

Global
Investment ViewsRally in affanno: troppo ampia la
dicotomia tra mercati ed economia

L'anno è iniziato all'insegna del rally in un contesto caratterizzato dalla copertura delle posizioni short e dal ritorno della propensione al rischio degli investitori *retail*. Il rally è stato favorito da alcune situazioni, perlomeno in Europa e in Cina, dove i prezzi più bassi del gas nel primo caso, e la riapertura delle attività economiche nel secondo, hanno contribuito a rimuovere alcuni dei rischi economici ribassisti che incombevano lo scorso anno. **Tuttavia, il rally è andato troppo oltre, scommettendo su un rapido calo dell'inflazione, sulla fine della stretta monetaria delle banche centrali, su un'economia ben posizionata per un atterraggio morbido e su uno scenario dove non si verificherà una recessione degli utili.**



**Vincent
MORTIER**
Group Chief
Investment Officer

La parte più insidiosa per gli investitori inizia adesso. Non è detto che si trovino a dover affrontare un mercato 'orso', ma a partire da ora s'impone una certa prudenza. La dicotomia tra allentamento delle condizioni finanziarie e l'inasprimento delle condizioni di prestito all'economia reale è sorprendente. I titoli continuano ad avere valutazioni apparentemente troppo elevate nonostante il clima di forte incertezza e le divergenze sul fronte economico. **In particolare, anche se di recente abbiamo rivisto al rialzo le nostre previsioni per il 2023, la situazione è più complessa di quanto non sembri.** Per quanto riguarda gli Stati Uniti, le nostre stime sul PIL sono invariate, ma prevediamo un peggioramento della dinamica trimestrale nella seconda parte dell'anno. Per quanto riguarda invece la zona Euro, abbiamo rivisto al rialzo le previsioni sul PIL nel 2023, ma ciò è dovuto in gran parte all'effetto trascinamento di dati migliori delle attese dello scorso anno e le aspettative di crescita rimangono deboli. La riapertura della Cina è chiaramente positiva per l'economia mondiale, ma crediamo che andrà soprattutto a vantaggio dell'economia interna del Paese.

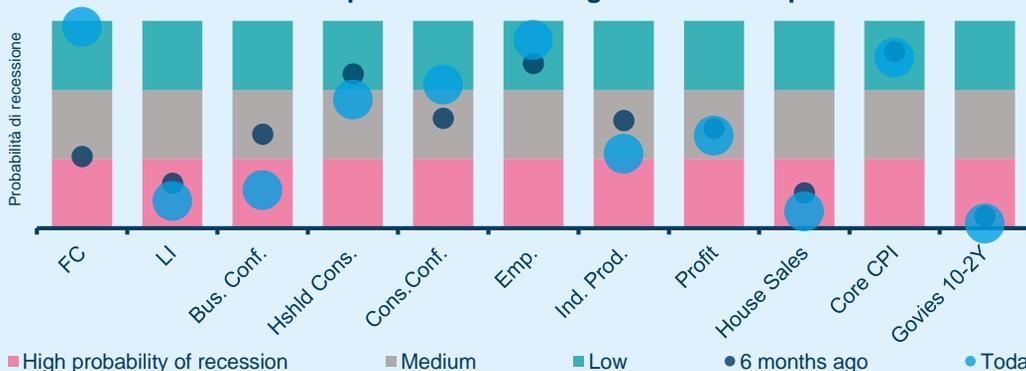


**Matteo
GERMANO**
Deputy Group Chief
Investment Officer

In secondo luogo, l'inflazione sta scendendo lentamente, mentre i mercati prevedono che diminuirà rapidamente, e il percorso verso l'obiettivo del 2% fissato dalle banche centrali appare lungo e tortuoso. Riguardo alla politica delle banche centrali, la fine della stretta monetaria sembra vicina, ma la BCE mantiene comunque un atteggiamento da 'falco'. Infine, sta tornando l'interesse per i mercati emergenti, mentre prevale la prudenza nei confronti dei paesi sviluppati.

