

Las tendencias inflacionarias, los BC y la geopolítica marcarán el rumbo de los mercados

Las últimas semanas han dado señales de que, junto a las políticas de los BC y las tendencias inflacionarias, también las políticas nacionales y su impacto en las relaciones internacionales son un importante factor que determinará la dirección de la economía y de los mercados financieros. En términos de mercados, las expectativas de bajada de tipos de interés de la Fed han ido cambiando debido a la desaceleración de la inflación estadounidense y a unos datos laborales contradictorios que apuntan a una fortaleza de la economía. Creemos que la caída de la inflación es crucial para las decisiones de los bancos centrales. Esto, junto con los siguientes temas, será lo que probablemente guíe los mercados:

- **Crecimiento económico a distintas velocidades.** Hemos mejorado ligeramente nuestras previsiones de crecimiento global para este año, principalmente por las revisiones en ME. Pero, en EE. UU., los mercados laborales indican que el consumo se frenará gradualmente, y eso supone una gran parte de la economía. En Europa, es probable que la actividad económica se vea ayudada por la demanda interna y los ingresos reales.
- **Continúa la desinflación en EE. UU.** La reciente moderación de la inflación de los servicios básicos en Estados Unidos es alentadora, pero aún persistirá. Hemos subido nuestras previsiones para el IPC general al 3,3% y al 2,5% para 2024 y 2025. La Fed también ha mejorado sus previsiones para la inflación del gasto en consumo personal para 2024.
- **Asincronía de los bancos centrales.** Los bancos europeos (BCE, Banco Nacional Suizo) ya han empezado a bajar los tipos de interés. No es probable que dure mucho esta divergencia frente a la Fed, ya que en EE. UU. está bajando la inflación. Además, no creemos que otros BC tomen decisiones sin tener en cuenta los movimientos de la Fed.
- **Ya hemos destacado antes la importancia de la geopolítica.** Los temas que suenan ahora son el creciente proteccionismo (es decir, aranceles comerciales) y la incertidumbre política. Una posible presidencia de Trump podría deteriorar los lazos de EE. UU. con la UE y continuar la rivalidad con China.

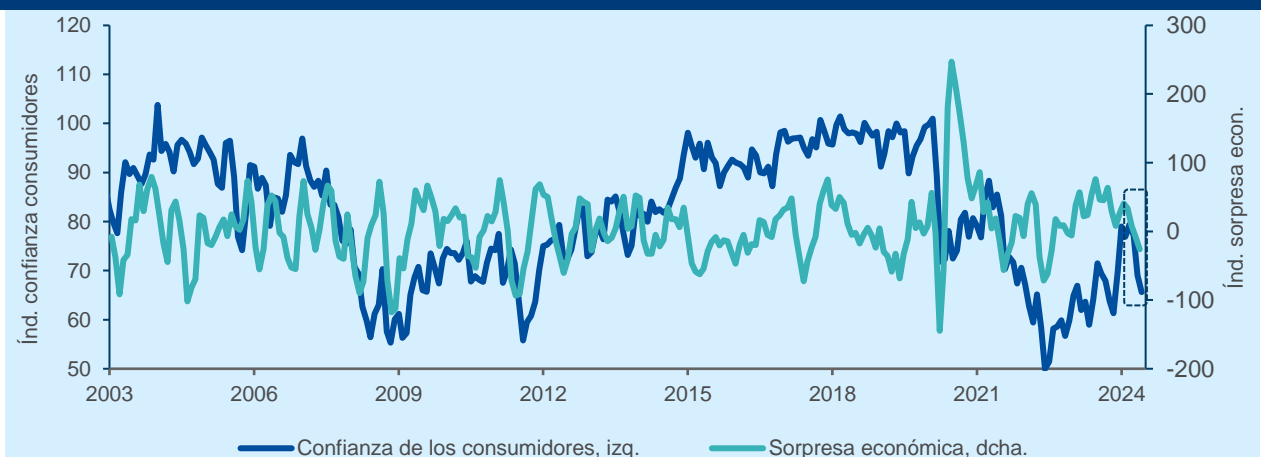


VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MATTEO GERMANO
DEPUTY GROUP CIO

Cualquier posible debilidad en el consumo estadounidense podría afectar a la economía



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 26 de junio de 2024. Una cifra inferior a 0 para el índice de sorpresa económica de EE. UU. significa que los datos económicos fueron peores de lo esperado, mayor que 0 significa mejores de lo esperado.

