

## Panorama favorable antes de la investidura de Trump

Los mercados han celebrado las buenas noticias surgidas en 2024 en cuanto a la economía, las ganancias corporativas y el entorno político. De cara al futuro, creemos que se verán impulsados por el por el buen momento de los beneficios, un escenario de desaceleración del crecimiento en EE. UU. y reequilibrio de los mercados laborales, pero sin debilitarse drásticamente. Por otro lado, la Reserva Federal se está volviendo algo más restrictiva, y la política comercial de Trump, unida a la respuesta internacional, podría generar volatilidad. Fuera de EE. UU., el crecimiento y las políticas en Europa y la respuesta de China a sus problemas internos podrían impulsar los mercados.

En particular, observamos los siguientes factores como motores clave de la economía mundial:

- **El crecimiento en EE. UU. es resiliente, pero sigue en una trayectoria decreciente y está sujeto a la incertidumbre sobre las políticas de Trump.** Los datos recientes apuntan a mejores fundamentales en la economía, pero la trayectoria general de crecimiento no cambia.
- **El crecimiento europeo lucha por mantener el rumbo.** Los intentos de los gobiernos de imponer la consolidación fiscal (Francia, Alemania) empañan las perspectivas de crecimiento. En Alemania podríamos ver una ampliación en el techo de la deuda, pero sería gradual y su impacto económico se vería a partir de 2026.
- **Incertidumbre en torno a la Fed y expectativas de un BCE más expansivo** por la rápida caída de la inflación. Hemos reducido las expectativas sobre los tipos terminales del BCE en 50 pb, hasta un 1,75 % en julio de 2025. La Fed aplicó un recorte agresivo, lo que significa que vigila muy de cerca la inflación.
- **China anuncia medidas ambiciosas.** Si bien los puntos principales giran en torno a expandir el déficit fiscal e impulsar la demanda interna, nos gustaría conocer los detalles de cómo pretenden hacerlo.

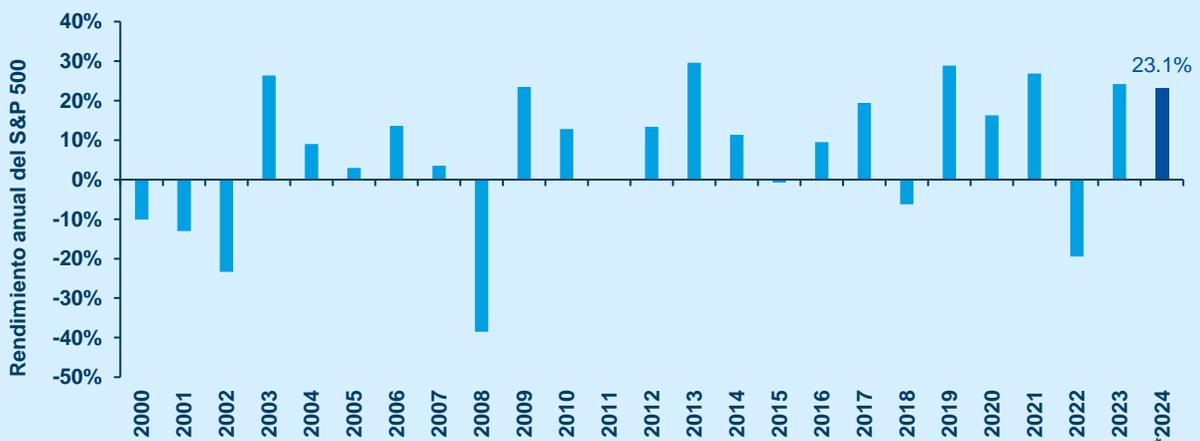


**VINCENT MORTIER**  
GROUP CIO



**MONICA DEFEND**  
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

### Renta variable EE. UU.: 2024 ha ido bien, 2025 se definirá por un mix de políticas y su impacto sobre el crecimiento



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg. \*Los datos de 2024 son hasta el 18 de diciembre de 2024.