In questo contesto frammentato, gli investitori farebbero bene a rimanere prudenti, prendendo atto della grande incertezza riguardo all'eventualità sia di uno scenario rialzista, sia di uno scenario ribassista.

Indicatori economici USA: posizionamento degli ultimi dati rispetto ai dati storici



Fonte: Elaborazione di Amundi Institute dei dati di Fed, FMI, S&P, BIS, Conference Board, OCSE, ISM, Bureau of Labor Statistics (BLS), US Census Bureau, US Bureau of Economic Analysis (BEA). Dati al 14 febbraio 2023. Posizionamento degli ultimi dati rispetto ai dati storici. Dati = condizioni finanziarie, indicatori anticipatori, fiducia delle imprese, consumi delle famiglie, fiducia dei consumatori, occupazione, produzione industriale, utili societari.

“La dicotomia tra l'economia reale e i mercati sta aumentando anche perchè l'outlook sugli utili aziendali è più debole: siamo quindi scettici sul rally degli attivi rischiosi”.

Di conseguenza, abbiamo aggiornato alcune delle nostre convinzioni:

- **A livello cross asset, manteniamo un atteggiamento cauto sulle azioni perché il rally degli attivi rischiosi potrebbe essere andato troppo in là viste le pressioni sugli utili societari.** Vediamo tuttavia la possibilità di beneficiare dei rialzi dei listini azionari attraverso le opzioni. Stando alla nostra analisi, è probabile che la domanda e la spesa al consumo negli Stati Uniti e in Europa rimangano deboli vista la crescita contenuta dei salari, finendo così con l'aver un impatto sugli utili. Gli investitori dovrebbero mantenere una forte diversificazione utilizzando strumenti come il petrolio e le valute e rafforzare la protezione del portafoglio attraverso le coperture e l'oro.
- **Per quanto riguarda le obbligazioni, gli investitori dovrebbero sfruttare le opportunità offerte dalle curve dei rendimenti grazie alle politiche monetarie divergenti e privilegiare le obbligazioni societarie Investment grade.** Pur rimanendo difensivi sulla duration, in particolare delle obbligazioni dei paesi core europei e del Giappone, abbiamo ora nuovamente un'opinione neutrale sulla Cina. Per quanto riguarda invece l'obbligazionario USA, abbiamo una view moderatamente positiva in previsione di un ulteriore indebolimento dell'outlook sulla crescita visto l'inasprimento delle condizioni finanziarie verificatosi nel corso del 2022. Riguardo alle obbligazioni societarie, manteniamo una certa cautela nei confronti dei bond High Yield, dove l'outlook sui default è in via di peggioramento; di conseguenza privilegiamo ancora le obbligazioni societarie Investment Grade, in particolare in Europa, dove le valutazioni sono più a buon mercato che negli Stati Uniti.
- **Nell'azionario, siamo prudenti sugli Stati Uniti, dove tuttavia privilegiamo i titoli Value e di qualità, nonché gli industriali e i finanziari, ai titoli tecnologici e ai titoli del settore dei beni di consumo primari.** Nonostante i prezzi più bassi dell'energia stiano riducendo un po' le pressioni sulle famiglie e sui consumatori, gli shock per la crescita dei salari reali e il drenaggio fiscale sono considerevoli e saranno più distribuiti nel tempo. Ciò significa che i consumi rimarranno contenuti, e la stagione delle trimestrali sta fornendo alcune indicazioni in merito, come ad esempio la crescita sinora negativa dell'EPS nel quarto trimestre dei titoli dell'indice S&P 500. Gli investitori dovrebbero inserire in portafoglio titoli Value, azioni di qualità e azioni che distribuiscono dividendi, così da integrare il rendimento. Dalla nostra valutazione complessiva emerge l'importanza di individuare le imprese con forte capacità di determinare i prezzi.
- **Miglioramento dell'outlook dei paesi emergenti.** Abbiamo rivisto al rialzo la nostra view sulle valute dei paesi emergenti perché siamo convinti che il dollaro si stia indebolendo in previsione di un atteggiamento meno aggressivo della Fed nel 2023 e che abbia già raggiunto il picco. Pur mantenendo un atteggiamento ancora neutrale/moderatamente prudente sulle valute dei paesi emergenti, crediamo che questa classe di attivi potrà mettere a segno una buona performance nel corso del 2023. Le nostre view risentono in parte dell'outlook debole sulla crescita nel corso dell'anno. Siamo più fiduciosi invece sui tassi locali dei paesi emergenti, soprattutto in America Latina. Riguardo all'azionario, abbiamo aumentato il nostro orientamento positivo sulla Cina e crediamo che la riapertura dell'economia avrà un effetto positivo sui paesi che intrattengono strette relazioni commerciali con il colosso asiatico. Sull'India abbiamo assunto invece un posizionamento prudente nel breve termine per via delle valutazioni, mentre le prospettive nel lungo termine rimangono invariate.