En una fase de fin de ciclo, estas son nuestras principales convicciones:

- **Las perspectivas económicas son relativamente sólidas, pero en algunas áreas de activos de riesgo las valoraciones están muy ajustadas. Esto nos permite mantenernos ligeramente positivos hacia la renta variable en general.** No obstante, hemos rebajado ligeramente nuestro posicionamiento respecto a la renta variable en los mercados desarrollados y creemos que aquí los inversores deberían cubrirse en algunas áreas. En cuanto a la renta fija, somos constructivos con respecto a la duración en EE. UU. y los países core de la Eurozona, pero seguimos cautos con Japón. En crédito corporativo, el IG europeo es nuestra zona segmento favorito. En cuanto al resto, los bonos de ME ofrecen buen *carry* dado el decente crecimiento económico en la región. **Otros factores importantes para nosotros son los bancos centrales y su posicionamiento frente a la inflación.** Creemos que la política monetaria relativamente restrictiva del Banco de la Reserva de Australia sustenta el par AUD/TWD. No obstante, ya no somos cautos con respecto a GBP vs. EUR.
- **La reducción de la presión de precios y las expectativas de bajadas de tipos nos permiten confirmar nuestro posicionamiento hacia la duración en renta fija en medio de un enfoque en general activo.** En EE. UU. somos positivos, particularmente en la parte inicial de la curva de tipos. También nos gusta la deuda de agencias y el crédito corporativo de calidad, pero creemos que la deuda de baja calidad podría resentirse por los gastos de unos intereses elevados en un contexto de tipos más altos durante más tiempo. En Europa, aunque somos neutrales en cuanto a la duración, estamos evaluando el momento para pasar a ser constructivos en el futuro a medida que el BCE avanza en su trayectoria de flexibilización. En cambio, estamos positivos en cuanto a la duración en el Reino Unido, pero cautos con Japón, a pesar de estar evaluando este posicionamiento. El segmento IG europeo tiene valoraciones atractivas y nos mantenemos optimistas, pero en HY seguimos siendo negativos.
- **Renta variable. Para muchas empresas estadounidenses cuyas acciones se han visto impulsadas por la IA, los beneficios reales tardarán un tiempo en materializarse.** Por eso, somos cautos con esos valores tecnológicos con altas valoraciones y empresas de gran capitalización y preferimos empresas de calidad y valor que puedan ofrecer un crecimiento sostenible de los beneficios. En Europa estamos muy atentos a la capacidad de las empresas para mantener los márgenes. Nuestro posicionamiento sigue siendo equilibrado, con una visión positiva en el sector de productos básicos de consumo y el sector de la salud, pero cauto con TI.
- **Mercados emergentes.** Las perspectivas de unos tipos de interés más bajos en EE. UU., la fortaleza del precio de las materias primas y el crecimiento de los ME implican unas condiciones macroeconómicas mundiales favorables para el *carry* y la deuda de ME. Los ciclos de flexibilización en otros MD podrían impulsar la búsqueda de activos de mayor rendimiento. Preferimos MF sobre ML. Por

El contexto económico está mejorando, pero gran parte de esta mejora ya se refleja en los precios de los activos. Por tanto, nos mantenemos solo ligeramente constructivos hacia el riesgo.

Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista

Riesgo alcista



El sentimiento del mercado es favorable y las perspectivas de beneficios son razonables, pero las valoraciones son altas. Esto nos lleva a no variar nuestro posicionamiento frente al riesgo.

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 19 de junio 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.

Cambios frente al mes anterior

- Multiactivos: Menos positivos hacia la renta variable del Reino Unido y abandonamos la cautela en GBP vs. EUR.
- Hay margen para cierta protección en RV de MD.

Tres preguntas candentes

1

¿Cómo ve la evolución del mercado laboral de EE.UU. este año?

