

## El verano ha relajado las expectativas de los mercados

Los movimientos del mercado durante el verano nos han recordado que, en épocas de valoraciones altas, cualquier desajuste en las expectativas de beneficios corporativos o de política monetaria y cualquier sobresalto en el crecimiento pueden provocar caídas repentinas. Si bien la mayoría de los grandes mercados se han recuperado de la volatilidad observada a principios de agosto gracias a la intervención de la Fed, no podemos obviar que los precios en algunos segmentos siguen sin ser realistas. Esto apunta a que se prestará más atención a los beneficios corporativos y a las medidas políticas, sobre todo con el enfriamiento de la inflación, el debilitamiento de la actividad económica y el ruido que rodea las elecciones de EE. UU.

- **Aterrizaje suave en EE. UU., se confirma que no hay recesión.** Un mercado laboral flojo, pero no colapsado, y la debilidad de las inversiones en activos fijos apuntan a una leve desaceleración. En Reino Unido hemos mejorado marginalmente las previsiones de crecimiento para este año, pero sigue habiendo interrogantes respecto a la demanda interna.
- **Confirmada la tendencia de desinflación en EE. UU. y Europa.** Hemos revisado a la baja nuestras previsiones de inflación general de los precios al consumidor para el 4T-24 en EE. UU. debido a la debilidad de los costes laborales unitarios y del índice de costes del empleo. Una mejora en la productividad laboral también debería favorecer la desinflación. En Europa, su velocidad está vinculada a la inflación de los servicios, que podría ser persistente.
- **La fase de divergencias entre BC podría estar llegando a su fin,** salvo en Japón. Esperamos que en lo que queda de año la Fed baje los tipos tres veces, y lo mismo el BCE y el Banco de Inglaterra.
- **China afronta un difícil camino hacia la recuperación.** El apoyo a los mercados inmobiliarios ha durado poco, a pesar del deterioro de los mercados de trabajo. La rentabilidad corporativa se está viendo afectada por la caída de la confianza de los consumidores.

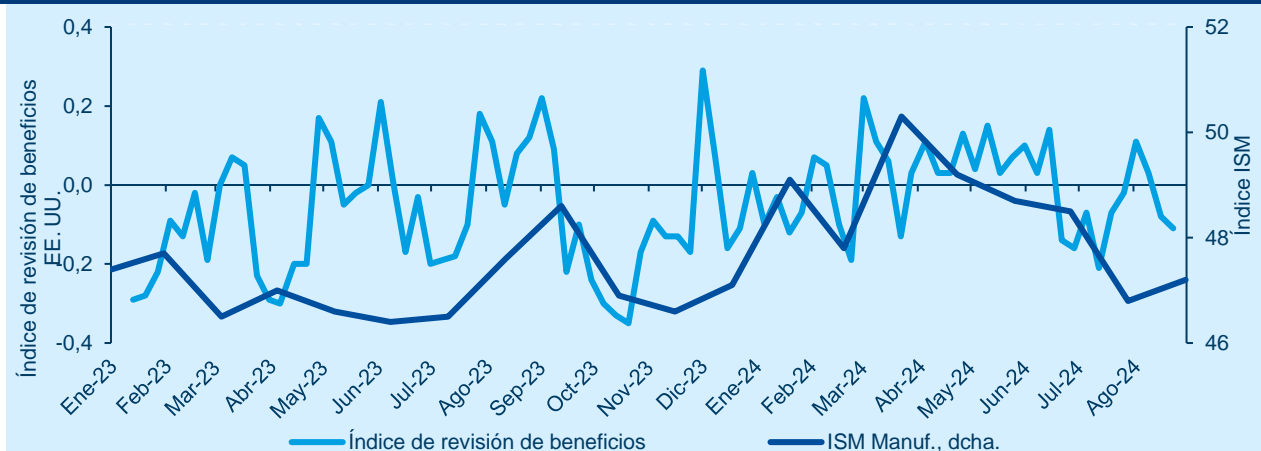


**VINCENT MORTIER**  
GROUP CIO



**MATTEO GERMANO**  
DEPUTY GROUP CIO

### EE. UU.: la debilidad en las revisiones de beneficios y de la economía podría afectar al precio de las acciones



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 31 de agosto de 2024. Índice de revisión de beneficios de Citigroup para EE. UU. Un valor por debajo de 0 significa que los analistas son pesimistas sobre las perspectivas de beneficios.

