

Vuelve la palanca fiscal en un orden global incierto

La ambigüedad en torno a los aranceles de EE.UU. y su aplicación está generando entre empresas y consumidores miedos que podrían afectar al crecimiento económico a medio y largo plazo, además de tener efectos temporales sobre la inflación. Esta incertidumbre, combinada con las altas valoraciones de las bolsas estadounidenses y los anuncios fiscales fuera de EE.UU., ha resultado en una divergencia en la rentabilidad de las bolsas estadounidenses, europeas y chinas. El giro en Europa ha provocado un reajuste de las rentabilidades. De cara al futuro, creemos que la expansión fiscal y la incertidumbre comercial se desarrollarán como sigue:

- **Resurgir de la autonomía estratégica en Europa.** Las maniobras de Trump están siendo una llamada de atención para Europa. El impulso fiscal alemán y las iniciativas en defensa de la UE podrían ser un revulsivo para el crecimiento en la región si van bien dirigidos, pero se tardará un tiempo en ver resultados y, además, persisten los riesgos arancelarios. El impacto de estas medidas sobre el crecimiento llegará pasado 2025. De momento, no variamos nuestras previsiones.
- **Sin recesión en EE.UU., pero crecen los riesgos bajistas.** El efecto de los aranceles sobre el crecimiento de EE.UU. genera preocupación en un momento en el que la economía ya daba muestras de moderación, algo que también se evidencia en la reciente rebaja de las previsiones de crecimiento de la Fed para este año. Estamos atentos a cómo podría afectar a los beneficios corporativos una posible desaceleración del crecimiento, y aquí el primer semestre será crucial.
- **El estímulo del gobierno en China, si bien no ha logrado del todo la recuperación económica, sí ha servido para mantener el sentimiento positivo.** Mejoramos nuestras previsiones de crecimiento del PIB del 4,1 al 4,4 % (2025) y del 3,6 al 3,9 % (2026) debido al fuerte efecto multiplicador fiscal.

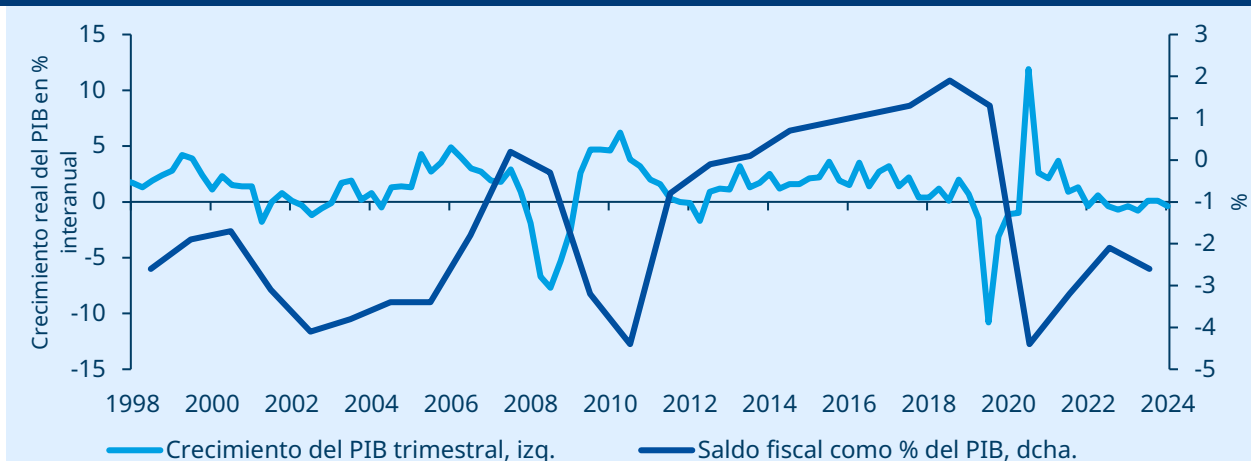


VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE

La expansión fiscal de Alemania podría impulsar el crecimiento económico a largo plazo



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, Eurostat, últimos datos sobre crecimiento y saldo fiscal para Alemania, a 20 de marzo de 2025. Un saldo fiscal mayor que cero significa que los ingresos del gobierno superan los gastos, mientras que una cifra negativa indica menos ingresos que gastos.

