

Señales económicas dispares que abren oportunidades

La subida de rentabilidad en renta fija, las acciones estadounidenses (máximos históricos en octubre) y Europa apuntan a que los mercados perciben un escenario perfecto centrado en un crecimiento sólido en EE. UU. y caída de la inflación e impulso positivo por la flexibilización monetaria en Europa. Si bien reconocemos la resiliencia de EE. UU., creemos que no todos los datos en ese país y Europa han sido claros. En China, la cuestión clave es si la política fiscal cumplirá las expectativas y dará un impulso sostenible a la economía. En este escenario incierto, los siguientes factores podrían impulsar la economía global:

- **Las empresas demandan menos trabajadores.** Dado el deterioro en los mercados laborales en EE. UU., esperamos un aumento del desempleo. Recientes datos muestran que continúa la tendencia a la baja en las ofertas de empleo, las contrataciones y el crecimiento salarial. Los consumidores podrían responder a este enfriamiento del mercado laboral reduciendo gastos no esenciales.
- **Se mantiene la tendencia a la baja de la inflación en EE.UU. y Europa.** La inflación debería acercarse al objetivo de la Fed para mediados de 2025. Podrían surgir algunos riesgos derivados de componentes persistentes y de las políticas del nuevo gobierno de EE. UU. En Europa podría verse un crecimiento desigual y una demanda interna contenida.
- **Los bancos centrales ignorarán la volatilidad temporal de la inflación, si la hubiera.** Las expectativas de los mercados respecto a la Fed ya se acercan más a nuestras proyecciones internas de dos bajadas de tipos más este año. El BCE ya los bajó en octubre, como se esperaba, y puede que lo haga de nuevo otra vez este año.
- Las **autoridades chinas** han indicado su intención de cambiar de política, pero para generar un impacto duradero en el crecimiento económico es esencial una dirección clara para abordar los problemas, por ejemplo, en el sector inmobiliario.

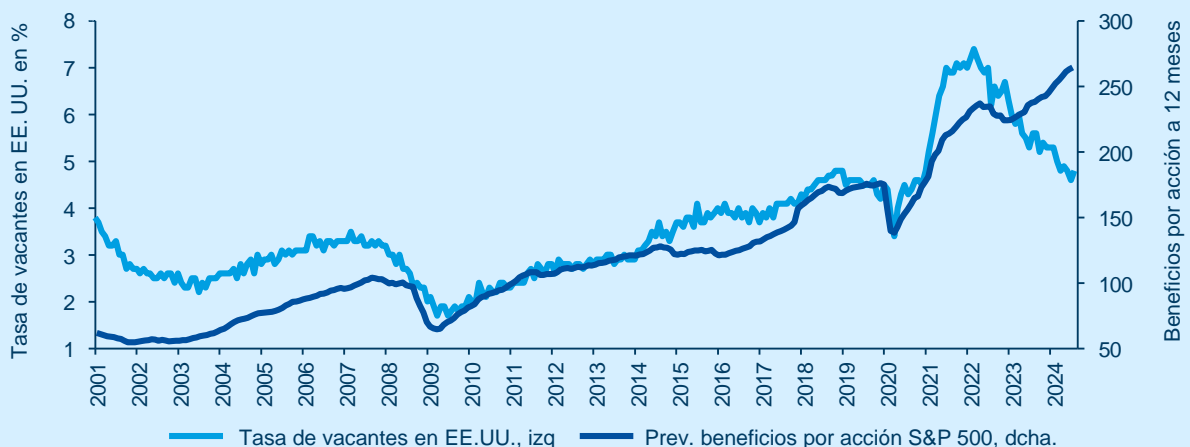


VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

Los mercados laborales se debilitan en EE. UU., pero las estimaciones de beneficios no lo tienen en cuenta



Fuente: Amundi Investment Institute, US Bureau of Labour Statistics, Bloomberg. Últimos datos del 28 de octubre de 2024. La tasa de vacantes es el cociente entre el número total de vacantes y la suma de todos los empleos y vacantes, es decir, tanto los puestos cubiertos como los no cubiertos.