Es probable que en el corto plazo los mercados oscilen dentro de un rango, sin una tendencia marcada. No obstante, existen áreas de valor por explorar en una gran variedad de activos:

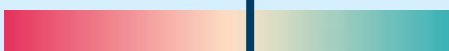
- Multiactivo.** Una leve desaceleración económica en EE. UU., la vulnerabilidad del crecimiento europeo y valoraciones infladas en algunos segmentos requieren prudencia frente al riesgo, aunque no una reducción del riesgo estructural. Así pues, hemos reducido tácticamente nuestro posicionamiento respecto a EE. UU., empresas europeas de pequeña capitalización y ME. Ligeramente positivos respecto a la RV en general a través de EE. UU. y Japón. En el resto, aunque seguimos positivos con respecto a la deuda de ME, creemos que la volatilidad que rodea las elecciones de EE. UU. podría afectar a algunas divisas y a la deuda local. Los bonos del Tesoro estadounidense y europeos siguen ofreciendo rentabilidades atractivas, pero los inversores deberían pensar en implementar coberturas. Las tensiones geopolíticas y el atractivo del oro como activo refugio nos hacen seguir positivos respecto a este metal.
- Los fuertes movimientos en la rentabilidad durante el verano exigen un posicionamiento flexible/activo hacia la duración.** Somos positivos hacia los bonos del Tesoro estadounidense a largo plazo, pero tácticamente hemos reducido ligeramente nuestro posicionamiento. Creemos que el extremo corto (2 años) de la curva ahora es caro, pero sigue habiendo valor en la zona intermedia. En los países centroeuropeos mantenemos nuestro posicionamiento constructivo, pero hemos rebajado la calificación del Reino Unido a neutral. En el resto, el mercado titulizado de EE. UU. parece atractivo, pero somos selectivos. Nos gustan los ABS de automoción y creemos que a los diferenciales de MBS de agencias les puede favorecer una Fed expansiva. El crédito corporativo ofrece oportunidades y preferimos el segmento IG a HY, tanto en EE. UU. como en Europa.
- Mantener equilibrio y aprovechar las anomalías del mercado.** La tensión del mercado a principios de agosto ayudó a que las subidas se extendieran más allá de las empresas de gran capitalización estadounidenses. Creemos que, a medida que se vayan recuperando los beneficios fuera de estos segmentos, es probable que siga esa expansión, aunque tal vez no sea lineal. Por tanto, somos cautos respecto a los valores caros, el segmento de crecimiento en EE. UU. y las compañías de gran capitalización. En cambio, favorecemos un enfoque equiponderado y el valor en EE. UU. En Europa, donde las valoraciones son más baratas, mantenemos el equilibrio con posicionamientos positivos en valores cíclicos y defensivos.
- El crecimiento de los ME sigue siendo sólido,** pero podrían sufrir presión proteccionista a corto plazo por las elecciones de EE. UU. En China seguimos vigilantes, a pesar de los esfuerzos fragmentados del gobierno para impulsar el mercado inmobiliario. En cambio, nos gustan las acciones de Indonesia, India y Brasil. El carry en deuda de ME es sólido, pero somos selectivos y estamos atentos a cualquier viento en contra para la deuda en moneda local.

*Con los bancos centrales recortando los tipos de interés y un limitado riesgo de recesión en Estados Unidos, nos mantenemos disciplinados y ligeramente positivos respecto de los activos de riesgo.*

## Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista

Riesgo alcista



Posicionamiento moderadamente arriesgado, con ajustes tácticos y cautela respecto a áreas de “excesos”.

