

## La bajada de tipos de la Fed anima los mercados, pero ¿por cuánto tiempo?

Los mercados de capitales han fluctuado entre la debilidad del mercado laboral de EE.UU. y la esperanza de que la Fed consiguiera aterrizar la economía con suavidad. Ahora los mercados están interpretando con optimismo su última medida de política monetaria que podría impulsar el consumo y la inversión. La otra narrativa es que la Fed no habría recortado tanto los tipos sin cierta aprensión en el frente económico. Nuestra opinión se sitúa más bien en el término medio con una combinación de las dos narrativas, dependiendo de:

- **EE.UU. en senda de leve desaceleración, revisión a la baja para la EZ.** Nos mantenemos en que la desaceleración será leve y, para vigilar hasta dónde llega, siguen siendo clave los mercados de trabajo, los patrones de consumo y la tasa de ahorro. En la eurozona hemos bajado nuestras previsiones de crecimiento del PIB real para 2025 del 1,2 al 1,0 %, principalmente por la débil demanda interna.
- **Una Fed propicia a bajar aún más los tipos daría más margen al BCE y al BoE para hacer lo mismo.** Más bajadas de tipos de la Fed significa tipos terminales más bajos para la Fed, con efecto dominó sobre el BCE y el BoE.
- **EE.UU. no parece preocuparse (por ahora) por el déficit fiscal.** Las inclinaciones políticas de Kamala Harris y Donald Trump son distintas, pero a ninguno parece preocuparle el elevado déficit. En Europa pasa lo contrario, lo que ha provocado diferencias de inversión y productividad con EE.UU. a lo largo de los años.
- **El estímulo monetario en China anima el sentimiento del mercado.** La flexibilización monetaria y los cambios en la política de vivienda apuntan a un renovado esfuerzo del país para ayudar a la economía, pero estamos a la espera de más claridad sobre el estímulo fiscal.



**VINCENT MORTIER**  
GROUP CIO



**MONICA DEFEND**  
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

### Las bajadas de tipos de interés de la Fed y el elevado déficit fiscal avalan la tesis de un empinamiento de la curva en EE. UU.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 25 de septiembre de 2024. 10a-2a por encima de cero significa una curva de tipos empinada

El camino a seguir es un posicionamiento ligeramente positivo respecto al riesgo, ya que es poco probable que la economía entre en recesión y la inflación sigue bajando, lo que lleva a los BC a continuar sus ciclos de flexibilización. **No obstante, la flexibilización monetaria por sí sola no conseguiría impulsar los mercados de manera sostenible.** Las bajadas de tipos tardarían tiempo en repercutir en la economía en general. Para que los mercados ofrezcan buen rendimiento a largo plazo hace falta crecimiento favorable, fuertes beneficios corporativos e inversiones que mejoren la productividad. En particular, vemos oportunidades en las siguientes categorías:

- **Multiactivo.** Somos constructivos en cuanto a la duración y exploramos las divergencias globales en las diferentes curvas. Aunque seguimos positivos respecto a EE. UU. y Europa (algo menos que antes), ahora somos optimistas respecto al Reino Unido. En general, las curvas de rendimiento de los MD seguirían empujándose, pero prevalecerán algunas diferencias a corto plazo. En la deuda de ME, los rendimientos son atractivos, pero el ruido en torno a los aranceles de EE.UU. podría afectar a segmentos con valoraciones ajustadas. Estamos explorando puntos de entrada en renta variable y seguimos marginalmente positivos hacia Reino Unido y Japón. El oro proporciona resiliencia en tiempos de gran incertidumbre geopolítica, sobre todo con los BC bajando los tipos de interés.
- **Tácticos y activos con los bonos de gobierno, positivos hacia carry en crédito.** La rentabilidad del Tesoro de EE. UU. es atractiva a largo plazo, lo que nos permite mantenernos cerca de la neutralidad. Es crucial mantenerse activos, ya que los BC normalizan los tipos a distinta velocidad en EE. UU. y Europa. Hemos mejorado la calificación de la duración en Reino Unido ante la recesión de las presiones inflacionarias y la persistente preocupación por el crecimiento. En cuanto al crédito de EE. UU. preferimos valores financieros a no financieros, y en la UE nos gustan los financieros y la deuda subordinada, pero somos cautos con los sectores de consumo y minorista.
- **Priorizar fundamentales/valoraciones en renta variable.** La transición hacia la recuperación económica debería ayudar a los mercados. Pero, hasta que eso suceda, serán menos direccionales y más dependientes de rotaciones y valoraciones. Esperamos una expansión de los beneficios fuera de las compañías de gran capitalización y nos mantenemos equilibrados en EE. UU., explorando títulos defensivos de alta calidad y valor sobre crecimiento. También en Europa aspiramos a un posicionamiento equilibrado mediante cíclicos y defensivos de calidad.
- **La flexibilización de las políticas a nivel global es favorable para los mercados emergentes.** Nos gustan los bonos en moneda fuerte y somos más selectivos en moneda local, donde exploramos mercados que han sobrevivido recientemente y, por tanto, son atractivos. Por países, nos gustan Brasil, Colombia y Perú. En cuanto a la renta variable, Asia ofrece muchas oportunidades y seguimos siendo selectivos.

*Nos gustaría mantenernos ágiles porque el entorno podría cambiar rápidamente si hay una sorpresa a la baja en el crecimiento o al alza en la inflación o si empeoran los riesgos geopolíticos.*

## Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista

Riesgo alcista



En un entorno de no recesión y BC en modo flexibilización, seguimos siendo ligeramente positivos con respecto a los activos de riesgo.

### Cambios frente al mes anterior

- Renta fija: Menos positivos con respecto a la duración japonesa y más constructivos con los bonos del gobierno del Reino Unido.
- FX: Ligeramente positivos respecto a GBP.

*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 (GIC) del 25 de septiembre de 2024. Refleja opiniones a un mes vista, desde un GIC hasta el siguiente. Nuestro posicionamiento puede variar como reacción a 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. BTP = bonos del gobierno italiano, JBG = bonos del gobierno japonés. Más definiciones en la última página de este documento.

## Tres preguntas candentes

1

### Después de la gran bajada de tipos de la Fed en septiembre, ¿han cambiado sus expectativas respecto a las políticas monetarias?

Ahora creemos que la Fed bajará los tipos otros 50 pb este año (antes esperábamos 75 pb) repartidos a partes iguales entre las dos reuniones que quedan. También hemos añadido una bajada de tipos a nuestras expectativas para el próximo año, reduciendo nuestras previsiones para los tipos terminales del 3,50 al 3,0%, que deberían alcanzarse para septiembre de 2025. Una Fed expansiva facilita que otros bancos centrales bajen sus tipos, como el BCE, para el que en principio apuntamos un recorte adicional de 25 pb para el próximo año, con lo que nuestras expectativas de tipos terminales serían del 2,25 % en abril. También rebajamos en 25 pb los tipos terminales del BoE, que quedarían en el 3,50 % a finales de 2025.

#### Consecuencias para la inversión

- Duración: Cercanos a la neutralidad en EE. UU. y ligeramente positivos en el núcleo europeo. Cada vez más constructivos respecto al Reino Unido.

2

### ¿Cómo explican la divergencia del BoJ con la Fed?

El IPC subyacente en Japón se aceleró en agosto y ahora esperamos que se estabilice en torno al 2 % para el próximo año, en vez de una leve caída como pensábamos antes. El BoJ ha indicado su intención de subir los tipos si se alcanzan sus previsiones económicas. Creemos que el banco central vigilará el crecimiento salarial, los últimos datos y la estabilidad del mercado exterior, todos ellos factores importantes que debe considerar el gobernador Ueda antes de endurecer su política. Por tanto, creemos que el BoJ subirá los tipos 25 pb en diciembre y otros 25 en mayo de 2025, pero no cambiamos nuestra previsión de tipos terminales.