Estamos viendo muestras de un reequilibrio en los mercados laborales, con señales confusas y datos a veces contradictorios. Los últimos datos sobre nóminas y salarios por hora eran resilientes, pero la tasa de desempleo creció en mayo hasta el 4,0%. No había sido tan alta desde enero de 2022. Creemos que estos datos globales se alinean con un mercado laboral que se está debilitando poco a poco, pero no deteriorándose rápidamente. Esto sugiere que la desaceleración del crecimiento del consumo probablemente se hará notar más en el segundo semestre, afectando al crecimiento económico general.

Consecuencias para la inversión

- Renta variable: Cautela respecto al crecimiento en EE. UU., constructivos hacia índices equiponderados, calidad y valor.

2

¿Qué expectativas tienen para las políticas de la Fed y el BCE?

El leve fortalecimiento experimentado recientemente en los mercados laborales frenó a la Fed de bajar los tipos en junio. Pero creemos que, al final, este año bajará los tipos dos veces en un total de 50 pb a medida que la inflación vaya reduciéndose. El BCE, por su parte, se ha embarcado en un ciclo de bajadas de tipos antes que la Fed, bajándolos por primera vez en cinco años. Creemos que a medida que el banco central se vaya convenciendo de que se están reduciendo la inflación de los servicios y las presiones del crecimiento salarial, volverá a bajar los tipos otras tres veces este año. En el Reino Unido, es probable que el Banco de Inglaterra flexibilice los tipos a partir de agosto y en total cuatro veces en 2024.

Consecuencias para la inversión

- Duración: Ligeramente positivos con la duración en EE. UU. y Reino Unido, cercanos a la neutralidad en los países core de la Eurozona.

3

¿Cuál es su opinión sobre las relaciones EE. UU.-UE-China a corto plazo?

Creemos que la competencia entre EE. UU. y China continuará sea cual sea el resultado de las elecciones de noviembre. Seguramente tanto Biden como Trump mantendrán esa rivalidad. En particular, considerando la estrategia de hostilidad de Trump en las relaciones internacionales, incluida la UE, esta se cuidará de no enemistarse con China, su principal socio comercial. La nueva Comisión Europea se enfrentará a la difícil tarea de mantener el equilibrio en sus relaciones con EE.UU. y China. Por lo demás, en la India, la Alianza Democrática Nacional ha formado gobierno por tercera vez consecutiva. Es probable que el país experimente un fuerte crecimiento económico, aunque estamos atentos a las políticas fiscales y al gasto público.

Consecuencias para la inversión

- Cerca de la neutralidad respecto a la RV china.
- Positivos respecto a la RV india.

Ante el aflojamiento de las presiones sobre los precios, los bancos centrales, como el BCE, seguirán bajando los tipos oficiales, pero el cuándo dependerá de la dinámica de cada país o región.

MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE



MULTIACTIVOS

La confianza es buena, pero no está de más protegerse

Dado el desempeño económico resiliente en EE.UU. y unos beneficios razonablemente sólidos, la opinión sobre los activos de riesgo ha sido constructiva. No obstante, notamos cierto debilitamiento en los mercados laborales y los segmentos vulnerables de la economía están expuestos a altos costes de financiación. Esto se traduce en un entorno ligeramente positivo para los activos de riesgo. Pero, dado que se están acumulando excesos y podría resurgir la volatilidad de la inflación, los inversores deberían pensar en establecer coberturas en determinados rincones de renta variable de MD.

En RV de MD, nuestro posicionamiento es menos positivo respecto al Reino Unido por razones de gestión del riesgo, aunque creemos que las acciones del Reino Unido se beneficiarían de sus tendencias defensivas y hacia el valor. También nos mantenemos positivos con respecto a las empresas de pequeña capitalización estadounidenses y europeas debido a una sólida trayectoria de beneficios y al crecimiento económico moderado, respectivamente. Los tipos de interés son altos y, a medida que los BC avancen en su ciclo de flexibilización, es probable que eso beneficie a la RV, aunque vemos potencial para cierta protección en MD. La ventaja de los ME se basa en historias de crecimiento concretas en Asia y México.

Mantenemos nuestro posicionamiento constructivo hacia la RF estadounidense y el empujamiento de las curvas en EE.UU. y Canadá. Aunque la inflación rebasa el objetivo de la Fed, sigue bajando, y el debilitamiento del consumo de los hogares debería afectar el crecimiento en EE.UU. En Europa también somos constructivos. El BCE inició su ciclo de bajadas de tipos de interés y seguirá por este camino para estimular la economía a medida que se enfría la inflación. Los bonos italianos también ofrecen rentabilidad atractiva. No obstante, somos cautos con Japón y estamos atentos a cualquier indicio de moderación por parte del BoJ.