### Cambios frente al mes anterior

- Multiactivo:** Tácticamente neutrales con EE. UU., empresas de pequeña capitalización europeas y RV de ME.
- Renta fija:** Menos positivos respecto a la duración en EE. UU. y Reino Unido, más cerca de la neutralidad en una estrategia en general flexible.

*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 30 de agosto 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, ABS = títulos respaldados por activos, MBS = títulos respaldados por hipotecas. Más definiciones en la última página de este documento.

## Tres preguntas candentes

1

### ¿Cómo cree que evolucionarán las políticas de los bancos centrales este año?

Anteriormente señalamos divergencias temporales en las políticas de los BC. Ahora parece que estas divergencias están desapareciendo. Esperamos un total de tres bajadas de tipos de la Fed (25 pb cada una) para este año, y otras tres del BCE y del BoE, además de las que ya llevamos. Si bien los mercados están contemplando algo más de cuatro bajadas de la Fed, esto nos parece demasiado acomodaticio y sería cuestionable si el último tramo de la inflación resulta persistente. La desaceleración del crecimiento salarial y de la inflación en la eurozona justificaría una flexibilización monetaria del BCE. Pero el Banco de Japón es una excepción y probablemente tenga en cuenta el crecimiento salarial, la inflación y la estabilidad del mercado financiero antes de tomar nuevas decisiones. Creemos que no debería subir los tipos este año, aunque sí esperamos una subida en el T2 de 2025.

#### Consecuencias para la inversión

- Previsiones a fin de año: Fed (rango alto): 4,75 %, BCE (líneas de depósito): 3,00 %, BoJ: 0,25 %.

2

### ¿Cuál es su opinión sobre la economía y el mercado laboral estadounidense?

Se habla mucho de la actividad económica de EE. UU. Nuestra opinión no ha variado durante el verano y seguimos pensando que a estas alturas es poco probable una recesión. No obstante, observamos una leve desaceleración concentrada en la segunda mitad del año a medida que siguen debilitándose los mercados laborales, que son la variable clave para evaluar el consumo y el crecimiento económico en EE. UU. Ahora mismo, los despidos permanentes, que nos parecen especialmente relevantes, están bajo control. En general, nuestras expectativas de crecimiento del PIB real se mantienen sin cambios en el 2,5 % interanual para 2024. En cuanto a la inflación, es probable que mantenga una trayectoria descendente sostenible.

#### Consecuencias para la inversión

- Cerca de la neutralidad en RV de EE. UU.
- EUR/USD: 1,15 para el T2 de 2025.

3

### ¿Cree que el precio del oro puede mantener la trayectoria ascendente que lleva este año?

Los precios del oro se han visto impulsados por la debilidad del dólar, las tensiones geopolíticas y las expectativas de un giro de la Reserva Federal. Además, en el largo plazo, el “despilfarro fiscal” y el crecimiento de la deuda pública podrían ejercer presión sobre las divisas fiduciarias, lo que mejora el atractivo del oro como reserva de valor. Por tanto, nos mantenemos positivos respecto al oro. En cuanto al cobre, para las materias primas cíclicas es más importante la actividad económica que un cambio de tendencia de la Fed. Pero buena parte de la incertidumbre respecto a la desaceleración en el crecimiento mundial y la demanda china parece estar ya contemplada en los precios de materias primas como el cobre. Así pues, mantenemos un posicionamiento ligeramente constructivo.

#### Consecuencias para la inversión

- Objetivo a 12 meses: cobre 10.000 \$/tonelada; ligera subida del oro a 2.700 \$/onza.