Creemos que hay gran liquidez en los mercados, condiciones crediticias sólidas y un entorno de beneficios razonable. Pero los principales factores que nos impiden aumentar significativamente nuestro posicionamiento frente al riesgo son las valoraciones y los riesgos de las revisiones de beneficios. Mantenemos una visión ligeramente constructiva:

- **Multiactivo, propensión moderada al riesgo de cara a 2025 manteniendo coberturas.** El crecimiento económico en EE. UU. y Europa es razonable y la inflación se está desacelerando, lo que crea un contexto favorable para los activos de riesgo. Hemos reforzado nuestro posicionamiento positivo respecto a la renta variable de EE. UU. y nos hemos vuelto constructivos con Europa, aunque también mantenemos una ligera visión positiva para Reino Unido y Japón. También seguimos buscando oportunidades en bonos de ME, sobre todo República Checa, Sudáfrica e Indonesia. Para equilibrar esta asignación pro-riesgo, mantenemos un sesgo positivo hacia la duración como cobertura frente a un posible deterioro de las perspectivas de crecimiento. Hemos añadido algunas coberturas de renta variable y mantenemos el oro como diversificador.
- **La renta fija como categoría de activos se verá cada vez más afectada por la incertidumbre en torno a las políticas fiscales y monetarias.** Por eso mantenemos un enfoque táctico respecto a la duración en EE. UU. y Europa, donde seguimos buscando oportunidades en el esperado empinamiento de la curva de tipos. Somos positivos respecto al Reino Unido, pero estamos atentos a los recientes datos de fuerte inflación y crecimiento salarial; seguimos cautos respecto a los bonos japoneses. En el mercado crediticio, seguimos prefiriendo el grado de inversión, en particular en Europa, donde las valoraciones parecen más atractivas. En cambio, somos cautos con el segmento HY de EE. UU.
- **En renta variable, la diversificación es la clave, ya que el riesgo de concentración sigue siendo la principal preocupación.** En EE.UU. seguimos cautos respecto a las empresas de gran capitalización y exploramos oportunidades en el espectro de menor capitalización en empresas que puedan beneficiarse de una reanudación de la demanda industrial y del crecimiento económico pero sus valoraciones aún no lo reflejen. También creemos que la extensión de las subidas en EE. UU. hacia acciones cíclicas y de valor se beneficiará de un repunte de la actividad económica. En Europa preferimos bancos menos sensibles a cambios en los tipos y con fuertes reservas de capital frente a los más sensibles a los recortes de tipos.
- **Puede que un fortalecimiento del dólar y aumento de los riesgos geopolíticos genere volatilidad para los ME, pero el potencial de crecimiento es elevado y los BC son prudentes.** Nuestro objetivo es explorar historias resilientes *bottom-up* impulsadas por el consumo interno en deuda y acciones.

*Considerando los riesgos que podrían afectar al sentimiento del mercado (desde revisiones de los beneficios hasta un menor crecimiento, una inflación mayor de lo esperado y temas geopolíticos), es importante equilibrar la visión positiva en acciones añadiendo coberturas.*

## Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista

Riesgo alcista



En un entorno de crecimiento en general benigno, somos ligeramente más positivos respecto al riesgo, pero seguimos inclinados hacia la calidad y equilibramos nuestro posicionamiento de riesgo con coberturas para las acciones.

*El posicionamiento 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 18 de diciembre 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:** Mejora de nuestra opinión sobre las acciones de MD.
- **Multiactivos:** Añadimos coberturas para las acciones estadounidenses.