En un panorama benigno, con un crecimiento en desaceleración, pero aguantando, y una inflación en descenso, la clave es en qué medida las buenas noticias se han descontado ya en los mercados. Los mercados tienden a reaccionar rápido a las noticias importantes, como pasó en China y en EE. UU., donde los rendimientos se hicieron eco del ruido en torno a las elecciones, los déficits y los sólidos datos económicos. Vemos una leve desaceleración sin recesión en EE. UU., y en Europa el crecimiento se mantiene razonable, pero las restricciones fiscales podrían enfriar el ambiente. Por ello, mantenemos una postura levemente positiva ante el riesgo y buscamos buenos augurios en este contexto.

- **Multiactivo.** Nuestro enfoque activo nos lleva ahora a ser algo más positivos respecto a la renta variable en EE. UU. y China dados los retrocesos y la mejora de la confianza, respectivamente. Constructivos también con Reino Unido y Japón, y nuestro posicionamiento general hacia la renta variable es marginalmente positivo. En el otro extremo, mantenemos la estabilidad de las carteras con bonos del Tesoro de EE. UU., bonos europeos y oro. También somos optimistas con la deuda de ME por razones de *carry*. Pero somos cautos con los bonos japoneses y estamos atentos a las acciones y política fiscal del banco central, sobre todo tras el reciente debilitamiento de la coalición de gobierno y posibles indisciplinas fiscales.
- **Jugar con la duración en torno a la volatilidad del mercado ante la caída de la inflación.** La preocupación por la economía y el déficit fiscal ha impulsado la rentabilidad en EE. UU., haciéndola más atractiva que antes, pero por ahora nos mantenemos cerca de la neutralidad. En Europa y Reino Unido, sin embargo, somos ligeramente positivos y preferimos jugar tácticamente. En crédito corporativo, la calidad, el *carry* y los riesgos idiosincrásicos nos parecen importantes, y nos gusta el segmento IG europeo (banca y seguros). También mantenemos nuestro sesgo de calidad en EE. UU.
- **Posicionamiento equilibrado en renta variable.** Cuando las valoraciones son altas pero el riesgo de recesión es bajo y los BC bajan los tipos, no es momento de cautela. Aun así, nos mantenemos selectivos y equilibrados, prefiriendo áreas como equiponderadas estadounidenses, que funcionaron bien en el 3T. Esos segmentos también deberían beneficiarse de la expansión de las subidas. En Europa, combinamos nuestras opiniones con negocios cíclicos de calidad y acciones defensivas de todas las áreas del mercado.
- **Las historias idiosincrásicas en ME nos mantienen positivos.** Se espera que los BC de los ME flexibilicen sus políticas más despacio que la Fed debido a sus dinámicas locales. Esto podría aumentar el atractivo de la deuda de ME. En cuanto a la renta variable china, estamos cerca de la neutralidad, pero listos para cambiar esta opinión en función de en qué medida las políticas fiscales puedan impulsar la economía.

Somos ligeramente constructivos respecto a los riesgos en segmentos con fundamentales sólidos e ignoramos áreas donde el potencial alcista parece limitado.

Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista

Riesgo alcista



En medio de valoraciones ajustadas en muchos activos de riesgo, exploramos oportunidades tácticas con un potencial alcista razonable.

Cambios frente al mes anterior

- **Multiactivos:** Tácticamente más positivos con la renta variable y ligeros ajustes en FX en línea con un debilitamiento del dólar a medio plazo.
- **Renta fija:** Ahora neutrales respecto al segmento HY en Europa, con un sesgo hacia la calidad.
- **FX:** Menos cautos con el CNY.

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 16 de octubre 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

¿Qué opinan sobre la economía de EE. UU. tras las recientes revisiones hechas por el US Bureau of Economic Analysis?

La reciente revisión del PIB de EE. UU. mejora la congruencia de la economía con otros indicadores y muestra que algunas de las vulnerabilidades (que esperábamos antes) en torno al consumo no son ya tan preocupantes. Dicho esto, el escenario más probable es un enfriamiento ordenado de los mercados laborales. En particular, una variable clave a vigilar son los recortes de plantilla (incluidos despidos permanentes). Creemos que el total de ingresos por trabajo bajaría, afectando al consumo y al crecimiento del PIB. Por tanto, mantenemos la opinión de una desaceleración de la economía y desinflación continuada.

Consecuencias para la inversión

- Neutrales hacia la duración en EE. UU.; empinamiento de la curva a 2-10 años y 5-30 años.

2

¿Cuáles son las áreas de oportunidad en multiactivos?

