



**Vincent
MORTIER**

Главен Инвестиционен
Директор



**Matteo
GERMANO**

Заместник Главен
Инвестиционен Директор

Отношение към риска

Слабо Силно



На фона на несигурността относно политиката на ЦБ (Централните Банки) и растежа на печалбите, въздържайте се от увеличаващите се рискове и поддържайте фокуса си върху ликвидността.

Промени спрямо предишния месец

- Отчитаме относителното въздействие на кризата върху перспективата за печалби като даваме своите предпочитания на щатските пред европейските активи.

Ветровете на войната оказват негативно влияние върху икономическите перспективи

Първият месец на войната между Русия и Украйна доведе до повишаване на волатилността навсякъде, макар и с някои скорошни признаци на стабилизиране на пазарите на акции. **Европа е районът, който е най-засегнат от войната – по-специално поради ефектите от по-високите цени на енергията, прекъсванията на веригата за доставки и географската близост.**

Натискът върху суровините засяга не само енергията, но и селскостопански стоки и метали. На този фон търсенето на сигурно убежище (злато) остава силно, докато доходността на държавните облигации напоследък се движи от по-високите очаквания за инфлация и покачващите се лихвени проценти. Докато несигурността на военния фронт остава висока, пазарите се опитват да оценят какви допълнителни санкции биха могли да бъдат въведени срещу Русия или дали следващите дипломатически стъпки биха могли да станат по-продуктивни, а при песимистичен сценарий, рисковете от удължаване на военните действия.

На този етап, четири горещи въпроса са от решаващо значение за бъдещата инвестиционна среда:

(1) Насочваме ли се към глобална рецесия? Като вземем предвид въздействието на покачването на цените на суровините, ние ревизирахме надолу глобалния растеж с 0,5% през 2022 г. (сега в диапазона от 3,3-3,7%), но въздействието не е хомогенно в различните страни. САЩ, макар и да не са имунизирани, изглежда са по-устойчиви на шока в еврозоната. Глобалната рецесия трябва да бъде избегната, докато Европа е по-застрашена от кратка рецесия.

(2) Колко висок е рискът от грешки в политиката на централната банка (ЦБ)? Задачата на ЦБ не е лесна и потенциалът за политически грешки е голям, особено на ниво Европейската Централна Банка на фона на по-несигурни икономически перспективи (също на ниво отделни държави) и нарастващи рискове от фрагментация в еврозоната. Не е лесно и за Федералния Резерв. Въпреки че ФЕД повиши лихвите за първи път от 2018 г., ФЕД продължава да изоставя спрямо инфлацията. Това може да наложи коригирането на монетарната политика, когато темата за инфлация е гореща в политическия дебат.

(3) Какъв е рискът от срив на ликвидността? Ликвидността се влошава във всички основни класове активи, като дълбочината на пазара се влошава навсякъде. В момента не виждаме значителен риск от проблем с ликвидността. Все пак е необходимо да останем бдителни и да изградим ликвидни буфери, поради влошаването на ликвидността.

(4) Пазари: Колко далеч е процесът на възстановяване на финансовите пазари? Ние потвърждаваме предпазливата си позиция, но приемаме, че в близко бъдеще може да се открият възможности за покупки и затова оставаме готови да коригираме тактически нашата рискова позиция. Докато процесът на възстановяване на финансовите пазари е в ход, той е незавършен и фрагментиран. По-специално, реалните ефекти от действията на Федералния Резерв и Европейската Централна Банка предстоят да се видят. Това е аргумент в полза на малко по-търпелив подход, тъй като допълнителната волатилност в бъдеще ще предложи възможности за инвестиции.