*A la Fed no parece asustarle la inflación y está más centrada en evitar un deterioro de los mercados de trabajo. Esto nos ha permitido aumentar nuestras previsiones de bajadas de tipos para este año de dos a tres.*

**MONICA DEFEND**  
HEAD OF AMUNDI  
INVESTMENT  
INSTITUTE





MULTIACTIVOS

# Recalibrar riesgos en un mercado revuelto

A medida que la inflación continúa bajando, los mercados desvían su atención al crecimiento económico. La razón principal de este cambio parece ser el debilitamiento del consumo, que ahora se está extendiendo a sectores más amplios de la economía. En la eurozona, el principal tema es una recuperación a distintas velocidades con divergencias entre países. Además, a medio plazo las políticas fiscales podrían lastrar el crecimiento. En conjunto, estos factores requieren un posicionamiento más prudente y una reducción del riesgo táctica e incremental, más que estructural. En general, somos marginalmente positivos con activos de riesgo y mantenemos una buena diversificación.

El pico de volatilidad de principios de agosto nos hizo revisar a la baja nuestra postura hacia la RV, principalmente en empresas de pequeña capitalización de Europa, EE. UU. y una cesta de acciones de ME debido a la incertidumbre en el crecimiento y a la necesidad de reducir al mínimo los riesgos idiosincrásicos. Seguimos atentos a posibles caídas a corto plazo. Nos mantenemos ligeramente constructivos en los MD mediante Reino Unido y Japón. El primero presenta valoraciones atractivas y gran potencial de dividendos y debería beneficiarse de una flexibilización de las políticas del BoE. Japón, que anteriormente sufrió una gran volatilidad, es una apuesta a largo plazo que ofrece diversificación.

La caída de la inflación debería alentar a la Fed y al BCE a bajar los tipos, lo que nos ha permitido mantener nuestras opiniones positivas respecto a la duración en EE. UU. y los países centroeuropeos. Seguimos atentos tras los recientes movimientos en la rentabilidad y cautos ante posibles riesgos fiscales. También somos positivos con respecto a los BTP italianos, ya que deberían beneficiarse de una caída de la rentabilidad en los países centroeuropeos. En Asia, seguimos cautos con los bonos japoneses esperando que suba la rentabilidad ahora que el BoJ se ha vuelto algo menos expansivo.

Los fundamentales del crédito corporativo IG de la UE son sólidos, la demanda es fuerte y la rentabilidad, atractiva. Esto nos hace seguir siendo constructivos en este segmento. Nos gusta el carry de los bonos de ME, pero nos hemos vuelto cautos respecto al componente cambiario de los bonos locales. Los riesgos geopolíticos y la expectativa de que los tipos de interés de la Fed se mantengan altos durante más tiempo podrían afectar negativamente a algunas divisas. No obstante, seguimos viendo valor en el par BRL/EUR por el buen contexto macroeconómico de Brasil y en INR/CNH por su carry y estabilidad. El USD debería comportarse bien frente a SEK y CHF en el corto plazo, ya que sus BC ya han iniciado un ciclo de flexibilización monetaria.

Por último, el oro mantiene su atractivo, con una fuerte demanda, como protección frente a tensiones geopolíticas. Los inversores también podrían pensar en aumentar las coberturas a la duración de los bonos de EE. UU. y mantener coberturas sobre las acciones para protegerse de tipos de interés más altos.

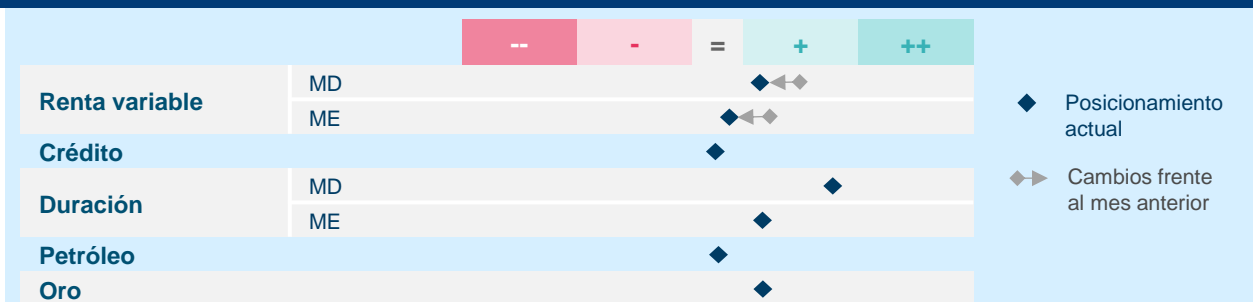
AUTORES

**FRANCESCO SANDRINI**  
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

**JOHN O'TOOLE**  
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

*La volatilidad del verano nos permitió rebajar nuestro posicionamiento en renta variable, con la finalidad de gestionar los riesgos, mientras esperamos más claridad sobre la dirección económica.*

## 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 30 de agosto 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.