## Tres preguntas candentes

1

### ¿Han revisado sus expectativas respecto al BCE y por qué?

Hemos reducido las expectativas sobre los tipos terminales del BCE en 50 pb, hasta un 1,75 % en julio de 2025. Nuestra revisión se basa en: I) que la desinflación sea más rápida de lo previsto por el BCE (el IPC general está actualmente en el 2,2 % interanual, frente al 2,6 % que espera el BCE; el IPC básico está actualmente en el 2,7 % frente al 2,9 % esperado); II) unos PMI mucho más débiles de lo esperado y una desaceleración del sector servicios; y III) la baja probabilidad de que la política fiscal añada estímulo en 2025. El principal riesgo para nuestras expectativas es la implementación total de la política arancelaria de Trump. Según nuestros cálculos, unos aranceles del 10-20 % reducirían el crecimiento al menos un 0,2 % anual, con un impacto moderado a corto plazo sobre la inflación. En tal escenario, el BCE podría recortar los tipos por debajo de su nivel neutro.

#### Consecuencias para la inversión

- Hemos revisado nuestra previsión EUR/USD de 1,13 a 1,08 en el 2T2025 y de 1,16 a 1,11 en el 4T2025.

2

### ¿Qué opinan sobre el recorte de tipos de la Fed de diciembre?

En su reunión de diciembre, la Fed bajó los tipos 25 pb, como se esperaba, pero el tono general fue restrictivo. La Fed ahora espera que la inflación no alcance su objetivo hasta 2026 y mencionó que los actuales tipos oficiales están bastante más cerca de los neutrales de lo que se esperaba. Si bien la Fed no incorpora explícitamente los posibles cambios de política de la nueva administración, la evaluación de riesgos sugiere que están incorporando unas perspectivas más inciertas. Los tipos deberían mantenerse altos más tiempo, como refleja la subida de la mediana de los Fed Funds para 2025 desde el 3,4% en septiembre hasta el 3,9%.

#### Consecuencias para la inversión

- Ante la incertidumbre sobre la política de la nueva administración y su impacto, la flexibilidad será clave en la exposición a la curva de bonos del Tesoro de EE. UU.

3

### ¿Cómo creen que será el impacto de posibles aranceles de EE. UU. en diferentes países?

Si EE. UU. aplica los aranceles, es probable que afecten a varios países de diferentes maneras. La eurozona depende mucho de la exportación, que de media representa alrededor del 50%, aunque varía de un país a otro. China se vería muy afectada y, para compensarlo, la conferencia económica celebrada recientemente marca un tono pro crecimiento y pro estímulo para 2025, probablemente con un gasto fiscal adicional para ayudar al consumo interno. Los detalles deberían revelarse durante la Asamblea Popular Nacional en marzo.

#### Consecuencias para la inversión

- Estamos cerca de la neutralidad respecto a las acciones chinas, pero, dada la fluidez de la situación esto podría cambiar. En cuanto al crédito, preferimos IG a HY.

*Los dirigentes chinos deberían adoptar un enfoque pragmático frente a los probables aranceles estadounidenses, centrándose en aumentar el gasto fiscal para apoyar el consumo privado y abordar los problemas en el sector inmobiliario.*

MULTIACTIVOS

AUTORES

# Mantenerse constructivos con coberturas

**FRANCESCO SANDRINI**

HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

**JOHN O'TOOLE**

HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

Es probable que las perspectivas mundiales para 2025 sigan siendo benignas en un clima de crecimiento económico moderado en EE. UU. y recuperación en Europa. La caída de la inflación debería impulsar el consumo. No obstante, las políticas monetarias, fiscales y de comercio internacional podrían empañar las perspectivas. Por ejemplo, ahora es más probable que la Fed se muestre cauta a la hora de recortar tipos y vigile la inflación. También hace falta más claridad acerca de las políticas comerciales de Trump y la respuesta de Europa. Hasta entonces, creemos que los inversores deberían pensar en mantener coberturas y otras fuentes de estabilidad mientras intentan beneficiarse del sentimiento del mercado, las áreas con valoraciones atractivas y la resiliencia de la economía estadounidense.