El segmento IG europeo muestra unos fundamentales sólidos y un robusto carry. Lo mismo se puede decir de la renta fija en ME, donde la rentabilidad es atractiva y las posibles bajadas de tipos en los MD no harían sino aumentar la búsqueda de rentabilidad. Somos selectivos ante la posibilidad de un dólar fuerte a corto plazo.

En FX, ahora somos positivos respecto a AUD/TWD. Es probable que el primero se vea apoyado por un banco central relativamente restrictivo y el crecimiento económico en China. BRL/EUR e INR/CNH también ofrecen buen carry. En MD, tras los recientes movimientos, hemos abandonado la cautela con respecto a GBP vs. EUR. La paciencia de la Fed a la hora de bajar los tipos nos hace seguir siendo positivos hacia USD vs. SEK y hacia CHF. Para concluir, nuestra opinión incluye explorar coberturas para la cartera en forma de protección de la duración en EE.UU. y de la RV de EE.UU. y Reino Unido. En el otro extremo, el petróleo sigue siendo una buena cobertura frente a las tensiones geopolíticas.

AUTORES

FRANCESCO SANDRINI

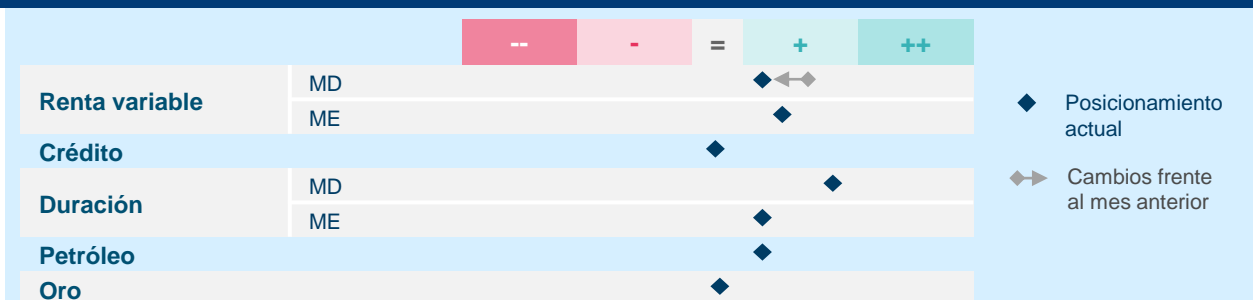
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE

HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

Si bien nos mantenemos levemente positivos respecto a los activos de riesgo, hemos reducido nuestro posicionamiento hacia la RV del Reino Unido y vemos potencial para coberturas en determinados rincones de RV.

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 19 de junio 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. Para otras definiciones y abreviaturas de monedas, véase la última página.