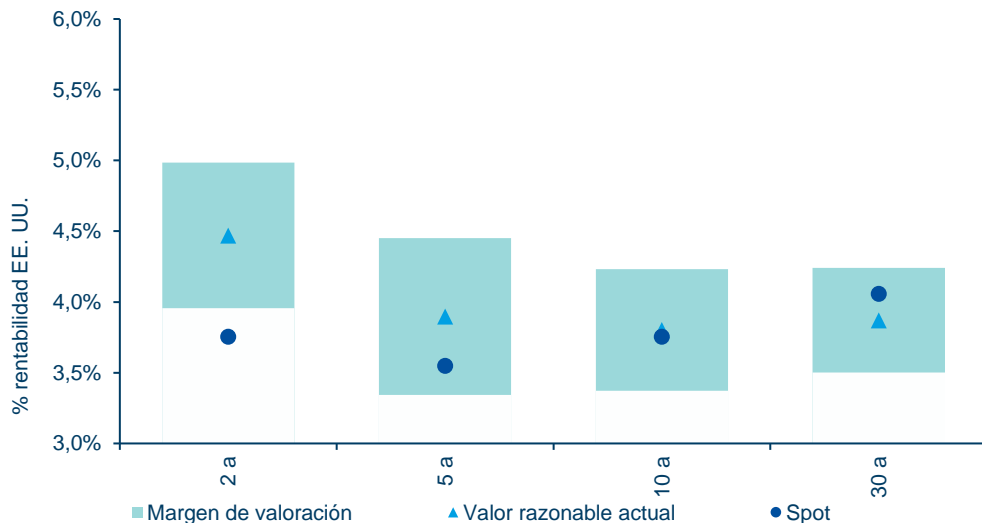
RENTA FIJA

# La flexibilidad en la duración es crucial ahora mismo

La positividad del presidente de la Fed en cuanto a los continuados avances con respecto a la inflación ha desviado la atención del mercado hacia los mercados laborales y el crecimiento económico. Si bien estamos viendo signos de desaceleración en los mercados laborales que animarían a la Fed a bajar los tipos de interés, gran parte de esa flexibilización monetaria ya está contemplada en los mercados. En Europa, la historia es similar en lo que respecta a la caída de la inflación, pero algunos componentes, como los servicios, son persistentes. Así pues, el alcance de la flexibilización de los BC dependería en realidad de los datos macroeconómicos. Por tanto, creemos que es importante que los inversores tengan agilidad respecto a la duración para responder a los movimientos del mercado y mantengan sus convicciones a largo plazo. En crédito, podría explorarse la calidad en MD y ME para aprovechar el elevado carry.