En un momento en que el presidente Trump está dispuesto a sacrificar el crecimiento a corto plazo de EE. UU., Europa está dando señales de expansión fiscal. Esto no haría necesario reducir el riesgo, sino más bien **aumentar la rotación fuera de las empresas estadounidenses de gran capitalización** y dar prioridad a áreas con valoraciones reducidas y beneficios resilientes en acciones y crédito. Nuestra opinión sobre los tipos de activos:

- **Flexibilidad y un enfoque global de la duración en renta fija.** La misión de la Fed para controlar la inflación y la incertidumbre sobre el crecimiento a causa de los aranceles han abierto un debate en torno a la duración. Nosotros creemos que, si tiene que elegir, la Fed probablemente se inclinará por el crecimiento. Nos mantenemos flexibles con respecto a los bonos del Tesoro de EE. UU. y preferimos las partes intermedias de la curva. En Europa y Reino Unido somos positivos y creemos que los BC seguirán bajando los tipos. En crédito corporativo hay una demanda razonable de *carry* de alta calidad. Preferimos IG de la UE frente a HY, y valores financieros frente a no financieros; en EE.UU. nuestra prioridad se dirige a segmentos con buenos márgenes que compensen el riesgo de liquidez. También preferimos préstamos apalancados a HY.
- **Apostar por la rotación y diversificar la exposición a renta variable.** El efecto Trump y la reducción de la brecha de beneficios entre las empresas de gran capitalización y el resto del mercado han sido un catalizador para evitar los sectores más caros de EE. UU. Seguimos enfocados en calidad, valor y defensivos. En el sector industrial, creemos que las valoraciones no son muy atractivas, y podría haber oportunidades en áreas que puedan beneficiarse de un estímulo en Europa (Alemania). Para que esta superioridad europea se mantenga será crucial la resiliencia de los beneficios. En general, priorizamos el poder de fijación de precios y la solidez del balance.
- **La debilitación del excepcionalismo estadounidense y el robusto crecimiento en los ME nos mantienen constructivos.** En los bonos con divisa fuerte y en el sector corporativo nos gustan las historias idiosincrásicas con potencial de mejora en los fundamentales, y en bolsas, mejoramos nuestro posicionamiento respecto a la Europa emergente.
- **Multiactivo, oportunidades en Asia.** Preferimos renta fija y variable de buena calidad y hemos mejorado nuestro posicionamiento respecto a las bolsas de ME gracias a China e India. La economía china debería beneficiarse del impulso político, pero las valoraciones indias ahora son mejores y la historia a largo plazo sigue siendo de consumo interno. También hemos revisado algo a la baja nuestro posicionamiento respecto a la duración en EE.UU. Por último, el oro y las coberturas en renta variable nos parecen importantes para resistir la volatilidad.

Mantenemos un posicionamiento bien diversificado, con una opinión positiva sobre la duración en Europa. También somos moderadamente pro-riesgo y no vemos indicios de alarma con respecto a problemas de liquidez o posibles riesgos de crédito.

Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista Riesgo alcista



Seguimos moderadamente positivos en cuanto al riesgo ante las expectativas de que no haya recesión en EE. UU. El factor importante es cómo podrían afectar a los beneficios corporativos los riesgos bajistas para la economía.

Cambios frente al mes anterior

- Multiactivo: Nos hemos vuelto más positivos respecto a la renta variable de ME y hemos recalibrado nuestro posicionamiento hacia la duración en EE. UU.
- Renta variable: Seguimos ligeramente positivos, volviéndonos más constructivos en ME y algo menos en MD.

La actitud general frente al riesgo es una opinión cualitativa sobre los activos de riesgo (crédito, renta variable, materias primas) expresada por las diversas plataformas de inversión y compartida en el comité de inversión global del 20 de marzo de 2025. Nuestra postura puede variar como reflejo de los cambios en el mercado y el contexto económico.

BCE = Banco Central Europeo, MD = mercados desarrollados, ME = mercados emergentes, BC = bancos centrales, IG = *investment grade*, grado de inversión, HY = *high yield*, grado especulativo, MF = moneda fuerte, ML = moneda local. Más definiciones en la última página de este documento.

Tres preguntas candentes

1

¿Cómo ven la evolución de la economía estadounidense en medio de todo este proceso arancelario?

Creemos que los aranceles a las importaciones en EE. UU. serán más negativos para el consumo interno, ya que actúan como un impuesto sobre los ingresos disponibles, respecto a la inflación. Un debilitamiento del crecimiento en EE. UU. en el primer y segundo trimestre podría afectar a la confianza de los mercados durante el resto del año. Aunque vemos que en los mercados crece el temor a una recesión en EE. UU., no creemos que se materialice este año. La política fiscal es razonable, la Fed seguirá bajando los tipos este año y los precios del petróleo se están comportando bien, lo que nos lleva a creer en un entorno de no recesión.