Sentiment complessivo sul rischio



Il sentiment complessivo sul rischio rimane invariato. Il rally degli attivi rischiosi ci induce ad avere un atteggiamento prudente perché il peggioramento dell'outlook sugli utili aziendali non è ancora stato completamente scontato dal mercato.

Variazioni rispetto al mese precedente

- Cross asset: cercare un'esposizione al rialzo attraverso le opzioni e limitare il ribasso attraverso le coperture.
- Moderatamente positivi sul debito in valuta locale dei paesi emergenti.

Il sentiment complessivo sul rischio è una visione qualitativa degli attivi rischiosi (credito, azioni, materie prime) espressa dalle diverse piattaforme d'investimento e condivisa nel corso della riunione più recente del comitato d'investimenti globale. Il nostro posizionamento verrà modificato così da riflettere eventuali variazioni del contesto economico e di mercato.



Tre domande scottanti

1

Quali sono i cambiamenti più recenti nelle previsioni sulla crescita?

Abbiamo rivisto al ribasso le nostre aspettative per la crescita del PIL statunitense per il quarto trimestre 2023, portandole dallo 0,4% allo 0,0% su base annua. La dinamica della crescita statunitense dovrebbe peggiorare nel secondo semestre del 2023 a causa della debolezza degli investimenti e del rallentamento dei consumi privati. La crescita del PIL nella zona Euro nel 2023 è stata invece rivista al rialzo dal -0,5% al +0,2% sulla scia del miglioramento dei dati in arrivo e degli effetti di riporto 2022. Tuttavia, permangono importanti fattori negativi e la domanda interna si sta indebolendo.

Conseguenze per gli investimenti

- Azioni: confermiamo il nostro atteggiamento prudente sulle azioni dei paesi sviluppati.
- Obbligazioni societarie: abbiamo una posizione difensiva sulle obbligazioni societarie High yield e una posizione costruttiva sulle obbligazioni societarie Investment grade.

2

Quali saranno le prossime mosse delle banche centrali?

Il recente rallentamento dell'inflazione statunitense è stato il risultato più facile, mentre i risultati futuri potrebbero essere più costosi in termini di occupazione. In un tale contesto, la Fed dovrebbe mantenere un atteggiamento prudente e iniziare a tagliare i tassi di interesse nel gennaio 2024. Nella zona Euro non prevediamo un rapido calo né dell'inflazione complessiva, né dell'inflazione sottostante.

Conseguenze per gli investimenti

- Rimaniamo neutrali sui tassi di interesse statunitensi. Riteniamo ci siano margini per un'inversione più profonda della curva dei rendimenti sul breve termine tenuto conto delle azioni molto decise già adottate dalla banca centrale, mentre sul medio termine dovremmo assistere a una curva in irripidimento, con tassi di rendimento in calo (*bull steepening*).
- Confermiamo la nostra posizione prudente sulla duration in euro.

3

Quali sono i motivi che potrebbero convincere gli investitori a investire nell'azionario?

Il rally azionario da inizio anno a oggi è stato innescato da alcuni eventi, tra cui la riapertura della Cina, l'orientamento meno restrittivo delle banche centrali, il ridimensionamento della crisi energetica nell'UE e la svalutazione del dollaro. Non sappiamo se la riapertura della Cina basterà a controbilanciare gli effetti negativi del rallentamento della crescita negli Stati Uniti. L'irripidimento della curva statunitense, con i tassi di rendimento in calo maggiore sulla parte breve, è sempre stata la condizione preliminare per l'avvio di un ciclo azionario duraturo negli USA.