Hemos mejorado nuestra visión de la renta variable de MD volviéndonos más constructivos respecto a Europa y mejorando nuestro posicionamiento hacia EE. UU., que se beneficiaría de la fortaleza económica y las políticas del nuevo gobierno y sería menos vulnerable a la debilidad de la demanda mundial, mientras que Europa resulta atractiva como apuesta de valor y los efectos de un empeoramiento del marco comercial están bastante descontados. Seguimos optimistas sobre Reino Unido y Japón y continuamos constructivos hacia China dadas sus atractivas valoraciones. La reciente conferencia económica reafirma la intención de los responsables políticos de abordar los problemas internos.

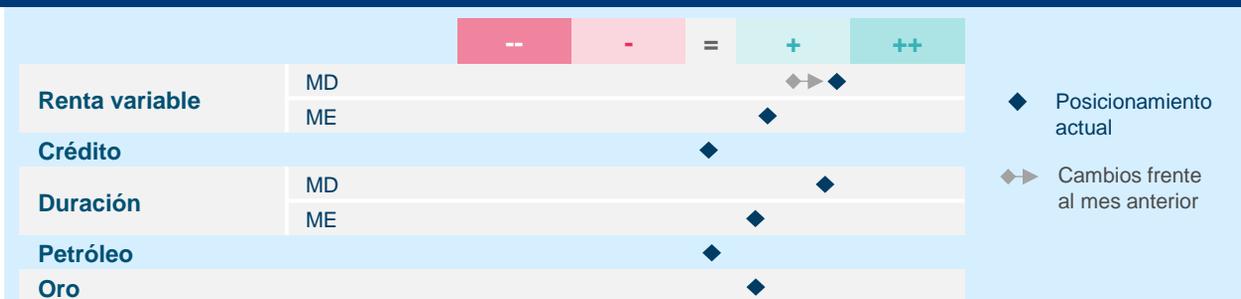
En renta fija, nos mantenemos positivos respecto a EE. UU. como cobertura ante un posible empeoramiento de las perspectivas económicas. Positivos también hacia la duración en el núcleo europeo y Reino Unido, inclinándonos hacia los BTP italianos frente a los bonos alemanes, aunque ligeramente defensivos respecto a los japoneses. En cuanto a los bonos de ME, seguimos siendo positivos y nos hemos vuelto constructivos respecto a una cesta de deuda de países seleccionados que incluyen a la República Checa, Indonesia y Sudáfrica, pero creemos que habría que mantener coberturas apropiadas. La prima de riesgo de los tipos checos frente a EE. UU. y Europa parece atractiva. Estamos atentos a cualquier viento en contra derivado del dólar. En crédito, el segmento IG europeo ofrece fundamentales sólidos.

En FX, mantenemos nuestro posicionamiento positivo respecto a USD/CHF y JPY/CHF. El franco suizo es una de las monedas más caras del G10. También somos cautos respecto a EUR/JPN y NOK en un contexto de política expansiva del BCE. Entre las divisas cíclicas, nos gusta el AUD por sus valoraciones y el potencial de beneficiarse de sorpresas alcistas en China. Por último, también mantenemos nuestra visión positiva sobre INR.

Un pilar clave de nuestro posicionamiento equilibrado es nuestra visión del oro y las coberturas (para acciones estadounidenses).

*Seguimos siendo moderadamente constructivos hacia las acciones, inclinándonos hacia la calidad y manteniendo coberturas para la cartera.*

## 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 18 de diciembre 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.