Consecuencias para la inversión

- Duración: casi neutrales
- Renta variable: cautos con crecimiento y tecnológicas, positivos respecto al valor

2

¿Creen que la política comercial de EE. UU. afectará a las decisiones de la Fed?

La incertidumbre respecto a las políticas comerciales de Trump, ya habiendo afectado a las expectativas del mercado sobre las bajadas de tipos de la Fed este año. Aunque nos mantenemos en tres bajadas de tipos por parte de la Fed, creemos que, si la incertidumbre política sigue alta y frena el crecimiento económico, la Fed se verá obligada a responder con más flexibilización. De momento, el banco central cree que el impacto de los aranceles será transitorio y prefiere esperar. En su última reunión mantuvo los tipos estables. En Europa, la política fiscal expansiva impulsará la rentabilidad de los bonos (reduciendo la brecha con EE. UU.), pero creemos que el BCE todavía tiene margen para continuar su trayectoria de bajada de tipos. Su reciente rebaja de la calificación del crecimiento en la eurozona es un argumento a favor de continuar la flexibilización.

Consecuencias para la inversión

- Fed: 3 bajadas de tipos (25 pb cada una), con la parte alta del rango en el 3,75 % para fin de año.
- BCE: 3 bajadas, con el tipo de depósito llegando al 1,75 %.

3

¿Cuál es el camino a seguir para el dólar y el euro?

Llevamos tiempo diciendo que la fortaleza del dólar se debe en parte al excepcionalismo del crecimiento en EE. UU. y a la política de tipos de interés de la Reserva Federal. No sorprende, pues, que el dólar se haya debilitado este año por la preocupación por el crecimiento y la incertidumbre respecto a las políticas de Trump (algo a lo que el mercado no está acostumbrado). Al mismo tiempo, el cambio de estrategia fiscal en Europa ha hecho subir el euro, que seguirá beneficiándose si la región continúa en esta dirección. Una convergencia del crecimiento entre EE. UU. y otras partes hará peligrar ese excepcionalismo que se refleja en el USD.

Consecuencias para la inversión

- Nuestro precio objetivo EUR/USD es de 1,13 para fin de año.

Las bolsas estadounidenses se consideran sobrevaloradas y crece la preocupación por el impacto de los aranceles en la economía. No obstante, los inversores pueden encontrar oportunidades a nivel sectorial y bursátil dentro del mercado de EE. UU. y deberían pensar en diversificarse en mercados menos caros.

MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE



MULTIACTIVOS

Recalibrar y hacer sitio a los ME

El deterioro de los datos económicos en EE.UU., sin recesión, indica la voluntad de Trump de sacrificar el crecimiento económico estadounidense a corto plazo, y eso mantendrá a la Fed atenta a cualquier signo de debilidad. Y esto se produce en un momento en el que China muestra señales claras de apoyo fiscal y los líderes europeos se están dando cuenta de la necesidad de un impulso fiscal para hacerse autosuficientes y desarrollar su capacidad en los ámbitos de defensa e infraestructuras. Esto no precisa reducir el riesgo, sino más bien aumentar la rotación alejándose de las empresas estadounidenses de gran capitalización y **centrarse más en Europa y Asia**. Al mismo tiempo, preferimos mantenernos diversificados a través de bonos y oro para afrontar mejor la volatilidad del mercado y mantener suficientes coberturas frente a la volatilidad.

En cuanto a la renta variable, con un enfoque en general activo, nos mantenemos positivos en la eurozona y Reino Unido, que ofrece diversificación en Europa. También somos constructivos respecto a EE.UU., a pesar de las altas valoraciones de algunos segmentos, protegiéndonos frente a la volatilidad a corto plazo. En ME mejoramos nuestro posicionamiento respecto a los mercados internos de China por el mayor apoyo del gobierno. También nos hemos vuelto ligeramente positivos hacia India por sus atractivas valoraciones (más que el año pasado) y un sólido crecimiento relativamente aislado de la preocupación arancelaria.