Conseguenze per gli investimenti

- Privilegiamo le azioni Value sia negli Stati Uniti, sia in Europa.
- Siamo positivi sulle azioni che distribuiscono dividendi elevati, fatta eccezione per il Giappone, dove preferiamo i titoli Value in previsione del probabile abbandono a breve dei controlli sulla curva dei rendimenti.



Monica DEFEND
Head of Amundi Institute

“Crediamo che l'irripidimento della curva statunitense, con i tassi di rendimento in calo maggiore sulla parte breve, sarà la condizione preliminare per l'avvio di un ciclo azionario duraturo negli Stati Uniti”.

Non aumentare il rischio in un contesto macroeconomico incerto

Il rallentamento dell'inflazione, unitamente all'atteggiamento meno restrittivo delle banche centrali, sta erroneamente inducendo i mercati a credere che ben presto si riuscirà a riportare sotto controllo i prezzi in aumento. Al contempo, le condizioni finanziarie e le condizioni di prestito per i consumatori e le imprese nell'economia reale si stanno inasprendo, con possibili conseguenze sui consumi. Ciò potrebbe determinare un ulteriore peggioramento della dinamica degli utili in un contesto di valutazioni costose. **Manteniamo un atteggiamento difensivo, ma cogliamo le opportunità offerte dai derivati per cercare di beneficiare dei rialzi potenziali senza incrementare il rischio.** Gli investitori dovrebbero quindi aumentare le coperture e la diversificazione attraverso le valute, le materie prime e l'oro.

Idee ad alta convinzione. Siamo prudenti sulle azioni dei paesi sviluppati (Stati Uniti, zona Euro, Giappone). Notiamo inoltre che l'evoluzione della volatilità potrebbe offrire nuovi spunti e consentire agli investitori di beneficiare dei movimenti tattici del mercato. Inoltre continuiamo, in termini di valore relativo, a individuare opportunità che ci spingono a privilegiare le società statunitensi a bassa capitalizzazione rispetto a quelle ad alta capitalizzazione, più costose, ma stiamo valutando in che modo il rallentamento dei rialzi dei tassi potrebbe modificare questa view. Riguardo alle azioni dei paesi emergenti, manteniamo la nostra opinione positiva sulla Cina alla luce del miglioramento dell'outlook sulla crescita e delle valutazioni relative a buon mercato. In tema di flussi e di posizionamento degli investitori, la Cina gode ancora di margini per recuperare flussi di capitale visti gli ingenti deflussi dello scorso anno.

Riguardo all'obbligazionario, manteniamo una view positiva sulla duration statunitense alla luce del rallentamento del ritmo dei rialzi dei tassi da parte della Fed e delle prospettive di una debole crescita, ma siamo attivi e stiamo monitorando l'andamento dell'occupazione, in particolare la creazione dei posti di lavoro e la narrazione secondo cui la Fed potrebbe mantenere i tassi di interessi più alti e più a lungo. Per il resto siamo alla ricerca di opportunità in tutto il mondo. Ad esempio, in Giappone manteniamo un orientamento prudente sui titoli di Stato, mentre in Canada

monitoriamo l'andamento del segmento della curva 2-10 anni, che potrebbe irripidirsi. In Europa siamo positivi sul differenziale di interesse tra i BTP decennali e i Bund decennali tedeschi, che hanno resistito bene al repricing dei tassi terminali sulla scia delle view più restrittive espresse dalla BCE. La riapertura economica della Cina e il calo dei prezzi dell'energia dovrebbero aiutare l'economia italiana, supportando le finanze pubbliche e i BTP. **Riguardo al credito societario, rimaniamo prudenti sulle obbligazioni societarie High Yield nell'Unione europea** perché a nostro giudizio il rally si è spinto troppo oltre e non è in linea con il nostro scenario sul rischio. Inoltre, l'ampia offerta, seppur accolta molto favorevolmente dal mercato, deve essere ancora metabolizzata e stiamo già assistendo a prese di profitto in alcuni segmenti. In prospettiva, prevediamo che i flussi del credito saranno meno favorevoli agli spread.

