



**Винсент  
МОРТИЕ**

Главен Инвестиционен  
директор



**Матео  
ГЕРМАНО**

Заместник Главен  
Инвестиционен директор

## Очертаващи се различия и голямо преоценяване на активите

Свидетели сме на значителни различия в икономическите перспективи за отделните световни региони. Затова ревизирахме надолу икономическите перспективи за ЕС и Китай спрямо по-устойчивата икономика на САЩ. Ето и някои важни различия:

### (1) Инфлационни очаквания – краткосрочен пик срещу дългосрочен ръст:

Докато краткосрочната инфлация може да започне да се забавя, дългосрочната показва, че инфлацията може да остане висока заради геополитическите рискове и стреса във веригата за доставки, както и блокирането на Шанхай.

(2) **Рискове от рецесия:** Икономиката на САЩ остава стабилна, докато еврозоната е най-изложена на стагфлационен риск. Най-вероятно ще видим поне краткотрайна рецесия през втората половина на 2022г., предизвикана от Германия и Италия, докато Франция и Испания може да покажат известна устойчивост. В Китай виждаме официалната цел за икономически ръст от 5.5% за 2022 г. като трудна за постигане.

(3) **Централните банки имат различни политики:** Фед може да се присъедини към клуба на Централните Банки, повишавайки лихвите с 50 базисни точки, за да премине към неутрална монетарна политика възможно най-бързо, докато ЕЦБ ще бъде по-зависима от данните. Централната Банка на Япония продължава монетарните стимули, а Народната Банка на Китай остава готова да намали основната лихва.

(4) **Печалби – все още силни очаквания (с регионални различия) срещу слаби потребителски настроения.** Това със сигурност е ключов сезон за печалбите, тъй като силните отчети на корпорациите биха сигнализирали за по-нататъшен инфлационен риск, а това може да увеличи натиска върху Фед да действа. В Европа сезонът на печалбите за сега е неясен, тъй като рецесията на печалбата е все по-вероятна на фона на последиците от войната, въпреки че е малко вероятно те да бъдат отразени в числата за този отчетен сезон.

От инвестиционна гледна точка, докато инвеститорите трябва да поддържат неутрална рискова експозиция, има място за инвестиции на база гореспоменатите различия:

- **При облигациите, пазарът се движи бързо в преоценката на по-агресивна позиция от Фед.** Първоначалните движения бяха концентрирани върху късата част на кривата, но наскоро дългата част също започна да се покачва допълнително, като 10-годишната доходност достигна нивото от 2,9%. **Докато в дългосрочен план траекторията на лихвените проценти остава нагоре, няма повече основания да бъдем в къси позиции, както досега. И по-специално в краткосрочната част на кривата, имайки предвид последните изменения.** Ето защо ние тактически коригираме дюрациите на нашите позиции. Смятаме и че има възможности на облигационните пазари в Австралия, Канада и Франция, където несигурността относно резултата от президентските избори доведе до по-високи спредове.
- **Относно валутите, покачването на цените на суровините трябва да е от полза за бразилския реал спрямо щатския долар,** докато конфликтът между Русия и Украйна продължава да е от полза за швейцарския франк спрямо еврото. Ние също така предпочитаме щатския долар спрямо еврото.
- **Акциите остават предпочитани спрямо облигациите на този етап, но изборът на конкретни акции е ключов.** Наближаващият сезон на печалбите изглежда по-предизвикателен за Европа, а ние поддържаме относително пристрастие към САЩ поради по-устойчивият фундамент. Също така продължаваме да смятаме, че комбинацията от стойност и качество е най-добрият начин да се открият възможности в имена, които биха могли да имат по-стабилни печалби и да бъдат по-малко чувствителни към покачващите се лихви. Преоценката на растежа (надолу), особено на най-надценените акции, според нас все още не е приключила.
- **По отношение на облигациите, ние оставаме предпазливи и се придвижихме към по-малко рискови имена в отделните позиции в книга с фиксиран доход.** След неотдавнашното покачване на доходността, пазарът трябва да бъде подкрепен от стабилизиращата се цена на 10-годишната облигация на САЩ, и плавното движение на петролът надолу.

### Общо отношение на риска



Търсим относителна стойност при различните активи с предпочитания за по-стабилните такива и без увеличаване на риска.

#### Промени спрямо предишния месец

- По-средносрочна стратегия в частта на облигациите.
- По-конструктивни към облигациите на развиващите се пазари.
- Позитивни към долара спрямо еврото.
- Подобрено хеджиране на облигациите и акциите.

• **Диверсификацията остава от решаващо значение.** Вярваме, че добавянето на реални активи в области, по-устойчиви на инфлация (инфраструктура, заеми с плаващи лихви и недвижими имоти) и използването на стратегии, които предлагат ниска корелация в сравнение с традиционните класове активи, може да помогне за навигацията в тази пазарна среда.

В заключение, с настъпването на голямото преоценяване на активите, инвеститорите трябва да са готови да коригират портфейла си, за да се справят с инфлацията. Досега по-голямата част от преоценката се случи при облигациите. **Готови сме за продължаването на тази преоценка, особено в по-дългата част на кривата и на най-уязвимите пазари на акции, където рисковете от рецесия се увеличават (например европейските акции).** Въпреки това, различията на пазарите ще предложат възможности за тактическо калибриране на риска към най-чувствителните активи.

**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 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.

Прспектите на Фондовете, както и Документите с Ключова информация за инвеститорите са налични на [www.amundi.bg](http://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.