



**Винсент
МОРТИЕ**

Главен Инвестиционен
Директор



**Матео
GERMAHO**

Заместник Главен
Инвестиционен Директор

Отношение към риска

Слабо Силно



Останете предпазливи по отношение на рисковите активи, тъй като забавянето на икономическия растеж и очакванията, че ЦБ ще покачат лихвените проценти, ще окажат влияние върху търсенето, корпоративните печалби и пазарната волатилност.

Промени спрямо предишния месец

- Потърсете възможности в кривата на доходност на облигациите от Еврозоната.
- Останете неутрални спрямо китайските акции.
- Бъдете внимателни по отношение на облигациите с висока доходност.

Доходността на облигациите сега е по-привлекателна

Геополитическите рискове се върнаха на радарите на инвеститорите с ескалацията на военните действия в Украйна. В същото време инфлацията продължава да е в центъра на вниманието: последните данни в САЩ бяха обезпокоителни, което доведе до повишаване на доходността на облигациите, а пазарите на акции спаднаха значително. В перспектива потвърждаваме прогнозата за очаквано забавяне на инфлацията в САЩ (възможно е пикът на инфлацията да е зад гърба ни), но в краткосрочен план тя ще бъде доста над целите на Федералния резерв (Фед) и смятаме, че Централните банки, включително Фед и Европейската Централна Банка (ЕЦБ), ще продължат с бъдещо увеличаване на лихвените проценти. **Политиката също е в центъра на вниманието - междинните избори в САЩ, новото правителство в Италия и изборите в Бразилия.**

От друга страна, **икономическите перспективи могат да се влошат.** САЩ са изправени пред продължителен период на по-слаб растеж, а перспективите за ръст в еврозоната изглеждат по-слаби, което се усложнява от продължаващата енергийна криза. Макар че се обсъжда координирано решение на енергийната криза в ЕС под формата на потенциални данъци върху свръхпечалби, ценови ограничения и т.н., пазарите все още не са се запознали с конкретни подробности за пълноценен отговор. Все още обаче преобладават инициативите на ниво отделна държава, като обявения от Германия пакет от 200 млрд. евро за справяне с енергийната криза и фискалния пакет, обявен от премиера на Обединеното кралство Лиз Тръс. Сливът на британските активи след обявяването на "мини" бюджета на 23 септември предизвика възстановяване на количествените улеснения от страна на Английската централна банка в момент, когато тя повишава лихвените проценти, което показва, че равновесието в комбинацията от политики е трудно постижимо и че съществува риск от намаляване на ликвидността в системата. Очаква се волатилността на пазарите да се запази. Сред основните теми, които да наблюдаваме са:

- Причината за покачващата се доходност по облигациите в момента е, че **Централните Банки продължават да покачват лихвените проценти.** Атрактивната доходност по 10-годишните Американски облигации, глобалният натиск (от страна на търсенето и предлагането) върху икономическия растеж и геополитическото напрежение означават, че **държавните облигации могат да служат като източник на защита в момента.** При инвестиране е добре да се запази активен поглед, който отчита потенциални тактически движения около "по-високи лихви за по-дълго време". В Европа, ЕЦБ, която следва политика на покачване на лихвените проценти, е принудена да се справя със сътресения във веригата на доставки и фактори извън нейния контрол. Това може да окаже по-силен натиск върху доходността на някои от краткосрочните облигации в еврозоната.
- **Пред първокласните облигации с инвестиционен рейтинг (особено Американските) има добри перспективи, докато нагласата ни към високо-доходните облигации остава предпазлива.** При облигациите с висок кредитен рейтинг, нарастването на задлъжнялостта и ливъриджът изглеждат под контрол, а маржовете са големи, въпреки натиска за увеличаване на разходите за лихви. Въпреки това паричните резерви и ликвидността са области, които биха могли да предизвикат безпокойство в бъдеще, особено при влошаване на ситуацията с приходите на емитентите. Това важи в по-голяма степен за емитентите с по-нисък рейтинг и за тези с висока доходност, които най-вероятно ще изразходват резервите си, когато паричните потоци се забавят и набирането на дълг стане по-трудно.
- **При акциите, съветваме инвеститорите да останат предпазливи и силно селективни, търсейки качество.** Оценка за очаквани приходи на компаниите в САЩ и Европа може би не отразяват напълно потенциално влошаващата се икономическа обстановка и смятаме, че има възможност за коригирането на приходите надолу. Ето защо оставаме много внимателни по отношение на оценката на приходите. Също така се фокусираме върху качеството, стойността и имената, които възнаградяват акционерите чрез изплащане на дивиденди и др. В регионален план САЩ би трябвало да се представят по-добре от Европа, докато сме неутрални по

отношение на Китай и внимателни относно политиката на нулев Ковид там и относно развитието на жилищния сектор.

- **Темпът на растеж на развиващите се пазари** леко се е подобрил, но е необходимо да се подхожда избирателно, тъй като инфлацията е доста висока. По-широкообхватен спад на инфлацията в Бразилия все още не е започнал, където и свързаната с изборите нестабилност може да навреди на реала. В резултат на това Централните Банки (Чили и др.) запазиха политиките си на затягане чрез повишаване на лихвените проценти. **Дългът в твърди валути** предлага възможности по отношение на бъдещата стойност и нивата на оценка. В частност, подкрепяме износителките на суровини (Бразилия и Мексико) от Латинска Америка, но оставаме внимателни по отношение на валутните курсове в развиващите се пазари. Тук при инвестиране е добре да се наблюдава за въздействието на потенциален рецесионен сценарий по отношение на цените на суровините и износа. **Акциите на компаниите от развиващите се пазари** са в смесена среда, като очакванията за приходите на компаниите са стабилни, а текущите цени на акциите са селективно привлекателни. Китайските власти продължават да провеждат политика на нулева толерантност по отношение на Ковид и това определя перспективите за по-слаб растеж в краткосрочен план, но същевременно това е една от малкото страни, в които политиката остава положителна в подкрепа на икономиката.

Бъдещата среда вероятно ще се характеризира с това какво затягане на икономическите условия чрез повишаване на лихвите са готови да предприемат Централните Банки, за да овладеят инфлацията, особено в момент, когато движещите сили на инфлацията в САЩ и Европа са различни. Ясно е обаче, че тези мерки може потенциално да се отразят на по-уязвимите имена в областта на акциите и облигациите. Считаме, че сега е потенциално добър момент да се включат първокласни облигации в портфейлите, но и да се поддържа диверсифициран подход особено по отношение на реалните активи (суровини, злато). **Така основната тема е да се търси доходност в области, които могат да осигурят защита при потенциален икономически спад и в същото време да осигурят възвръщаемост, коригирана спрямо инфлацията.**

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 информация 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 променяни 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.