Il pilastro delle valute ci consente di implementare le nostre opinioni tattiche e a lungo termine. I prezzi più bassi dell'energia attenueranno gli effetti della crisi generata dal caroenergia in Europa, sostenendo la crescita sul breve termine. Ciò ci induce ad avere una view positiva sull'euro rispetto alla sterlina. Privilegiamo inoltre lo yen rispetto all'euro perché la valuta nipponica potrebbe beneficiare della crescita mondiale ancora debole. Siamo inoltre costruttivi su corona norvegese/dollaro canadese per motivi di valutazione. Riguardo ai paesi emergenti, siamo ora costruttivi su rand sudafricano/dollaro statunitense. Il rand presenta un profilo rischio/rendimento interessante e riteniamo che la sua valutazione sconti in modo eccessivo l'incertezza politica.

Rischi e coperture. La diversificazione e la protezione del portafoglio rimangono due delle nostre priorità e per centrare questi obiettivi continuiamo a utilizzare le materie prime (petrolio, oro) e i derivati finanziari. Siamo convinti il petrolio potrebbe beneficiare degli squilibri strutturali, della riapertura della Cina e dei rischi geopolitici (le tensioni in Iran rappresentano un rischio importante). Siamo inoltre dell'idea che gli investitori dovrebbero mantenere delle coperture sulle obbligazioni societarie High Yield e rafforzare la protezione sulle azioni statunitensi.



Francesco SANDRINI
Head of Multi-Asset Strategies



John O'TOOLE
Head of Multi-Asset Investment Solutions

“Continuano a soffiare venti contrari alla crescita economica e gli investitori dovrebbero quindi esplorare modi alternativi di partecipare al rally senza incrementare il rischio, per esempio tramite i derivati”.

Convinzioni Cross-Asset di Amundi

◆ Orientamento attuale ⇄ Variazione vs mese precedente



Fonte: Amundi. La tabella rappresenta una valutazione cross-asset in un'ottica di 3-6 mesi basata sulle opinioni espresse durante la riunione più recente sugli investimenti mondiali. L'outlook, le variazioni dell'outlook e le opinioni sulla valutazione delle classi di attivi riflettono la direzione attesa (+/-) e la forza della convinzione (+/++/+++). Questa valutazione è soggetta a modifiche e comprende gli effetti delle componenti di copertura FX = Valute straniere, IG = Investment grade, HY = High yield, BC = banche centrali, BTP = titoli di Stato italiani *

