

Atentos a la inflación tras la victoria de Trump

Una economía estadounidense resiliente, la anticipación de una victoria de Trump que al final se materializó y sus recientes nombramientos, junto con los riesgos en torno a la inflación, vienen impulsando las rentabilidades nominales y reales en los últimos meses. Pero las bolsas estadounidenses y el dólar subieron apoyados en la creencia de que la economía de EE. UU. se beneficiaría con las políticas de Trump a expensas del resto del mundo, es decir, Europa y algunos países asiáticos. Si bien estamos de acuerdo en que las políticas estadounidenses repercutirían en los activos europeos y ME, el impacto real dependerá de las medidas y contramedidas concretas. Creemos que los siguientes serán los principales impulsores del mercado:

- **No está claro cómo afectarán fiscalmente al consumo las políticas de EE. UU.** (bajadas de impuestos, desregulación, etc.). Hay indicios de que sería positivo para el crecimiento a corto plazo (2025) y un lastre en 2026. Pero las preocupaciones sobre el elevado déficit fiscal y la deuda podrían ser una presión adicional para la rentabilidad de los bonos.
- **La Fed se ve en la cuerda floja en su intento de eliminar el último tramo de la inflación.** Las políticas en torno al control de la inmigración (y posterior presión salarial) y los aranceles a la importación podrían generar riesgos alcistas en la inflación. Por tanto, la Fed dependerá más de los datos y podría relajar menos su política monetaria de lo que se espera ahora, lo que tendría implicaciones para el BCE y otros bancos centrales.
- **Será difícil equilibrar la gobernanza fiscal de la UE con la necesidad de invertir más para mejorar la productividad,** aumentar la competitividad y mejorar la defensa. Por tanto, las políticas fiscales en países como Alemania (*Schuldenbremse*) tras las elecciones, Francia o Italia ganan importancia.
- **China se da cuenta de que negociar con Trump es difícil.** El país responderá a EE. UU. proporcionalmente. Entre las posibles respuestas, impulso fiscal, control de las exportaciones de minerales críticos y devaluación del CNY.

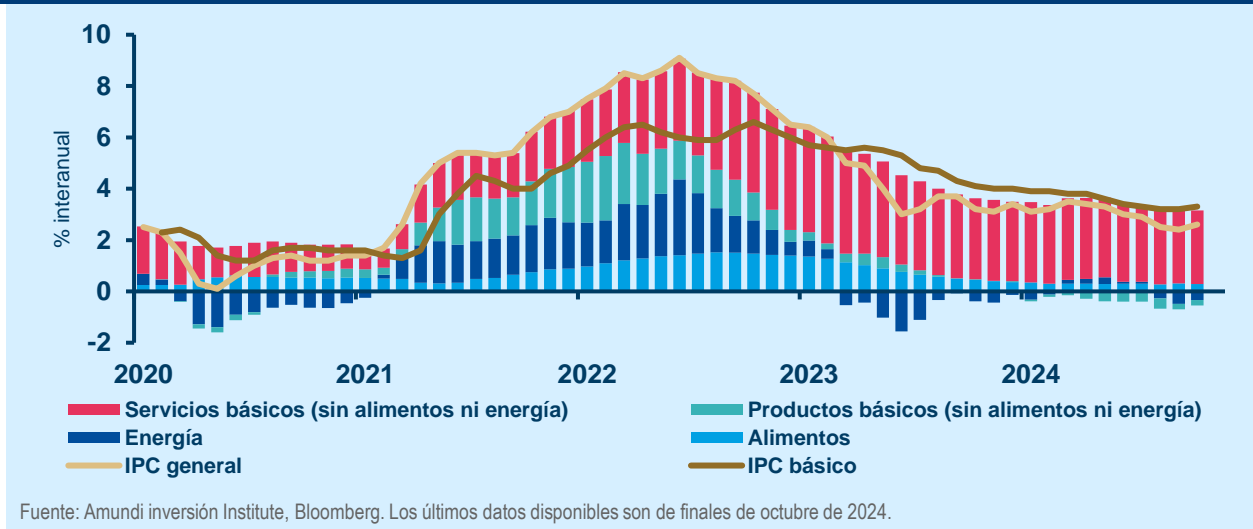


VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

La desinflación debería continuar en EE. UU., pero los aranceles y las políticas de inmigración plantean riesgos alcistas



Las valoraciones de los activos de riesgo, ya de por sí altas, podrían encontrar vientos en contra provocados por una mayor rentabilidad de los bonos como consecuencia de una posible subida de la inflación y una flexibilización de los BC por debajo de lo esperado. Esto, a su vez, favorece que el mercado siga rotando hacia áreas con precios más atractivos. Nuestro objetivo, pues, es equilibrar cuidadosamente los fundamentales del mercado con las valoraciones y nuestras expectativas respecto a las políticas.

