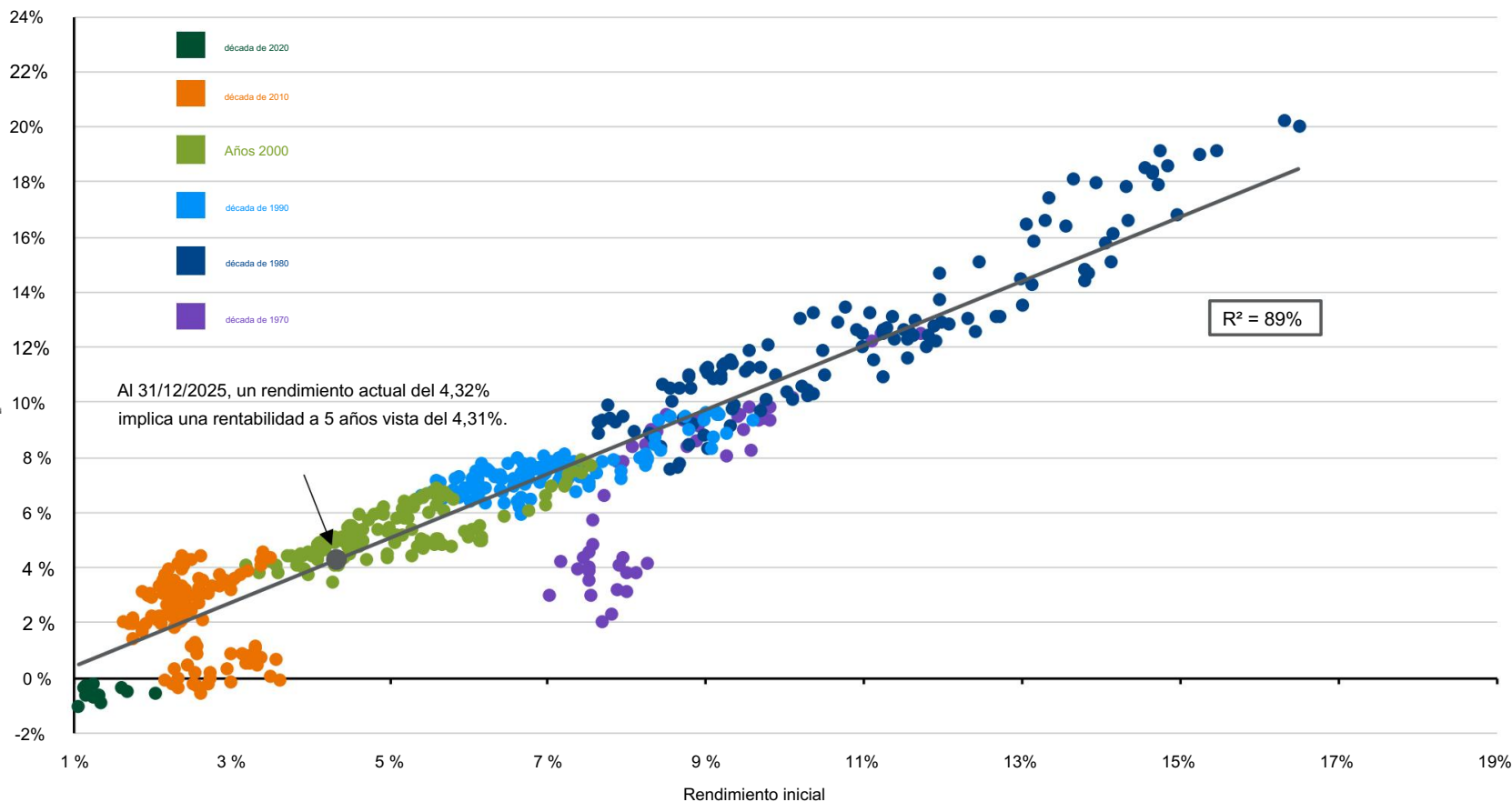
GTM

U.S.

40

Rendimiento al peor rendimiento anualizado de 5 años y posteriores

Índice de rendimiento total agregado de EE. UU. de Bloomberg



Source: Bloomberg, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

Returns are 60-month annualized total returns, measured monthly, beginning 1/31/1976. R^2 represents the percent of total variation in total returns that can be explained by yields at the start of each period. Past performance is no guarantee of future results.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

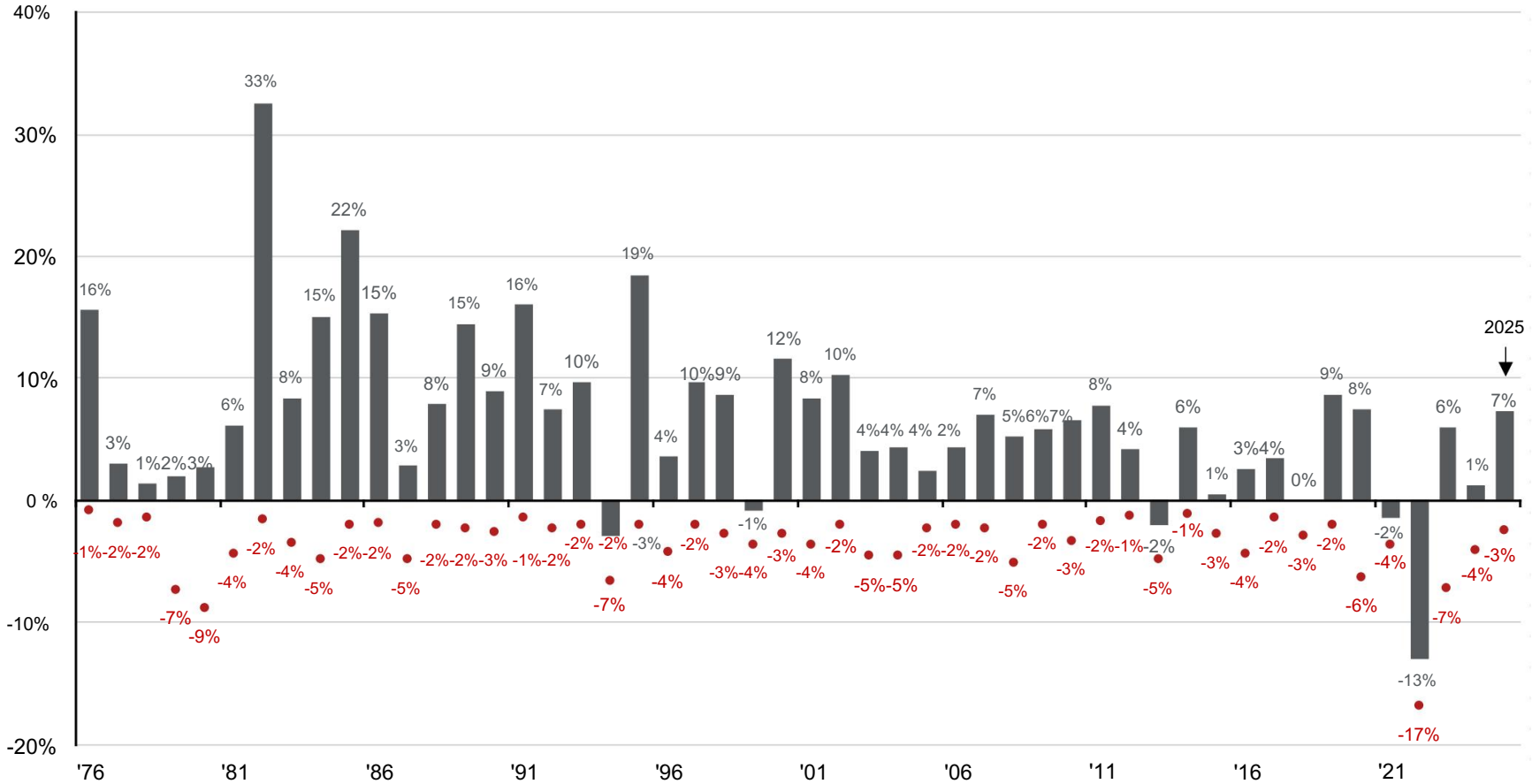


Bloomberg U.S. Agg. annual returns and intra-year declines

GTM U.S. 41

Bloomberg US Aggregate intraannual disminuye frente a los retornos del año calendario A pesar de las caídas intraanuales promedio del 3,5%, los retornos anuales fueron positivos en 45 de los 50 años

Fixed Income



Source: Bloomberg, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Returns are based on total return. Intra-year drops refers to the largest market drops from a peak to a trough during the year. Returns shown are calendar year returns from 1976 to 2025, over which time period the average market annual return was 6.5%. Returns from 1976 to 1989 are calculated on a monthly basis; daily data are used afterward. For illustrative purposes only. Past performance is no guarantee of future results. *Guide to the Markets – U.S.* Data are as of December 31, 2025.



Global equity markets

GTM

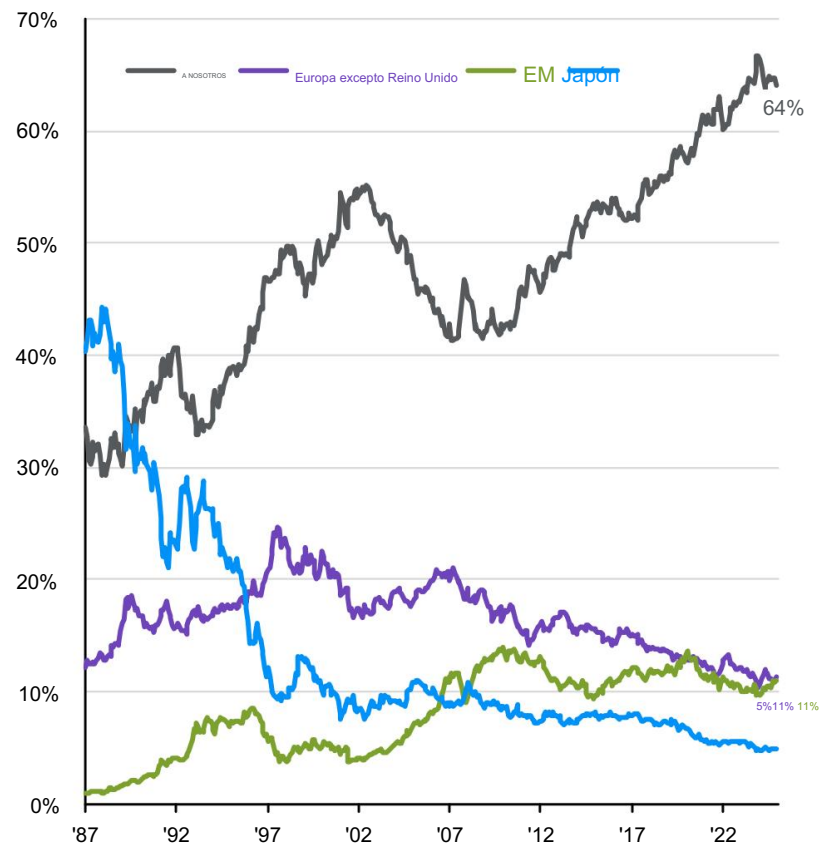
U.S.

42

| Devoluciones | 2025 | | 2024 | | 15 años Ana. |
|-----------------------------|-----------|-------|-----------|--------|-----------------|
| | USD local | | USD local | | |
| Regiones | | | | | |
| Estados Unidos (S&P 500) | - | 17,9% | - | 25,0% | 14,1% |
| AC World ex-EE.UU. | 25,1% | 33,1% | 13,2% | 6,1% | 6,4% |
| EAFE | 21,2% | 31,9% | 11,8% | 4,3% | 7,1% |
| Eurozona | 24,7% | 41,3% | 10,3% | 3,4% | 7,8% |
| Mercados emergentes | 32,1% | 34,4% | 13,7% | 8,1% | 4,2% |
| Países seleccionados | | | | | |
| Japón | 24,7% | 25,1% | 21,2% | 8,7% | 6,9% |
| Reino Unido | 25,8% | 35,1% | 9,5% | 7,5% | 6,4% |
| Francia | 14,2% | 29,5% | 1,8% | -4,6% | 7,8% |
| Canadá | 30,9% | 37,4% | 23,0% | 12,7% | 6,8% |
| Alemania | 20,9% | 37,1% | 18,4% | 11,0% | 7,3% |
| Países Bajos | 30,7% | 31,4% | 19,8% | 19,7% | 4,1% |
| Taiwán | 34,0% | 39,8% | 44,3% | 35,1% | 13,0% |
| India | 9,5% | 4,3% | 15,7% | 12,4% | 5,8% |
| Brasil | 35,6% | 50,4% | -11,4% | -29,5% | -0,3% |

Participación en la capitalización del mercado mundial

% de peso en MSCI All Country World, USD, mensual



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

(Left) All return values are MSCI Total Return Index (Gross) data. 15-year history based on USD returns. 15-year annualized return figures are calculated using a rolling 12-month period ending with the previous month-end. Please see disclosure page for index definitions. Past performance is no guarantee of future results.

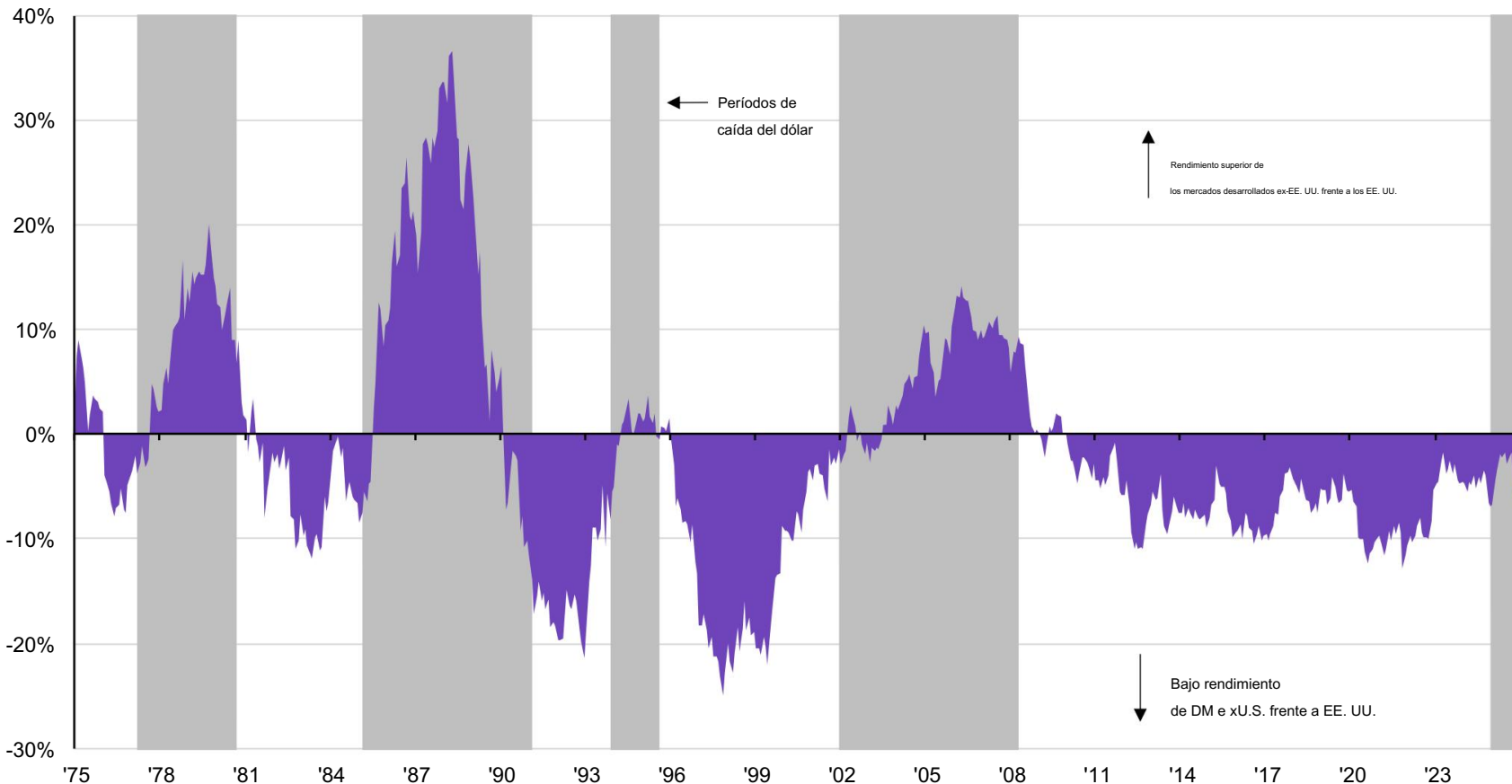
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



International developed equities and the U.S. dollar

Ciclos de rendimiento superior de los mercados desarrollados ex EE. UU. y del USD

Los mercados internacionales desarrollados superaron o superaron el rendimiento de los EE. UU., MSCI EAFE, MSCI USA, índice DXY, rendimiento total, período móvil de 3 años.



International

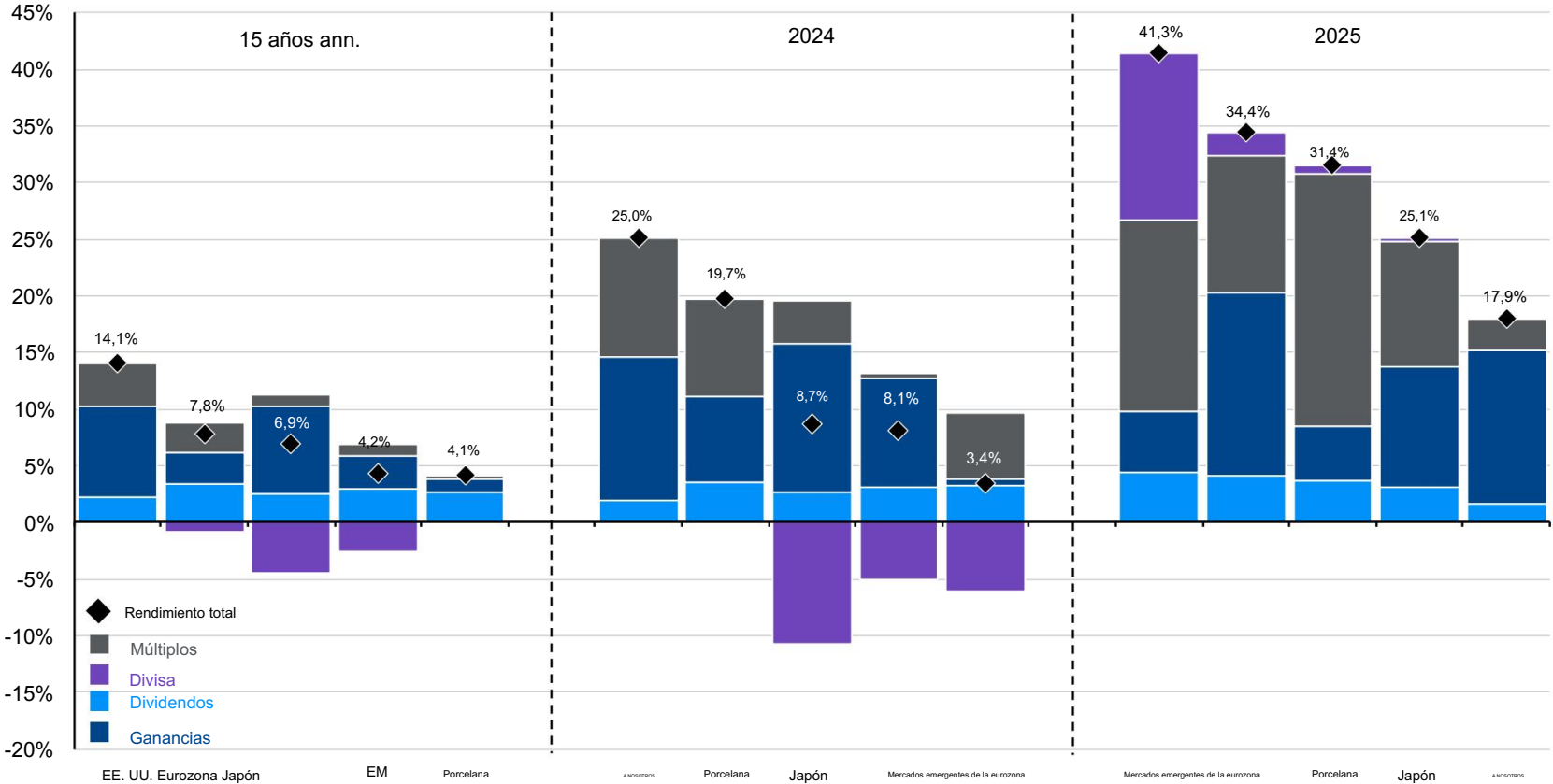
Source: FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. MSCI EAFE Index: A benchmark tracking large- and mid-cap stocks in developed markets across Europe, Australasia and the Far East, excluding the U.S. and Canada. Past performance is no guarantee of future results. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Global equity return composition