View di Amundi sulle classi di attivo

	Classe di attivo	View	Variazione a 1 mese	
PIATTAFORMA AZIONARIA	USA	-/=		Il calo dei prezzi dell'energia sta agendo da stimolo per i redditi disponibili dei consumatori e trainando i mercati, con rialzi che a nostro parere non sono sostenibili. La recente stagione delle trimestrali è stata debole e conferma il nostro orientamento prudente, viste le valutazioni costose e l'imminente rallentamento della crescita.
	Titoli Value USA	+		Manteniamo la nostra preferenza per i titoli Value, che dovrebbero beneficiare del leggero movimento rialzista dei rendimenti. Tuttavia, a questa selezione aggiungiamo titoli di qualità di società in grado di mantenere i margini e di premiare gli azionisti anche in periodi di stress economico.
	Titoli Growth USA	--		Siamo prudenti sui titoli Growth, in particolare sui titoli Growth non remunerativi, a causa delle loro valutazioni eccessive che non sono giustificate dal potenziale di utile. Inoltre, i tassi di interesse più alti continuano a pesare sui titoli con una duration più lunga.
	Europa	-/=		La crescita dell'economia, che tiene nonostante tutto, e il calo dei prezzi dell'energia, rappresentano buone notizie per la regione, mentre gli utili sono un motivo di preoccupazione. In alcuni casi le valutazioni ci paiono costose in rapporto al futuro potenziale degli utili. Manteniamo quindi un approccio selettivo (siamo alla ricerca di società in grado di determinare i prezzi) e prudente.
	Giappone	-/=		Il potenziale abbandono del controllo della curva dei rendimenti dovrebbe essere positivo per i titoli Value, ma stiamo monitorando la politica monetaria del nuovo governatore e gli utili societari su mercati più ampi.
	Cina	+		La fine della politica Zero Covid e il contesto politico favorevole stanno supportando le prospettive sul breve termine. Siamo selettivi per via delle tensioni geopolitiche con gli Stati Uniti e stiamo esplorando idee bottom-up.
	Mercati emergenti, Cina esclusa	=		Le valutazioni dei Mercati emergenti, soprattutto nella regione EMEA e in America Latina, sono interessanti e le aspettative sugli utili sono in via di miglioramento. Tuttavia, manteniamo un atteggiamento selettivo per via dei driver che variano da Paese a Paese e della frammentazione. Siamo positivi sul Brasile, anche se un po' meno di prima, e cauti sull'India in un contesto dominato dai timori per le valutazioni.
PIATTAFORMA OBBLIGAZIONARIA	Treasury USA	=/+		Siamo moderatamente costruttivi sui Treasury statunitensi, ma visti i dati robusti sull'economia rimaniamo molto attivi sulla duration. Riteniamo che gli ottimi dati sui consumi possano indurre la Fed a portare avanti una politica ancora più da falco e ciò, a sua volta, potrebbe accrescere i rischi di una recessione.
	Obbligazioni societarie IG USA	=/+		Il carry è interessante, ma gli spread stanno ignorando i rischi relativi alla crescita economica e l'inasprimento della politica monetaria. Inoltre, le condizioni per i prestiti alle imprese nell'economia reale si sono inasprite e questo aspetto potrebbe avere forti ripercussioni sulle imprese con cash flow deboli, inducendoci a preferire una qualità elevata.
	Obbligazioni societarie HY USA	-		Le valutazioni delle obbligazioni societarie High Yield appaiono costose in un periodo in cui i tassi di interesse più alti potrebbero incidere sulla capacità delle imprese di accedere ai prestiti e in cui la crescita economica più bassa potrebbe avere un impatto negativo sull'outlook dei default. Di conseguenza rimaniamo difensivi e vigili riguardo ai rischi di liquidità.
	Titoli di Stato europei	-/=		Prevediamo tassi terminali più alti di quelli scontati dai mercati perché il rallentamento dell'economia in Europa difficilmente raffredderà l'inflazione sul breve termine. Di conseguenza rimaniamo leggermente prudenti sulla duration dei titoli di Stato europei core, mentre siamo leggermente difensivi sul debito in euro dei Paesi periferici.
	Obbligazioni societarie IG in euro	=		Le valutazioni interessanti e la riapertura dell'economia in Cina sono elementi che depongono a favore delle obbligazioni societarie Investment Grade dell'Unione europea, ma permangono i timori per via della politica monetaria più restrittiva, delle tensioni geopolitiche e dell'inflazione elevata. Di conseguenza, per il momento rimaniamo neutrali e siamo alla ricerca di potenziali catalizzatori per un ulteriore restringimento degli spread.
	Obbligazioni societarie HY in euro	-		Il rischio di peggioramento dei fondamentali è elevato per via del contesto difficile per gli utili e per i cash flow che potrebbe incidere sull' outlook dei default, con un aumento della volatilità degli spread delle obbligazioni societarie High Yield.
	Titoli di Stato cinesi	=		Manteniamo la nostra posizione neutrale sui titoli di Stato cinesi sia per via dei vantaggi, in termini di diversificazione, per gli investitori globali e della dinamica dell'economia in ripresa dopo la riapertura della Cina.
	ME Obbligazioni in valuta forte	=/+		Siamo valutando in che modo la politica della Fed potrebbe incidere sull'universo del debito dei Paesi emergenti. Il carry e le valutazioni delle obbligazioni in valuta forte sono interessanti, ma la politica monetaria frammentata, il contesto contrassegnato da una crescita mondiale più debole e i rischi geopolitici giustificano un atteggiamento selettivo.
	ME Obbligazioni in valuta locale	=/+	▲	Siamo prudentemente ottimisti sulle obbligazioni in valuta locale visto l'indebolimento del dollaro statunitense, ma stiamo monitorando la crescita dei Mercati emergenti. Ci piacciono alcuni tassi selezionati in America latina come quelli della Colombia, perché le Banche centrali della regione hanno adottato una stretta monetaria aggressiva per domare l'inflazione e questa politica dovrebbe supportare le loro valute.
ALTRO	Materie prime			Notiamo alcuni rischi di ribasso sui prezzi del petrolio derivanti da una recessione più profonda del previsto, ma manteniamo il nostro prezzo target per il WTI a 95 dollari al barile per fine dicembre 2023 alla luce delle aspettative di un aumento della domanda cinese, di una capacità produttiva limitata dell'OPEC+ e di una potenziale crisi geopolitica che coinvolga l'Iran. Per quanto riguarda l'oro, manteniamo il nostro obiettivo a 12 mesi di 2.000 dollari l'oncia, che potrebbe però risentire della politica della Fed e delle condizioni macro-economiche.