Renta fija global y europea	Renta fija EE. UU.	Bonos de ME
<ul style="list-style-type: none"> <li>Antes del verano pasamos a ser constructivos en cuanto a la duración. Aunque las rentabilidades han caído, creemos que la duración sigue siendo atractiva y que existen divergencias regionales.</li> <li>Somos positivos en los países centroeuropeos, pero tácticamente nos hemos vuelto neutrales respecto al Reino Unido y estamos atentos a cualquier sorpresa en el crecimiento. Mantenemos nuestra opinión sobre el empinamiento de la curva en EE. UU.</li> <li>El carry es atractivo en crédito, pero preferimos los valores financieros europeos y el segmento IG sobre HY.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nos mantenemos activos y ligeramente positivos respecto a los bonos del Tesoro, pero hemos reducido tácticamente nuestro posicionamiento porque algunas partes de la curva nos parecen caras. En particular, la parte media de la curva presenta una buena relación riesgo/recompensa.</li> <li>En crédito, mantenemos nuestro sesgo de calidad, y también vemos oportunidades selectivas en nuevas emisiones con buena relación riesgo/beneficio.</li> <li>En los mercados titulizados, algunos MBS de agencias y ABS de automoción parecen atractivos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La política de la Fed, el dólar y las elecciones en EE. UU. son los principales factores globales que afectan a la deuda de los ME y que seguimos de cerca. Si bien la flexibilización de la Fed nos parece favorable para estos activos, cada país tiene sus riesgos específicos que nos permiten ser selectivos.</li> <li>De Latinoamérica nos gustan Brasil y Perú, mientras que la desaceleración de la inflación en Sudáfrica es positiva.</li> <li>Rebajamos un poco nuestra opinión sobre Turquía (inflación), pero esperamos niveles atractivos para mejorar más adelante nuestro posicionamiento.</li> </ul>

## El tramo corto de la curva de tipos de EE. UU. es caro



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 4 de septiembre de 2024. El recuadro gris representa los márgenes superior e inferior del valor razonable de la rentabilidad. Si el valor spot está por debajo del margen inferior, los bonos son caros, y viceversa. Los márgenes superior e inferior de las valoraciones se han calculado utilizando el valor razonable actual y el error estándar del histórico del valor razonable y spot.

### AUTORES

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

**YERLAN SYZDYKOV**  
GLOBAL HEAD OF  
EMERGING MARKETS

**MARCO PIRONDINI**  
CIO OF US  
INVESTMENT  
MANAGEMENT

RENTA VARIABLE

# Aprovechar las anomalías de los mercados

La conmoción de agosto, que comenzó tras las sorpresas negativas en los beneficios de algunas tecnológicas estadounidenses, se vio después exacerbada por unos datos macroeconómicos flojos. Llevamos tiempo diciendo que no está claro si las empresas podrán traducir rápido sus inversiones relacionadas con la IA en un crecimiento sostenible de los beneficios. Ahora parece que los mercados también lo están cuestionando, ya que las valoraciones en algunos sectores siguen preocupando, y también las flojas dinámicas macroeconómicas. Incluso en la eurozona, donde la recuperación económica avanza hacia su potencial, el avance es vulnerable y depende de las exportaciones. En este contexto, datos fundamentales como los beneficios o la solidez del balance se vuelven aún más importantes. Creemos que los inversores deberían aprovechar las dislocaciones del mercado, favoreciendo segmentos como los índices equiponderados estadounidenses, el segmento de valor y ME.

## Renta variable europea

- Aunque hemos aprovechado los movimientos del mercado, mantenemos nuestra estrategia «barbell», principalmente mediante valores defensivos baratos y cíclicos de calidad.
- Somos positivos con respecto a los productos básicos y la atención sanitaria, pero cautos con la tecnología. El reciente retroceso podría abrir oportunidades en el espacio de consultoría tecnológica.
- Los beneficios recientes han sido sólidos, pero para sectores orientados a la exportación, como el del lujo, la debilidad en China se está haciendo evidente.