Fuentes de rentabilidad de las acciones globales*

Rendimiento total, USD



International

Source: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.
 15-years ann. is a rolling 15-year period ending with the previous month-end. All return values are MSCI Gross Index data, except the U.S., which is the S&P 500. *Multiple expansion is based on the forward P/E ratio, and EPS growth outlook is based on next 12 months earnings estimates. Chart is for illustrative purposes only. Past performance is no guarantee of future results.
 Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

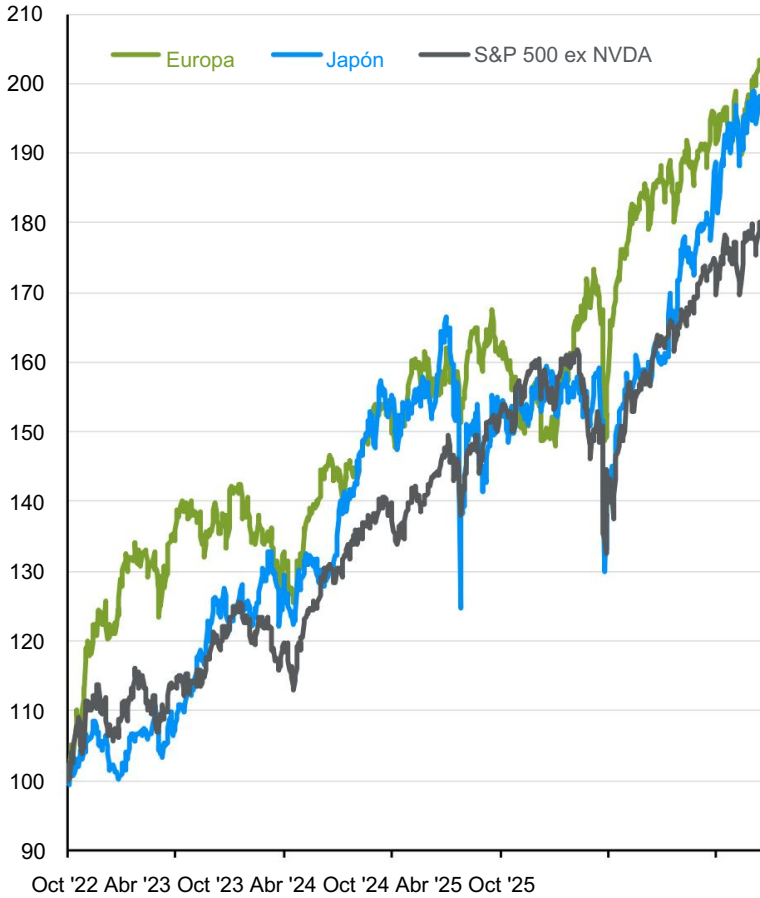


Global equity return themes

International

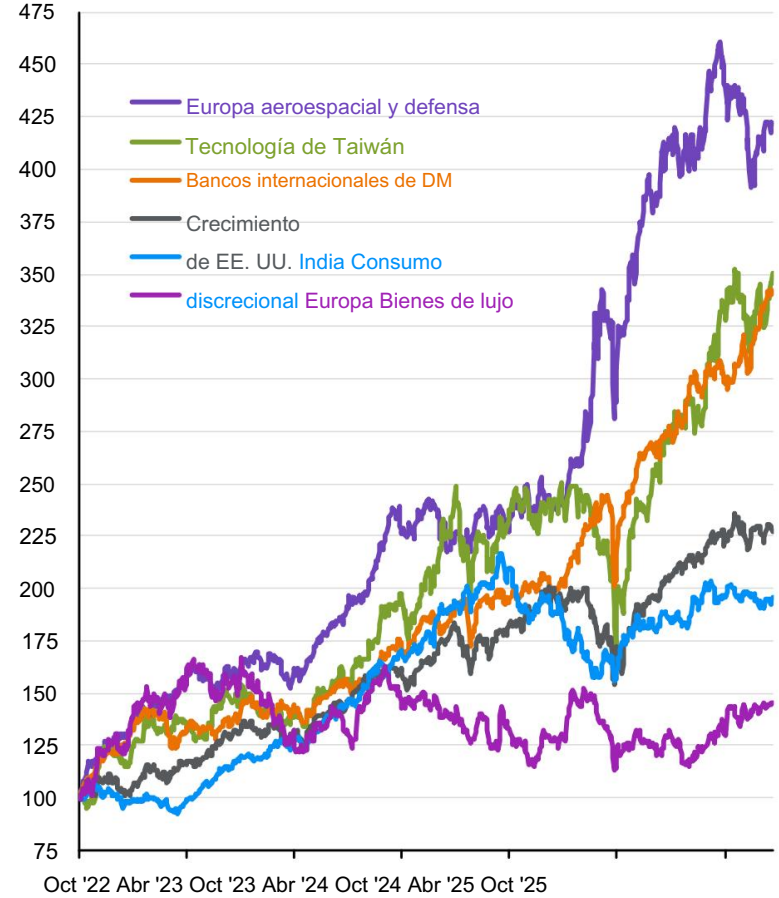
Desempeño regional desde 2022

12 de octubre de 2022 = 100, rendimiento total, USD



Principales temas de inversión global

12 de octubre de 2022 = 100, rendimiento total, USD



Source: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.
 10/12/2022 was the market bottom for U.S. equities. (Right) Europe aerospace & defense = MSCI Europe / Aerospace & Defense Index, International DM banks = MSCI EAFE / Banks Index, Taiwan technology = MSCI Taiwan / Information Technology Index, U.S. Growth = Russell 1000 Growth Index, India consumer discretionary = MSCI India / Consumer Discretionary Index, Europe luxury goods = MSCI Europe / Textiles & Apparel & Luxury Goods Index. Past performance is no guarantee of future results.
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

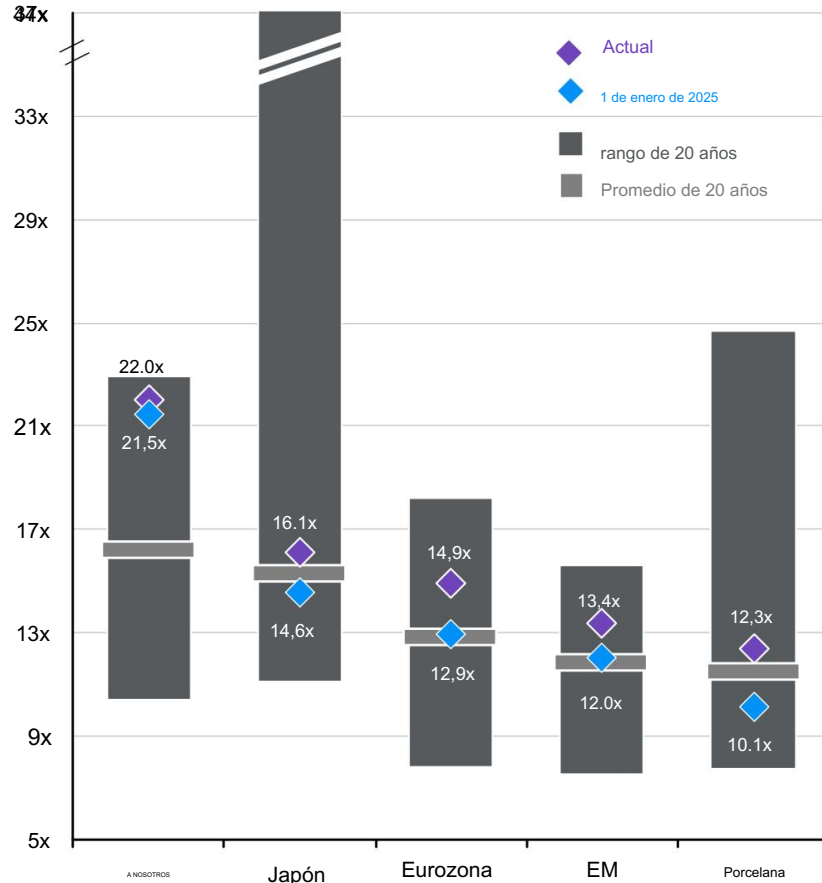


Global equity valuations

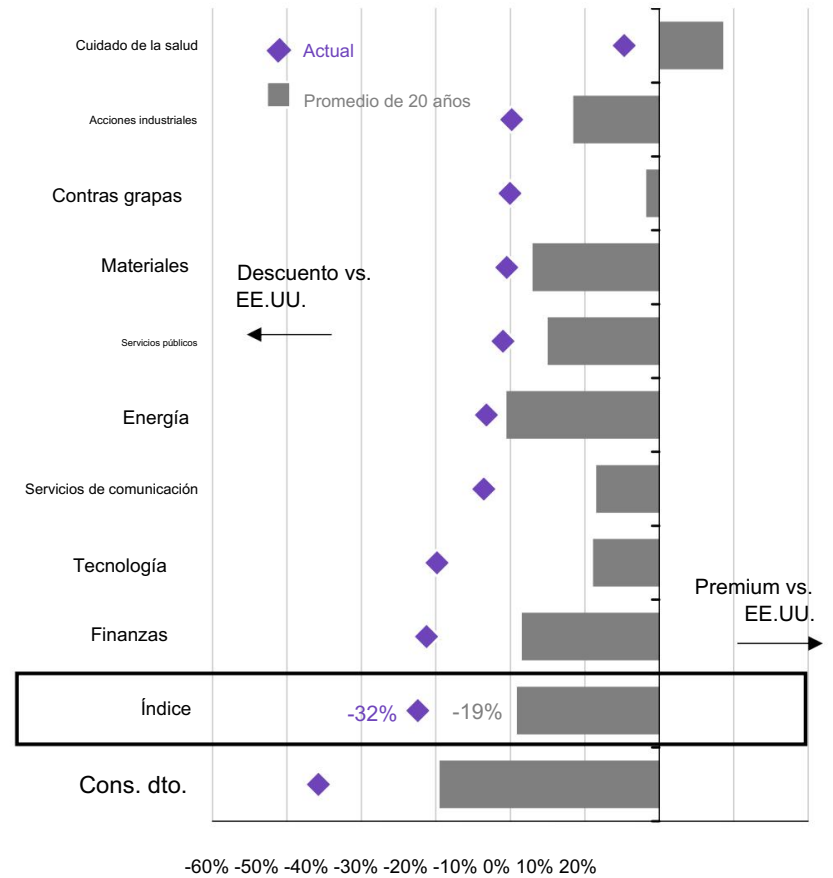
International

Valoraciones por región/país

Relación precio-beneficios a futuro



Valoraciones relativas por sector Relación precio-beneficio a futuro, MSCI ACWI ex-US dividido por S&P 500



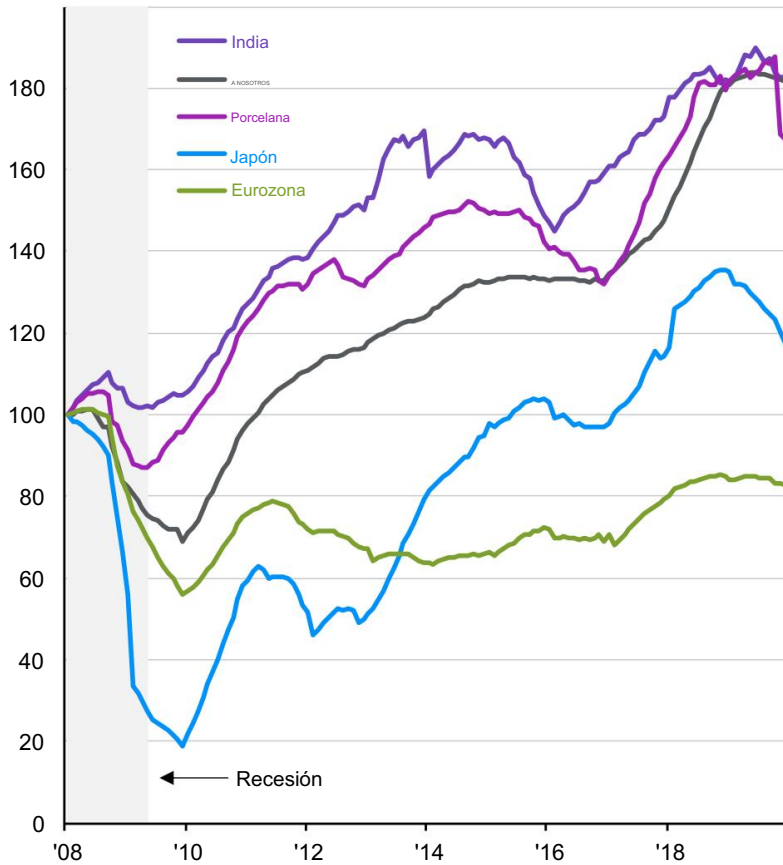
Source: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Countries are represented by their respective MSCI country index except for the U.S., which is represented by the S&P500. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



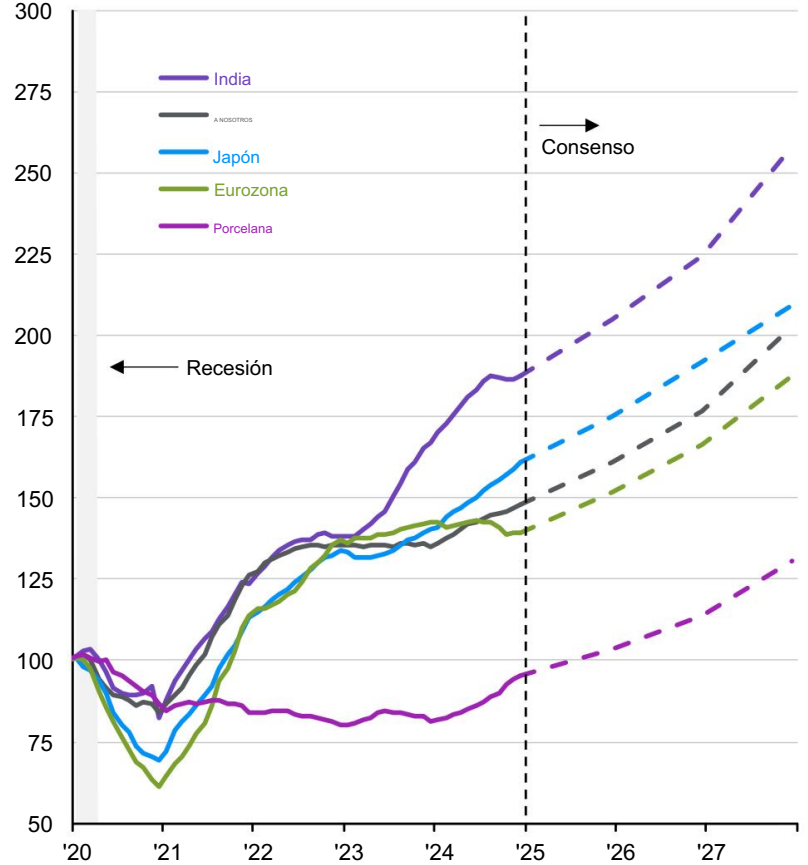
Global equity earnings

International

Crecimiento de las ganancias: de la crisis financiera mundial a la situación prepandémica
 Enero de 2008 = 100, últimos 12 meses, moneda local, mensual



Crecimiento de las ganancias: desde la pandemia hasta la actualidad/estimaciones de consenso
 Enero de 2020 = 100, últimos 12 meses, moneda local, mensual

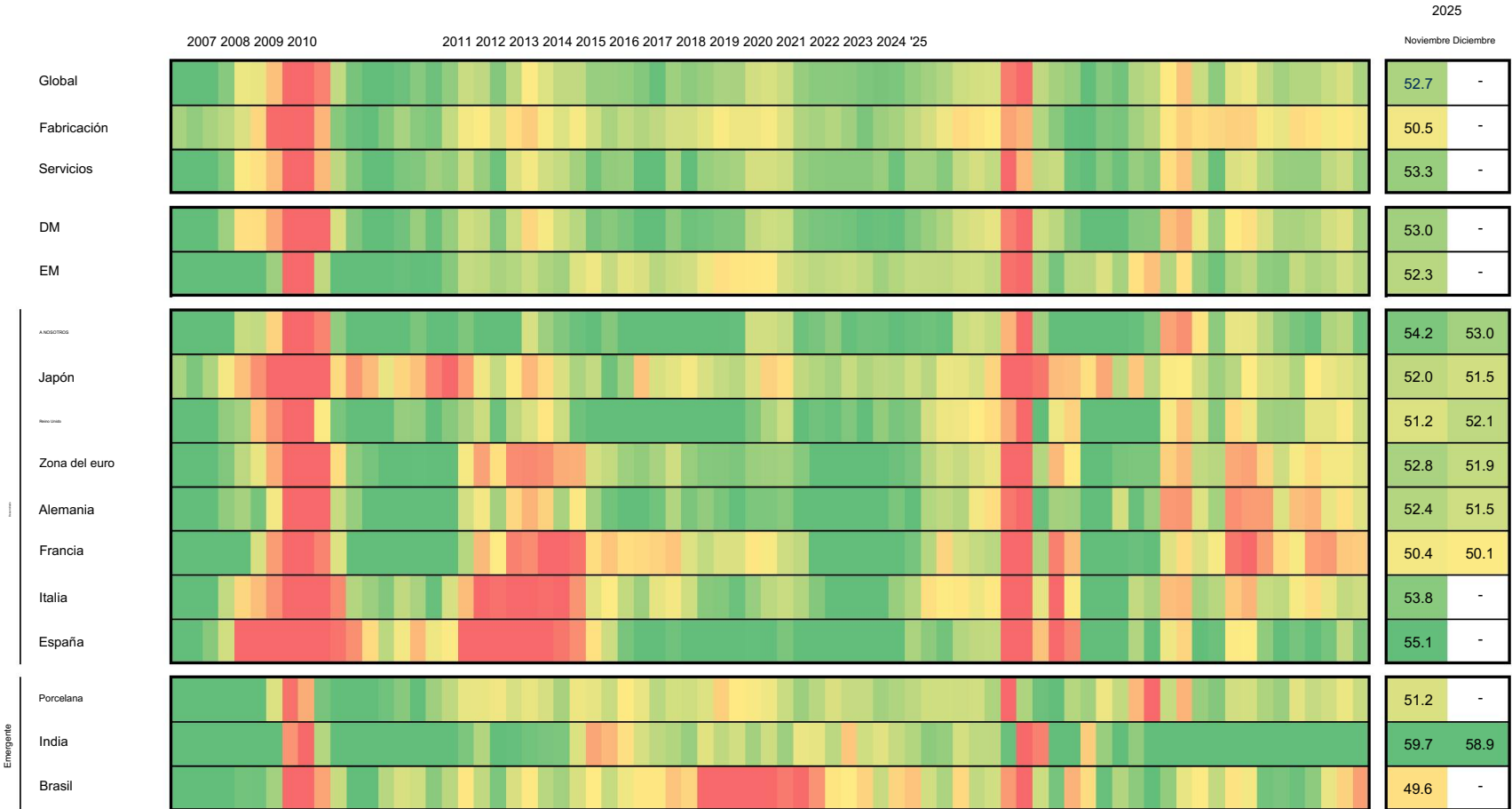


Source: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.
 Countries are represented by their respective MSCI country index except for the U.S., which is represented by the S&P 500. GFC = Global Financial Crisis.
 Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Global economic activity momentum

