



**Винсент
МОРТИЕ**

Главен Инвестиционен
директор



**Матео
ГЕРМАНО**

Заместник Главен
Инвестиционен директор

Отношение към риска

Слабо Силно



На фона на натиска върху икономическия растеж, ние запазваме леко дефанзивна позиция по отношение на рисковите активи и предпочитаме добре диверсифицирани портфейли.

Промени спрямо предишния месец

- Стабилизирани на инфлацията в Европа.
- Предпочитание към акциите в Китай и САЩ спрямо Европа.
- Позитивни сме към USD/EUR заради политиката на Фед.

Предпазливост на пазарите: висока инфлация, забавящ се растеж

Корекцията на пазарите (както на акциите, така и на дългосрочните облигации), които са в процес на приспособяване към края на лесните пари и към нарастващата инфлация, е почти завършена. Сега ситуацията се промени, като фокуса се измести и към потенциалното забавяне на икономическия растеж, породено от страховете от инфлацията и борбата с нея. Трите основни теми, които следва да бъдат наблюдавани, са:

(1) По-нисък растеж и висока инфлация: Развитите пазари са в потенциален стагфлационен сценарий особено след намалените доставки на газ и ефекта върху растежа на европейската икономика. **(2) Бъдещите печалби на компаниите все още биха могли да намалееят.** Текущите пазарни цени на акциите и облигациите отразяват очакваното постпенно намаляване на инфлацията до нормални нива, но все още не отразяват възможното бъдещо намаление на печалбите на компаниите. **(3) Ръстът на долара може да продължи.** При липса на промяна в позицията на Фед към повишаване на лихвите, можем да сме свидетели на повишаване на курса на Долара спрямо Еурото в края на годината. Възможно е този курс (EUR/USD) да стигне до 0,94, докато шестмесечната прогноза остава за паритет между двете валути.

За инвеститорите всичко това означава да бъдат предпазливи с мисъл към защита от инфлацията.

- **От гледна точка на различните видове активи, по-голямата несигурност и нарастващите рискове за икономиката налагат относително предпочитание към облигациите спрямо акциите след вече настъпилата преоценка през 2022 г.** Икономическата динамика не успява да се възстанови за момента, а нагласите към риск на пазарните участници остават негативни. За известен период от време може да видим завръщането на привлекателността на облигациите като по-сигурна инвестиция, но подходът към пазарите на облигации **трябва да остане гъвкав, тъй като инфлационният натиск в определен момент ще се появи отново и това ще поддържа по-висока волатилност.** Продължаваме да призоваваме за по-голяма диверсификация и разглеждаме алтернативни стратегии, включително по валути и в суровини, като възможност за диверсификация.
- При акциите оставаме в защитна позиция. За да променим позицията си, цените на облигациите трябва да се покачат, а ФЕД да промени монетарната си политика на покачване на лихвите, преди да станем отново позитивни към цикличните акции. **В резултат, поддържайки виждането, че повишаващите се лихви са в полза на акциите предлагачи стойност, считаме, че избирателния подбор на качествени акции ще е ключов.** В регионален план запазваме предпочитанията си към САЩ спрямо Евроразнообразието. Всеки сигнал, че рецесията в САЩ може да бъде избегната или отложена, може да доведе до покачване на борсите през следващите месеци. Натискът върху печалбите на компаниите обаче ще се увеличи през 2023 г., тъй като инфлацията все още ще бъде висока (макар и да се забавя), разходите за финансиране от своя страна ще бъдат по-високи след повишаването на лихвените проценти, а икономическите перспективи са неясни.
- **Що се отнася до облигациите, държавните облигации на развитите страни сега са по-привлекателни и могат да послужат за диверсификация в случай на по-големи рискове от рецесия.** В краткосрочен план запазваме неутрална обща позиция в държавни облигации, но предвид все още високата волатилност на пазара оставаме в готовност да се възползваме от потенциални държавни облигации с по-висока доходност. Корпоративните облигации също са преоценени значително, дори в по-голяма степен в сравнение с акциите, и сега пазарните им цени са на по-привлекателни нива. Важно е да отбележим че, за предпочитане са корпоративните облигации с инвестиционен рейтинг, по-специално в САЩ, въз основа на по-устойчивите икономически перспективи в сравнение с Европа.
- **Относно развиващи се пазари, перспективите се подобряват, като акциите в Китай са предпочитани в условията на повторното отваряне на китайската икономика и монетарните стимули там.** Що се отнася до акциите на развиващите се пазари като цяло, очакванията за

печалбите на компаниите изглежда се стабилизират. Данните за печалбите са много позитивни за Латинска Америка и леко намаляващи за Европа, Средния Изток и Африка. Като цяло, все още не призоваваме към цялостен позитивен поглед към акциите на Развиващи се пазари, но считаме че има добри възможности при внимателно селектиране. Допълнително подобриме прогнозата си за китайските акции предвид политическата подкрепа, икономическото отваряне и сигналите за възможно облекчаване на нулевата толерантност към Ковид. При облигациите настоящата среда остава неблагоприятна за облигациите в местна валута, но цените им може да са вече близко до дъно. Облигациите в твърда валута, от друга страна, предлагат добри възможности, тъй като изглежда, че тяхната доходност вече е на много по-добри нива спрямо доходността на другите облигации. Високите цени на петрола също продължават да оказват подкрепа на развиващите се пазари.

В заключение, продължаваме да сме във фазата, в която централните банки трябва да утвърждават доверието в тях и да се борят с инфлацията, най-вече като повишават лихвените проценти (което е и основна причина за корекцията на пазарите. **Затова инвеститорите е добре да устояват на изкушението да предприемат смели стъпки, тъй като затягането на монетарната политика все още не е приключило.** Все пак, има вероятност Централните банки да спрат повишаването на лихвите по-рано от очакваното в опит да се предотвратят по-големи икономически щети, като в този момент могат да възникнат някои допълнителни инвестиционни възможности. В дългосрочен план обаче, има вероятност инфлацията да продължи да бъде над целите на Централните Банки. **В резултат, фокуса върху инфлацията остава ключов при определяне на инвестициите.**

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, както и УниКредит Булбанк 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 информацията 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 информацията 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.