На този фон основните ни убеждения са следните:

- Дългосрочните лихвени проценти остават твърде ниски в условията на постоянно висока инфлация.** Последните изказвания от страна на централните банки потвърждават, че посоката на лихвите е нагоре. Продължаваме да предпочитаме краткосрочните облигации и запазваме тактически подход в коригирането на нашата позиция относно дюрацията, тъй като това може да помогне за хеджиране по време на периоди на турбуленция.
- Що се отнася до акциите, ние се придържаме към високостойностни акции, с допълнителен акцент върху качеството като начин за преодоляване на тази криза.** Остава важно да бъдем изключително селективни и да разглеждаме имена със силни бизнес модели и способност да запазят потребителското търсене въпреки по-високите цени. На регионално ниво **САЩ би трябвало да продължат да бъдат по-устойчиви в сравнение с Европа, като се има риска от намаляване на печалбите, към които щатските компании биха се адаптирали по-**

добре от европейските. Перспективите за китайските акции са тактически по-неясни, поради повишените регулаторни рискове и силната волатилност.

- При облигациите рисковете са свързани повече с ликвидността, отколкото с фундаменталните показатели. Финансовите условия се затягат, така че е важно да внимаваме за ликвидния риск. Като цяло сме по-предпазливи по отношение на емисиите с висока доходност – по-специално в Европа, където е възможно допълнително разширяване на кредитните спредове.
- Волатилността ще остане висока и въпреки силните пазарни корекции, **ние поддържаме хеджиране срещу несигурния изход от кризата**. Освен това, за да изградят по-устойчиви портфейли, инвеститорите трябва да продължат да се фокусират върху различни начини за диверсификация. За тази цел те биха могли да разгледат китайските държавни облигации в дългосрочна перспектива. Валутите също могат да играят роля по отношение на диверсификацията. Предпочитан е швейцарският франк, като се има предвид неговата привлекателност във времена на пазарен стрес.

В заключение, ние вярваме, че е важно да овладеем изкушението да се насочим към агресивно разпределение на активи, тъй като предвидимостта все още е твърде ниска. Вместо това, можем **да продължим да разглеждаме изграждането на портфейла през призмата на инфлацията (и реалните лихви) в търсене на области на устойчивост.**

Предупреждение: Предишните резултати от дейността на Фондовете нямат по необходимост връзка с бъдещите резултати от тази дейност. Стойността на инвестициите и доходът от тях могат да се повишат, но и понижат, без гаранция за печалба и при съществуването на риска за инвеститорите да не си възстановят пълния размер на вложените от тях средства.

Внимание: Съдържащата се тук инфонформация е само с илюстративна цел и не е съвет за сделки с финансови инструменти. Счита се, че всеки инвеститор взема сам решението си да инвестира, или да прави други сделки с Дялове/Акции на Фондовете. Дружествата на Амунди, включително Амунди Люксембург, Амунди С.А., Амунди Чехия Асет Мениджмънт не извършват дейност по предоставяне на инвестиционни съвети.

Проспектите на Фондовете, както и Документите с Ключова информация за инвеститорите са налични на www.amundi.bg. Този документ е изготвен на база на информация предоставена от Амунди, предназначен е за клиенти и представлява маркетингов материал.

Тази информация не е предназначена за разпространение и не представлява предложение за продажба или за покупка на каквито и да е финансови инструменти или услуги в САЩ или които и да е от техните територии или владения, които са под тяхна юрисдикция или към или в полза на каквито и да е лица от САЩ (както е определено в Проспектите на Фондовете). Фондовете не са регистрирани в САЩ според Investment Company Act от 1940 и Дяловете на Фондовете не са регистрирани в САЩ според the Securities Act of 1933.

Този материал се базира на източници, които Amundi счита за надеждни към датата на публикуване. Данните, мненията и анализите могат да бъдат променени без предупреждение. Амунди не приема никаква отговорност, директна или индиректна, която може да е в следствие на употребата на информация съдържаща се в този документ.

Данните, съдържащи се в този документ са конфиденциални и не могат да се копират, възпроизвеждат, променят, превеждат, или разпространяват без предварително одобрение да се прави това, към която и да е трета страна или в която и да е държава, където такова разпространение или употреба би представлявало нарушение на правни или регулативни норми, или където Amundi или неговите фондове не са регистрирани в съответните Надзорни органи на всяка страна.