Índice de gerentes de compras compuesto global (manufactura y servicios combinados), trimestral



Source: J.P. Morgan Economic Research, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Any italicized figures represent estimates by J.P. Morgan Asset Management. The Composite PMI includes both manufacturing and services sub-indices. Heatmap colors are based on PMI relative to the 50 level, which indicates acceleration or deceleration of the sector, for the period shown. Heatmap is based on quarterly averages, except for the two most recent figures, which are single month readings. Data for the U.S. are back-tested and filled in for 2007 to 2009. Data for Japan are back-tested and filled in for the first two quarters of 2007. DM and EM represent developed markets and emerging markets, respectively. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

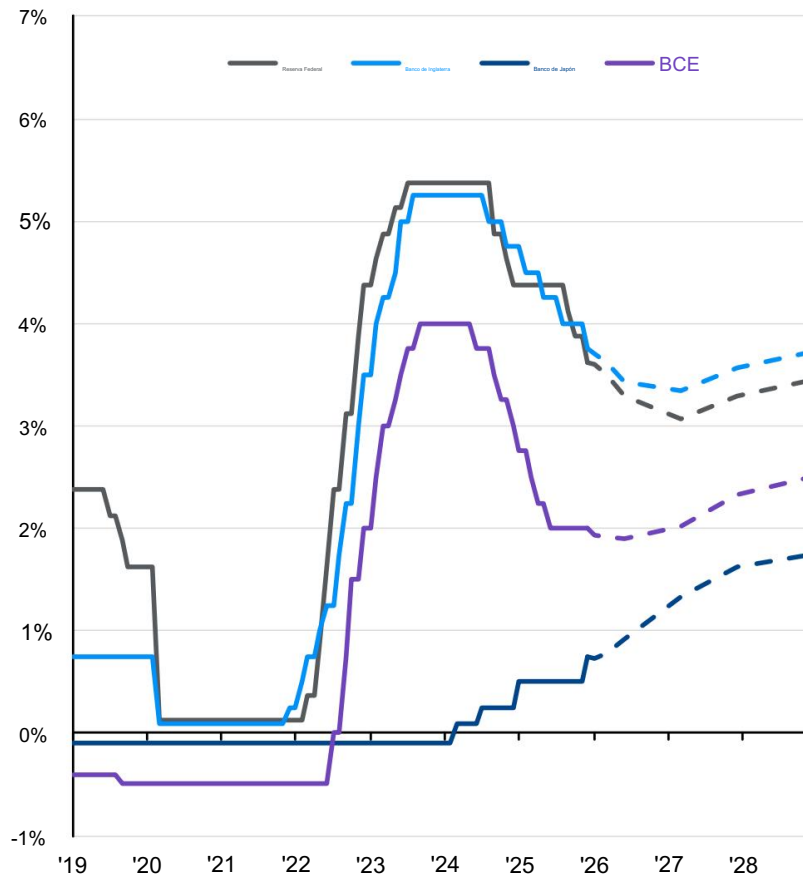


Developed market monetary and fiscal policy

International

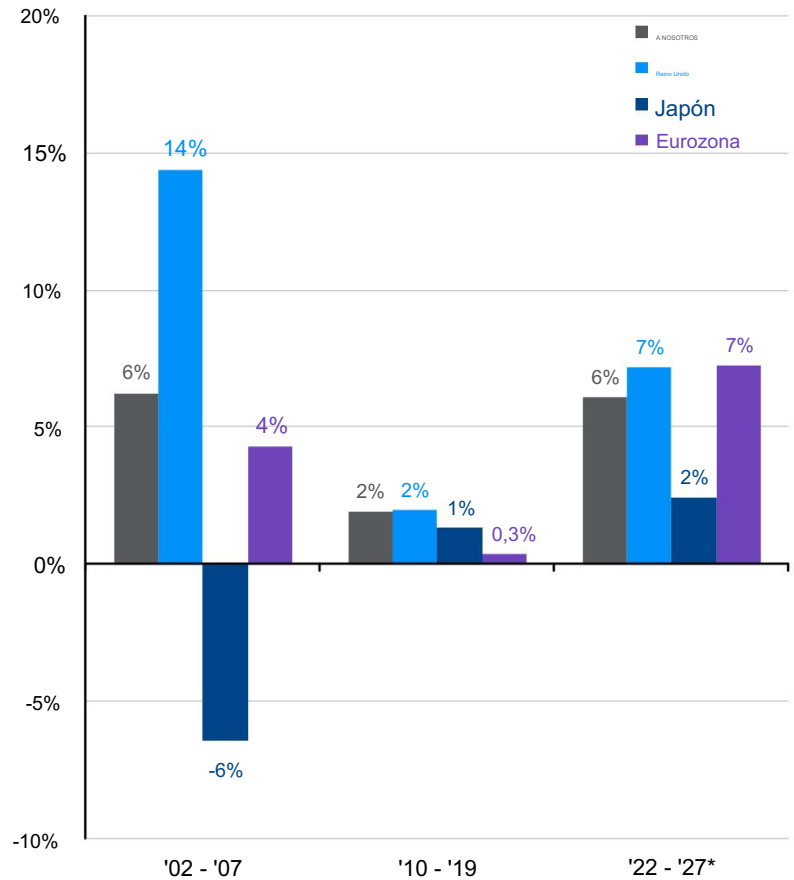
Tasas de política históricas y esperadas

Tasas de política monetaria objetivo y tasas forward implícitas del mercado



Inversión fija del gobierno

Tasa media de crecimiento anual, formación de capital fijo del gobierno general



Source: Bank of England (BoE), Bank of Japan (BoJ), Bloomberg, European Central Bank (ECB), Federal Reserve (Fed), OECD, J.P. Morgan Asset Management.

*2022 to 2027 includes OECD forecasts. Eurozone is a GDP-weighted average of France, Germany, Italy and Spain. General government fixed capital formation is investment by government entities in long-term assets such as infrastructure, buildings, machinery and equipment, intended to support public services and economic development.

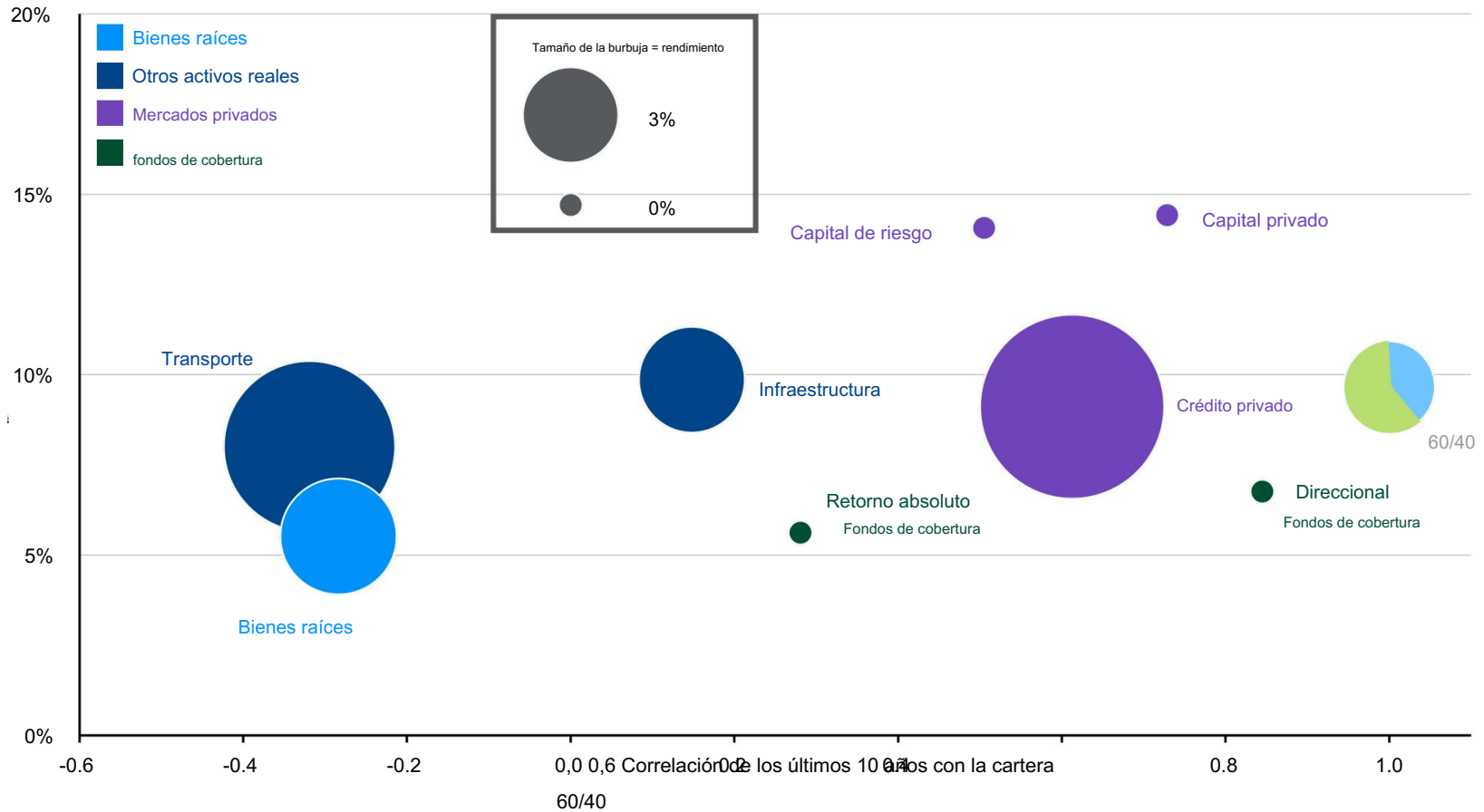
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Alternatives: Correlations, returns and yields

Correlaciones, retornos y rendimientos

Correlaciones a 10 años y retornos totales anualizados a 10 años, 3T15 - 2T25



Alternatives

Source: Burgiss, Cliffwater, FactSet, MSCI, PivotalPath, J.P. Morgan Asset Management.
 All categories are global, except for private credit, which is U.S. Correlations are based on quarterly returns over the time period indicated. A 60/40 portfolio is comprised of 60% stocks and 40% bonds. Stocks are represented by the S&P 500 Total Return Index. Bonds are represented by the Bloomberg U.S. Aggregate Total Return Index. 10-year annualized returns are calculated based on the time period indicated. "Absolute Return Hedge Funds" represent asset-weighted returns from the PivotalPath Global Macro and Relative Value indices. "Directional Hedge Funds" represent asset-weighted returns from the PivotalPath Credit, Equity Diversified and Event Driven indices. Private credit represents direct lending returns and yields from the Cliffwater Direct Lending Index. All other indices and data used for alternative asset class returns and yields are as described on pages 12 and 16 of the *Guide to Alternatives* based on latest data available. Transportation returns are shown on an unlevered basis and returns can be enhanced by adding leverage. Past performance is no guarantee of future results.

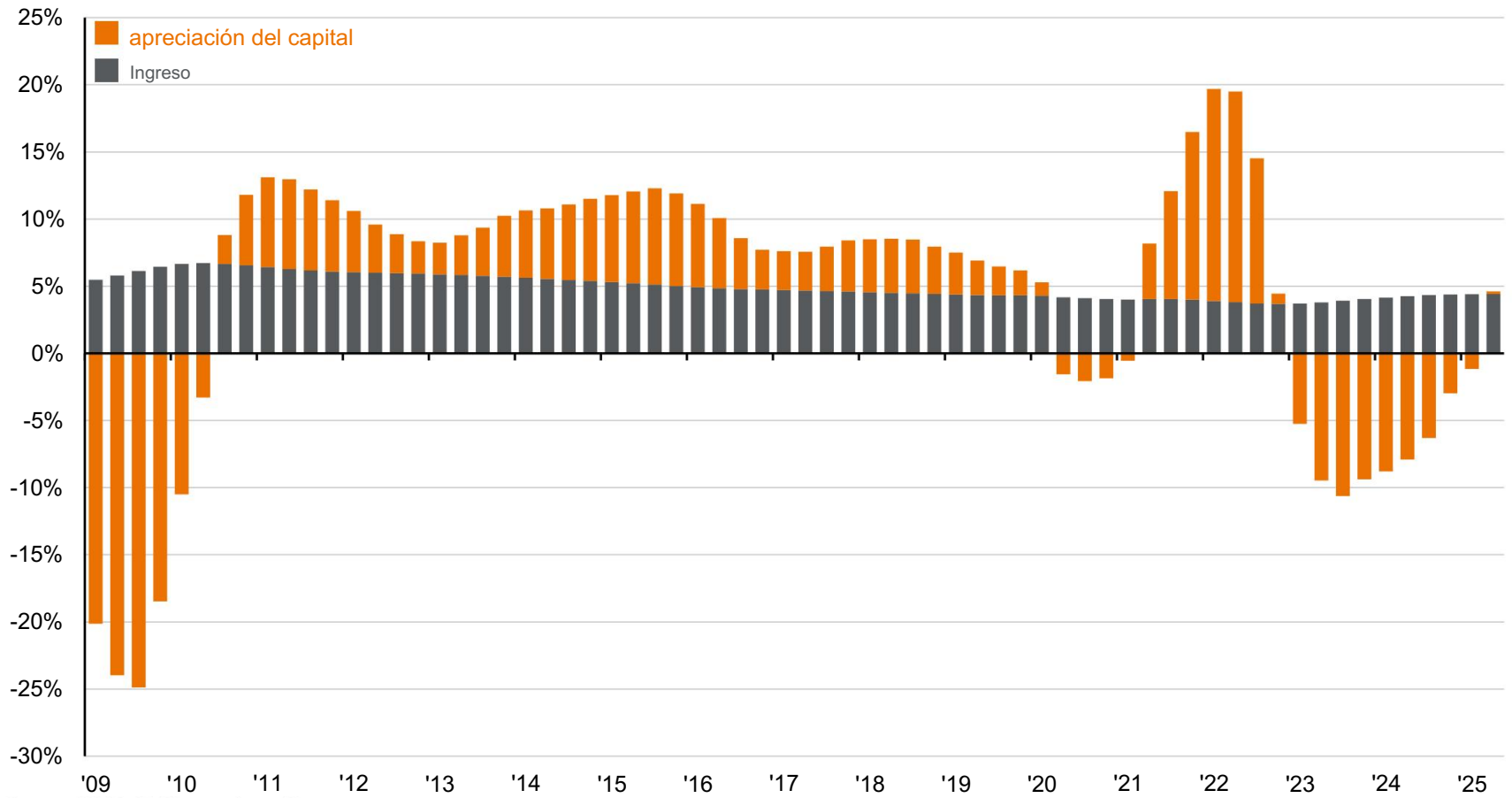
This slide comes from our *Guide to Alternatives*.
Guide to the Markets - U.S. Data are as of December 31, 2025.



Sources of global private real estate returns

GTM U.S. 51

Rentabilidad del mercado inmobiliario privado global
Rendimientos acumulados de 4 trimestres a partir de ingresos y apreciación del capital



Alternatives

Source: MSCI, J.P. Morgan Asset Management.
Real estate returns represented by the MSCI Global Property Fund Index. Data show rolling four-quarter returns from income and capital appreciation. The chart shows the full index history, beginning in 1Q09. Past performance is no guarantee of future results.
This slide comes from our *Guide to Alternatives*.
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

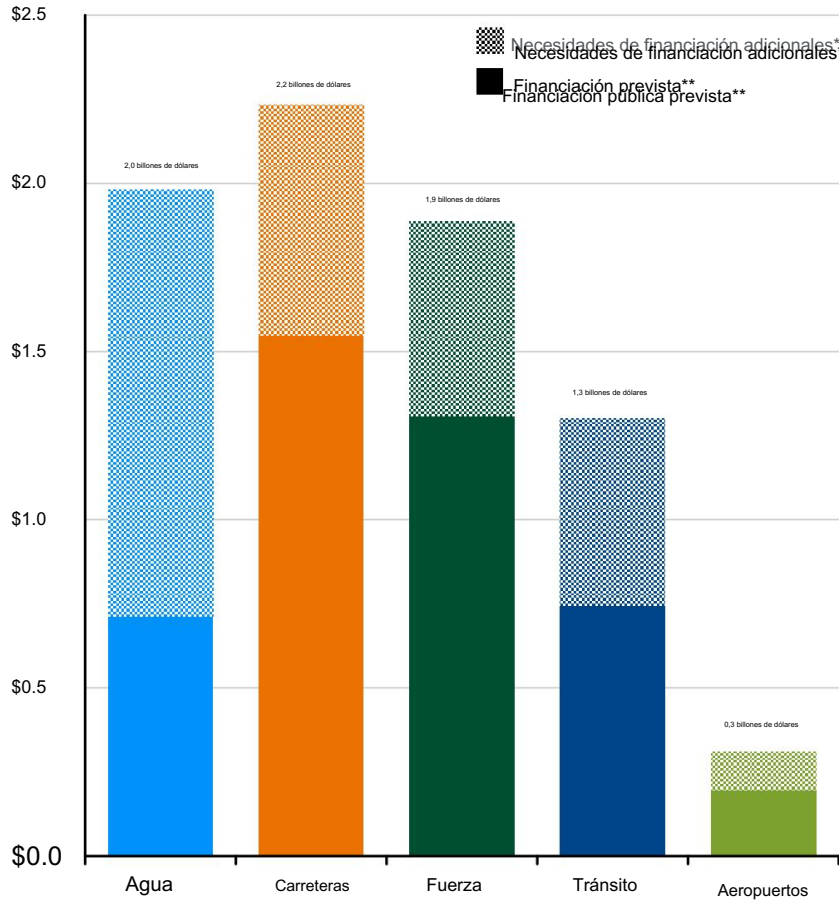


Infrastructure investment needs

Alternatives

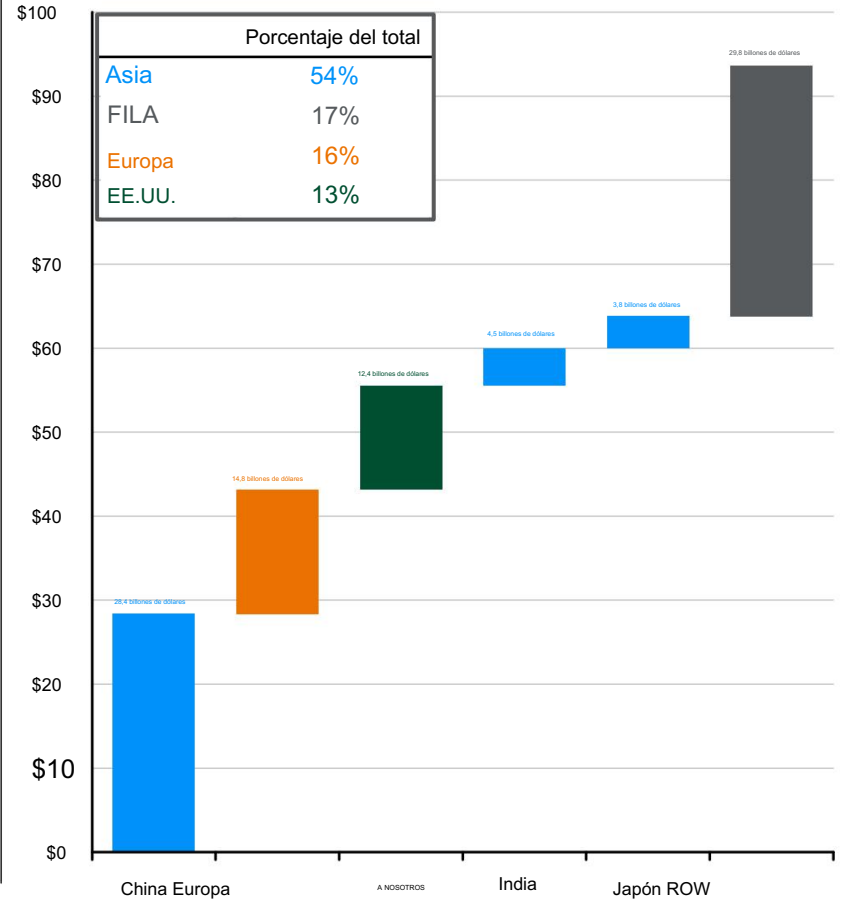
Financiación de infraestructuras en EE. UU. y déficit de financiación

Billones de dólares estadounidenses, 2024-2033, a partir de 2024



Necesidades de inversión en infraestructura por región

Billones de dólares estadounidenses, 2016-2040, precios constantes de 2016



Source: American Society of Civil Engineers (ASCE), Global Infrastructure Hub by G20, J.P. Morgan Asset Management.