En bonos, hemos ajustado nuestros posicionamientos respecto a la duración y al empinamiento de la curva en EE. UU., manteniéndonos positivos en el tramo de 5 años, aunque ya no somos cautos en el de 30. Una desaceleración en la restricción cuantitativa de la Fed, los signos de contención en el gasto fiscal y una debilitación del crecimiento podrían ejercer presión bajista sobre las rentabilidades. Somos optimistas respecto a la duración en el centro de Europa y Reino Unido, y también respecto al posicionamiento sobre el valor relativo de los BTP italianos frente a los bonos alemanes. En Asia, somos cautos con los bonos japoneses. El crédito sigue atractivo y mantenemos, en particular, la inclinación hacia el segmento IG en la UE. Con respecto a los bonos de ME, somos neutrales.

En cuanto a FX, nuestro posicionamiento USD/CHF y JPY/CHF es positivo, pero somos cautos con el tipo de cambio efectivo real del EUR vs. JPY y NOK debido a la preocupación por las valoraciones. También creemos que los inversores deberían mantener coberturas adecuadas en forma de oro (geopolítica y posible riesgo inflacionario) y para las bolsas estadounidenses.

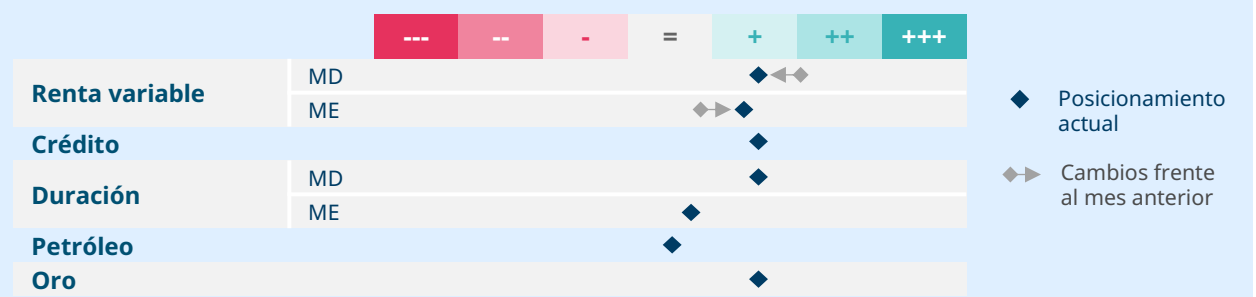
AUTORES

FRANCESCO SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

Como continuación de la generalización de las subidas fuera de EE. UU., hemos mejorado nuestro posicionamiento respecto a la renta variable de mercados emergentes y nos mantenemos bien diversificados en general.

Convicciones Multiactivo de Amundi



Fuente: Amundi. La tabla representa una evaluación multiactivo con un horizonte de 3 a 6 meses basada en las opiniones expresadas en el último comité de inversión global. Las perspectivas, los cambios en las perspectivas y las opiniones sobre la evaluación de las clases de activos indican la dirección esperada (+/-) y la fortaleza de la convicción (+/++/+++). Esta evaluación está sujeta a cambios e incluye los efectos de los componentes de cobertura. FX = divisas, BTP = bonos del gobierno italiano, BoJ = Banco de Japón, BGJ = bonos del gobierno japonés, BoE = Banco de Inglaterra. Para otras definiciones y abreviaturas de monedas, véase la última página de este documento.