Este ambiente de fin de ciclo pide cierta positividad hacia los activos de riesgo, pero es importante señalar que en muchos segmentos las valoraciones son caras. En particular, la renta variable ha superado nuestros objetivos de valor razonable y el S&P 500 parece caro. En lo positivo, una normalización más rápida de la inflación sin afectar negativamente el crecimiento económico (baja probabilidad) podría ser otra ventaja para los activos de riesgo. Pero también hay riesgos bajistas en forma de un posible evento crediticio o una escalada de las tensiones geopolíticas. Por tanto, es esencial centrarse en activos con precio atractivo que puedan ofrecer estabilidad en tiempos de posible estrés.

Consecuencias para la inversión

- Positivos con crédito IG, oro y materias primas cíclicas; cautos con HY.

3

¿Creen que un aumento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio afectará al precio del petróleo?

Creemos poco probable que el aumento de la volatilidad por el conflicto en Oriente Medio anule del todo factores fundamentales como el exceso de oferta el próximo año. Puede haber interrupciones en el suministro por los ataques a la infraestructura energética iraní, pero solo supondrían una pequeña prima sobre los precios del petróleo. En particular, la predisposición de Arabia Saudí a aceptar precios más bajos para restablecer la credibilidad de la OPEP y recuperar cuota de mercado, unida a una mayor producción en países no pertenecientes a la OPEP, apunta a un equilibrio de precios más bajos.

Consecuencias para la inversión

- Objetivo Brent en torno a 75-80 dólares/barril para 2025.

La desaceleración de la inflación en Estados Unidos y en la eurozona, con ciertos riesgos, permitiría a los bancos centrales mantener su senda de bajada de tipos. Para los mercados, las políticas fiscales cobran importancia a medida que las normas de gobernanza ganan protagonismo en la UE y en Estados Unidos vaya tomando forma el nuevo gobierno.

MULTIACTIVOS

Explorar puntos de entrada tácticos y mantenerse flexibles

La leve desaceleración del crecimiento económico en EE. UU., el crecimiento en Europa acercándose a su potencial y la caída de la inflación en ambas regiones pide un posicionamiento moderadamente positivo frente al riesgo. La moderación salarial en la eurozona, en particular, ha permitido al BCE mantener su trayectoria de bajada de tipos. Esta flexibilización monetaria, junto con las expectativas de estímulos políticos en países como China, nos ha hecho afinar nuestro posicionamiento en renta variable, pero lo hemos hecho manteniendo controles y equilibrios suficientes para ofrecer estabilidad y diversificación.

Positivos respecto a la renta variable en MD, principalmente Japón, Reino Unido y EE. UU., la volatilidad de agosto nos hizo rebajar ligeramente nuestro posicionamiento respecto a las acciones, pero recientemente hemos visto una ventana de oportunidad para mejorar tácticamente nuestras opiniones respecto a EE. UU. dadas las continuas bajadas de tipos de la Fed y los recientes datos económicos. También nos hemos vuelto marginalmente constructivos respecto a los ME, a través de China, debido a sus valoraciones. La confianza se ha visto impulsado por las medidas monetarias y anuncios de ayudas a los gobiernos locales y la vivienda.

Estamos explorando las curvas de rendimiento en todo el mundo y creemos que los precios no contemplan los riesgos de un aterrizaje brusco de la economía estadounidense y una posible debilidad en la eurozona. Por tanto, somos ligeramente positivos respecto a la duración en EE. UU. y en el núcleo europeo. También preferimos BTP italianos sobre bonos alemanes debido a las expectativas de mayor compresión de los márgenes a favor de Italia, que debería beneficiarse de una flexibilización monetaria. En cuanto a la duración en Reino Unido, mantenemos nuestro posicionamiento positivo debido a las valoraciones atractivas. No obstante, somos cautos con los bonos japoneses, ya que esperamos que suba la rentabilidad allí.

Los fundamentales corporativos del segmento IG en Europa son sólidos, lo que nos lleva a mantener nuestra visión marginalmente constructiva. En otros lugares, a la deuda de ME debería venirle bien la desinflación y el diferencial de rentabilidad con EE. UU., pero estamos atentos a la volatilidad por los resultados de las elecciones en EE. UU. En FX, mantenemos que el USD debería debilitarse a medio plazo a medida que la Fed baje los tipos. Por eso cerramos nuestro posicionamiento constructivo respecto a USD/SEK, pero es posible un fortalecimiento del dólar a corto plazo y tenemos una visión ligeramente positiva del mismo frente al CHF, cuyo banco central inició el ciclo de flexibilización antes que la Fed. Somos ligeramente cautos respecto al EUR frente a BRL y ahora también escépticos (con el EUR) frente a JPY y NOK.