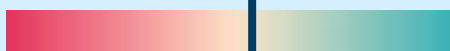
- **Multiactivo.** Hemos subido el peso de la renta variable de EE. UU. a través de empresas de mediana capitalización. Las acciones en ese país deberían beneficiarse de la suma del sentimiento positivo que genera el crecimiento, una posible desregulación y unas políticas fiscales favorables. También seguimos marginalmente positivos hacia Reino Unido y Japón. En renta fija, seguimos constructivos con respecto a la duración en EE.UU. y la UE y hemos elevado nuestras expectativas de empinamiento de la curva. Creemos que el oro mantiene su potencial de ofrecer estabilidad a las carteras. Además, los inversores deberían pensar en mantener coberturas para las acciones y la duración si la inflación da sorpresas al alza en EE. UU.
- **La duración es una cuestión de granularidad y de tener en cuenta la volatilidad de la rentabilidad.** Creemos que EE.UU., donde estamos cercanos a la neutralidad respecto a la duración, ofrece buen valor en la parte intermedia de la curva de tipos. Pero hemos bajado tácticamente a neutral la duración en los países del núcleo europeo y vemos que a corto plazo persiste la incertidumbre política. En crédito estadounidense seguimos inclinados hacia la calidad, y en crédito titulado preferimos deuda AAA de alta calidad en el sector inmobiliario comercial. No varía nuestro posicionamiento respecto al crédito UE.
- **Las ganancias de la renta variable estadounidense a pesar de la subida de la rentabilidad real indican unas altas expectativas del mercado. Vale la pena mirar más allá de las acciones sobrevaloradas.** El impacto real sobre el crecimiento dependería de en qué grado se implemente la agenda de Trump. En vez de dejarnos llevar por este sentimiento positivo con empresas de gran capitalización con valoraciones elevadas, preferimos favorecer áreas con mejores valoraciones, como el S&P equponderado, valor y calidad. En Europa, es probable que gane importancia la selección individualizada de valores, ya que se junta una débil demanda interna con la incertidumbre en el comercio internacional.
- **Los ME albergan muchas historias *bottom-up* sin relación, pero los tipos de EE.UU. son un riesgo.** Por eso seguimos vigilantes y selectivos, prefiriendo países como Turquía y Sudáfrica para deuda en ML. Positivos hacia MF y crédito corporativo. En renta variable, algo menos constructivos con Brasil, pero positivos con Indonesia y la India.

La resiliencia económica estadounidense y las bajadas de tipos de la Fed son marginalmente constructivas para los activos de riesgo y preferimos áreas donde el momentum de los beneficios sea favorable y las valoraciones menos preocupantes.

Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista

Riesgo alcista



Mientras seguimos positivos hacia los activos de riesgo, vigilamos cómo podrían afectar a los mercados mundiales las políticas reales (no las retóricas) de Estados Unidos.

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) el 20 de noviembre 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:** Para aprovechar el sentimiento positivo, ahora somos constructivos respecto a las empresas de mediana capitalización de EE. UU. También hemos mejorado nuestra opinión sobre el empinamiento de la curva a favor de la europea (frente a la de EE. UU.).
- **Renta fija:** Degradación táctica de la duración en el núcleo europeo a neutral.

Tres preguntas candentes

1

¿Cómo afectaría la política anunciada por Trump a la economía estadounidense y a las decisiones de la Fed?