#### Consecuencias para la inversión

- Cautos con los bonos del gobierno japonés.

3

### ¿Cómo afecta el estímulo monetario de China al crecimiento económico del país?

El PBoC ha aplicado medidas de flexibilización monetaria y para mejorar la liquidez. Ha bajado los tipos de interés, reducido el requisito de reservas de capital que deben mantener los bancos y facilitado a la gente la compra de una segunda vivienda. Esto parece haber insuflado nueva vida a los mercados. Estas medidas nos gustan y estamos en espera de más claridad sobre las medidas fiscales que podrían solucionar el elevado apalancamiento de la economía y animar a los consumidores a gastar más. Para una mejora sostenible del crecimiento y del rendimiento del mercado es esencial que mejoren la confianza de los consumidores y la situación del empleo.

#### Consecuencias para la inversión

- De momento, cercanos a la neutralidad con respecto a la renta variable china y muy atentos a la situación.

*Cuando ganó confianza en que controlaría la inflación, la Fed dio indicaciones precisas sobre la orientación futura de su política de tipos, lo que contrasta con su reciente enfoque de mantenerse vigilante/pendiente de los datos (de inflación). Esto, unido a cierta preocupación sobre el crecimiento, nos ha hecho rebajar nuestras expectativas para los tipos terminales.*

MULTIACTIVOS

AUTORES

# Oportunidades en curvas de rendimiento de MD

**FRANCESCO SANDRINI**

HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

**JOHN O'TOOLE**

HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

En el mundo desarrollado el crecimiento económico se está moderando, sin colapsar, y la inflación está cumpliendo los objetivos de los BC, lo que apunta a una intervención adecuada. Por tanto, somos ligeramente positivos con respecto al riesgo y queremos explorar bien todos los elementos para mejorar los rendimientos a largo plazo y la resiliencia de las carteras (coberturas y duración). **En cuanto a esto último, estamos diversificados en todas las curvas y nos adaptamos activamente a los matices regionales, teniendo en cuenta la existencia de presiones contrarias sobre la rentabilidad (caída de la inflación, crecimiento, déficit fiscal).**

Nuestra visión ligeramente constructiva respecto a la renta variable de MD se mantiene a través de Reino Unido y Japón, pero somos neutrales en EE. UU. y la UE. El Reino Unido ofrece un buen equilibrio entre las dinámicas nacional e internacional y altos dividendos. Su exposición al sector energético podría ofrecer una buena base en un momento de gran tensión en Oriente Medio. Japón podría beneficiarse de mejoras en la gobernanza corporativa y también es una apuesta para la diversificación. En general, estamos explorando otros mercados desarrollados y emergentes que ofrecen un buen equilibrio de valoraciones, volatilidad y posibles recompensas.

Somos positivos en cuanto a la duración en EE. UU. y los países centro-europeos, pero hemos reducido parcialmente nuestras opiniones sobre los últimos a favor del Reino Unido, que debería beneficiarse de la desaceleración de la inflación y la disciplina fiscal, y los BTP italianos también ofrecen margen para más ganancias. Dados los movimientos en la curva canadiense en los últimos meses, creemos que el margen para que la curva siga creciendo es limitado, aunque a medio plazo sí deberían empinarse las curvas de rendimiento en los principales MD (como EE.UU.). En Japón, es probable que las políticas del BoJ mantengan la presión sobre los bonos.