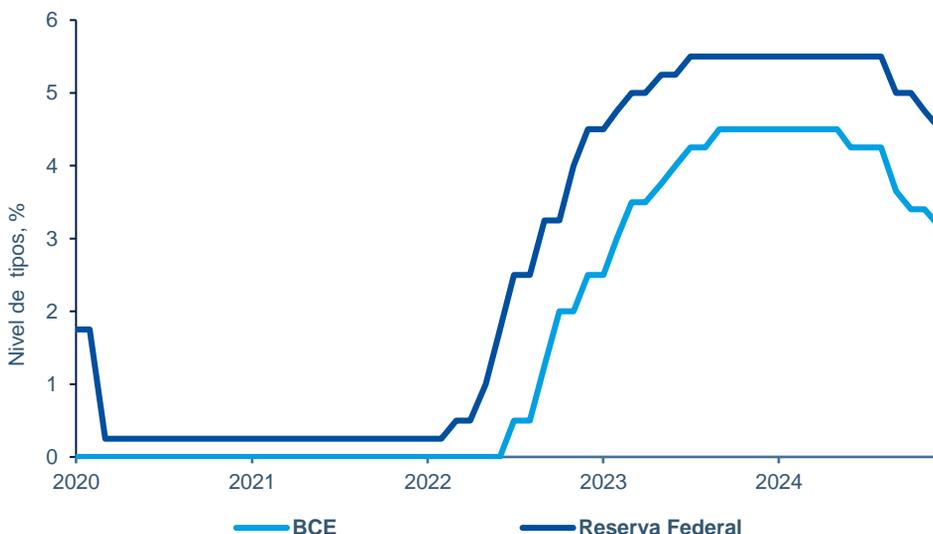
RENDA FIJA

# La ambigüedad política exige agilidad en la duración

Las políticas fiscales y de comercio exterior de Donald Trump afectarían a las expectativas de inflación de los mercados y a la volatilidad de los rendimientos, sobre todo en el extremo largo de la curva. Esto, a su vez, mantiene a la Fed en alerta ante cualquier amenaza a sus objetivos de inflación. En Europa, las contramedidas a las políticas estadounidenses complican aún más una situación de crecimiento divergente entre regiones (por ejemplo, entre Alemania y España). Por eso creemos que la tarea del BCE no será fácil, ya que también estará preocupado por el crecimiento. Pero la buena noticia es que probablemente la inflación caiga más rápido de lo que esperaba el BCE, lo que debería impulsar los ingresos reales. Todo esto apunta a la conveniencia de mantener un posicionamiento flexible hacia la duración. Más allá de eso, hay oportunidades por explorar en crédito corporativo en Europa, EE. UU. y ME.

Renta fija global y europea	Renta fija EE. UU.	Bonos de ME
<ul style="list-style-type: none"> <li>Nos mantenemos tácticos hacia la duración en general, con una visión casi neutral en el núcleo europeo y positiva en Reino Unido. Defensivos en Japón, identificando vencimientos que ofrezcan valor.</li> <li>Ligeramente más positivos hacia IG de la UE, que presenta oportunidades idiosincrásicas de calidad, sobre todo, bancos.</li> <li>Neutrales hacia HY y conscientes de los riesgos de liquidez. Pero áreas como la deuda con calificación B ofrecen un buen equilibrio entre rendimiento y calidad.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tácticos respecto a la duración, con preferencia por la parte media de la curva. Los TIPS son atractivos también para inversores a largo plazo.</li> <li>En crédito, buscamos áreas donde los diferenciales de crédito sean mayores o compensen mejor el riesgo de liquidez. Preferimos alta calidad y vencimientos más cortos y préstamos apalancados a HY.</li> <li>Los MBS de agencias deberían beneficiarse de cualquier posible flexibilización regulatoria.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>El crecimiento en ME se mantiene sólido, pero la fortaleza del dólar y los posibles aranceles son un obstáculo.</li> <li>Seguimos selectivos hacia la deuda en moneda local, prefiriendo regiones como Sudáfrica y América Latina.</li> <li>Las valoraciones del crédito corporativo son razonables y vemos oportunidades en el segmento HY.</li> <li>Estamos atentos a los precios del petróleo, ya que cualquier debilidad podría presionar a los exportadores de Oriente Medio y podríamos ver correcciones si los precios caen.</li> </ul>

## Los BC cada vez tienen más en cuenta la incertidumbre



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 20 de diciembre de 2024. Tipo anunciado por el BCE para las principales operaciones de refinanciación, Tipo objetivo para fondos federales - Cota superior.