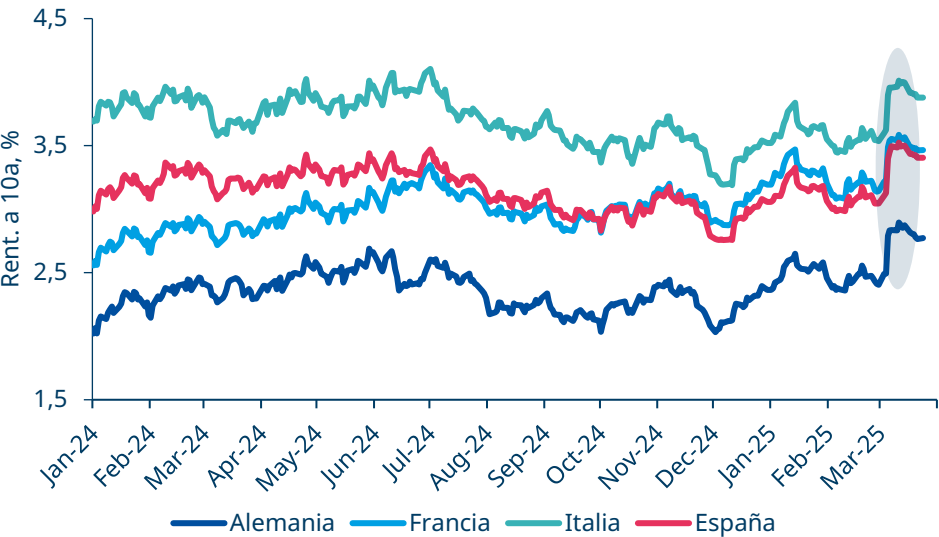
RENTA FIJA

Los grandes ajustes en la rentabilidad exigen agilidad en torno a la duración

El optimismo en torno al crecimiento que se reflejó en la rentabilidad de los bonos de EE. UU. cuando ganó terreno la victoria electoral de Trump se ha convertido en temor debido a la incertidumbre ante sus políticas arancelarias. En cambio, el empujón fiscal en Alemania y la aceptación de toda la UE de que debería invertir han dado un giro alcista a los tipos de interés en las grandes economías europeas. La pregunta clave sigue siendo cuánto tardarán en sentirse en la economía real los beneficios de este plan y si otros países europeos pueden permitirse tipos elevados. A largo plazo, es probable que el crecimiento europeo se beneficie de un mayor gasto, pero los riesgos a corto plazo de esta implementación del gasto fiscal están ahí. Por eso, mantenemos un posicionamiento flexible respecto a la duración y exploramos segmentos de calidad en crédito corporativo.

Renta fija global y europea	Renta fija EE. UU.	Bonos de ME
- A largo plazo, los planes fiscales de la UE y Alemania podrían cambiar las cosas y han provocado un giro alcista en Europa. La duración en la UE es atractiva y nos mantenemos ágiles. La duración en el Reino Unido también es atractiva, pero somos cautos en Japón por la alta inflación, que podría afectar a la política del BoJ. - Somos positivos respecto al crédito corporativo por la solidez de los fundamentales, especialmente en el segmento IG europeo. Preferimos valores financieros sobre no financieros. - Nos mantenemos neutrales respecto al segmento HY europeo y preferimos deuda subordinada.	- Seguimos de cerca las medidas de la Fed y creemos que le preocupa más el crecimiento que la inflación. Los bonos del Tesoro de EE. UU. ofrecen buena diversificación. Nos mantenemos activos respecto a la duración, prefiriendo vencimientos intermedios (5-10 años). - Nos inclinamos más hacia la calidad en crédito corporativo y seguimos prefiriendo IG a HY y valores financieros a industriales. - El crédito titulizado ofrece buen valor, en particular los MBS de las agencias, pero nos mantenemos activos debido a las actuales fluctuaciones del mercado.	- La incertidumbre geopolítica y por las políticas comerciales de EE. UU. y la volatilidad de las rentabilidades en los MD nos hacen seguir neutrales y atentos a la duración en los ME. - Aun así, vemos positivamente la deuda en moneda fuerte, donde las rentabilidades son atractivas. La selección es la clave. - En moneda local, nos gustan mercados latinoamericanos como Brasil y México. También estamos evaluando y vigilando la situación en Turquía. - Respecto al crédito corporativo, nos mantenemos positivos, pero pendientes de las valoraciones en el segmento HY.

Las rentabilidades europeas subieron tras el cambio de postura fiscal de Alemania



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 24 de marzo de 2025.