En cuanto al crédito corporativo, en la UE el segmento IG es atractivo y tiene unos fundamentales sólidos y bajo apalancamiento. Además, la deuda de ME mantiene su ventaja de rentabilidad sobre EE.UU., sobre todo en moneda local. Seguimos constructivos con respecto a la deuda en ME, pero hemos rebajado ligeramente esta opinión. En algunos segmentos, las valoraciones ajustadas podrían sufrir presiones por la posibilidad de una victoria de Trump (proteccionismo) en EE. UU. Somos marginalmente positivos con el USD, pero estamos atentos, ya que podría verse afectado por las bajadas de tipos de la Fed. El AUD tiene un precio atractivo y podría beneficiarse de cualquier mejora en el crecimiento de China. En ME nos gustan BRL/ EUR y INR/CNH.

El oro se ha beneficiado de la flexibilización de la Fed y sigue ofreciendo buena protección frente a tensiones geopolíticas. Aunque para proteger aún más las carteras es importante explorar las coberturas en renta fija y renta variable.

*En mercados con oscilaciones, nos mantenemos diversificados y buscamos acopio en segmentos con una relación riesgo-recompensa simétrica.*

## Convicciones Multiactivo de Amundi

		--	-	=	+	++	
Renta variable	MD				◆		◆ Posicionamiento actual
	ME			◆			
Crédito				◆			◆ Cambios frente al mes anterior
Duración	MD					◆	
	ME				◆		
Petróleo				◆			
Oro					◆		

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 del 25 de septiembre de 2024. 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, NIRP = política de tipos de interés negativos, MD = mercados desarrollados, ME = mercados emergentes. Más definiciones y abreviaturas de monedas en la última página.

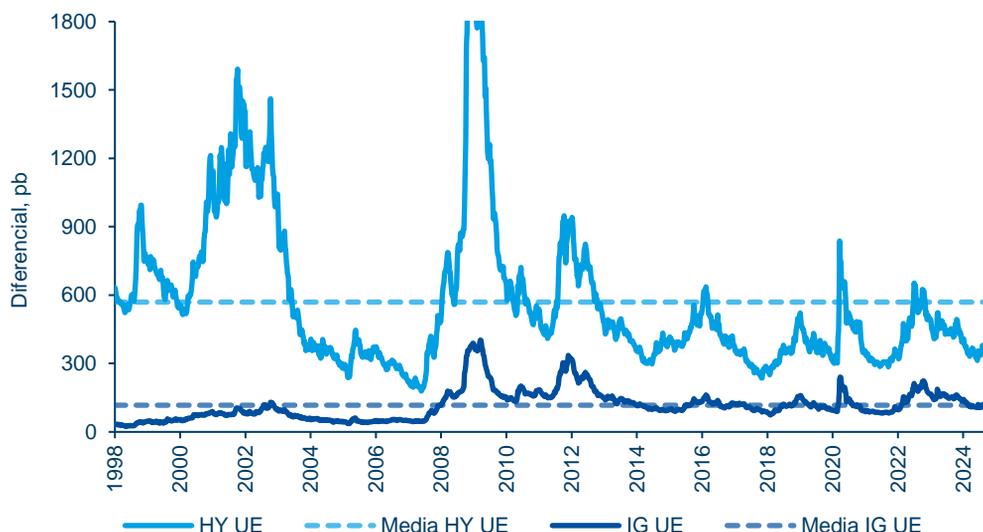
RENTA FIJA

# El carry es atractivo, pero con sesgo a la calidad

Las elecciones de EE. UU. han vuelto a poner el foco sobre la deuda y el déficit fiscal, no solo a nivel interno, sino también en otras partes del mundo desarrollado. Así pues, aunque es importante seguir enfocados a largo plazo en la duración y en cómo los déficits podrían ejercer una presión al alza sobre el rendimiento de los bonos, los inversores no deberían ignorar la dinámica del mercado a corto plazo. En el lado monetario, continúa el ciclo de bajadas de tipos del BCE, el BoE y la Fed combinado con un escenario de no recesión. Esto significa que el crédito ofrece valor que explorar, aunque pesan bastante los argumentos a favor de la diferenciación, ya que podrían resurgir episodios de volatilidad. Quienes mejor podrían soportar el potencial estrés del mercado son las empresas de calidad con fundamentales sólidos. Por tanto, es importante equilibrar con calidad y liquidez la necesidad de carry en EE. UU., Europa y los ME.