(Left) Categories defined by the ASCE in the March 2025 "A Comprehensive Assessment of America's Infrastructure: 2025 Report Card for America's Infrastructure" report. *Additional funding is the amount of funding needed to get each category to a "B" rating, or a state of "Good" repair, as defined by the ASCE. **Planned public funding is the amount of investment from 2024 to 2033 that is currently in place by U.S. law. (Right) ROW = rest of world.

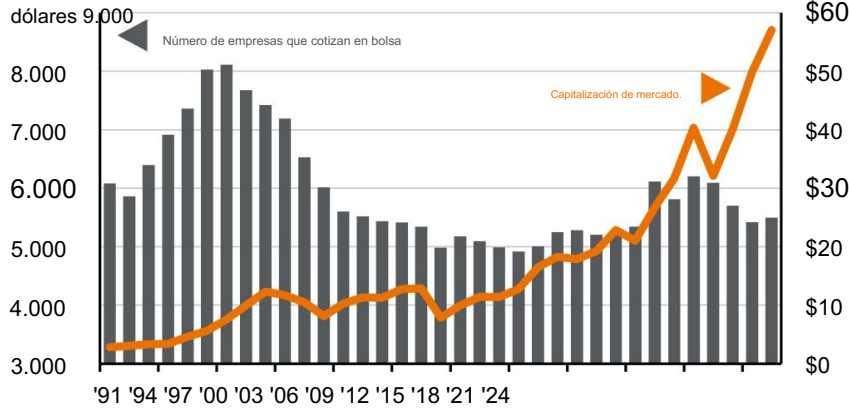
This slide comes from our *Guide to Alternatives*.
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



U.S. public vs. private equity

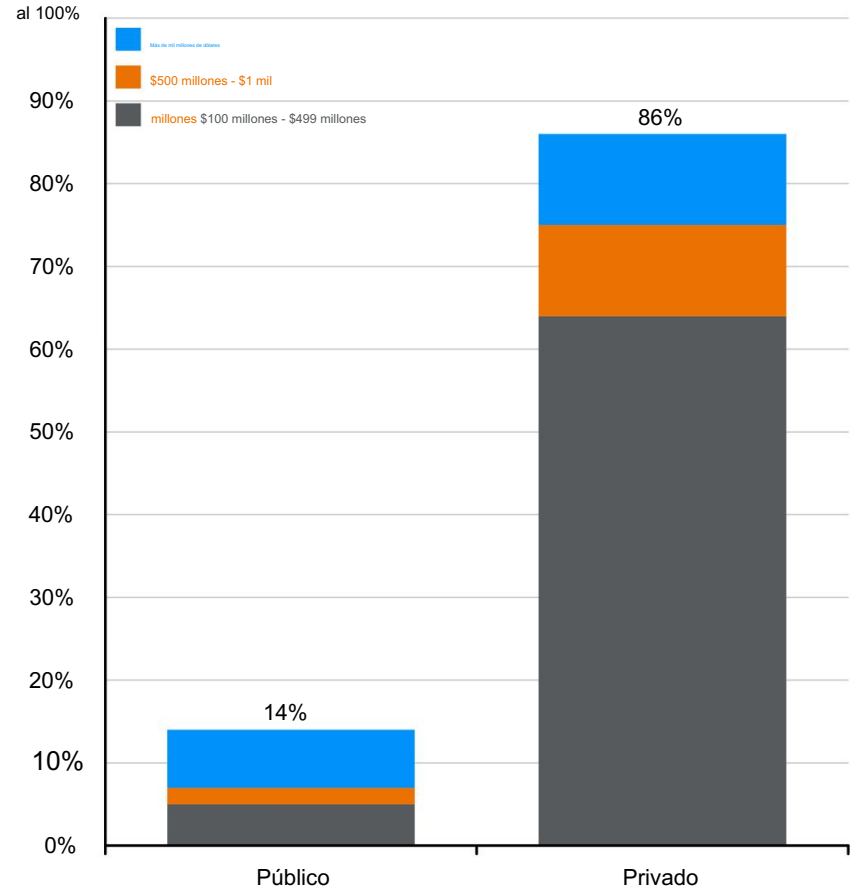
Número de empresas estadounidenses que cotizan en bolsa* y capitalización de mercado.

Conteo, capitalización de mercado del S&P 500 en billones de



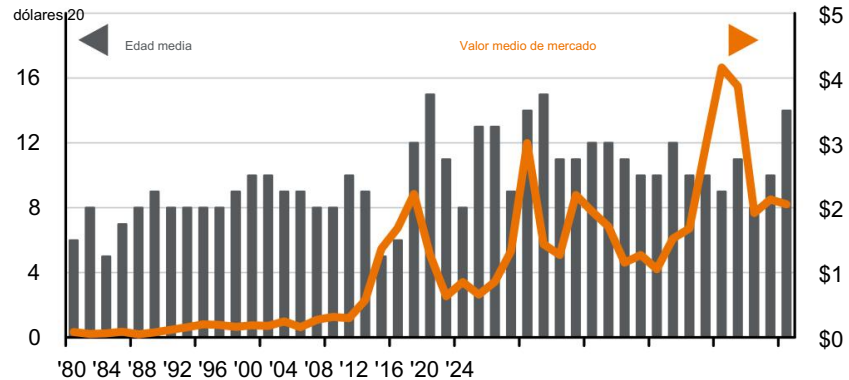
Las empresas estadounidenses dividen sus acciones públicas y privadas

Las empresas con ingresos superiores a 100 millones de dólares, dividen sus acciones públicas y privadas



Edad media y valor medio de mercado en la salida a bolsa

Años, miles de millones de



Alternatives

Source: Bain and Company, FactSet, Jay Ritter – University of Florida, S&P Capital IQ, World Federation of Exchanges, J.P. Morgan Asset Management.

(Top left) *Number of listed U.S. companies is represented by the sum of the number of companies listed on the NYSE and the NASDAQ. (Bottom left) Average market value is calculated by dividing the total market value at first closing price by the total number of IPOs for each period. The sample is IPOs with an offer price of at least \$5, excluding ADRs, unit offers, closed-end funds, REITs, natural resource limited partnerships, small best efforts offers, banks and S&Ls and stocks not listed on CRSP (CRSP includes Amex, NYSE and NASDAQ stocks).

This slide comes from our *Guide to Alternatives*.

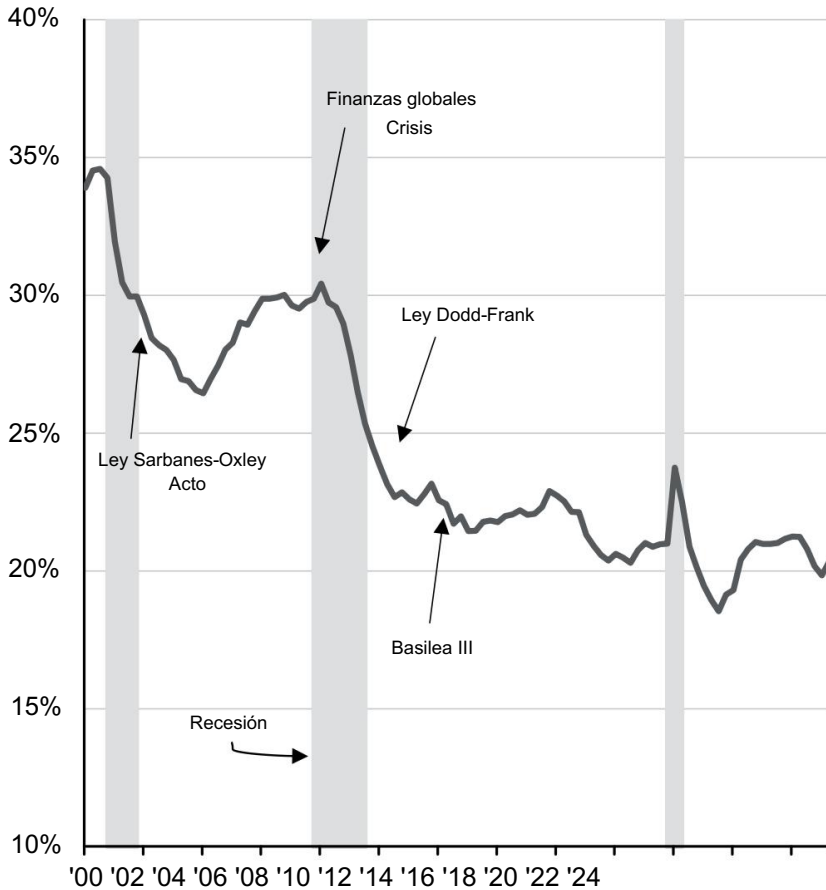
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Private credit industry growth

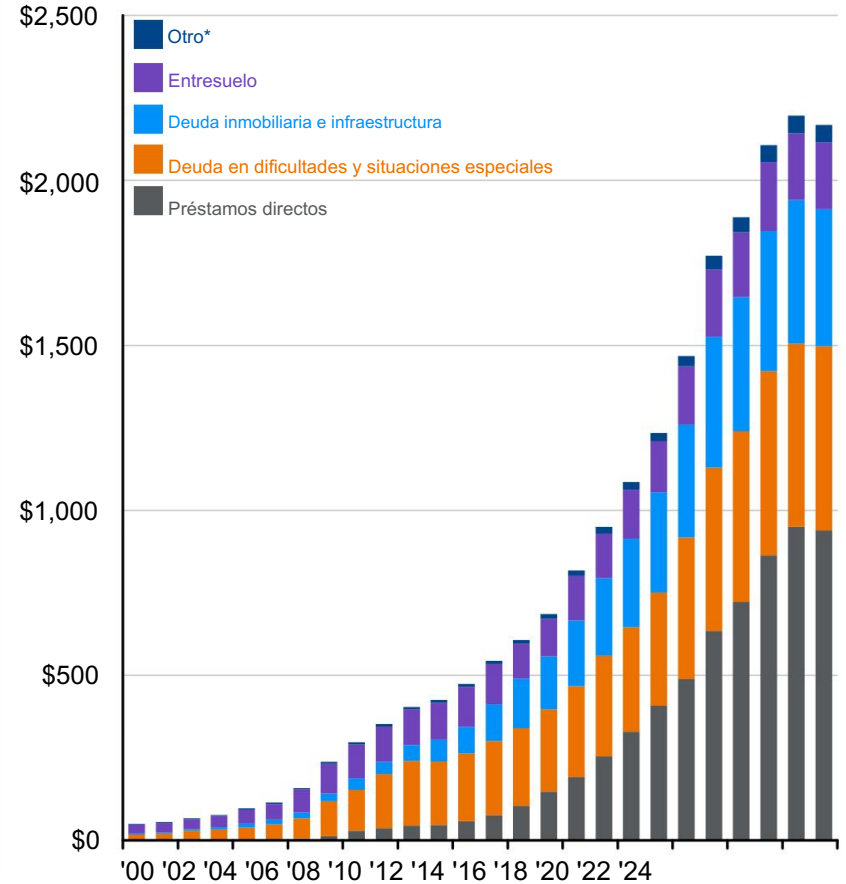
Alternatives

Préstamos bancarios de EE. UU.: % de la deuda corporativa no financiera total, 1T00 - 2T25



AUM de crédito privado global por tipo

Miles de millones de dólares, fin del periodo



Source: Federal Reserve, Preqin, J.P. Morgan Asset Management. (Right) 2025 data are as of 1Q25. *Other includes venture debt and fund of funds. This slide comes from our *Guide to Alternatives*. *Guide to the Markets – U.S.* Data are as of December 31, 2025.

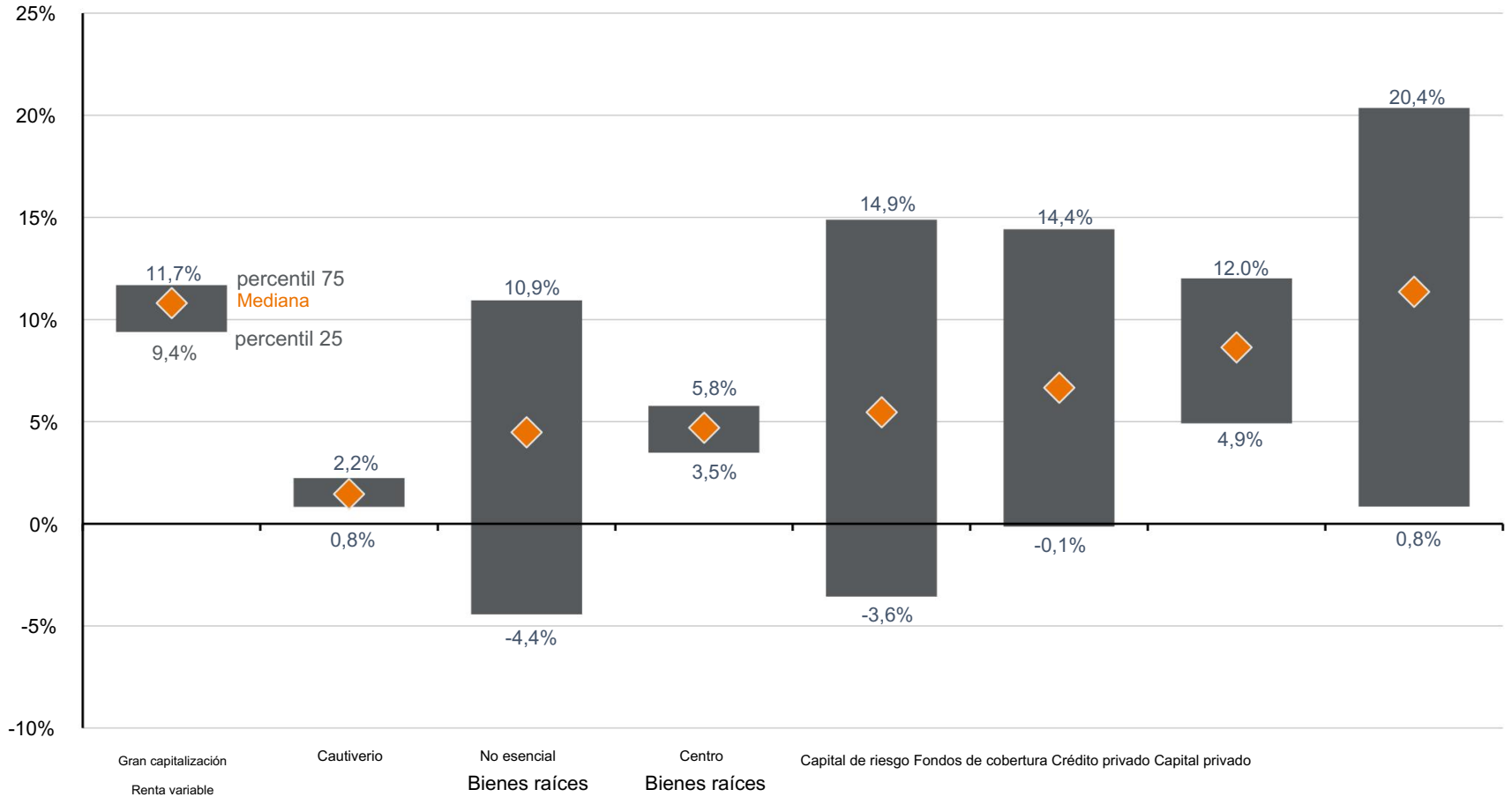


Alternatives and manager selection

GTM U.S. 55

Dispersión de gestores públicos y privados

Basado en los retornos del 3T15 al 3T25*



Alternatives

Source: Burgiss, Morningstar, MSCI, PivotalPath, J.P. Morgan Asset Management.

All categories are global. Large Cap Equities and Bonds are based on the Morningstar Global Large Stock Blend and Global Bond (not hedged) categories, respectively. Core Real Estate is based on the MSCI Global Property Fund Index. Private Credit, Non-core Real Estate, Private Equity and Venture Capital are based on indices from the MSCI Private Capital Universe. Hedge Funds are based on the PivotalPath index. Manager dispersion is based on annual returns over the 10-year period indicated for: Large Cap Equities, Bonds and Hedge Funds. *Manager dispersion is based on annual returns over the 10-year period ending 2Q25 for Core Real Estate. Manager dispersion is based on the 10-year internal rate of return (IRR) ending 2Q25 for: Private Credit, Non-core Real Estate, Private Equity and Venture Capital. Past performance is no guarantee of future results.

This slide comes from our *Guide to Alternatives*.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Asset class returns

| 2011 - 2025 | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | |
|------------------------------|----------------------------|--------------------------------|----------------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------------|---------------------------|----------------------------|--------------------------------|------------------------------|----------------------------|----------------------------|-------------------------------|------------------------------|--------------------------------|----------------------------|--|
| Ana. | Volumen. | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gran capitalización 14,1% | Pequeño Limite del 20,3% | REIT 8,3% | REIT 19,7% | Pequeño Limite 38,8% | REIT 28,0% | REIT 2,8% | Pequeño Tapa 21,3% | EM Equidad 37,8% | Dinero 1,8% | Gran capitalización 31,5% | Pequeño Limite del 20,0% | Compañías REIT. 41,3% | REIT. 16,1% | Gran capitalización 26,3% | Gran capitalización 25,0% | EM Equidad 34,4% | |
| Pequeño Tapa 9,5% | EM Equidad 17,5% | Fijado Ingreso 7,8% | Alto Producir 19,6% | Grande Tapa 32,4% | Grande Tapa 13,7% | Grande Tapa 1,4% | Alto Producir 14,3% | DM Equidad 25,6% | Fijado Ingreso 0,0% | REIT 28,7% | EM Equidad 18,7% | Grande Tapa 28,7% | Dinero 1,5% | DM Equidad 18,9% | Pequeño Tapa 11,5% | DM Equidad 31,9% | |
| REIT 7,8% | REIT 16,4% | Alto Producir 3,1% | EM Equidad 18,6% | DM Equidad 23,3% | Fijado Ingreso 6,0% | Fijado Ingreso 0,5% | Grande Tapa 12,0% | Grande Tapa 21,8% | REIT -4,0% | Pequeño Tapa 25,5% | Grande Tapa 18,4% | Comdy. 27,1% | Alto Producir -12,7% | Pequeño Tapa 16,9% | Asignación de activos 10,0% | Grande Tapa 17,9% | |
| Activo Asignación 7,3% | DM Equidad 15,7% | Gran capitalización 2,1% | DM Equidad 17,9% | Activo Asignación 14,9% | Activo Asignación 5,2% | Comdy en efectivo. 0,0% | 11,8% | Pequeño Tapa 14,6% | Alto Producir -4,1% | DM Equidad 22,7% | Activo Asignación 10,6% | Pequeño Tapa 14,8% | Fijado Ingreso -13,0% | Activo Asignación 14,1% | Activo Asignación 9,2% | Activo Asignación 15,8% | |
| DM Equidad 7,1% | Comdy. Efectivo 15,4% | 0,1% | Pequeño Tapa 16,3% | Alto Producir 7,3% | Pequeño Tapa 4,9% | DM Equidad -0,4% | EM Equidad 11,6% | Activo Asignación 14,6% | Grande Tapa -4,4% | Activo Asignación 19,5% | DM Equidad 8,3% | Activo Asignación 13,5% | Activo Asignación -13,9% | Activo Asignación 11,4% | Alto Producir 8,1% | EM Equidad 15,8% | |
| Alto Producir 5,7% | Grande Tapa 14,7% | Asignación de activos -0,7% | Grande Tapa 16,0% | REIT 2,9% | Dinero 0,0% | Asignación de activos -2,0% | REIT 8,6% | Alto Producir 10,4% | Asignación de activos -5,8% | EM Equidad 18,9% | Fijado Ingreso 7,5% | DM Equidad 11,8% | DM Equidad -14,0% | DM Equidad 11,4% | Compañías REIT. 5,4% | Pequeño Tapa 12,8% | |
| EM Equidad 4,2% | Activo Asignación 10,1% | Pequeño Tapa -4,2% | Activo Asignación 12,2% | Dinero 0,0% | Alto Producir 0,0% | Alto Producir -2,7% | Activo Asignación 8,3% | REIT 8,7% | Pequeño Tapa -11,0% | Alto Producir 12,6% | Alto Producir 7,0% | Alto Producir 1,0% | Gran capitalización -18,1% | EM Equidad 10,3% | Dinero 5,3% | Alto Producir 12,1% | |
| Fijado Ingreso 2,4% | Alto Producir 9,1% | DM Equidad -11,7% | Fijado Ingreso 4,2% | Fijado Ingreso -2,0% | EM Equidad -1,8% | Pequeño Tapa -4,4% | Fijado Ingreso 2,6% | Fijado Ingreso 3,5% | Comdy. -11,2% | Fijado Ingreso 8,7% | Dinero 0,5% | Dinero 0,0% | EM Equidad -19,7% | Fijado Ingreso 5,5% | REIT 4,9% | Fijado Ingreso 7,3% | |
| Dinero 1,5% | Fijado Ingreso 4,6% | Comdy. Efectivo -13,3% | Comdy. Efectivo 0,1% | EM Equidad -2,3% | DM Equidad -4,5% | EM Equidad -14,6% | DM Equidad 1,5% | Comdy. 1,7% | DM Equidad -13,4% | Comdy. Comdy. 7,7% | Fijado Ingreso -3,1% | Fijado Ingreso -1,5% | Pequeño Tapa -20,4% | Dinero 5,1% | DM Equidad 4,3% | Dinero 4,3% | |
| Comdy. Efectivo -1,1% | 0,9% | EM Equidad -18,2% | Comdy. Comdy. -1,1% | Comdy. Comdy. -9,5% | Comdy. Comdy. -17,0% | Comdy. Efectivo -24,7% | 0,3% | Dinero 0,8% | EM Equidad -14,2% | Dinero 2,2% | REIT -5,1% | EM Equidad -2,2% | Compañías REIT. -24,9% | REIT. -7,9% | Fijado Ingreso 1,3% | REIT 2,3% | |