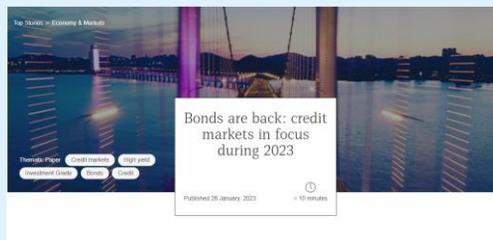


Fonte: Amundi, marzo 2023, opinioni rispetto a un investitore con base in euro. Questo materiale rappresenta una valutazione del contesto di mercato in un momento specifico e non intende essere una previsione di eventi futuri né una garanzia di risultati futuri. Queste informazioni non dovrebbero essere utilizzate dal lettore come ricerca, consulenza in materia di investimenti o una raccomandazione riguardante qualsiasi fondo o qualsiasi garanzia in particolare. Le presenti informazioni hanno esclusivamente finalità illustrativa e divulgativa e sono soggette a modifiche. Esse non rappresentano le posizioni attuali, passate o future, o il portafoglio di alcun prodotto di Amundi.

In un mondo sempre più complesso e mutevole, gli investitori hanno espresso la necessità di comprendere meglio il contesto di riferimento e l'evoluzione delle scelte di investimento al fine di definire la loro asset allocation e contribuire a costruire i loro portafogli. Al centro del processo di investimento globale, l'obiettivo di Amundi Institute è quello di fornire leadership di pensiero, rafforzare la consulenza, la formazione e il dialogo costante su questi argomenti in tutte le asset class per tutti i suoi clienti - distributori, istituzioni e imprese. Amundi Institute riunisce le attività di ricerca, strategia di mercato, analisi degli investimenti e consulenza sull'asset allocation di Amundi. Il suo obiettivo è quello di proiettare le opinioni e le raccomandazioni in termini di investimento di Amundi.