Los recortes de impuestos, la desregulación y el aumento de los déficits fiscales anunciados podrían llevar a un crecimiento resiliente y una mayor inflación en 2025. Los aranceles podrían disparar la inflación 0,5 p.p., pero no es probable que compensen del todo los recortes de impuestos. El cómo y el cuándo de los aranceles serán clave para evaluar su impacto económico. Los controles de la inmigración también podrían aumentar la inflación y, posiblemente, impedir que se alcance el objetivo de la Fed. Si bien una inflación mayor de lo previsto puede hacer pensar en un endurecimiento de la Fed, los aranceles podrían frenar el crecimiento en 2026. Así pues, puede que la Fed tenga que reevaluar su trayectoria de bajada de tipos. Esperamos una rentabilidad del Tesoro estadounidense a diez años del 4,30 % para el 2T2025.

Consecuencias para la inversión

- Buscar protección contra la inflación y estrategias orientadas al empujamiento de la curva de tipos de EE. UU.

2

¿Cuál podría ser la respuesta china a los aranceles de EE.UU.?

Vemos tres posibilidades: i) aumentar el estímulo fiscal, previsto para marzo de 2025, hasta el 2 % del PIB para intentar compensar su impacto en la economía china; ii) controlar la exportación de minerales raros esenciales para la industria electrónica; iii) una devaluación puntual del RMB, sobre todo si los aranceles son particularmente duros. Esta no es la primera opción como represalia de China: antes vendrían las represalias fiscales y dirigidas. Si la subida de aranceles se hace gradualmente durante la segunda parte del mandato de Trump, China podría responder con cautela sopesando sus relaciones con otros países en desarrollo y cambiar el rumbo de sus exportaciones.

Consecuencias para la inversión

- En China preferimos renta variable a fija. El sentimiento se ha mantenido positivo a pesar del resultado de las elecciones estadounidenses, pero es necesaria una selección cuidadosa.

3

¿Cómo podrían afectar las elecciones estadounidenses al dólar?

Vemos tres canales principales de transmisión que podrían llevar a un dólar más fuerte y a una mayor volatilidad cambiaria a corto plazo: i) con una caída del comercio mundial, las economías exportadoras sufrirían más que EE. UU., que está más orientado al mercado interior; ii) el exceso de capacidad de China puede inducir una mayor desinflación en Europa, lo que podría aumentar el temor a divergencias políticas con la Fed, que a su vez ayudaría al USD; iii) la combinación de políticas podría aumentar la inflación en EE. UU. y, por tanto, generar más incertidumbre respecto a las medidas de la Fed. No obstante, unos aranceles más altos podrían debilitar la economía de EE. UU. y hacer caer el USD en 2025.

Consecuencias para la inversión

- Constructivos hacia el USD a corto plazo. No esperamos paridad EUR/USD.

La Reserva Federal, en modo de flexibilización monetaria, podría verse obligada a reevaluar el ritmo y momento de sus bajadas de tipos si la política fiscal se vuelve demasiado expansiva y crea problemas para sus objetivos de inflación.

MULTIACTIVOS

AUTORES

Diversificar hacia segmentos atractivos

FRANCESCO SANDRINI

HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE

HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

La holgada victoria de Trump en las elecciones de EE. UU. es positiva para el crecimiento a corto plazo en el país y debería seguir impulsando el interés de los mercados. Esto, ahora que la Fed está bajando los tipos, debería ser ligeramente positivo para los activos de riesgo. No obstante, nuestro objetivo es beneficiarnos de este entorno a través de segmentos de renta variable con valoraciones atractivas. Curiosamente, los mismos factores que podrían impulsar los activos estadounidenses (crecimiento, elevados déficits, etc.) podrían crear presión alcista sobre la rentabilidad y oportunidades en torno al empujamiento de la curva. Además, cualquier tendencia proteccionista de EE. UU., y, en consecuencia, de otras partes del mundo, podría generar vientos en contra para los mercados. Por tanto, preferimos mantener un posicionamiento diversificado en este contexto económico cambiante.

Somos positivos hacia las acciones a través de EE. UU., Japón y Reino Unido. En EE. UU. nos hemos vuelto tácticamente constructivos hacia las empresas de mediana capitalización que más probabilidades tienen de beneficiarse de una orientación de la administración entrante más hacia el mercado doméstico. Esto también nos permite diversificar ligeramente nuestros puntos de vista respecto a nuestro actual posicionamiento hacia la renta variable. En ME nos mantenemos optimistas con respecto a China debido a sus valoraciones y a las expectativas de que las autoridades mantengan su apoyo.