Investing Principles

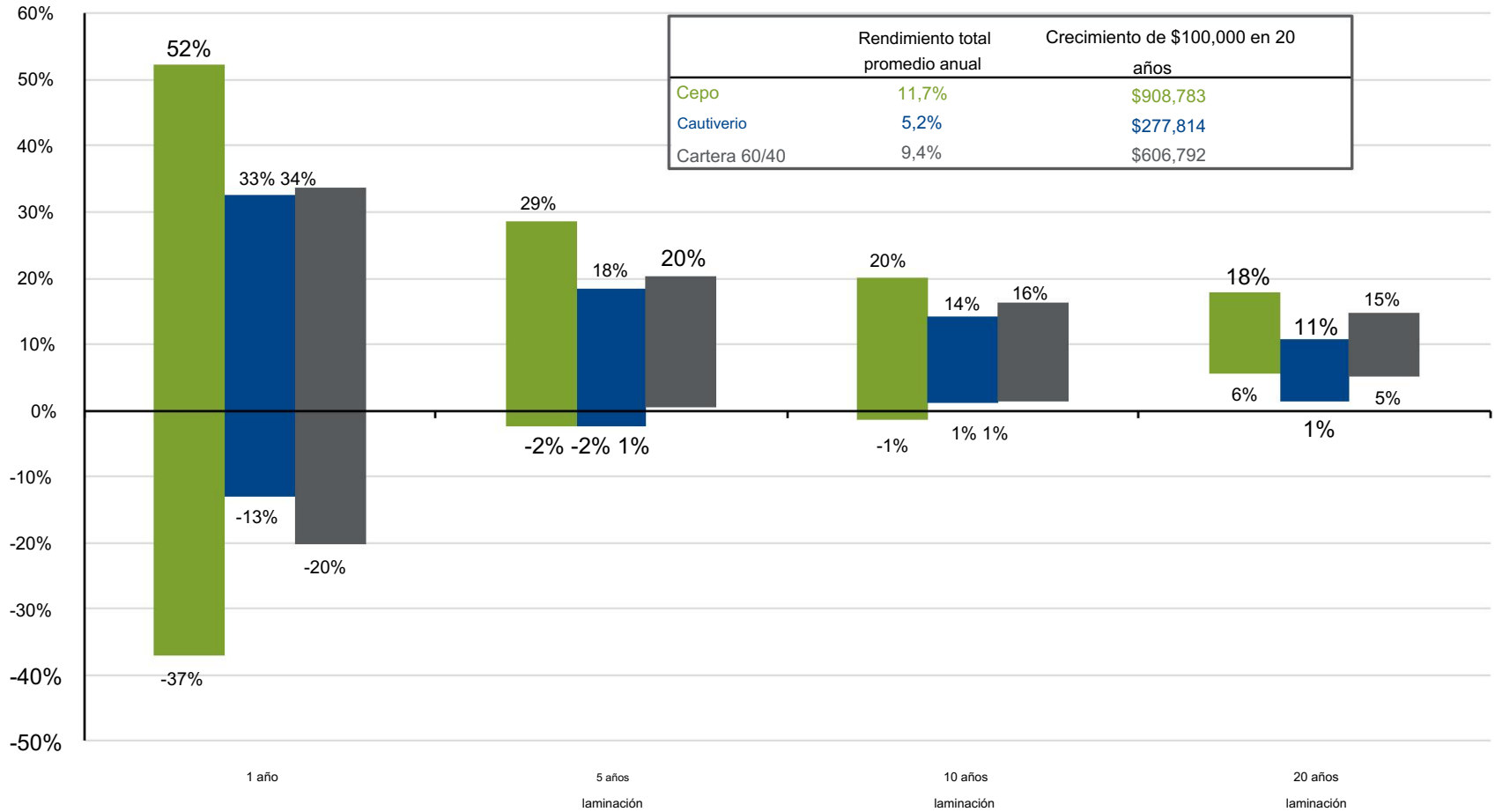
Source: Bloomberg, FactSet, MSCI, NAREIT, Russell, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.
 Large Cap: S&P 500, Small Cap: Russell 2000, EM Equity: MSCI EME, DM Equity: MSCI EAFE, Comdy: Bloomberg Commodity Index, High Yield: Bloomberg Global HY Index, Fixed Income: Bloomberg U.S. Aggregate, REITs: NAREIT Equity REIT Index, Cash: Bloomberg 1-3m Treasury. The "Asset Allocation" portfolio is for illustrative purposes only and assumes annual rebalancing with the following weights: 25% in the S&P 500, 10% in the Russell 2000, 15% in the MSCI EAFE, 5% in the Bloomberg U.S. Aggregate, 5% in the Bloomberg 1-3m Treasury, 5% in the Bloomberg Global High Yield Index, 5% in the Bloomberg Commodity Index and 5% in the NAREIT Equity REIT Index. Annualized (Ann.) return and volatility (Vol.) represents the period from 12/31/2010 to 12/31/2025. Please see the disclosure page at the end for index definitions. All data represent total return for stated period. Past performance is no guarantee of future results.
 Guide to the Markets - U.S. Data are as of December 31, 2025.



Time, diversification and the volatility of returns

Gama de rendimientos totales de acciones, bonos y combinados

Rendimientos totales anuales, 1950-2025



Investing Principles

Source: Bloomberg, FactSet, Federal Reserve, Standard & Poor's, Strategas/Ibbotson, J.P. Morgan Asset Management. Returns shown are based on calendar year returns from 1950 to 2025. Stocks: S&P 500; Bonds: Strategas/Ibbotson for periods prior to 1976 and the Bloomberg U.S. Aggregate thereafter. Growth of \$100,000 is based on annual average total returns from 1950 to 2025. Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Risk investing and the power of compounding

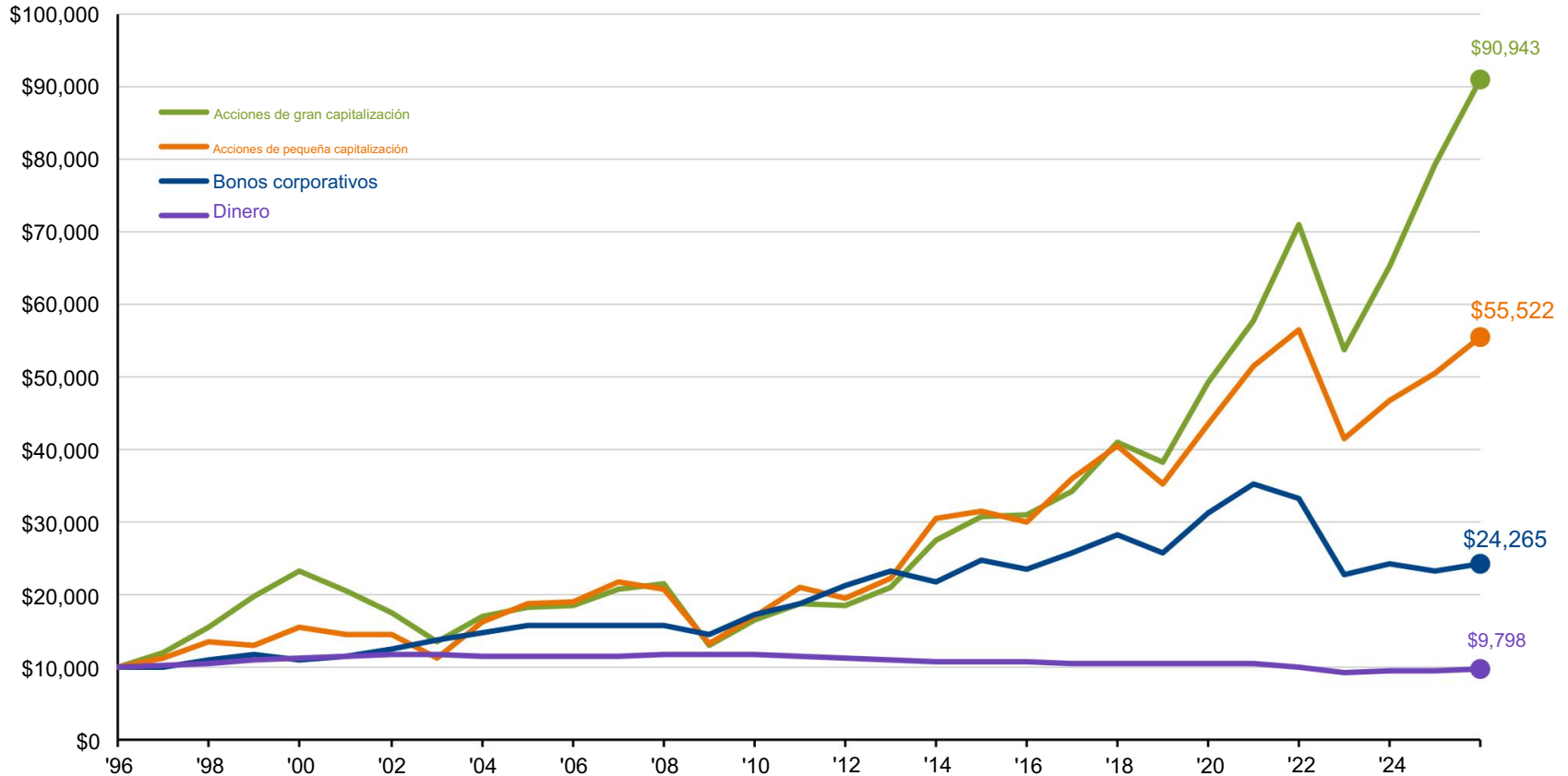
GTM

U.S.

58

Cambio en el poder adquisitivo según la inversión en las principales clases de activos

Crecimiento de \$10,000, ajustado por inflación, 1996-2025, rendimientos anuales



Source: Bloomberg, Bureau of Labor Statistics, Ibbotson, J.P. Morgan Asset Management.

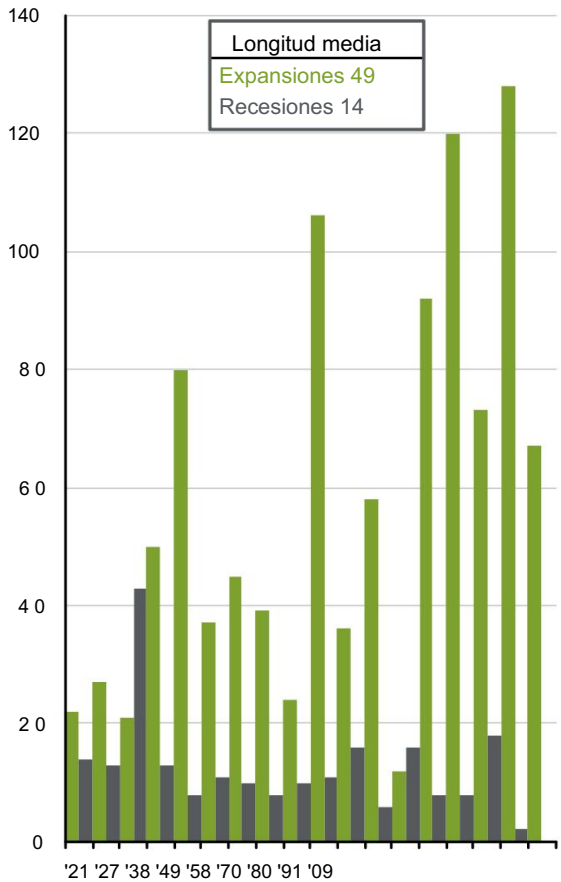
Large cap stocks: S&P 500 TR Index; Small cap stocks: Russell 2000 TR Index; Corporate bonds: Bloomberg Long U.S. Corporate Index; Cash: Bloomberg U.S. Treasury Bills Index. All returns are inflation-adjusted total returns, using annual average headline CPI inflation. *Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.*

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

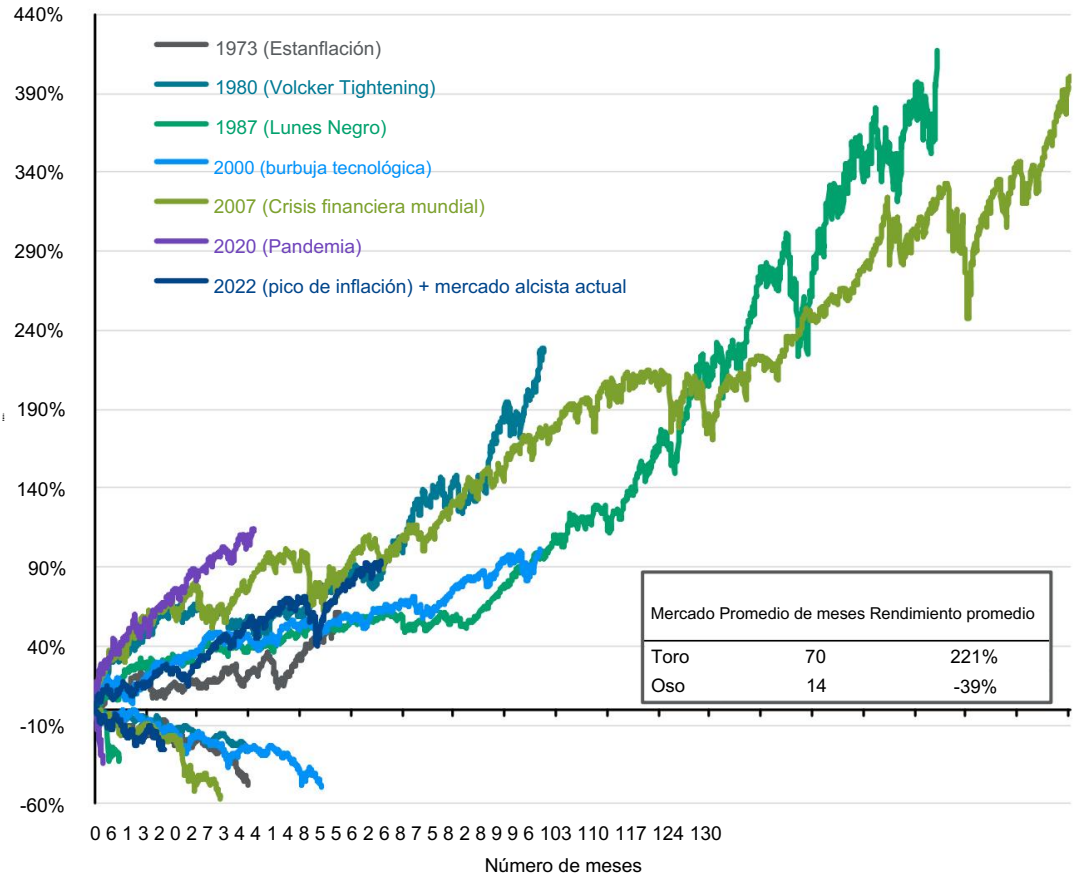


Economic and market cycles

Duración de las expansiones y recesiones Duración y severidad de los mercados bajistas y alcistas subsiguientes
Meses



Número de meses, retorno del precio del S&P 500



Investing Principles

Source: BEA, FactSet, NBER, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

(Left) Chart assumes the current expansion lasted until at least the end of last month. (Right) Bear markets are defined as a 20% drawdown from the prior peak and measured from peak to bottom. Bull markets are measured from the bottom of the prior bear market to the peak. *Guide to the Markets – U.S.* Data are as of December 31, 2025.



Diversification and the frequency of positive returns

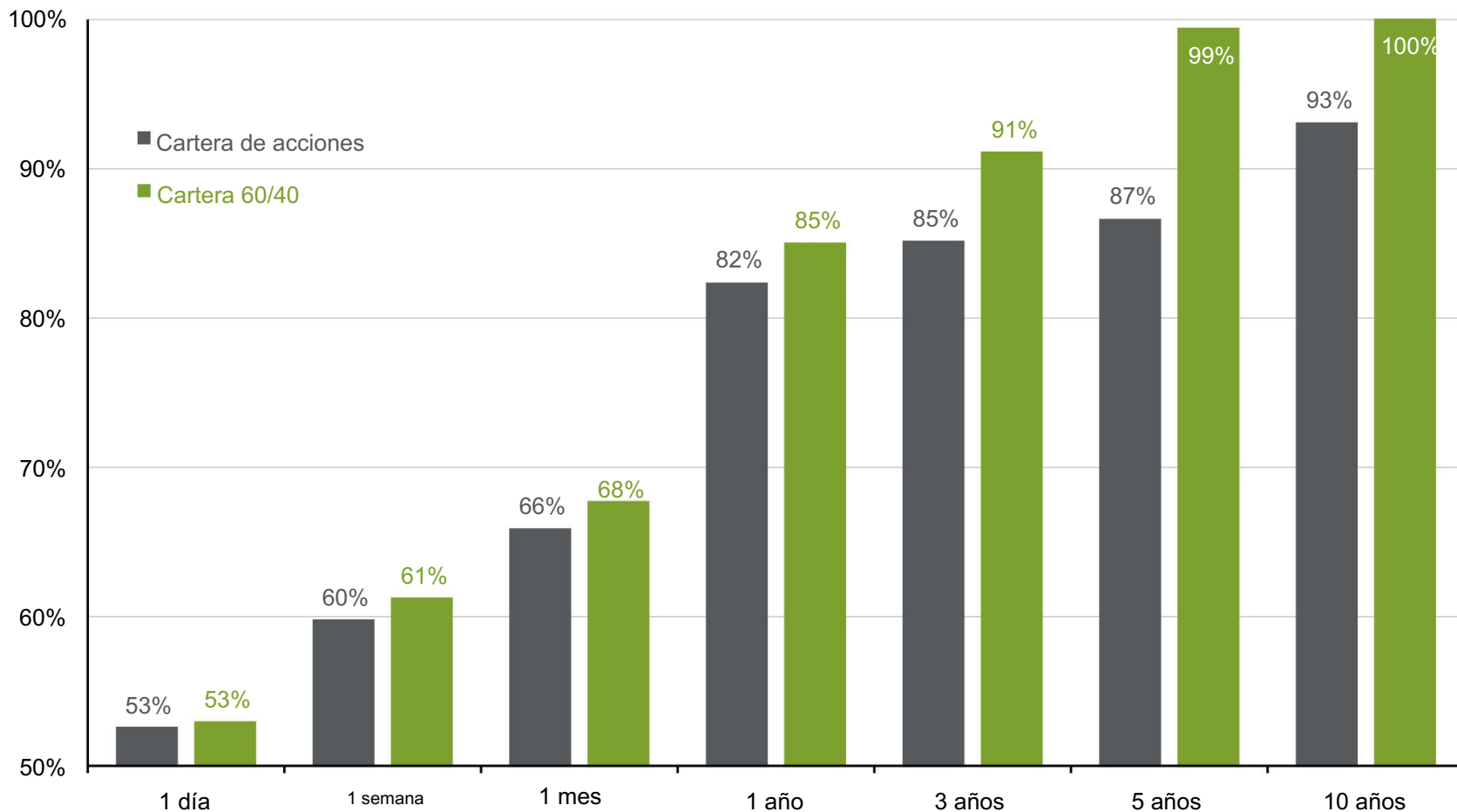
GTM

U.S.