Renta fija global y europea	Renta fija EE. UU.	Bonos de ME
<ul style="list-style-type: none"> <li>Activos con respecto a la duración con divergencias entre países, y ligeramente positivos en Europa. La bajada de la inflación en Reino Unido nos ha vuelto positivos; en Japón, sin embargo, cautos ante las insinuaciones del BoJ de una subida de tipos más pronto que tarde.</li> <li>Las expectativas de bajadas de tipos y unos fundamentales corporativos sólidos nos permiten mantenernos positivos hacia el crédito a través de valores financieros europeos.</li> <li>También nos gustan algunos segmentos no cíclicos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>El extremo largo de la curva de tipos de EE. UU. sigue caro debido al continuado gasto deficitario, pero la parte intermedia parece atractiva.</li> <li>La Fed podría ingeniárselas para llevar a buen puerto la economía, pero estamos preparados y mantenemos nuestro sesgo hacia la calidad en el crédito. En particular, preferimos valores financieros sobre no financieros.</li> <li>En crédito titulizado, los MBS de las agencias son atractivos comparados con sectores con otros diferenciales de calidad.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La bajada de la inflación y de los tipos de interés en EE. UU. es positiva para este tipo de activos, pero las grandes divergencias en los ME, la volatilidad en torno a la Fed y las discusiones sobre posibles aranceles nos hacen ser selectivos.</li> <li>En particular, los BC de ME tienen flexibilidad para relajar las políticas monetarias.</li> <li>En moneda local, exploramos deuda con alto carry, como en México, donde se ha sobrevenido. En LatAm nos gustan Brasil y Colombia. En moneda fuerte, preferimos HY.</li> </ul>

## Los diferenciales en IG siguen cerca de la media a largo plazo, no así en HY



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 30 de septiembre de 2024. Índices ICE BofA. Para mostrar mejor los diferenciales actuales, se han ocultado los movimientos extremos de la crisis financiera de 2008.

AUTORES

**AMAURY D'ORSAY**  
HEAD OF  
FIXED INCOME

**YERLAN SYZDYKOV**  
GLOBAL HEAD OF  
EMERGING MARKETS

**MARCO PIRONDINI**  
CIO OF US  
INVESTMENT  
MANAGEMENT

RENTA VARIABLE

# Participar y priorizar valoraciones

La debilidad de los datos procedentes de EE. UU. cuadra con un aterrizaje suave, pero los mercados no contemplan ninguna probabilidad de empeoramiento. Con esta desaceleración de la economía es difícil ver una expansión de los márgenes y creemos que podrían reducirse las previsiones de beneficios. Por otro lado, algunas empresas están generando fuertes flujos de caja y eso ha llevado a recompras de acciones que están ayudando a los mercados, sobre todo en EE.UU., e impulsando un sentimiento positivo. No obstante, a medio plazo estas elevadas valoraciones no son una base sólida para una rentabilidad sostenible. Por tanto, exploramos segmentos donde las expectativas de beneficios, la capacidad de fijar precios y las perspectivas de dividendos sean sólidas, tratando de evitar las empresas sobrevaloradas. Vemos este tipo de empresas en Europa, Japón y ME.