AUTORES

AMAURY D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

YERLAN SYZDYKOV
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

MARCO PIRONDINI
CIO OF US
INVESTMENT
MANAGEMENT

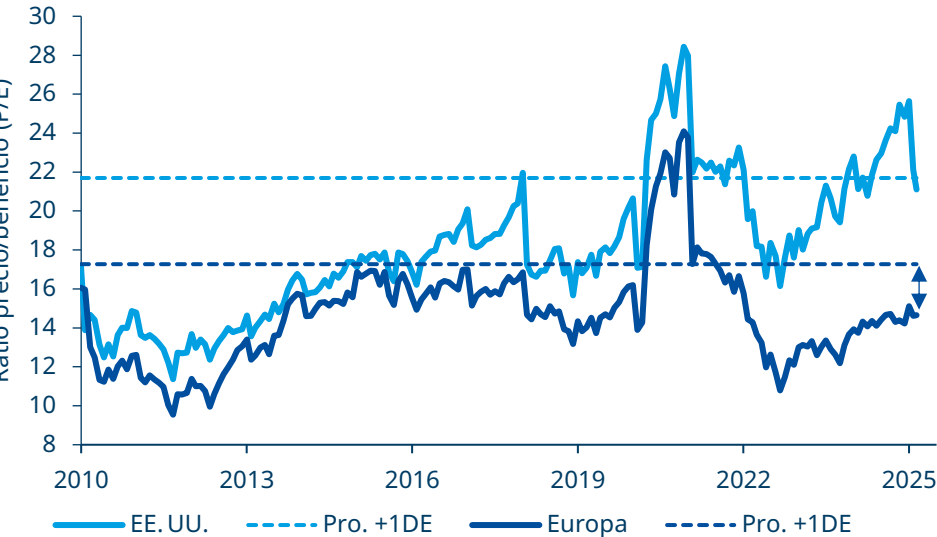
RENTA VARIABLE

En renta variable global, mantener una buena diversificación

Los vaivenes políticos de Trump están dañando la confianza de los mercados en un momento en el que las valoraciones estadounidenses siguen siendo altas. La incertidumbre que provocan esas políticas dificulta las decisiones de inversión corporativa y también nubla las perspectivas de beneficios. Por tanto, es importante diversificarse para evitar el riesgo de concentración en EE.UU. y beneficiarse de esta rotación con la atención puesta en la resiliencia de los beneficios. Por ejemplo, en Europa y China, aunque hasta ahora la rotación fuera de EE.UU. ha sido positiva, la siguiente fase dependería de los beneficios. Por tanto, es fundamental priorizar áreas que muestren mayor potencial de beneficios sólidos (poder de fijación de precios, fortaleza de la cadena de suministro, productos diferenciados) en EE.UU., Europa y ME.

Renta variable europea	Renta variable EE. UU. y global	Renta variable en ME
▪ El estímulo fiscal en Alemania y en la UE podría impulsar los beneficios corporativos a medio plazo. Incluso el impulso fiscal en China podría ser bueno para algunas empresas europeas. ▪ Con esto en mente, nos mantenemos equilibrados y positivos tanto con las acciones defensivas como industriales cíclicas. ▪ A nivel sectorial, somos ligeramente más positivos respecto a los bienes de consumo básico, de consumo discrecional y del sector salud. Por otro lado, nos hemos vuelto más cautos con las empresas de servicios de comunicación y tecnológicas.	▪ Vemos riesgos bajistas en el crecimiento económico y creemos que una orientación de las expectativas por parte de las empresas arrojará algo de claridad respecto al impacto de los aranceles. Evitamos segmentos de crecimiento caros dada la reducción de la brecha de beneficios entre las empresas de gran capitalización y el resto. ▪ Por otro lado, nos gusta el valor y las empresas del sector bancario y de materiales. Las valoraciones de algunos nombres tecnológicos se están volviendo atractivas (tecnología relacionada con IA). ▪ En general, nos centramos en la calidad y en las empresas que pueden recompensar con dividendos y recompras.	▪ Los riesgos para el crecimiento en EE. UU. y un posible debilitamiento del dólar, unidos a un crecimiento sólido en los ME, son factores positivos para clase de activos, pero la incertidumbre sobre los aranceles de EE. UU. y la geopolítica no nos permiten formar grandes opiniones por países. Estamos cerca de la neutralidad respecto a China, inclinándonos hacia los valores tecnológicos. ▪ En cuanto a la India, somos constructivos, ya que el país está relativamente aislado de la incertidumbre comercial mundial y está viendo un giro positivo en los beneficios corporativos. ▪ A nivel regional, nos gusta la Europa emergente y los EAU, con un enfoque en general selectivo.

Europa sigue siendo atractiva, a pesar del buen rendimiento de este año



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 21 de marzo de 2025. EE.UU. = Índice S&P 500 y Europa = Índice Stoxx Europe 600. Pro. = Promedio, DE = Desviación estándar.

AUTORES

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY PLATFORM

YERLAN SYZDYKOV
GLOBAL HEAD OF EMERGING MARKETS

MARCO PIROINDINI
CIO OF US INVESTMENT MANAGEMENT

OPINIONES

Opiniones de Amundi por clases de activos

Bajo el foco este mes

▪ **Positivos respecto a la renta variable:** Nuestra opinión sobre las bolsas es ligeramente constructiva, inclinándonos cada vez más hacia los mercados emergentes. Creemos que el aumento de la confianza en China y las mejores valoraciones en India son señales alentadoras. En los mercados desarrollados, somos optimistas con respecto a Europa y creemos que el aumento de los ingresos, la bajada de tipos del BCE y los sólidos ahorros de los hogares deberían apoyar la actividad económica.