60

Frecuencia de rendimientos positivos en distintos períodos de tiempo

Rendimientos diarios totales acumulados, 1 de enero de 1989 - 31 de diciembre de 2025



Source: Bloomberg, FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

J.P.Morgan
 ASSET MANAGEMENT

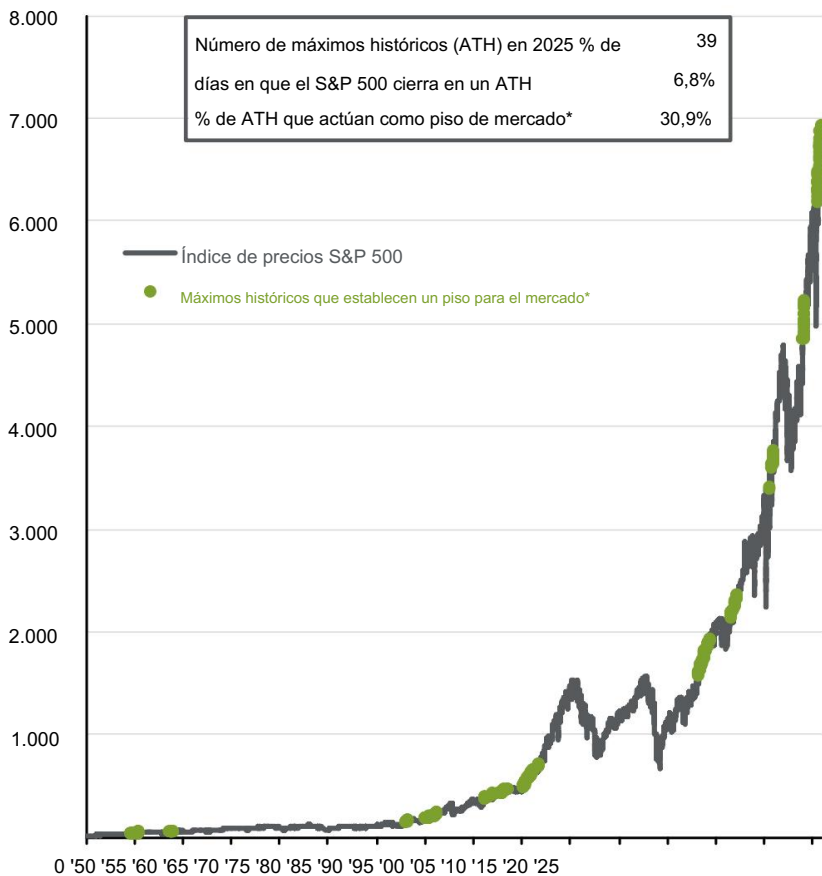


Investing at all-time highs

GTM U.S. 61

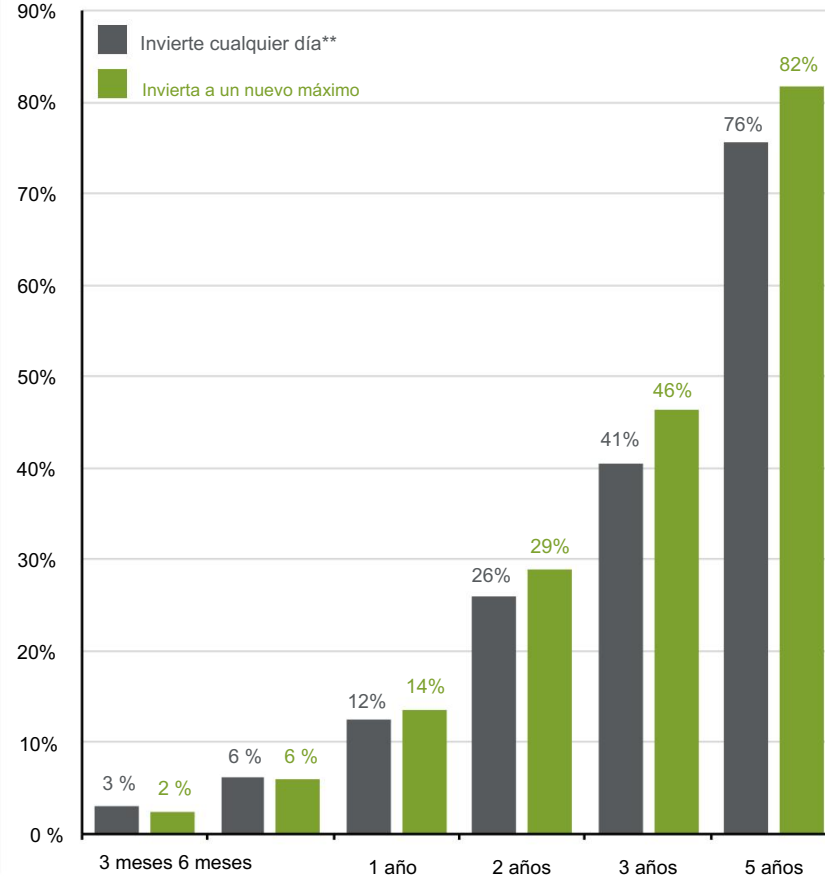
Máximos históricos y mínimos del mercado

Índice de precios S&P 500, diario, 1950-presente



Rendimientos totales acumulados promedio del S&P 500

1 de enero de 1988 - 31 de diciembre de 2025



Investing Principles

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

(Left) *Market floor is defined as an all-time high from which the market never fell more than 5%. (Right) ***"Invest on any day" represents average of forward returns for the entire time period whereas "Invest at a new high" represents average of rolling forward returns calculated from each new S&P 500 high for the subsequent 3-month, 6-month, 1-year, 2-year, 3-year and 5-year intervals, with data starting 1/1/1988 through 12/31/2025. *Guide to the Markets - U.S.* Data are as of December 31, 2025.

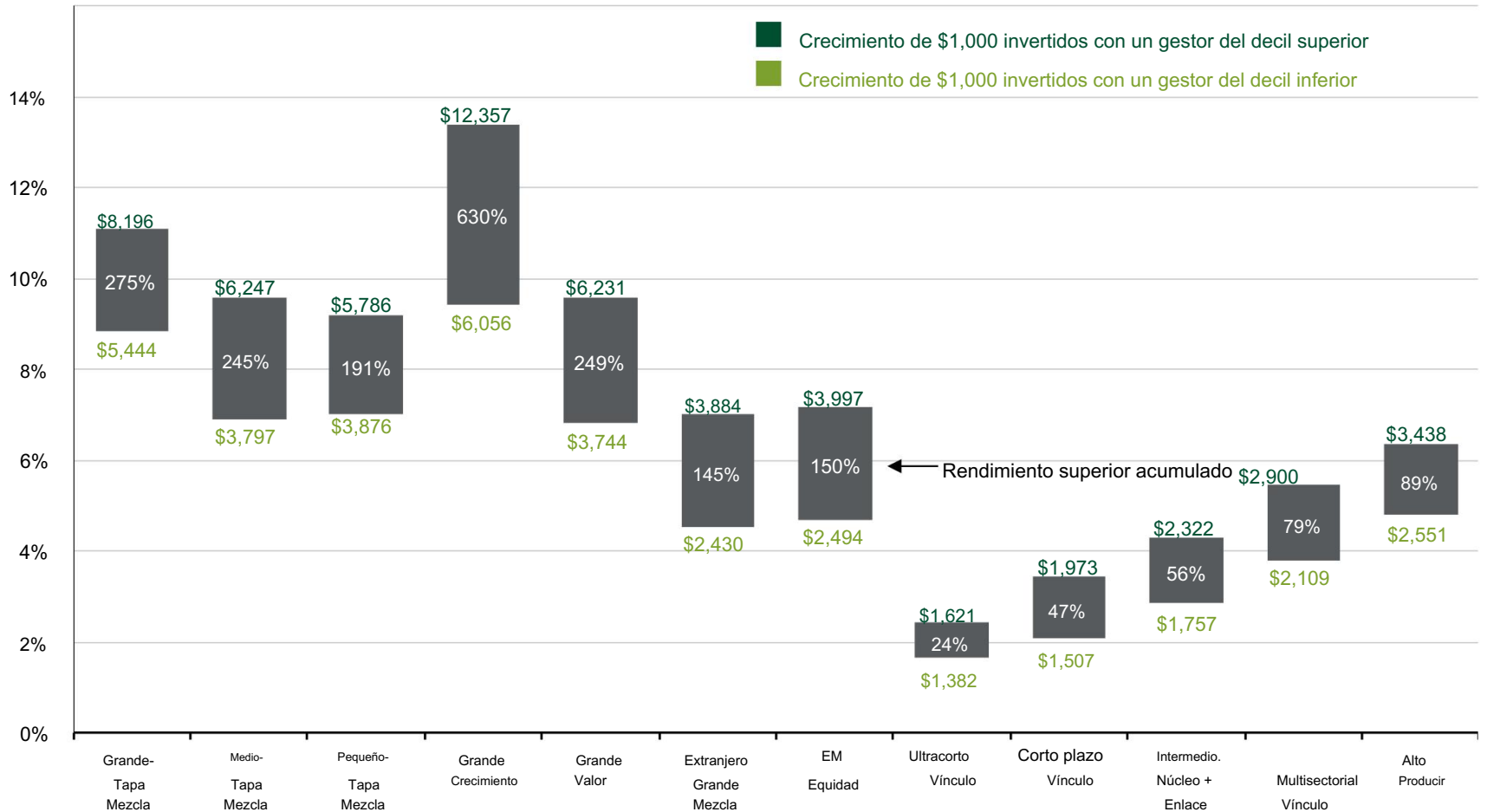


Manager dispersion

GTM U.S. 62

Dispersión de la rentabilidad del gestor a 20 años y crecimiento del capital

Por tipo de activo, rendimientos totales anualizados, crecimiento de \$1,000 invertidos hace 20 años* 16%



Investing Principles

Source: Morningstar, J.P. Morgan Asset Management.

*Represents average annual portfolio return dispersion between the 10th and 90th percentile over a 20-year period for each Morningstar category, including mutual funds and ETFs. Returns are updated monthly and reflect data as of the latest available month, typically with a one-month lag. This information is for illustrative purposes only, does not reflect actual investment results, is not a guarantee of future results and is not a recommendation.

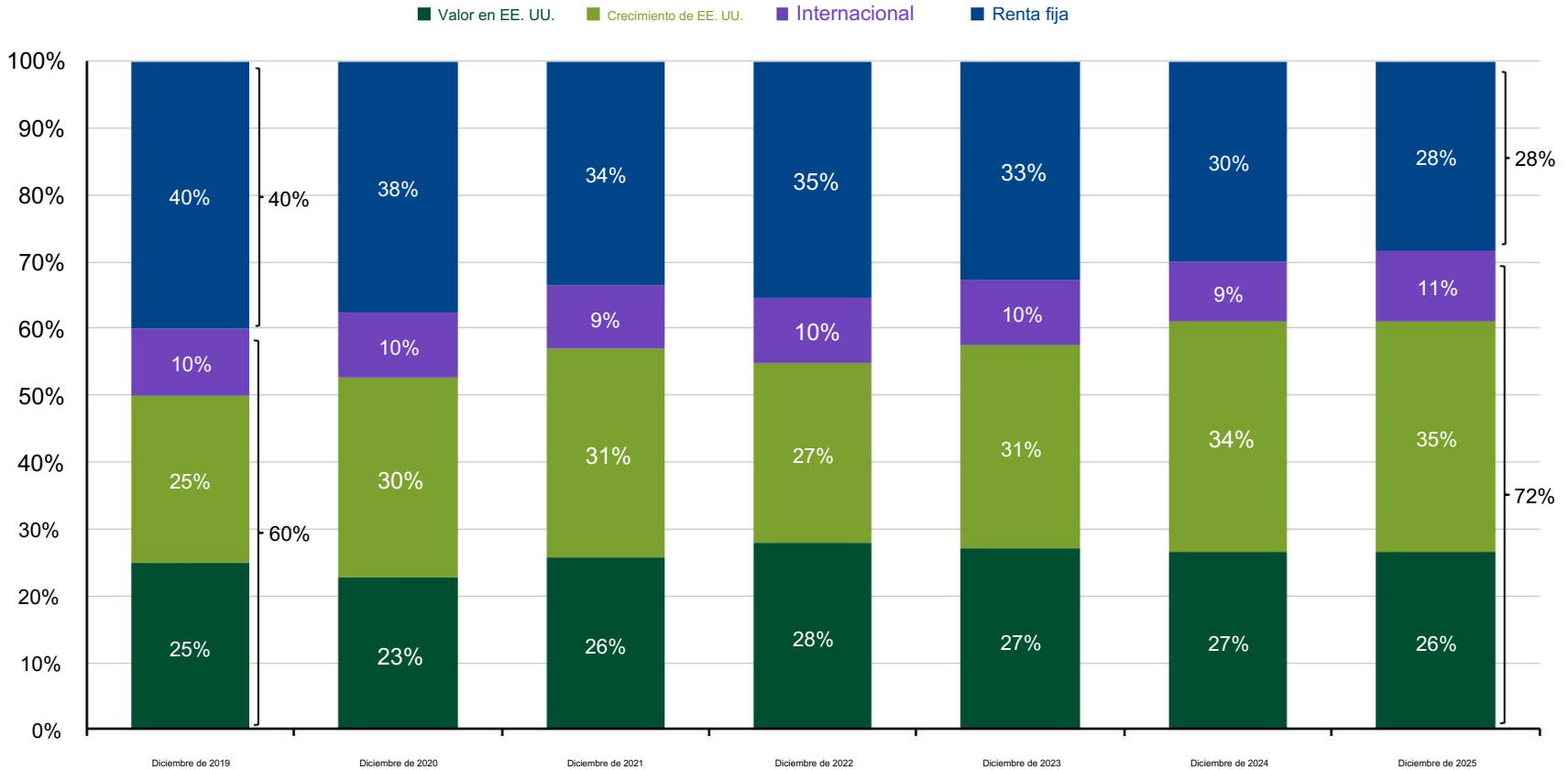
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



60/40 portfolio drift

Composición de la cartera 60/40 por clase de activo
31 de diciembre de 2019 - presente, sin reequilibrio



Investing Principles

Source: Bloomberg, FactSet, MSCI, Russell, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Standard asset allocation at the end of 2019 assumes 60% weight to global equities and 40% to U.S. fixed Income. U.S. Value: Equal-weighted Russell 1000 Value and Russell 2000 Value, U.S. Growth: Equal-weighted Russell 1000 Growth and Russell 2000 Growth, International: MSCI ACWI ex-US, Fixed Income: 10% Bloomberg Global HY Index and 30% Bloomberg U.S. Aggregate. Past performance is no guarantee of future results. Guide to the Markets - U.S. Data are as of December 31, 2025.



60/40 returns and stock-bond correlation

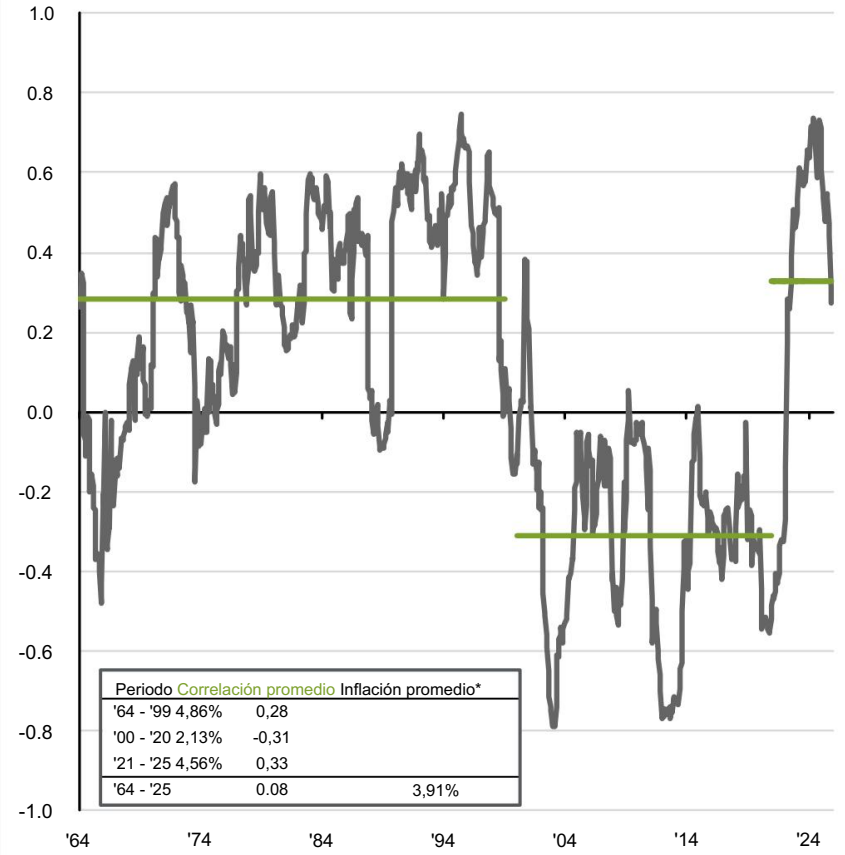
Descomposición del rendimiento anual 60/40

Rendimiento total, %



Correlación entre el S&P 500 y los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años

Corrección móvil de 24 meses basada en los rendimientos totales mensuales, 1964 - presente



Investing Principles

Source: Bloomberg, FactSet, Haver Analytics, LSEG, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

(Left) The 60/40 portfolio is 60% invested in the S&P 500 Total Return Index and 40% invested in the Bloomberg U.S. Aggregate Total Return Index. (Right) Correlations are calculated using monthly returns of S&P 500 TR Index and U.S. 10-year Constant Maturity TR Index. For the U.S. 10-year Constant Maturity TR Index, data until 2006 are sourced from Haver Analytics and from FactSet thereafter. *Simple average of the y/y percent change in headline CPI during each period. For the year 2025, October CPI data is missing due to the U.S. federal government shutdown. *Guide to the Markets – U.S.* Data are as of December 31, 2025.