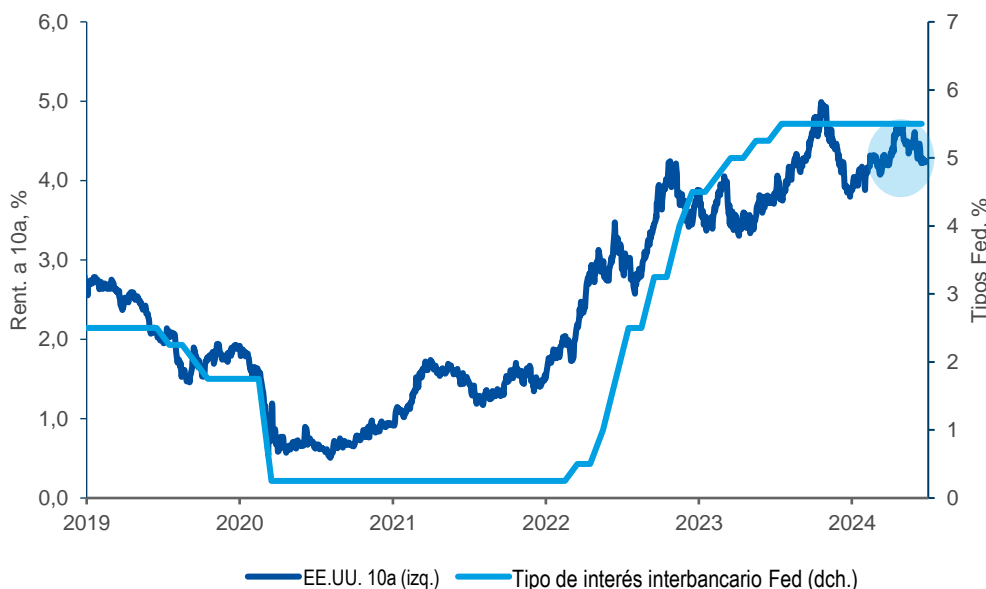
RENTA FIJA

Las divergencias entre BC podrían no durar mucho

La desaceleración de la tasa de inflación ahora permite pensar que los datos de principios de año podrían haber sido una anomalía en un proceso por lo demás desinflacionario. Si bien eso hizo caer la rentabilidad, la Fed está siendo paciente y no parece tener prisa. A la hora de tomar decisiones, la Fed probablemente tenga en cuenta también la desaceleración económica y los datos de empleo y crecimiento salarial, algo importante para la inflación de los servicios. La Fed terminará bajando los tipos de interés, ya que los niveles actuales parecen demasiado restrictivos para la economía. Por tanto, los bonos del gobierno ofrecen un buen valor a los inversores desde una perspectiva estratégica a largo plazo a medida que los bancos centrales (BCE) se embarcan en un ciclo de flexibilización monetaria. Pensamos que, con una estrategia en general activa, la duración en EE. UU. y Reino Unido ofrece oportunidades. Y, para un rendimiento adicional, el segmento de alta calidad del crédito corporativo en MD y los bonos de ME son selectivamente atractivos.

Renta fija global y europea	Renta fija EE. UU.	Bonos de ME
<ul style="list-style-type: none"> En medio de una desaceleración de la inflación, los bonos del Reino Unido nos parecen atractivos, mientras que de momento nos mantenemos cerca de la neutralidad en el núcleo de la Eurozona. Creemos que hay potencial para variar nuestro posicionamiento respecto a Europa en un futuro próximo. Somos cautos con respecto a los bonos del gobierno japonés, pero estamos atentos. El segmento IG europeo ofrece buen <i>carry</i> y calidad, y nos gustan los financieros y la deuda subordinada, pero so-mos cautos con HY en gene-ral, con algo de valor en crédito BB en segmentos no cíclicos 	<ul style="list-style-type: none"> Mantenemos un posicionamiento de larga duración (parte corta e intermedia de la curva) sustentado por el movimiento de los rendimientos. En crédito, los inversores pueden considerar un giro hacia la alta calidad, donde nos gustan los financieros del segmento IG. Podría haber otros repuntes que ofrezcan oportunidades para alterar selectivamente la opinión en segmentos caros. Los títulos respaldados por hipotecas de agencias son atractivos comparados con otros sectores y también tienen alta liquidez. 	<ul style="list-style-type: none"> El entorno macroeconómico es favorable para la deuda de ME. A medida que la Fed reduzca los tipos de interés, podría convenir buscar rentabilidad en ME. En general, preferimos países con alta rentabilidad real y creemos que la selección es importante. Por ejemplo, nos gusta la India, donde los bonos y la moneda muestran baja volatilidad a pesar de los sorprendentes resultados electorales. En América Latina, la deuda mexicana se beneficiará de la bajada de tipos de interés de su BC.

La Fed mantiene los tipos, por ahora



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 26 de junio de 2024.

AUTORES

AMAURY D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

YERLAN SYZDYKOV
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

MARCO PIRONDINI
CIO OF US
INVESTMENT
MANAGEMENT

RENDA VARIABLE

Selección de acciones: buscar balances sólidos y capacidad de fijación de precios

Los mercados estadounidenses alcanzaron recientemente máximos históricos ante la expectativa de que la inteligencia artificial (IA) haga crecer los beneficios a nivel corporativo y macro. Pero la gran pregunta sigue siendo si la IA impulsará los beneficios para la economía en general en los próximos 5-10 años. En Europa, las acciones se recuperaron parcialmente de las caídas con la estabilización del flujo de noticias políticas. De cara al futuro, creemos que los mercados ya contemplan buena parte del potencial aumento de la productividad y resiliencia en la actividad económica. Por eso cuesta imaginar que la próxima subida venga solamente de una expansión de los múltiplos o de una subida de los tipos de interés, ya sea en EE. UU. o a nivel mundial. Así pues, nuestro objetivo es encontrar empresas de buena calidad que puedan mantener el crecimiento de los beneficios y pagar valoraciones razonables, tanto en MD como en ME.

