



Винсент МОРТИЕ

Главен инвестиционен директор



Матео GERМАНО

Заместник-главен инвестиционен директор

Обща оценка на рискът

Нисък Висок



В стагфлационна среда не увеличавайте риска; вместо това останете диверсифицирани и преминете към по-качествени, по-малко циклични области в акциите, кредитите.

Промени спрямо миналия месец

- Риските от рецесия в печалбите ни карат да бъдем предпазливи по отношение на Европа в близко бъдеще.
- Положително сме настроени за Китай на фона на повторното отваряне и политическата подкрепа.
- По-малко оптимистични за китайският юан, тъй като централната банка се придържа към облекчаване.

Нека десинхронизирането на икономическия цикъл да започне

През последните седмици се наблюдава драматично ценово движение при акциите и облигациите след данни за висока инфлация, последващи действия на централните банки и нарастващи опасения относно икономическия растеж. **Тези събития са напомняне за смяната на режима, при което може да сме свидетели на появяването на стагфлационни рискове и на опитите на централните банки да утвърдят своята надеждност.** В бъдеще растежът, инфлацията и политиките на централните банки ще продължат да движат пазарите:

(1) Растеж: От началото на годината очаквахме възможност за забавяне на растежа, но сега преминаваме към значително забавяне, особено в евро зоната, с риск от техническа рецесия. Това се дължи главно на слабото частно потребление и инвестиции в Европа (която е най-засегната от инфлацията). За разлика от това, в САЩ по-силното частно потребление и инвестиции трябва да продължат да подкрепят растежа. В тази връзка, може да се очаква значително забавяне и нарастващи рискове от рецесия през 2023 г. Пазарът ще се фокусира върху вида растеж и по-специално върху всеки сигнал за влошаване на перспективите за САЩ.

(2) Инфлация – все още не е на върха, с различни показатели в САЩ и Европа: Очакваният пик на инфлацията беше отложен, докато пиковото ниво се премести по-високо от първоначално смятаното. Двигателите на инфлацията са различни в САЩ и Европа, като в САЩ инфлацията се ръководи повече от търсенето, докато в Европа основната причина за инфлацията са ограниченията в предлагането, като енергийният шок от войната допълнително влошава перспективите. В среда на забавяне на растежа, инфлацията също трябва да се забави.

(3) Централните банки имат трудната задача да възстановят доверието в тях: Като цяло затягането на паричната политика е по-ефективно, когато инфлацията се движи от силно вътрешно търсене. Въпреки това, когато инфлацията е причинена от външни фактори (като ограничения на предлагането), тогава затягането на централната банка не е много ефективно в борбата с инфлацията. Впоследствие на което има повече възможности за затягане в САЩ, докато Европейската централна банка е в значително по-лоша позиция, тъй като трябва да адресира и различията в Европейския Съюз, както е видно и от обявяването на специален инструмент на Европейската Централна Банка за борба с фрагментацията. Като цяло вярваме, че когато инфлацията достигне върховата си точка и вниманието се насочи към потенциално по-ниския икономически ръст, Централните Банки вероятно ще се ограничат и като цяло ще направят по-малко затягане на своята политика от първоначално заявеното.

На този все още силно нестабилен фон, инвеститорите е добре да диверсифицират инвестициите си и да избягват допълнителният риск, тъй като преоценката на пазара, макар и напреднала, все още не е приключила. Това е моментът да се премине към висококачествени активи и устойчиви бизнес модели, които могат да запазят своите търговски маржове. По-специално:

- Неотдавнашната разпродажба на държавни облигации направи този клас активи селективно по-привлекателен,** тъй като агресивните действия на централните банки вече са включени в пазарните оценки на облигациите и в определен момент тези банки могат да бъдат принудени да направят по-малко затягане на политиката си, за да избегнат рецесия или по-нататъшно фрагментиране на пазарите. Настоящите ценови нива на облигациите също така стават все по-привлекателни за инвеститори като застрахователи и пенсионни фондове и това може да ограничи потенциалното по-нататъшния спад на цените на облигациите. **Ние сме по-позитивни от преди и близо до неутралитет по отношение на дюрацията в САЩ и Централна Европа,** но продължаваме да поддържаме гъвкав подход като цяло. По отношение на дълга в евро на страните от периферията на Европа, оставаме неутрални и следим отблизо рисковете от фрагментация.

- **Корпоративни облигации** – препоръчителни са облигациите с по-високо качество и по-висок кредитен рейтинг и като да се прави по-внимателен подбор предвид на някои опасения относно печалбите на компаниите. В тази връзка, нашите регионални предпочитания към Американските облигации с инвестиционен рейтинг остават в сила в светлината на силното вътрешно потребление и доброто състояние на пазара на труда в страната. Това би трябвало да помогне за постигане на по-добър икономически растеж в САЩ.
- **Акции** – наблюдаваме внимателно пазара като цяло. В Европа по-нататъшното понижение на печалбите на компаниите не е напълно отчетено в цените на акциите, а и сме предпазливи поради насрещния вятър от високата инфлация, която може да намали потребителското търсене. Акциите на компании от САЩ, от друга страна, се очаква да се представят добре в сравнителен план и ние поддържаме нашите предпочитания към тях. По-добро представяне се очаква от акциите на компании в по-малко цикличните сектори на икономикта които са ориентирани към създаване на стойност, качество и изплащат дивидент. Компаниите със силни баланси, които са способни да да прехвърлят нарастващите си разходи върху потребителите и да запазят маржовете си на печалба се очаква също да се представят добре.
- **Ние ставаме малко по-положителни по отношение на китайските акции**, тъй като те изглеждат по-изолирани от развития свят, където стагфлационните рискове нарастват. Също така очакваме този клас активи да се възползва от повторното отваряне на китайската икономика и въведените стимули.
- **За максимална диверсификация може да се вземат предвид инвестиции в суровини в стратегии с ниска корелация с акциите и облигациите.** Що се отнася до валутите, ние запазваме предпочитанията си към щатския долар спрямо еврото и в по-малка степен към китайския йен.

Предупреждение за риск:

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 Амунди 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 Амунди или неговите фондове не са регистрирани в съответните Надзорни органи на всяка страна.