Scopri di più
www.amundi.it



Amundi Institute

BERTINO Claudia, *Head of Amundi Investment Insights & Publishing*

FIOROT Laura, *Head of Investment Insights & Client Division*

CARULLA Pol, *Investment Insights and Client Division Specialist*

DHINGRA Ujjwal, *Investment Insights and Client Division Specialist*

PANELLI Francesca, *Investment Insights and Client Division Specialist*

NIALL Paula, *Investment Insights and Client Division Specialist*

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Le informazioni MSCI possono essere utilizzate solo per uso interno, non possono essere riprodotte o ridistribuite in alcuna forma, né essere usate per creare alcuno strumento o prodotto finanziario o indice. Nessuna delle informazioni MSCI intende costituire un consiglio di investimento o una raccomandazione a prendere (o astenersi dal prendere) qualsiasi tipo di decisione di investimento e non può essere considerata come tale. I dati storici e le analisi non devono essere considerati un'indicazione o una garanzia di qualsiasi analisi, proiezione o previsione futura delle performance. Le informazioni MSCI sono fornite "così come sono" e l'utente si assume l'intero rischio derivante da qualsiasi loro uso. MSCI, ognuno dei suoi affiliati e ogni altra persona responsabile della compilazione, del calcolo o dell'elaborazione di qualsiasi informazione di MSCI (collettivamente le "Parti MSCI") declinano esplicitamente ogni garanzia (includere, a titolo esemplificativo, tutte le garanzie di originalità, precisione, completezza, tempestività, non violazione, commerciabilità e idoneità a uno scopo particolare) di queste informazioni. Fatto salvo quanto precede, nessuna delle Parti MSCI sarà in alcun caso responsabile dei danni diretti, indiretti, particolari, causali, punitivi, conseguenti (inclusi, a titolo esemplificativo, le perdite di profitti) o di qualsiasi altro tipo. (www.msclbarra.com). I Global Industry Classification Standard (GICS) SM sono stati messi a punto e sono proprietà esclusiva e marchio di servizio di Standard & Poor's e MSCI. Né Standard & Poor's, né MSCI, né qualsiasi altra parte coinvolta nella realizzazione o compilazione delle classificazioni GICS fornisce alcuna garanzia esplicita o implicita o dichiarazioni relative a tale standard o classificazione (o ai risultati che si ottengono con il suo utilizzo), e tutte queste parti declinano espressamente tutte le garanzie di originalità, precisione, completezza, commerciabilità o idoneità a uno scopo particolare rispetto a tale standard o classificazione. Fatto salvo quanto precede, in nessun caso Standard & Poor's, MSCI, sue affiliate o parti terze coinvolte nella realizzazione o compilazione delle classificazioni GICS saranno responsabili dei danni diretti, indiretti, particolari, causali, punitivi, conseguenti (inclusi, a titolo esemplificativo, le perdite di profitti) o di qualsiasi altro tipo. Questo documento non costituisce un'offerta di vendita, una sollecitazione di un'offerta di acquisto, o una raccomandazione di qualsiasi titolo o qualsiasi altro prodotto o servizio. Eventuali titoli, prodotti o servizi a cui si fa riferimento non possono essere registrati per la vendita presso l'autorità competente nella vostra giurisdizione e non possono essere regolamentati o controllati da qualsiasi autorità governativa o simile nella vostra giurisdizione. Tutte le informazioni contenute in questo documento possono essere utilizzate solo per uso interno, non possono essere riprodotte o ridistribuite in qualsiasi forma e non possono essere utilizzate come base o come componente di qualsiasi strumento finanziario o prodotto o indice. Inoltre, nulla in questo documento è destinato a fornire consulenza fiscale, legale o di investimento. Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute in questo documento sono di Amundi Asset Management S.A.S. al 23 febbraio 2023. La diversificazione non garantisce un profitto, né garantisce contro una perdita. Il presente documento è fornito "così com'è" e l'utente di questa informazione assume l'intero rischio di qualsiasi uso fatto di queste informazioni. I dati storici e le analisi non dovrebbero essere considerati un'indicazione o una garanzia di qualsiasi analisi o previsione futura delle performance. Le opinioni espresse in merito alle tendenze economiche e di mercato sono quelle dell'autore e non necessariamente di Amundi Asset Management S.A.S. e sono soggette a modifiche in qualsiasi momento sulla base delle condizioni di mercato e di altro tipo, e non ci può essere alcuna garanzia che i paesi, i mercati o i settori avranno i risultati attesi. Queste opinioni non devono essere considerate consigli di investimento, raccomandazioni su titoli, o indicazione sulla negoziazione di qualsiasi prodotto di Amundi. Gli investimenti comportano rischi, compresi quelli di mercato, politici, di liquidità e valutari. Inoltre, in nessun caso Amundi avrà alcuna responsabilità di eventuali danni diretti, indiretti, speciali, incidentali, consequenziali (ivi inclusa, senza limitazioni, la perdita di profitti) o qualsiasi altro danno derivante dal suo utilizzo. Data di primo utilizzo: 23 febbraio 2023.