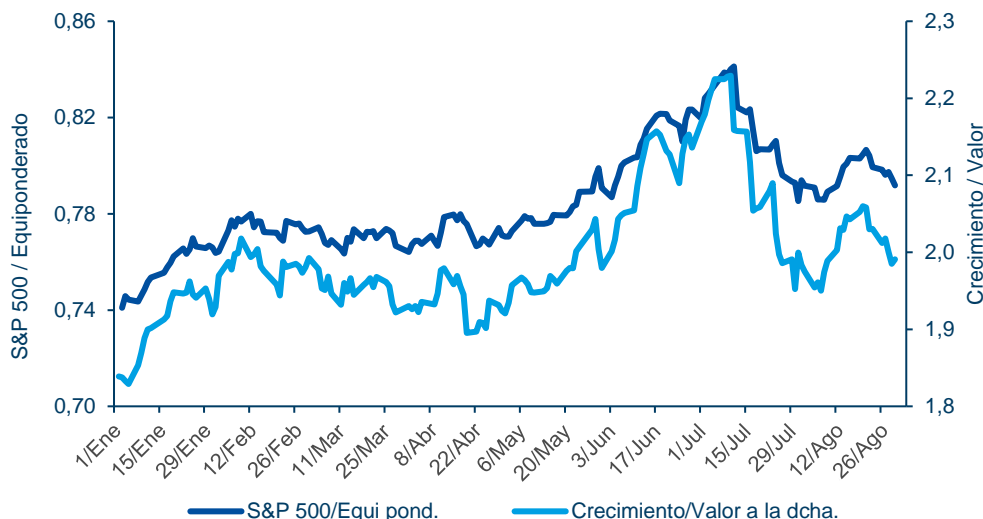
## Renta variable EE. UU. y global

- La brecha de valoración entre los índices ponderados por capitalización de mercado y los mercados más amplios es enorme. Creemos que, en caso de tensiones en la liquidez, las acciones más caras del mercado sufrirían más.
- El crecimiento de los beneficios por acción en los mercados más amplios podría mejorar y ayudar a que las subidas se extiendan más allá de los segmentos de gran capitalización y basados en IA.
- Seguimos equilibrados, positivos hacia valores financieros (grandes bancos) y materiales, y también hacia los defensivos a través de casos de inversión específicos.

## Renta variable en ME

- El crecimiento económico sigue siendo fuerte y la recuperación de los beneficios está bien encarrilada, aunque podríamos ver cierta volatilidad por las elecciones de EE. UU. (presidencia de Harris vs. Trump) y en las discusiones sobre barreras comerciales, etc.
- En América Latina, elevamos nuestro posicionamiento en Brasil dadas sus atractivas valoraciones, y también somos positivos respecto a México.
- India e Indonesia ofrecen un sólido potencial a largo plazo. También somos positivos respecto a Corea del Sur, pero hemos rebajado nuestra opinión sobre algunos bancos.

## Las subidas siguen expandiéndose más allá de las compañías de gran capitalización estadounidenses



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 30 de agosto de 2024. Ratio entre índices del mercado estadounidense.

## AUTORES

**BARRY GLAVIN**  
HEAD OF EQUITY PLATFORM

**YERLAN SYZDYKOV**  
GLOBAL HEAD OF EMERGING MARKETS

**MARCO PIRONDINI**  
CIO OF US INVESTMENT MANAGEMENT

OPINIONES

# Opiniones de Amundi por clases de activos

## Bajo el foco este mes

- **USD/JPY:** Un BoJ restrictivo y el miedo a una recesión han sido los responsables de la reciente reversión de operaciones de *carry trade* financiadas en yenes. Nuestro objetivo a 12 meses para el para USD/JPY se ha revisado ligeramente, de 140 a 135. Cualquier ajuste adicional del JPY requeriría un crecimiento global más débil o un ciclo de subidas más pronunciado por parte del BoJ.

## 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 30 de agosto 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 han expresado una necesidad fundamental de entender mejor su entorno y la evolución de las prácticas de inversión para definir su asignación de activos y ayudar a construir sus carteras. Situado en el corazón del proceso de inversión global, el objetivo de Amundi Investment Institute es ofrecer liderazgo de opinión y reforzar el asesoramiento, la formación y el diálogo diario sobre estos temas para todas las clases de activos a todos sus clientes: distribuidores, instituciones y empresas. Amundi Investment Institute agrupa las actividades de Amundi en investigación, estrategia de mercado, perspectivas de inversión y asesoramiento para la asignación de activos. Su objetivo es transmitir las opiniones y recomendaciones de inversión de Amundi.

Visítenos en:



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



## 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](http://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 5 de septiembre 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 septiembre 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).