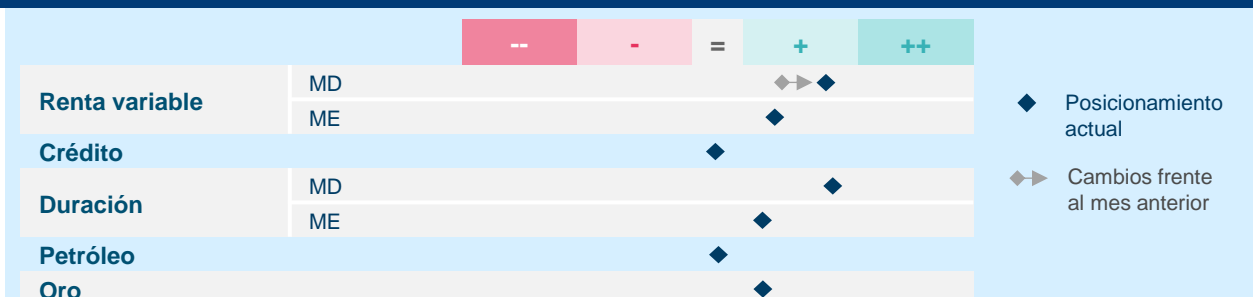
En renta fija, creemos que la rentabilidad en el tramo largo de la curva estadounidense podría subir debido a la preocupación por el crecimiento, los déficits y la inflación. Por tanto, si bien nos mantenemos positivos hacia la duración en general en EE. UU., nos hemos vuelto cautos con su segmento a 30 años y positivos con el de Europa a 5 años. En Europa, las perspectivas de crecimiento son más moderadas y la inflación sigue bajando, por lo que aquí mantenemos nuestro posicionamiento ligeramente constructivo hacia la duración. También nos gustan los BTP italianos frente a los bonos alemanes, y somos positivos con los del Reino Unido. En Asia, nos parece probable que suban las rentabilidades, lo que podría presionar a los bonos del gobierno a la baja.

En el otro extremo, vemos valor en el segmento IG de la UE y en la deuda de ME, sobre todo en moneda local, dado el diferencial de tipos con EE. UU., pero estamos atentos a los posibles riesgos de las políticas de comercio exterior de EE. UU. En FX, creemos que el USD puede seguir fortaleciéndose a corto plazo, en particular frente al CHF, que tiene valoraciones elevadas. Somos cautos con el CHF incluso frente al yen. Aparte, seguimos optimistas con INR y BRL.

Completamos nuestra asignación con un pilar clave de estabilidad en forma de oro, que probablemente se mantenga fuerte a medio plazo. Los inversores también deben mantener coberturas para las acciones y la duración para protegerse de riesgos inflacionarios.

Reconocemos el limitado potencial alcista de la renta variable estadounidense, pero tenemos presente que hay áreas que podrían beneficiarse tácticamente del sentimiento positivo.

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 20 de noviembre 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.