### AUTORES

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

**YERLAN SYZDYKOV**  
GLOBAL HEAD OF  
EMERGING MARKETS

**MARCO PIRONDINI**  
CIO OF US  
INVESTMENT  
MANAGEMENT

RENDA VARIABLE

# Las valoraciones reflejan los beneficios a largo plazo

La subida procíclica de los últimos meses en EE. UU. y Europa es una prolongación del relato de no recesión. Para los mercados es un escenario positivo, siempre y cuando los beneficios corporativos sigan cumpliendo las expectativas. No obstante, este escenario también podría dar lugar a especulaciones y excesos en algunos ámbitos y, cuando eso ocurra, cualquier decepción en el lado de los beneficios podría ser desastroso para las valoraciones. En Europa, la caída de la inflación podría impulsar los ingresos reales y, en última instancia, el consumo. Esto es ligeramente constructivo para las acciones europeas, donde parece que los precios ya reflejan buena parte de las malas noticias. No obstante, intentamos equilibrar esto con una estrategia basada en los fundamentales que priorice la solidez del balance, el poder de fijación de precios y la rentabilidad en EE. UU., Europa, Japón y ME.

Renta variable europea	Renta variable EE. UU. y global	Renta variable en ME
<ul style="list-style-type: none"> <li>La caída de tipos y de la inflación respaldan una recuperación europea, pero las valoraciones descuentan una debilidad económica.</li> <li>En una estrategia general «<i>barbell</i>», preferimos acciones de empresas de productos básicos y salud con poder de fijación de precios. Nos gustan los bancos poco sensibles a cambios en los tipos de interés.</li> <li>Cautos con las tecnológicas e industriales, pero vemos oportunidades en valores vinculados a la electrificación a largo plazo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>En un mercado con áreas de valoraciones extremas, nos centramos en acciones con precios atractivos que puedan beneficiarse de un aumento en la demanda industrial y la actividad económica.</li> <li>Preferimos valor, calidad y defensivas más allá de los valores tradicionales.</li> <li>Por sectores, preferimos los materiales y los grandes bancos que son ganadores estructurales y podrían beneficiarse de cambios regulatorios favorables y bajadas de impuestos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Constructivos con las acciones de ME, aunque vemos divergencias.</li> <li>Por ejemplo, en China, los recientes anuncios aclararon que el país tiene margen de maniobra presupuestaria, la duda es si está dispuesto a usarlo. Algunos segmentos tienen precios atractivos, pero nos mantenemos neutrales.</li> <li>Fuera de China, somos positivos hacia Indonesia, México y Brasil, y cautos con Taiwán y Arabia Saudí.</li> </ul>

## Los beneficios europeos dejan margen para una recuperación de las valoraciones



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 16 de diciembre de 2024.

### 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

- Las acciones estadounidenses son muy heterogéneas, con segmentos de gran capitalización caros y otras áreas con precios razonables que podrían beneficiarse de las políticas de Trump y del sentimiento positivo. Creemos que aquí debería contarse con buenas coberturas.
- El crédito IG de la UE muestra indicios de fundamentales corporativos sólidos, valoraciones razonables y un carry atractivo.

## Renta variable y factores globales

Regiones	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++	Factores globales	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++
EE. UU. <i>equiponderado</i>					◆		Crecimiento					◆	
Europa	▲					◆	Valor						◆
Japón						◆	Pequeña capitalización						◆
ME						◆	Calidad						◆
<i>China</i>					◆		Baja volatilidad						◆
<i>ME, sin China</i>						◆	<i>Momentum</i>						◆
<i>India</i>						◆	Altos dividendos						◆

## Renta fija y FX

Govies	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++	Crédito	Variación vs. M-1	--	-	=	+	++
EE. UU.						◆	IG EE. UU.						◆
<i>Core UE</i>						◆	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 18 de diciembre 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)



### 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. a 23 de diciembre 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: 2 de enero de 2025. ID del doc.: 4125920

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).

Créditos de las fotografías: Unya-MT @gettyimages