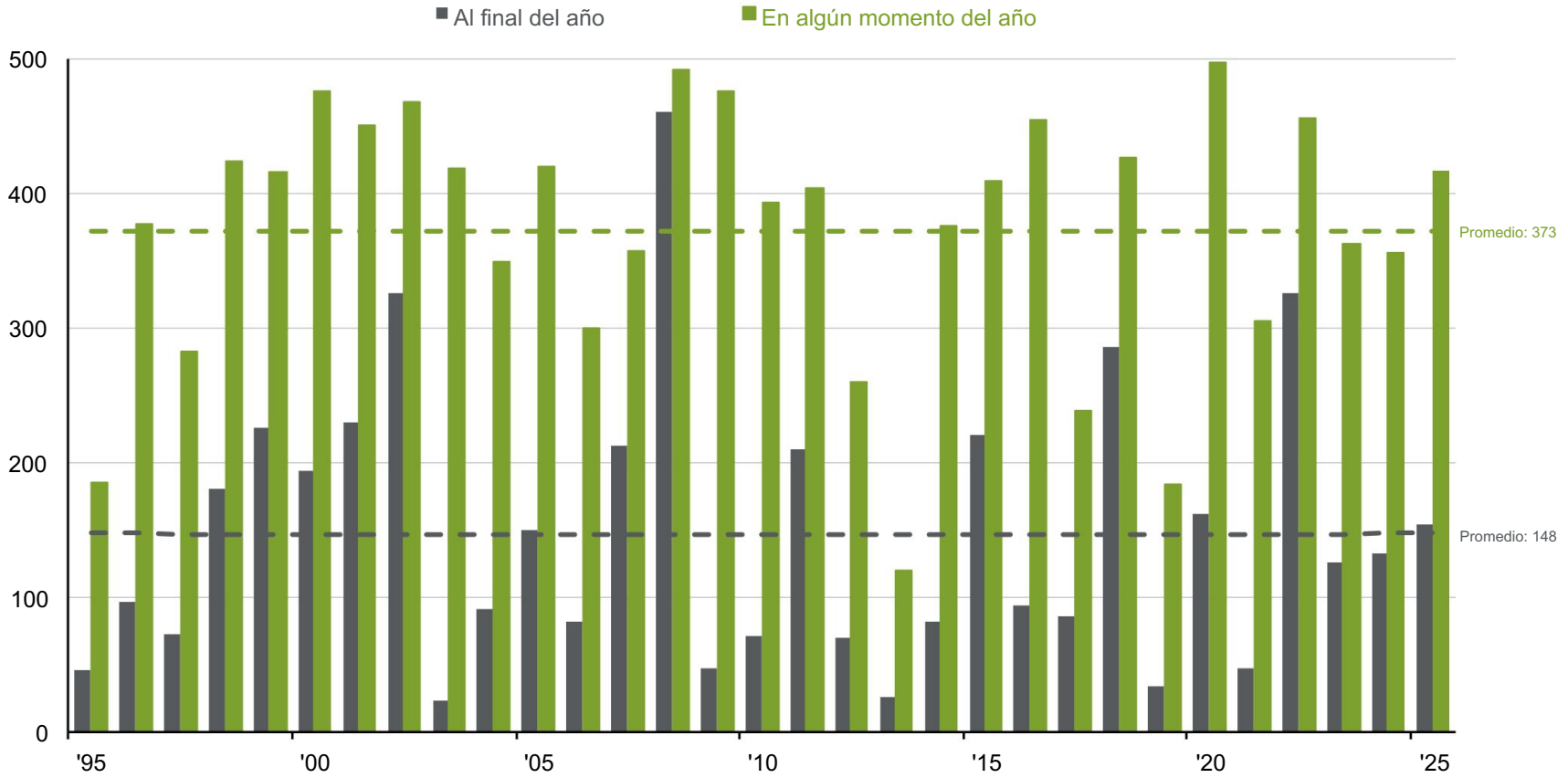


Single-stock volatility and equity market returns

GTM U.S. 65

Número de acciones del S&P 500 con una caída del 5 % o más

A pesar de los rendimientos positivos del índice en 22 de los 30 años, aproximadamente el 75% de las acciones experimentaron una caída del 5% o más en un año determinado.



Investing Principles

Source: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.
 A 5% drawdown is calculated from each stock's start-of-year price. If a stock declines by 5% or more at any point during the year, it is counted exactly once – even if it later recovers and declines by 5% again.
 Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.

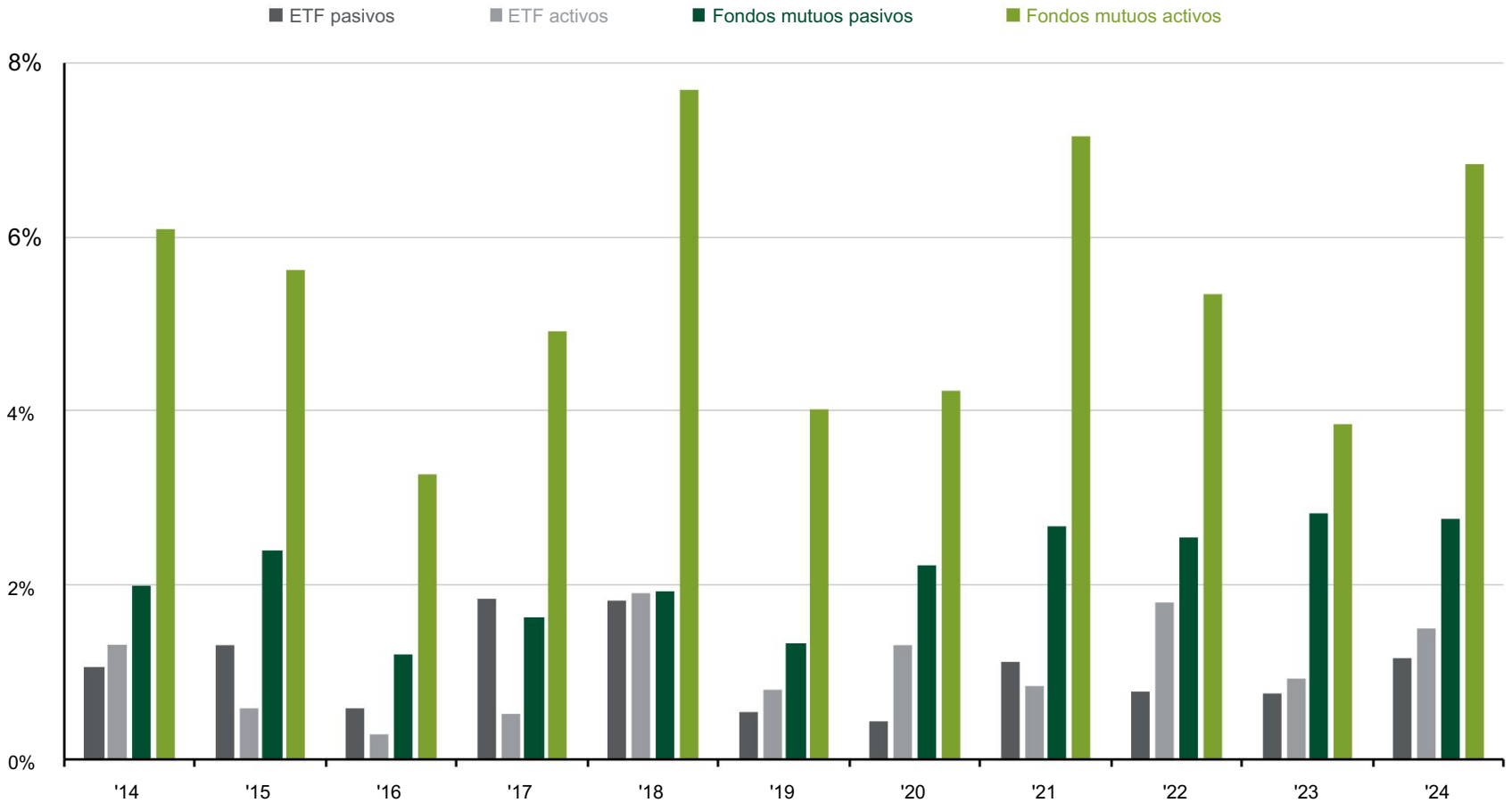


Capital gains by investment vehicle

GTM U.S. 66

Ganancias de capital pagadas por vehículo de inversión

Ganancias de capital ponderadas/activos bajo gestión



Investing Principles

Source: Morningstar, J.P. Morgan Asset Management.

Capital gains are the taxable profits made when an asset is sold for more than its initial purchase cost. "Weighted" capital gains are the capital gains paid by an investment vehicle divided by its net asset value (NAV). NAV is the per-share value of a fund, calculated by subtracting the fund's liabilities from its total assets and dividing the result by the number of outstanding shares.

This slide comes from our *Guide to ETFs*.

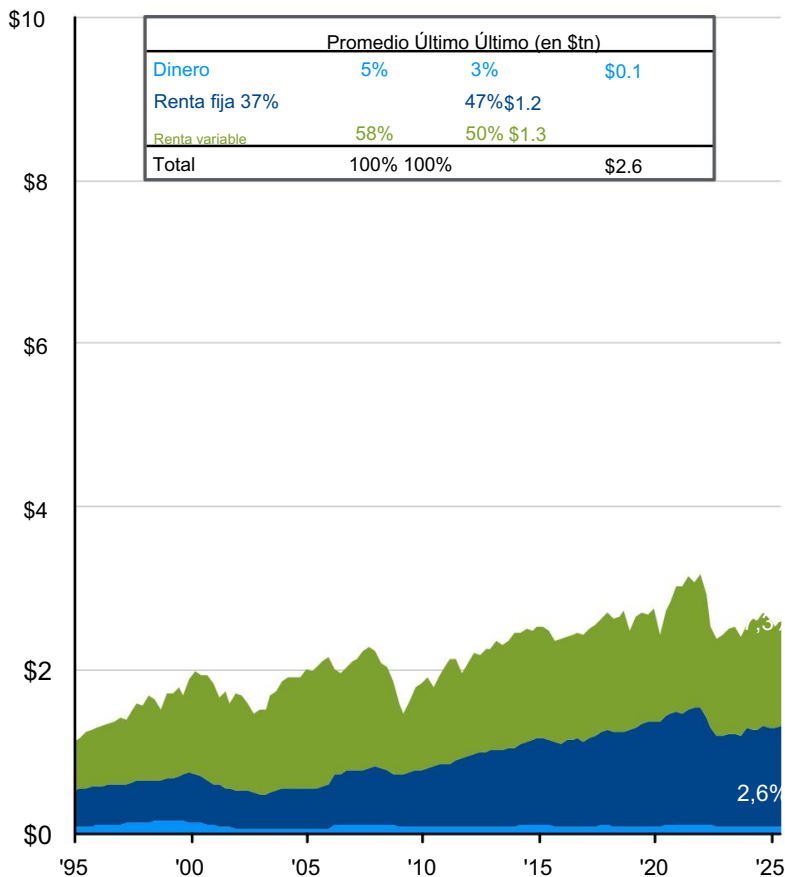
Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



Asset allocation in retirement funds

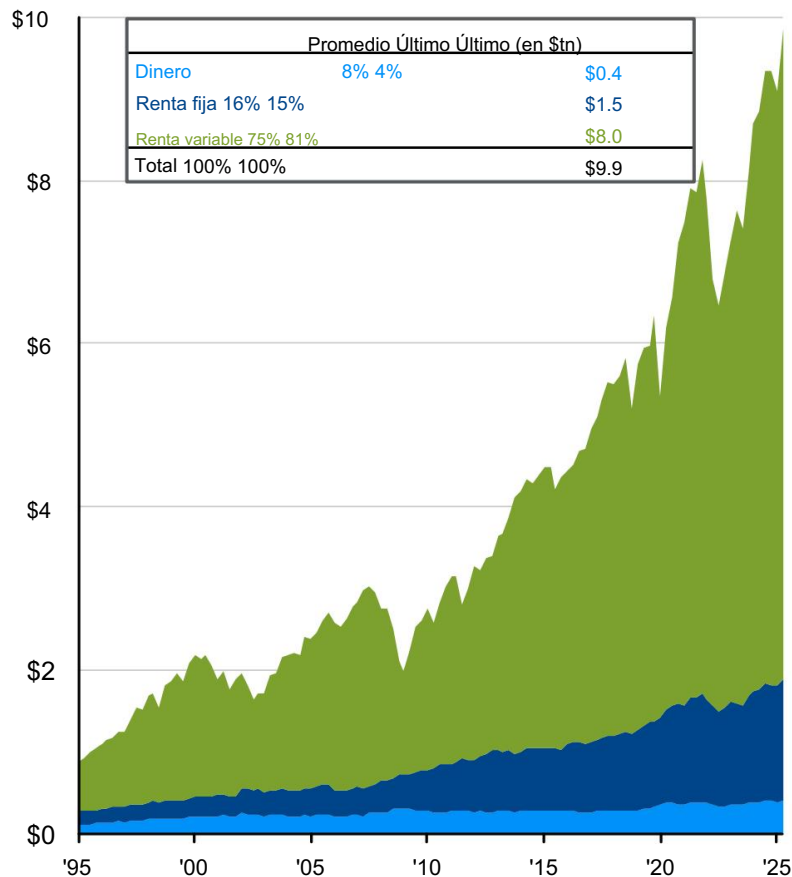
Planes privados de beneficios definidos

Ponderaciones y valores de cartera (billones de USD), 1T95 - 2T25



Planes privados de contribución definida

Ponderaciones y valores de cartera (billones de USD), 1T95 - 2T25



Source: Federal Reserve, Investment Company Institute, J.P. Morgan Asset Management.

Data represent only investible assets sourced from the L.118 table of the Z.1 Financial Accounts of the United States. Miscellaneous assets are excluded, as they primarily represent accounting entries for unfunded liabilities and contributions receivable rather than investible holdings. For private defined benefit (DB) plans, mutual fund assets have limited allocation data and are a relatively small share of total assets. As a result, these mutual fund assets are assumed to have the same allocation as the broader portfolios. For private defined contribution (DC) plans, where mutual fund shares constitute a majority of total assets, allocation across broad asset classes is based on data tracked by the Investment Company Institute. *Guide to the Markets - U.S.* Data are as of December 31, 2025.



Growth and evolution of the ETF market

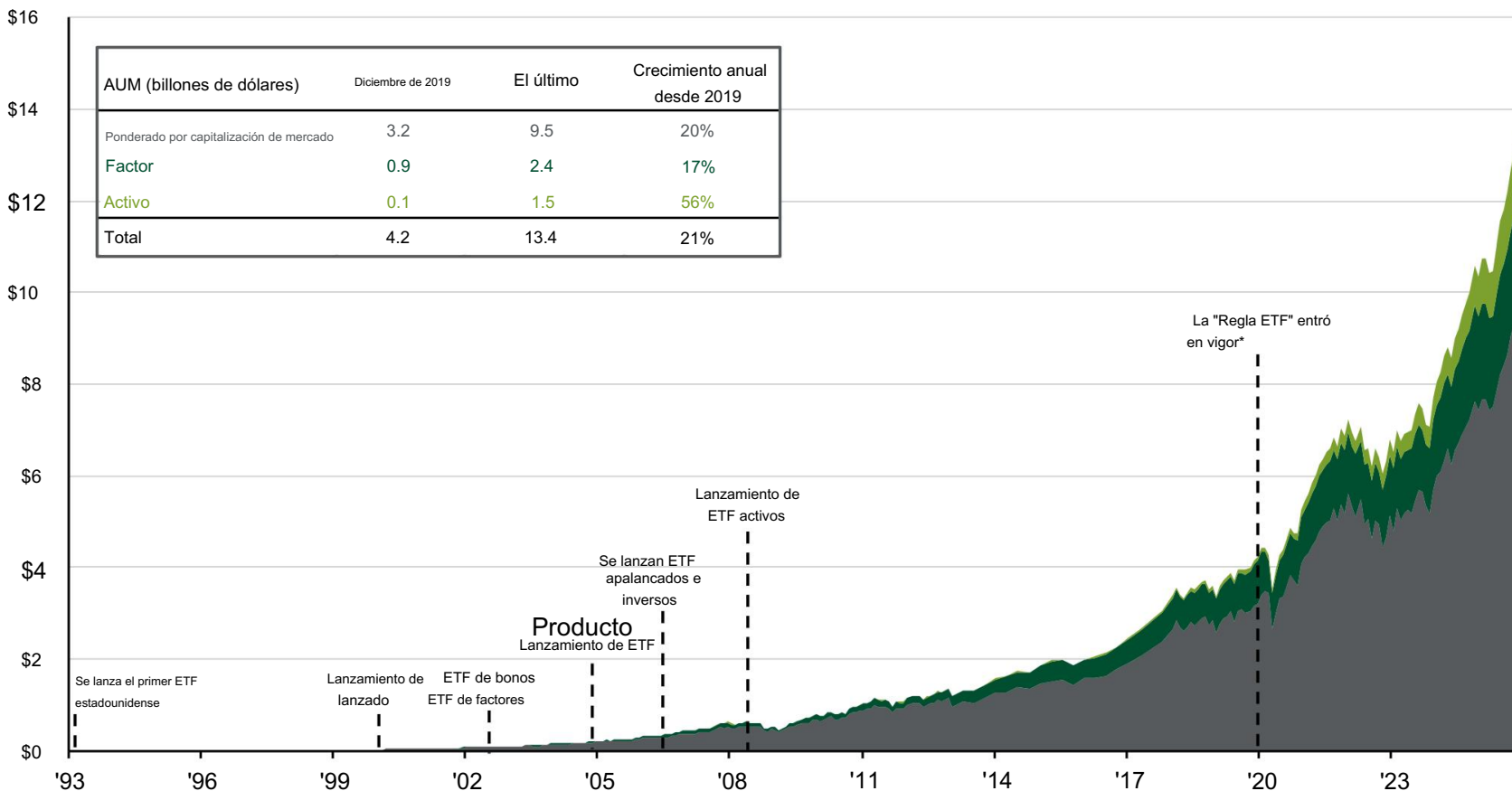
GTM

U.S.

68

Crecimiento de los activos bajo gestión (AUM) de los ETF estadounidenses

Por proceso de inversión en ETF, billones de dólares



Source: Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management.

“Market-cap weighted” ETFs are index-linked passive investment vehicles. “Factor” ETFs are ETFs that focus on specific factors or characteristics and are passively linked to a custom index. *The “ETF Rule,” officially SEC Rule 6c-11, went into effect in December 2019 and modernized regulation of ETFs as open-ended funds by establishing a clear and consistent framework for most ETFs across both index and actively managed strategies, enabling ETF issuers to bring new strategies to market, and permitting “custom in-kind” creation and redemption baskets to be available for all types of covered ETFs under the new regulation. Data are as of the latest available month, typically with a one-month lag.

This slide comes from our *Guide to ETFs*.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of December 31, 2025.



J.P. Morgan Asset Management – Index definitions

GTM

U.S.

69

Todos los índices no están gestionados y una persona no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad del índice no...
incluye honorarios o gastos.

Renta variable:

El Promedio Industrial Dow Jones es un promedio ponderado por precio de 30 acciones estadounidenses de primera línea que se negocian activamente.

El MSCI ACWI (All Country World Index) es un índice ponderado por capitalización de mercado ajustado por capitalización de libre flotación que diseñado para medir el desempeño del mercado de valores de los mercados desarrollados y emergentes.

El índice MSCI EAFE (Europa, Australasia, Lejano Oriente) es un índice de capitalización de mercado ajustado por capitalización flotante que diseñado para medir el desempeño del mercado de valores de los mercados desarrollados, excluyendo EE. UU. y Canadá.

El índice MSCI Emerging Markets es un índice de capitalización de mercado ajustado por capitalización flotante que está diseñado para Medir el desempeño del mercado de valores en los mercados emergentes globales.

El índice MSCI Europe es un índice de capitalización de mercado ajustado por capitalización flotante que está diseñado para medir Rendimiento de las acciones de los mercados desarrollados en Europa.

El índice MSCI Pacific es un índice de capitalización de mercado ajustado por capitalización flotante que está diseñado para medir el capital desempeño del mercado en la región del Pacífico.

El índice Russell 1000® mide el rendimiento de las 1.000 empresas más grandes del Russell 3000.

El índice Russell 1000 Growth Index® mide el desempeño de aquellas empresas Russell 1000 con mayor ratios precio-valor contable y mayores valores de crecimiento previstos.

El Russell 1000 Value Index® mide el desempeño de aquellas compañías Russell 1000 con ratios precio-valor contable más bajos y valores de crecimiento previstos más bajos.

El índice Russell 2000® mide el rendimiento de las 2.000 empresas más pequeñas del Russell 3000 Índice.