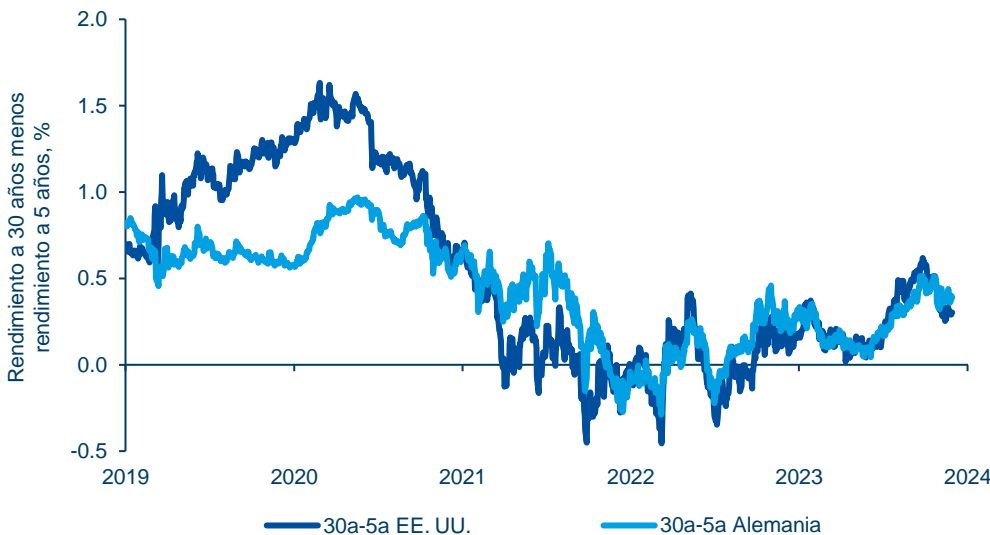
RENTA FIJA

Táctica y granularidad frente a la duración

El «Trump trade» ha visto una fuerte subida de la rentabilidad de los bonos y la siguiente etapa debería venir de la implementación real de la agenda de Trump sobre impuestos, comercio internacional, inmigración, etc. En particular, ha habido un debate sobre cuánto de todo esto impulsaría los rendimientos en el extremo largo de la curva, pero aún vemos valor en la parte intermedia. Más recientemente, la caída de los rendimientos apunta a la rapidez con que podría cambiar la percepción de los mercados sobre las políticas fiscales. En Europa, la incertidumbre política en algunos países y el posicionamiento del BCE sobre los tipos podrían afectar a los rendimientos. La volatilidad resultante subraya la importancia de identificar qué partes de las curvas de tipos y en qué geografías ofrecen estabilidad y rendimientos atractivos sin riesgo. En el otro extremo están el crédito corporativo y la deuda de ME, que podrían mejorar los rendimientos a largo plazo para los inversores.

Renta fija global y europea	Renta fija EE. UU.	Bonos de ME
<ul style="list-style-type: none"> Nuestro posicionamiento hacia la duración es neutral, pero difiere según las curvas de tipos si tenemos en cuenta las dinámicas nacionales y regionales. Hemos rebajado ligeramente la duración europea a neutral; positivos con el Reino Unido, pero cautos con Japón. Mantenemos nuestro posicionamiento respecto al empinamiento de la curva (30 años-5 años) en UE y EE. UU. Mantenemos la preferencia por bancos y seguros en el segmento IG europeo, pero somos selectivos en HY con sesgo hacia los no-cíclicos. 	<ul style="list-style-type: none"> Mantenemos un posicionamiento dinámico hacia los bonos del Tesoro de EE. UU. De momento somos neutrales, pero una fuerte subida de los rendimientos favorecería a la duración. Es importante identificar qué parte de la curva ofrece más valor. Puede que el extremo largo se vea afectado por los déficits y la inflación potencial. Los TIPS son atractivos dados los altos tipos reales. En crédito titulizado, vemos oportunidades en el inmobiliario comercial de alta calidad y también nos gustan los MBS de agencia. 	<ul style="list-style-type: none"> Tras la elección de Trump estamos evaluando cómo podrían afectar a la deuda de ME sus políticas y una flexibilización de la Fed menor de lo esperado. Nuestra estrategia es identificar historias menos correlacionadas. Hay potencial en la deuda en ML en países como Turquía e incluso Sudáfrica. En LatAm exploramos áreas como México donde la venta masiva ha sido importante. Nos gusta la MF y el crédito corporativo, especialmente HY debido a las valoraciones y carry atractivo.

El empinamiento de las curvas sigue entre riesgos de déficit e inflación



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 29 de noviembre de 2024. Los valores por encima de 0 indican curva de tipos empinada y por debajo de 0, curva de tipos invertida.