Seguimos viendo el oro como un pilar de estabilidad en medio de los recortes de tipos de los grandes bancos centrales. Además, creemos que unas coberturas eficientes en bonos y acciones son esenciales para proteger las carteras.

AUTORES

FRANCESCO SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

Nos hemos vuelto ligeramente constructivos respecto a la renta variable dado el cambiante panorama económico y de las políticas fiscales.

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 del 16 de octubre 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.

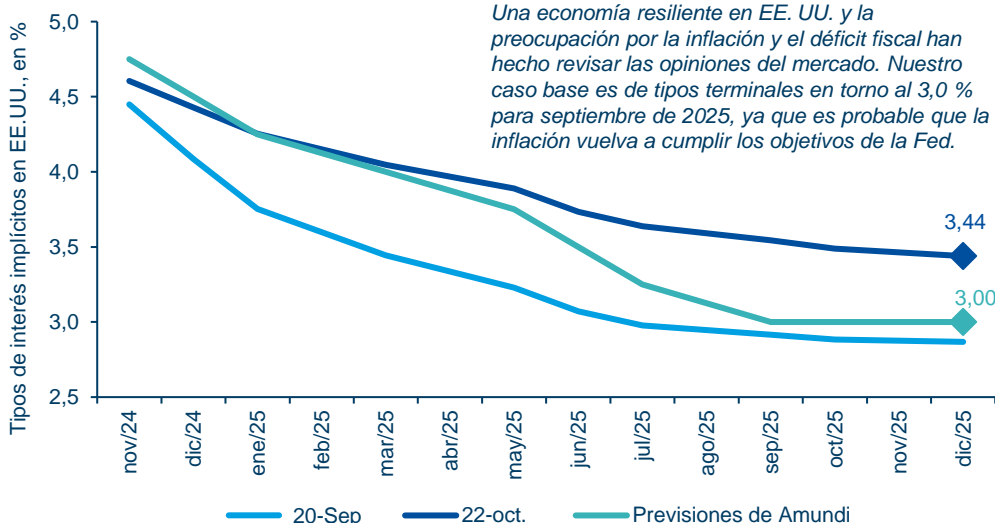
RENTA FIJA

La marcha de la inflación guiará la flexibilización de los BC

La aparente resiliencia de la economía estadounidense y los recientes datos de inflación han mejorado las expectativas de los mercados respecto a los tipos de interés de EE. UU. Ahora, el debate en los mercados parece ser si la Fed cree superada la inflación y, por tanto, bajará más los tipos. Si bien el proceso de desinflación conlleva algunos riesgos de cola, la trayectoria general de la inflación es de caída, y la Fed y el BCE están muy atentos a las cifras de desempleo y a la actividad económica, donde esperamos una leve desaceleración en EE. UU. a medida que se reequilibren los mercados laborales y surjan presiones de consumo. Por tanto, al explorar las ventajas y estabilidad de los bonos del gobierno, los inversores pueden considerar el crédito de calidad para obtener *carry* extra, sobre todo en Europa, EE. UU. y ME.

Renta fija global y europea	Renta fija EE. UU.	Bonos de ME
<ul style="list-style-type: none"> Casi neutrales respecto a la duración en general, pero vemos oportunidades tácticas en las diversas geografías. Por ejemplo, somos positivos con la duración en Europa (por algunos riesgos de crecimiento) y Reino Unido. También creemos que la curva de rendimiento debería empinarse en Europa. El crédito IG presenta oportunidades, y nos gustan la deuda BBB y el sector bancario. En HY nos mantenemos selectivos, inclinándonos por la calidad, y vemos valor en vencimientos más cortos. 	<ul style="list-style-type: none"> Gestionamos activamente nuestra postura respecto a bonos del Tesoro en función de la volatilidad del mercado. La rentabilidad es atractiva, pero nos mantenemos cerca de la neutralidad, prefiriendo las partes intermedias de la curva. En crédito corporativo, mantenemos nuestro sesgo de calidad y nos gustan las financieras. Preferimos plazos más cortos por las curvas de vencimiento planas de los emisores y sus mejores valoraciones relativas. Los ABS de consumo son razonablemente atractivos comparados con algunos segmentos de crédito corporativo. 	<ul style="list-style-type: none"> Los bonos de ME ofrecen buenas historias idiosincrásicas en un momento de flexibilización continuada de la Fed que debería aumentar el atractivo de la rentabilidad adicional ofrecida. En moneda fuerte, mantenemos un sesgo hacia HY sobre IG, por su atractivo <i>carry</i>. En cambio local, somos selectivos con Brasil y Colombia, aunque una posible victoria de Trump en EE. UU. podría dañar a la región. Nos mantenemos atentos. En la Europa emergente nos gusta Rumanía.