Renta variable europea	Renta variable EE. UU. y global	Renta variable en ME
<ul style="list-style-type: none"> <li>Nuestro objetivo es alcanzar un equilibrio óptimo entre cíclicos y defensivos de calidad. En los sectores defensivos, hemos equilibrado ligeramente con productos básicos, pero una desaceleración en el sector de la salud está dando ideas en valores farmacéuticos especializados.</li> <li>También nos gustan selectivamente los bancos de calidad con franquicias fuertes y colchones de capital.</li> <li>Además, temas como la electrificación, la transición verde o la ampliación de los centros de datos ofrecen buenas oportunidades.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Un débil crecimiento nominal y altas valoraciones no es una buena combinación para la rentabilidad. Por eso, aunque nos gusta aprovechar las subidas, nos inclinamos hacia la calidad.</li> <li>Los defensivos han superado a los cíclicos en lo que va de trimestre, pero eso podría cambiar, lo que respalda nuestro enfoque de identificar defensivos con valoraciones razonables. En el otro extremo, nos gustan los materiales, industriales y bancos de calidad.</li> <li>Preferimos valor sobre crecimiento y somos cautos con las compañías de gran capitalización.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Las noticias de China han sido abrumadoras y seguimos evaluando cómo el estímulo podría afectar a los patrones de consumo interno, a la economía real y a otros exportadores de ME, como Brasil o México. De momento, neutrales con China.</li> <li>En otras regiones, somos positivos con respecto a los financieros en Indonesia y Brasil, a pesar de cierta preocupación sobre la fiscalidad en el país.</li> <li>Por sectores, nos gusta el inmobiliario y los productos básicos de consumo.</li> </ul>

## Cautos con las valoraciones, positivos respecto a la resiliencia de los beneficios



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 27 de septiembre de 2024. Índices MSCI en el eje vertical derecho.

### AUTORES

**BARRY GLAVIN**

HEAD OF EQUITY PLATFORM

**YERLAN SYZDYKOV**

GLOBAL HEAD OF EMERGING MARKETS

**MARCO PIRODINI**

CIO OF US INVESTMENT MANAGEMENT

OPINIONES

# Opiniones de Amundi por clases de activos

## Bajo el foco este mes

- **Bonos del gobierno del Reino Unido:** El potencial de bajadas de los tipos de interés por parte del Banco de Inglaterra está infravalorado en los mercados y el IPC también se está desestancando. Esto nos hace ser positivos respecto a los bonos británicos. En general, en los países del G10 somos neutrales respecto a los bonos del gobierno.

## Renta variable y factores globales

Regiones	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++	Factores globales	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++
EE. UU.					◆		Crecimiento					◆	
Europa					◆		Valor						◆
Japón					◆		Pequeña capitalización					◆	
ME						◆	Calidad						◆
China					◆		Baja volatilidad					◆	
ME, exc. China						◆	Momentum					◆	
India						◆	Altos dividendos					◆	

## Renta fija y FX

Govies	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++	Crédito	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++
EE. UU.					◆		IG EE. UU.					◆	
Core UE					◆		HY EE. UU.			◆			
Periferia UE					◆		IG UE					◆	
Reino Unido	▲				◆		HY UE			◆			
Japón	▼				◆								
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 del 25 de septiembre de 2024. Opiniones pertinentes para inversores establecidos en EUR. Las opiniones van de doble negativo a doble positivo, = quiere decir posicionamiento neutral. 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 Comité de Inversión Global.

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.

### Visítenos en:



Descubra más información de Amundi en  
[www.amundi.com](http://www.amundi.com)

La revolución de  
la Inteligencia  
Artificial:  
perspectivas del  
sector



### Colaboradores

**BERTINO Claudia**, *Head of Amundi Investment Insights & Publishing*

**FIOROT Laura**, *Head of Investment Insights & Client Division*

**CARULLA Poi**, *Investment Insights and Client Division Specialist*

**DHINGRA Ujjwal**, *Investment Insights and Client Division Specialist*

**NIALL Paula**, *Investment Insights and Client Division Specialist*

**PANELLI Francesca**, *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.

### 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.msclub.com](http://www.msclub.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. con fecha 5 de octubre de 2024. 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. **Fecha de primer uso:** 5 de octubre de 2024.

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 Paris (Francia) - 437 574 452 RCS Paris - [www.amundi.com](http://www.amundi.com).