Renta variable europea

- Nuestras opiniones podrían describirse como una estrategia «barbell».
- Nos atraen los valores defensivos donde las valoraciones son atractivas y se prevé una buena evolución de los beneficios.
- También preferimos los valores cíclicos con balances sólidos y exposición a temas estructurales, como la transición energética y la electrificación.
- Por sectores, somos positivos con respecto a los productos básicos de consumo y el sector de la salud, pero más cautos con la tecnología.

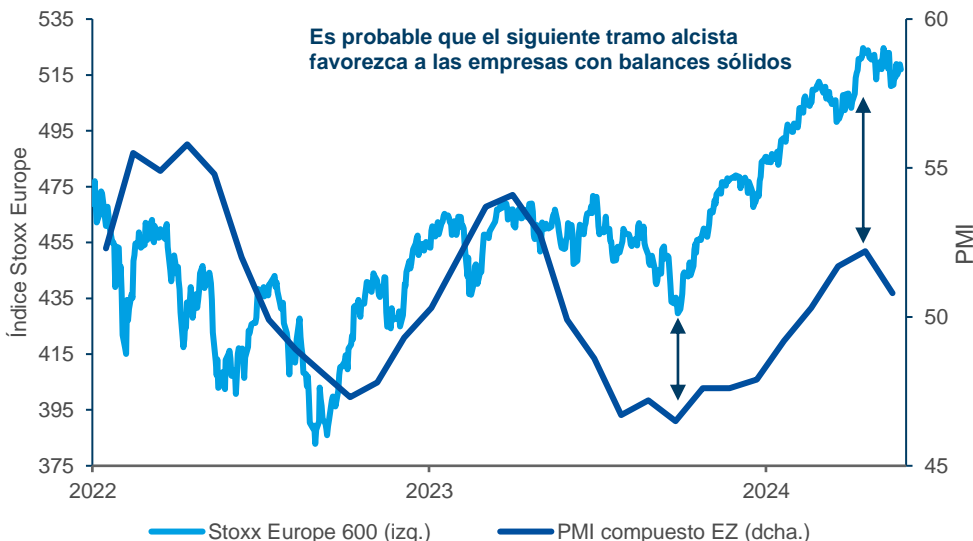
Renta variable EE. UU. y global

- Seguimos centrados en identificar líderes en su segmento, con balances sólidos y valoraciones racionales. Preferimos índices equiponderados frente a mercados tecnológicos.
- Hay otros sectores, como el financiero y bancos, en los que tenemos claro que deberían funcionar bien. Además, no conllevan los riesgos de la euforia que rodea a la IA.
- También nos gusta el sector de materiales de alta calidad y los segmentos de calidad y valor en EE. UU.

Renta variable en ME

- El entorno es positivo para las acciones de ME dado el fuerte crecimiento económico. Además, deberían beneficiarse de algunos temas globales, como la transición ecológica.
- Gracias a la demanda interna y a las exportaciones, es probable que las historias de crecimiento estructural, como Indonesia (financieros), Corea del Sur o India, tengan buenos resultados a largo plazo.
- En Latinoamérica, aunque seguimos positivos hacia Brasil (algo menos que antes), estamos atentos a los riesgos fiscales.

Las perspectivas están mejorando, pero para que sigan las subidas hacen falta más catalizadores



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 25 de junio de 2024. EZ = Eurozona.

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

- **Renta variable europea:** Mantenemos un posicionamiento ligeramente constructivo con respecto a Europa y Reino Unido por las perspectivas razonables de crecimiento sólido y las expectativas de bajadas de los tipos de interés. El Reino Unido sigue siendo un mercado de precios atractivos, con altas rentabilidades por dividendo y un sesgo defensivo.

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 19 de junio 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.

Visitenos en:



Descubra más información de Amundi en
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.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 30 de junio 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 julio 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.