Renta variable y factores globales

Regiones	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++	Factores globales	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++
EE. UU.	▼			◆			Crecimiento				◆		
Europa	▼				◆		Valor					◆	
Japón	▼			◆			Tamaño						◆
ME	▲				◆		Momentum				◆		
China	▲				◆		Calidad					◆	
ME, exc. China	▲				◆		Gran div.				◆		
India	▲					◆	Baja volatilidad				◆		
General					◆								

Renta fija y FX

Duración	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++	Crédito	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++
EE. UU.				◆			IG EE. UU.				◆		
UE	▲				◆		HY EE. UU.	▼	◆				
Reino Unido					◆		IG UE					◆	
Japón			◆				HY UE				◆		
General					◆		General					◆	

Bonos ME	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++	FX	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++
Gob. China				◆			USD	▼			◆		
Gob. India					◆		EUR	▲			◆		
MF ME	▲				◆		GBP					◆	
ML ME	▲				◆		JPY					◆	
Corp. ME				◆			CNY			◆			

Fuente: Resumen de las opiniones manifestadas en el último comité de inversión global (GIC) del 20 de marzo de 2025. Opiniones pertinentes para inversores establecidos en EUR. Las opiniones van de doble negativo a doble positivo, = quiere decir posicionamiento neutral. Este mes, las tablas anteriores también reflejan la variación intramensual entre los GIC de febrero y marzo. Este material representa una valoración del mercado en un momento determinado y no pretende ser una previsión de acontecimientos futuros ni una garantía de resultados futuros. El lector no debe tomar esta información como investigación, asesoramiento de inversión o recomendación con respecto a fondos o valores concretos. Esta información se ofrece estrictamente con fines ilustrativos y educativos y está sujeta a cambios. Esta información no representa la cartera o asignación de activos actual, pasada o futura de ningún producto de Amundi. La tabla de divisas muestra las opiniones absolutas sobre divisas del GIC.

La confianza se gana

En un mundo cada vez más complejo y cambiante, los inversores necesitan entender mejor su entorno y la evolución de las prácticas de inversión para definir su asignación de activos y ayudar a construir sus carteras. Este entorno tiene dimensiones económicas, financieras, geopolíticas, sociales y medioambientales. Para cubrir esta necesidad, Amundi ha creado el Amundi Investment Institute, una plataforma de investigación independiente que reúne la investigación, la estrategia de mercado, los temas de inversión y las actividades de asesoramiento para la asignación de activos de Amundi bajo un mismo paraguas: el Amundi Investment Institute. Su objetivo es publicar y difundir trabajos de investigación y liderazgo de opinión que se anticipen e innoven en beneficio tanto de los equipos de inversión como de los clientes.

DESCUBRIR MÁS



Formar coalición será el más sencillo de los retos para el nuevo canciller alemán

Síguenos en



Visite el Centro de Investigación

COLABORADORES DE ESTA EDICIÓN

CLAUDIA BERTINO

Head of Amundi Investment Insights & Publishing

LAURA FIOROT

Head of Investment Insights & Client Division

POL CARULLA

Investment Insights and Client Division Specialist

UJJWAL DHINGRA

Investment Insights and Client Division Specialist

PAULA NIALI

Investment Insights and Client Division Specialist

FRANCESCA PANELLI

Investment Insights and Client Division Specialist

DEFINICIONES Y ABREVIATURAS

Abreviaturas de monedas: USD – dólar estadounidense, BRL– real brasileño, JPY – yen japonés, GBP – libra esterlina, EUR – euro, CAD – dólar canadiense, SEK – corona sueca, NOK – corona noruega, CHF – franco suizo, NZD – dólar neozelandés, AUD – dólar australiano, CNY – renminbi chino, CLP – peso chileno, MXN – peso mexicano, IDR – rupia indonesia, RUB – rublo ruso, ZAR – rand sudafricano, TRY – lira turca, KRW – won surcoreano, THB – baht tailandés, HUF – forint húngaro, INR – rupia india.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