El índice Russell 2000 Growth Index® mide el desempeño de aquellas empresas Russell 2000 con mayor ratios precio-valor contable y mayores valores de crecimiento previstos.

El Russell 2000 Value Index® mide el desempeño de aquellas empresas del Russell 2000 con ratios precio-valor contable más bajos y valores de crecimiento previstos más bajos.

El índice Russell 3000® mide el desempeño de las 3.000 empresas más grandes de EE. UU. en función del mercado total. capitalización.

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

El índice Russell Midcap Growth Index® mide el desempeño de aquellas empresas Russell Midcap con mayores ratios precio-valor contable y mayores proyecciones de crecimiento. Las acciones también son miembros del Índice Russell. Índice de crecimiento 1000.

El Russell Midcap Value Index® mide el desempeño de aquellas empresas Russell Midcap con menor ratios precio-valor contable y menores proyecciones de crecimiento. Las acciones también forman parte del índice Russell 1000 Value. índice.

El índice S&P 500 es ampliamente considerado como el mejor indicador individual del mercado de valores estadounidense. El índice incluye Una muestra representativa de 500 empresas líderes en los principales sectores de la economía estadounidense. El S&P 500 El índice se centra en el segmento de gran capitalización del mercado; sin embargo, dado que incluye una parte significativa del total valor del mercado, también representa el mercado.

Renta fija:

El Índice Bloomberg de Letras del Tesoro de EE. UU. a 1-3 Meses incluye todas las Letras del Tesoro de EE. UU. con cupón cero emitidas públicamente con un vencimiento restante de menos de 3 meses y más de 1 mes, con calificación de grado de inversión y con un valor nominal en circulación de 250 millones de dólares o más. Además, los valores deben estar denominados en dólares estadounidenses, ser de tasa fija y no convertibles.

El índice Bloomberg Global High Yield es una medida insignia multidivisa del mercado global de deuda de alto rendimiento.

El índice representa la unión del alto rendimiento estadounidense, el alto rendimiento paneuropeo y el alto rendimiento de los mercados emergentes (ME). Índices de alto rendimiento de divisas. Los subcomponentes de alto rendimiento y de mercados emergentes son mutuamente excluyentes. Hasta El 1 de enero de 2011, el índice también incluyó valores CMBS de alto rendimiento.

Índice Municipal Bloomberg: Consiste en una amplia selección de bonos de obligación general y de renta fija con grado de inversión, con vencimientos de entre uno y 30 años. Es un índice no gestionado, representativo del mercado de bonos exentos de impuestos.

El índice Bloomberg US Dollar Floating Rate Note (FRN) proporciona una medida del mercado de bonos con tipo de interés flotante denominados en dólares estadounidenses.

El Índice Bloomberg US Corporate Investment Grade es un índice no gestionado compuesto por obligaciones y bonos garantizados corporativos estadounidenses y extranjeros específicos emitidos públicamente, con calificación de grado de inversión (Baa3/BBB o superior) otorgada por al menos dos agencias de calificación, con vencimiento final de al menos un año y un valor nominal en circulación de al menos 250 millones de dólares. Para ser elegibles, los bonos deben estar registrados en la SEC.

El Índice Bloomberg US High Yield abarca el universo de deuda a tipo fijo sin grado de inversión. Se excluyen los eurobonos y las emisiones de deuda de países designados como mercados emergentes (calificación soberana de Baa1/BBB+/BBB+ e inferior, según la media de las calificaciones de Moody's, S&P y Fitch), pero se incluyen los bonos canadienses y globales (registrados en la SEC) de emisores de países no pertenecientes a mercados emergentes.

El índice Bloomberg US Mortgage Backed Securities es un índice no administrado que mide el desempeño de los valores de transferencia respaldados por hipotecas a tasa fija con grado de inversión de GNMA, FNMA y FHLMC.

El índice Bloomberg US TIPS está compuesto por valores de protección contra la inflación emitidos por el Tesoro de Estados Unidos.

El índice global de bonos de mercados emergentes (EMBI) de JP Morgan incluye bonos Brady denominados en dólares estadounidenses, eurobonos, préstamos negociados e instrumentos de deuda del mercado local emitidos por entidades soberanas y cuasisoberanas.

El índice JP Morgan Domestic High Yield está diseñado para reflejar el universo de inversión del mercado de deuda corporativa de alto rendimiento doméstico denominado en dólares estadounidenses.

El Índice de Bonos Corporativos de Mercados Emergentes JP Morgan Broad Diversified (CEMBI Broad Diversified) es una expansión del Índice de Bonos Corporativos de Mercados Emergentes JP Morgan (CEMBI). El CEMBI es un índice ponderado por capitalización bursátil compuesto por bonos corporativos de mercados emergentes denominados en dólares estadounidenses.

El Índice de Bonos de Mercados Emergentes Global Diversificado de JP Morgan (EMBI Global Diversified) mide la rentabilidad total de los instrumentos de deuda denominados en dólares estadounidenses emitidos por entidades soberanas y cuasisoberanas de mercados emergentes: bonos Brady, préstamos y eurobonos. El índice limita la exposición de algunos de los países más grandes.

El JP Morgan GBI EM Global Diversified sigue el desempeño de la deuda en moneda local emitida por gobiernos de mercados emergentes, cuya deuda es accesible para la mayor parte de la base de inversores internacionales.

El índice del Tesoro de Estados Unidos es un componente del índice del Gobierno de Estados Unidos.



J.P. Morgan Asset Management – Definitions

GTM

U.S.

70

Otras clases de activos:

El índice Alerian MLP es un compuesto de las 50 sociedades limitadas maestras (MLP) de energía más importantes que ofrece a los inversores un índice de referencia imparcial y completo para la clase de activos.

El índice de materias primas Bloomberg y los subíndices relacionados están compuestos por contratos de futuros sobre materias primas físicas y representan veintidós materias primas distintas que se negocian en las bolsas estadounidenses, con excepción del aluminio, el níquel y el zinc.

El Cambridge Associates US Global Buyout and Growth Index® se basa en datos compilados de 1.768 fondos de acciones de crecimiento y compra globales (estadounidenses y excluyendo Estados Unidos), incluidas sociedades totalmente liquidadas, formadas entre 1986 y 2013.

El Índice de Fondos de Cobertura CS/Tremont es compilado por Credit Suisse Tremont Index, LLC. Es un índice de fondos de cobertura ponderado por activos e incluye únicamente fondos, a diferencia de cuentas separadas. El índice utiliza la base de datos de Credit Suisse/Tremont, que rastrea más de 4500 fondos, y se compone únicamente de fondos con un mínimo de US\$50 millones bajo gestión, un historial de 12 meses y estados financieros auditados. Se calcula y reequilibra mensualmente, y se presenta neto de todas las comisiones y gastos de rendimiento. Es propiedad exclusiva de Credit Suisse Tremont Index, LLC.

Los Índices Mensuales HFRI (HFRI) son índices de rendimiento con ponderación equitativa, utilizados por numerosos gestores de fondos de cobertura como referencia para sus propios fondos. Los HFRI se dividen en cuatro estrategias principales, cada una con múltiples subestrategias. Todos los componentes del Índice HFRI de un solo gestor se incluyen en el Compuesto Ponderado de Fondos HFRI, que abarca más de 2200 fondos incluidos en la base de datos interna de HFRI.

El índice NAREIT EQUITY REIT está diseñado para proporcionar la evaluación más completa del desempeño general de la industria e incluye todos los fideicomisos de inversión inmobiliaria (REIT) calificados en términos impositivos que cotizan en la NYSE, la Bolsa de Valores de Estados Unidos o la Lista Nacional del Mercado NASDAQ.

El NFI-ODCE, abreviatura de NCREIF Fund Index - Open End Diversified Core Equity, es un índice de rentabilidad de las inversiones que presenta, tanto histórica como actual, los resultados de 33 fondos mixtos abiertos que siguen una estrategia de inversión principal, algunos de los cuales tienen un historial de rendimiento que se remonta a la década de 1970. El índice NFI-ODCE está ponderado por capitalización y se presenta bruto de comisiones. La medición está ponderada temporalmente.

Definiciones:

Invertir en activos alternativos implica mayores riesgos que las inversiones tradicionales y sólo es adecuado para inversores sofisticados.

Las inversiones alternativas conllevan mayores riesgos que las tradicionales y no deben considerarse un programa de inversión completo. No son fiscalmente eficientes, por lo que se recomienda consultar con un asesor fiscal antes de invertir. Las inversiones alternativas tienen comisiones más altas que las tradicionales y pueden estar altamente apalancadas y recurrir a técnicas de inversión especulativas, lo que puede aumentar el potencial de pérdida o ganancia. El valor de la inversión también puede disminuir.

a medida que aumentan los precios, los inversores pueden recuperar menos de lo que invirtieron.

Los bonos están sujetos a riesgos de tasas de interés. Los precios de los bonos suelen bajar cuando las tasas de interés suben.

Las inversiones en materias primas pueden presentar mayor volatilidad que las inversiones en valores tradicionales, especialmente si los instrumentos implican apalancamiento. El valor de los instrumentos derivados vinculados a materias primas puede verse afectado por cambios en las fluctuaciones generales del mercado, la volatilidad de los índices de materias primas, las fluctuaciones en los tipos de interés o factores que afecten a una industria o materia prima en particular, como sequías, inundaciones, fenómenos meteorológicos, enfermedades del ganado, embargos, aranceles y acontecimientos económicos, políticos y regulatorios internacionales. El uso de derivados apalancados vinculados a materias primas ofrece la oportunidad de obtener una mayor rentabilidad, pero también la posibilidad de mayores pérdidas.

Los derivados pueden ser más riesgosos que otros tipos de inversiones porque 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 excedan significativamente la inversión original.

El uso de derivados puede no tener éxito, dando lugar a pérdidas de inversión, y el costo de dichas estrategias puede reducir el rendimiento de la inversión.

Las estrategias de reestructuración en dificultades emplean un proceso de inversión centrado en instrumentos de renta fija corporativa, principalmente en instrumentos de crédito corporativo de empresas que cotizan con importantes descuentos respecto de su valor de emisión u obligados (valor nominal) al vencimiento como resultado de un procedimiento de quiebra formal o de la percepción del mercado financiero de procedimientos a corto plazo.

Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles. Los riesgos habituales de invertir en países extranjeros se acentúan al invertir en mercados emergentes. Además, el pequeño tamaño de los mercados de valores y el bajo volumen de negociación pueden generar falta de liquidez, lo que a su vez aumenta la volatilidad. Asimismo, los mercados emergentes pueden no ofrecer la protección legal adecuada para la inversión privada o extranjera, ni para la propiedad privada.

El precio de los valores de renta variable puede subir o bajar debido a cambios en el mercado en general o en la situación financiera de una empresa, a veces de forma rápida o impredecible. Estas fluctuaciones de precios pueden deberse a factores que afectan a empresas, sectores o industrias individuales, o al mercado de valores en su conjunto, como cambios en las condiciones económicas o políticas. Los valores de renta variable están sujetos al "riesgo bursátil", lo que significa que los precios de las acciones, en general, pueden bajar en períodos cortos o largos.

Las estrategias de neutralidad en el mercado de valores emplean sofisticadas técnicas cuantitativas de análisis de datos de precios para determinar información sobre la evolución futura de los precios y las relaciones entre valores, y seleccionar valores para su compra y venta. Las estrategias de neutralidad en el mercado de valores suelen mantener una exposición neta característica al mercado de valores no superior al 10 % en posiciones largas o cortas.

Las estrategias macroeconómicas globales negocian una amplia gama de estrategias en las que el proceso de inversión se basa en los movimientos de las variables económicas subyacentes y el impacto que éstas tienen en los mercados de acciones, renta fija, divisas y materias primas.

La inversión internacional implica un mayor grado de riesgo y una mayor volatilidad. Las fluctuaciones en los tipos de cambio y las diferencias en las políticas contables y fiscales fuera de EE. UU. pueden aumentar o disminuir la rentabilidad. Algunos mercados extranjeros podrían no ser... tan política y económicamente estable como Estados Unidos y otras naciones.

No hay garantía de que el uso de posiciones largas y cortas logre limitar la exposición de un inversor a las fluctuaciones del mercado bursátil nacional, la capitalización, las fluctuaciones del sector u otros factores de riesgo. El uso de estrategias de venta largas y cortas puede tener

Mayores tasas de rotación de cartera. Las ventas en corto conllevan ciertos riesgos, incluidos los costos adicionales asociados con la cobertura de posiciones cortas, posiciones y una posibilidad de pérdida ilimitada en ciertas posiciones de venta corta.

Estrategias de arbitraje de fusiones que emplean un proceso de inversión centrado principalmente en oportunidades en acciones e instrumentos relacionados con acciones de empresas que actualmente participan en una transacción corporativa.

Invertir en empresas de mediana capitalización suele conllevar un mayor riesgo que invertir en empresas de primera línea consolidadas. Históricamente, las acciones de empresas de mediana capitalización han experimentado una mayor volatilidad de mercado que la acción promedio.

El precio/beneficios futuros mide la relación precio-beneficio (P/E) utilizando las ganancias proyectadas. El precio/valor contable compara el valor de mercado de una acción con su valor contable. El precio/flujo de caja mide las expectativas del mercado sobre la salud financiera futura de una empresa. El precio/dividendos es la relación entre el precio de una acción en bolsa y los dividendos por acción pagados el año anterior, y se utiliza como indicador del potencial de inversión de una empresa.

Las inversiones inmobiliarias pueden estar sujetas a un mayor grado de riesgo de mercado debido a la concentración en una industria, sector o área geográfica específica. Las inversiones inmobiliarias pueden estar sujetas a riesgos que incluyen, entre otros, la disminución del valor de los bienes inmuebles, los riesgos relacionados con las condiciones generales y económicas, las variaciones en el valor de la propiedad subyacente propiedad del fideicomiso y

incumplimientos por parte del prestatario.

Las estrategias de valor relativo mantienen posiciones en las que la tesis de inversión se basa en la realización de una discrepancia de valoración en la relación entre múltiples valores.

Invertir en empresas de pequeña capitalización suele conllevar un mayor riesgo que invertir en empresas consolidadas de primera línea, ya que las empresas más pequeñas suelen tener un mayor riesgo de fracaso. Históricamente, las acciones de las empresas más pequeñas han experimentado un mayor grado de volatilidad. volatilidad del mercado que el promedio de las acciones.



J.P. Morgan Asset Management – Risks & disclosures

GTM

U.S.

71

El programa Market Insights proporciona datos y comentarios exhaustivos sobre los mercados globales sin referencia a productos. Diseñado como una herramienta para ayudar a los clientes a comprender los mercados y respaldar su toma de decisiones de inversión, el programa explora las implicaciones de los datos económicos actuales y las condiciones cambiantes del mercado.

A los efectos de MiFID II, los programas JPM Market Insights y Portfolio Insights son comunicaciones de marketing y no están dentro del alcance de ningún requisito de MiFID II/MiFIR específicamente relacionado con la investigación de inversiones.

Además, los programas Market Insights y Portfolio Insights de JP Morgan Asset Management, como investigación no independiente, no se han preparado de conformidad con los requisitos legales diseñados para promover la independencia de la investigación de inversiones, ni están sujetos a ninguna prohibición de negociar antes de la difusión de la investigación de inversiones.

Este documento constituye una comunicación general que se proporciona únicamente con fines informativos. Su carácter es educativo y no debe interpretarse como asesoramiento ni recomendación para ningún producto de inversión, estrategia, característica del plan ni ningún otro propósito en ninguna jurisdicción. Tampoco constituye un compromiso de JP Morgan Asset Management ni de ninguna de sus filiales para participar en ninguna de las transacciones aquí mencionadas. Los ejemplos utilizados son genéricos, hipotéticos y solo tienen fines ilustrativos. Este material no contiene información suficiente para fundamentar una decisión de inversión y no debe utilizarse como base para evaluar las ventajas de invertir en valores o productos. Además, los usuarios deben realizar una evaluación independiente de las implicaciones legales, regulatorias, fiscales, crediticias y contables y determinar, junto con su asesor financiero, si alguna de las inversiones aquí mencionadas se ajusta a sus objetivos personales. Los inversores deben asegurarse de obtener toda la información relevante disponible antes de realizar cualquier inversión. Las previsiones, cifras, opiniones, técnicas y estrategias de inversión aquí presentadas son solo para fines informativos, se basan en ciertas suposiciones y en las condiciones actuales del mercado, y están sujetas a cambios sin previo aviso. Toda la información aquí presentada se considera precisa en el momento de su elaboración, pero no se garantiza su exactitud ni se acepta ninguna responsabilidad por errores u omisiones. Cabe señalar que la inversión conlleva riesgos, el valor de las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden fluctuar según las condiciones del mercado y los acuerdos fiscales, y es posible que los inversores no recuperen la totalidad de la inversión. Tanto el rendimiento pasado como la rentabilidad no son indicadores fiables de los resultados actuales y futuros.

JP Morgan Asset Management es la marca para el negocio de gestión de activos de JPMorgan Chase & Co. y sus filiales en todo el mundo.

En la medida en que lo permita la legislación aplicable, podremos grabar llamadas telefónicas y supervisar las comunicaciones electrónicas para cumplir con nuestras obligaciones legales y reglamentarias, así como con nuestras políticas internas. JP Morgan Asset Management recopilará, almacenará y procesará sus datos personales de acuerdo con nuestras políticas de privacidad disponibles en <https://am.jpmorgan.com/global/privacy>.

Esta comunicación es emitida por las siguientes entidades: En Estados

Unidos, por JP Morgan Investment Management Inc. o JP Morgan Alternative Asset Management, Inc., ambas reguladas por la Comisión de Bolsa y Valores (SEC); en Latinoamérica, para uso exclusivo de los destinatarios previstos, por las entidades locales de JP Morgan, según corresponda. En Canadá, para uso exclusivo de clientes institucionales, por JPMorgan Asset Management (Canada) Inc., que es un Gestor de Cartera registrado y un Operador de Mercado Exento en todas las provincias y territorios canadienses, excepto Yukón, y también está registrado como Gestor de Fondos de Inversión en Columbia Británica, Ontario, Quebec y Terranova y Labrador. En el Reino Unido, por JPMorgan Asset Management (UK) Limited, que está autorizado y regulado por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA); en otras jurisdicciones europeas, por JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l En Asia Pacífico ("APAC"), por las siguientes entidades emisoras y en las respectivas jurisdicciones en las que están reguladas principalmente: JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited, o JPMorgan Funds (Asia) Limited, o JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited, cada una de las cuales está regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong; JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited (Co. Reg. No. 197601586K), este anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur; JPMorgan Asset Management (Taiwan) Limited; JPMorgan Asset Management (Japón) Limited, miembro de la Asociación de Fideicomisos de Inversión de Japón, la Asociación Japonesa de Asesores de Inversión, la Asociación de Firmas de Instrumentos Financieros Tipo II y la Asociación Japonesa de Corredores de Valores, está regulada por la Agencia de Servicios Financieros (número de registro "Oficina Local de Finanzas de Kanto (Firma de Instrumentos Financieros) n.º 330"); en Australia, solo a clientes mayoristas, según se define en los artículos 761A y 761G de la Ley de Sociedades de 2001 (Commonwealth), por JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919). Para el resto de los mercados de Asia-Pacífico, solo a los destinatarios previstos.

Solo para EE. UU.: si usted es una persona con una discapacidad y necesita ayuda adicional para ver el material, llámenos al 1-800-343-1113 para obtener ayuda.

Copyright 2026 JPMorgan Chase & Co. Todos los derechos reservados.

Preparado por: David P. Kelly, Jordan K. Jackson, John C. Manley, Meera Pandit, Gabriela D. Santos, Aaron Mulvihill, Stephanie Aliaga, Sahil Gauba, Brandon Hall, Katie Korngiebel y Grant Papa.

A menos que se indique lo contrario, todos los datos corresponden al 31 de diciembre de 2025 o al último día disponible.

Guía de los mercados – EE. UU.

JP-LIBRO | 2663a490-d1e1-11e6-9dd9-005056960c8a