El mercado ha aumentado sus expectativas sobre los tipos de EE. UU. en el último mes



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 21 de octubre de 2024. Las previsiones de Amundi se refieren a la cota superior de los tipos de la Reserva Federal. Los datos de Bloomberg se refieren a las expectativas del mercado sobre los tipos de interés de la Reserva Federal en el futuro

AUTORES

AMAURY D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

YERLAN SYZDYKOV
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

MARCO PIRODINI
CIO OF US
INVESTMENT
MANAGEMENT

RENTA VARIABLE

Equilibrar la narrativa de “no recesión” en EE.UU. con las valoraciones

Un contexto de caída de la inflación y leve desaceleración económica en EE. UU. es positivo para las acciones. Pero ello no implica lanzarse a aumentar el riesgo, ya que no todos los mercados muestran un potencial de beneficios y valoraciones similares. En cuanto al primero, la presentación de resultados trimestrales en Europa y EE. UU. debería darnos una indicación sobre la orientación futura de la política monetaria. Cualquier decepción podría provocar volatilidad y un entorno propicio para la selección individualizada de acciones (basada en la solidez del balance, potencial para recompensar a los accionistas, etc.). En Asia, las medidas anunciadas en China indican un deseo claro de dar apoyo económico, pero para nosotros lo más importante son los detalles de las políticas fiscales para impulsar la confianza de los consumidores. Mientras estamos atentos a esto, exploramos negocios de calidad en otros ME y en Europa y Japón.

Renta variable europea	Renta variable EE. UU. y global	Renta variable en ME
<ul style="list-style-type: none"> Combinamos segmentos cíclicos y defensivos para estar equilibrados. Si bien somos cautos respecto a las financieras en general, mantenemos nuestra principal convicción en bancos con sólidas posiciones de capital. En valores defensivos, las expectativas de bajada de tipos impulsaron a algunas empresas de servicios públicos, lo que puede ofrecer oportunidades de salida. La presentación de resultados trimestrales debería dar indicios de si se puede mantener el impulso de principios de verano. 	<ul style="list-style-type: none"> La economía de EE. UU. parece estar en razonable forma, pero un deterioro del consumo podría afectarla. Las valoraciones son otro factor clave, y la brecha entre índices ponderados por capitalización de mercado y equiponderados es enorme. Esto último es también otra forma de jugar en el campo de la baja capitalización. Centrados en la selección individualizada de valores, seguimos siendo positivos respecto a lo anterior y al valor y calidad. Además, nos gustan los sectores defensivos, pero pretendemos ir más allá de los tradicionales. 	<ul style="list-style-type: none"> Somos precavidamente optimistas con China, ya que las valoraciones son atractivas y el cambio de política parece inminente. Pero el crecimiento de los beneficios podría verse afectado por un consumo aún débil y esperamos que las medidas del gobierno lo aborden. Mientras tanto, exploramos otras zonas de Asia, como Indonesia (financieras) e India. En LatAm, las valoraciones en países como Brasil son favorables, pero estamos atentos a los riesgos fiscales.

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



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 28 de octubre de 2024. Arriba se muestran los índices MSCI. EAFE se refiere a países desarrollados de Europa, Australasia, Israel y Lejano Oriente.

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

▪**HY en UE:** Ahora somos neutrales, dada la estabilidad en las tasas de incumplimiento, pero seguimos selectivos respecto a valores con calificación BB y financieros.

▪**CNY:** Se espera que el giro de la política china para impulsar la demanda interna y el estímulo fiscal anticipado compensen parte del efecto de la prima de riesgo por las elecciones de EE. UU. Menos cautos ahora.

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 16 de octubre 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

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.msclbarra.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 1 de noviembre 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:** 1 de noviembre 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.