La información de MSCI solo puede utilizarse para uso interno, no se puede reproducir ni difundir de ninguna forma y no puede utilizarse como base o componente de instrumentos o productos financieros ni índices. Ninguna de las informaciones de MSCI pretende ser un consejo o recomendación para tomar (o no tomar) ningún tipo de decisión de inversión, y no deberán utilizarse como base para ello. Los datos y análisis históricos no deben tomarse como indicación o garantía de análisis, pronóstico o predicción de rendimientos futuros. La información de MSCI se proporciona «tal cual», asumiendo el usuario de la información el riesgo total del uso que haga de ella. MSCI, sus filiales y cualquier otra persona implicada o relacionada con la compilación, el cálculo o la creación de la información de MSCI (colectivamente, las «Partes de MSCI») renuncian expresamente a ofrecer ninguna garantía (incluidas, entre otras, garantías de originalidad, precisión, integridad, oportunidad, no infracción, comerciabilidad e idoneidad para un propósito concreto) en relación con esta información. Sin que esto implique una limitación de lo anterior, en ningún caso ninguna de las Partes de MSCI tendrá responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, incidentales, punitivos, consecuentes (incluidos, aunque no solo, por pérdida de beneficios) o de cualquier otro tipo. (www.msicibarra.com). El Global Industry Classification Standard (GICS) SM fue desarrollado por Standard & Poor's y MSCI y es una marca de servicio de su propiedad exclusiva. Ni Standard & Poor's ni MSCI ni ninguna otra parte implicada en la elaboración o compilación de las clasificaciones GICS ofrece garantías o declaraciones expresas o implícitas con respecto a dicho estándar o clasificación (o a los resultados que se puedan obtener mediante su uso), y renuncian expresamente a ofrecer ninguna garantía de originalidad, precisión, integridad, comerciabilidad o idoneidad para un propósito concreto en relación con dicho estándar o clasificación. Sin que esto implique una limitación de lo anterior, en ningún caso Standard & Poor's, MSCI, sus filiales o cualquier tercero implicado en la elaboración o compilación de una clasificación de GICS tendrá ninguna responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, punitivos, consecuentes o de cualquier otro tipo (incluidos por pérdida de beneficios), ni aunque estén avisados de la posibilidad de tales daños.

Este documento tiene exclusivamente fines informativos. Este documento no constituye una oferta de venta, una petición de oferta de compra ni una recomendación de valores o de cualquier otro producto o servicio. Es posible que los valores, productos o servicios a los que se hace referencia no estén registrados para su venta ante la autoridad relevante para su jurisdicción y no estén regulados ni supervisados por ninguna autoridad gubernamental o similar de su jurisdicción. Cualquier información contenida en este documento solo puede utilizarse para uso interno, no se puede reproducir ni difundir de ninguna forma y no puede utilizarse como base o componente de instrumentos o productos financieros ni índices. Además, nada en este documento está destinado a servir como asesoramiento fiscal, legal o de inversión. A menos que se indique lo contrario, toda la información contenida en este documento procede de Amundi Asset Management S.A.S. a fecha 31 de marzo de 2025. La diversificación no garantiza beneficios ni protege frente a las pérdidas. Este documento se proporciona «tal cual», asumiendo el usuario de la información el riesgo total del uso que haga de ella. Los datos y análisis históricos no deben tomarse como indicación o garantía de análisis, pronóstico o predicción de rendimientos futuros. Las opiniones expresadas con respecto a las tendencias económicas y del mercado son las del autor y no necesariamente de Amundi Asset Management S.A.S. y están sujetas a cambios en cualquier momento en función de las condiciones del mercado y de otras condiciones, no pudiéndose garantizar que los países, mercados o sectores tengan el rendimiento esperado. Estas opiniones no deben tomarse como un asesoramiento sobre inversiones, recomendación sobre valores o indicación de negociar con cualquier producto de Amundi. La inversión entraña riesgos, incluidos riesgos de mercado, políticos, de liquidez y de tipos de cambio. Además, Amundi no tendrá en ningún caso responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, incidentales, punitivos, consecuentes (incluidos, aunque no solo, por pérdida de beneficios) o de cualquier otro tipo derivados de su uso. A 21 de marzo de 2025, las suposiciones de Amundi sobre los aranceles para las previsiones de crecimiento económico incluyen: +40 % para China y +10 % para el resto del mundo. A 21 de marzo, tenemos +20 % para China; +25 % para importaciones de Canadá/México no compatibles con el T-MEC (10 % para ciertos productos energéticos y relacionados); +25 % para acero y aluminio.

Fecha de primer uso: 31 de marzo de 2025. ID del doc.: 4285688

Documento publicado por Amundi Asset Management, «société par actions simplifiée», SAS, con un capital de 1.143.615.555 € - Gestor de carteras regulado por la AMF con el número GP04000036 - Sede central: 91-93 boulevard Pasteur, 75015 París (Francia) - 437 574 452 RCS París - www.amundi.com.