AUTORES

AMAURY D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

YERLAN SYZDYKOV
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

MARCO PIRONDINI
CIO OF US
INVESTMENT
MANAGEMENT

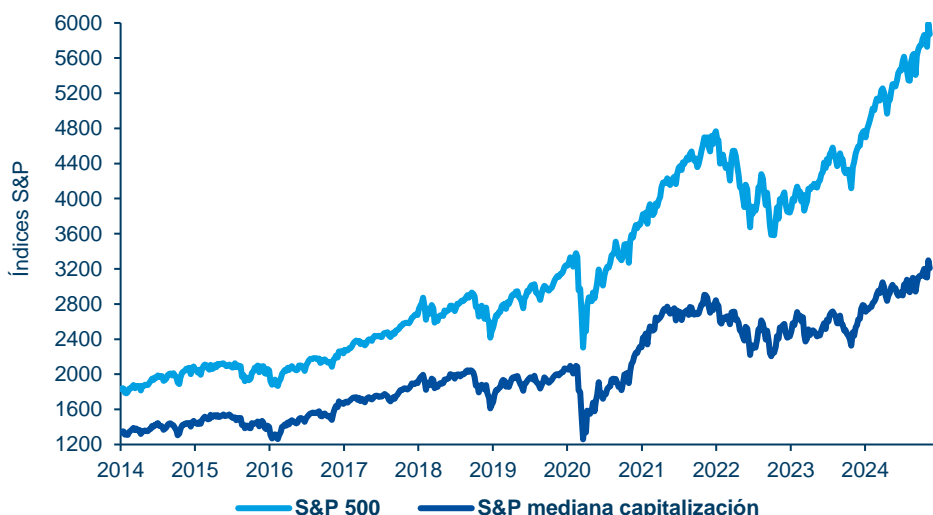
RENDA VARIABLE

Hay renta variable más allá de las *megacaps* de EE.UU.

Los mercados se han dado prisa en incluir en sus valoraciones el crecimiento económico nominal a corto plazo en EE.UU., pero quisiéramos cuestionar esta narrativa porque el punto de partida del «Trump trade» no es el mismo ahora que en 2016. Cuando Trump fue elegido presidente por primera vez, las valoraciones de las acciones, el déficit fiscal y la deuda pública no eran tan altos, pero ahora la Fed está en modo expansivo, aunque esto podría cambiar si hay volatilidad en torno a la inflación. Por tanto, podríamos ver subidas para la renta variable, pero se caracterizarían por una rotación hacia los segmentos más con valoraciones más reducidas y los que muestren beneficios resilientes. En particular, vemos oportunidades selectivas en empresas de pequeña y mediana capitalización, en Europa, Japón y ME en empresas con poder de fijación de precios y balances sólidos.

Renta variable europea	Renta variable EE. UU. y global	Renta variable en ME
<ul style="list-style-type: none"> A pesar del temor en los mercados a un Trump restrictivo, creemos que hay muchas oportunidades auspiciadas por los fundamentales corporativos. El poder de fijación de precios es clave y no es momento de hacer la vista gorda con la solidez de los balances. Somos más positivos con los productos básicos de consumo y el sector sanitario y más cautos con las tecnológicas e industriales. 	<ul style="list-style-type: none"> Estamos de acuerdo en que las políticas fiscales podrían dar un empujón a corto plazo a las acciones, pero discrepamos en cómo aprovecharlo, es decir, segmentos con valoraciones atractivas y eficiencias operativas aún no valoradas. Cabe destacar que una subida significativa de la rentabilidad del Tesoro por la preocupación por la inflación o el déficit podría afectar a las valoraciones. Evitamos empresas de gran capitalización, pero nos gusta el valor y la calidad. Una caída en la capitalización de mercado sigue siendo una convicción importante para nosotros. 	<ul style="list-style-type: none"> En China, donde mantenemos un posicionamiento neutral, podríamos ver paquetes fiscales de ayudas a los exportadores si Trump aplica los aranceles. A nivel global, nos centramos en historias relativamente inmunes a esta competencia geopolítica, como la India. Nos gusta Indonesia por tendencias estructurales, pero hemos rebajado a Corea del Sur a neutral. Brasil y México son atractivos, pero vigilamos los riesgos fiscales y cualquier volatilidad a causa de una renegociación del T-MEC*.

Oportunidades en renta variable estadounidense más allá de las empresas de gran capitalización



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 15 de noviembre de 2024.
*Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá.

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

- **Los inversores** evalúan las implicaciones de las elecciones en EE. UU. en todos los ámbitos. Mientras persiste la incertidumbre sobre la velocidad y alcance de las políticas de Trump, creemos que la volatilidad seguirá alta, sobre todo en renta fija.
- **Duración núcleo UE:** Hemos rebajado la duración en los países del núcleo europeo a neutral mientras evaluamos la política interna.

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 20 de noviembre 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



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). 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 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:** 5 de diciembre de 2024. **ID del doc.:** 4077525.

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 París (Francia) - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

Créditos de las fotografías: Nunya-MT @gettyimages