



Rischio di stagflazione in aumento in un contesto di divergenze

L'economia globale sta rallentando, a causa delle ricadute della guerra Russia-Ucraina, delle strozzature nelle catene produttive e della politica cinese di tolleranza zero nei confronti del Covid-19. Le banche centrali adotteranno condizioni finanziarie restrittive per domare l'inflazione persistente. Una recessione globale non è il nostro scenario principale, ma ci sono aree di forte vulnerabilità come l'Europa, aree di attenzione come i consumi degli Stati Uniti, e possibili elementi positivi come la Cina nella seconda metà del 2022.



Policy mix: alla ricerca di un nuovo equilibrio

Il policy mix dovrà trovare un nuovo equilibrio in quanto la maggior parte delle banche centrali dei paesi sviluppati ha intrapreso cicli di rialzo dei tassi o inizierà presto, rimuovendo la politica accomodante dell'era Covid-19. I disavanzi fiscali diminuiranno, ma dovrebbero rimanere al di sopra dei livelli pre-pandemici. **Sarà necessaria anche una cooperazione tra politica monetaria e fiscale per affrontare il tema della sostenibilità del debito.**



Ondate di shock geopolitici e rumore politico

La guerra in Ucraina avrà **conseguenze di lungo periodo sul panorama geopolitico globale e sulle alleanze internazionali**. Un possibile stallo politico negli Stati Uniti dopo le elezioni di mid-term degli Stati Uniti potrebbe rappresentare una sfida per il potere geopolitico degli Stati Uniti e ridurre gli spazi per azioni sul fronte fiscale. A breve termine, questo potrebbe sospendere alcune riforme meno favorevoli al mercato, il che potrebbe essere positivo per i mercati.



Mercati emergenti e Cina: frammentazione sempre più marcata

La guerra Russia-Ucraina aggraverà ulteriormente le divergenze. Di conseguenza, la risposta delle banche centrali sarà eterogenea. **Sono favoriti i paesi che esportano materie prime e quelli che hanno margine di manovra politica. L'economia cinese è vicina a un punto di svolta** grazie alla sua politica accomodante, ma sta ancora influenzando alcuni paesi asiatici.



Nella seconda metà dell'anno i rischi di stagflazione più elevati richiederanno cautela, ma percorsi economici e inflazionistici divergenti offriranno opportunità

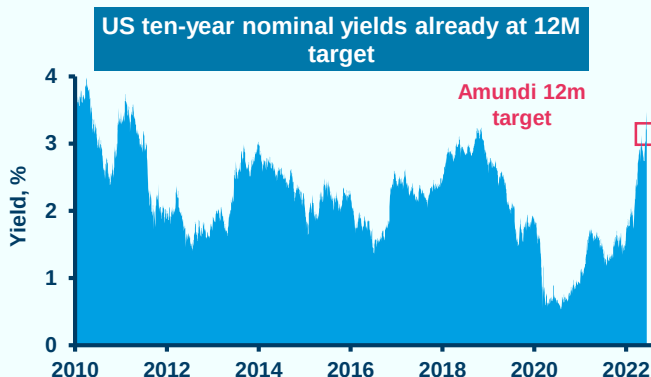


Fonte: Amundi Institute al 17 giugno 2022. DM: mercati sviluppati. EM: mercati emergenti. CB: banche centrali. PBoC: People's Bank of China.

TEMI DI INVESTIMENTO PER H2 2022

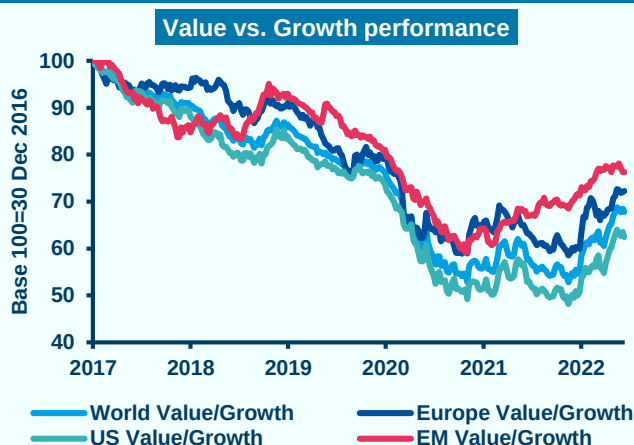
Obbligazioni: ricostruire l'allocazione core alle obbligazioni dopo il grande repricing

- » È ora di ritornare alla neutralità nella duration, nei titoli di Stato, nel credito IG e in alcune obbligazioni dei mercati emergenti.
- » Includere le obbligazioni cinesi a fini di diversificazione e i green bond nell'allocazione core.
- » Preferire il credito di qualità, rimanere selettivi sul credito high-yield e attenzione ai rischi di liquidità.



Azioni: puntare su value e qualità, resilienza degli utili USA e riapertura della Cina

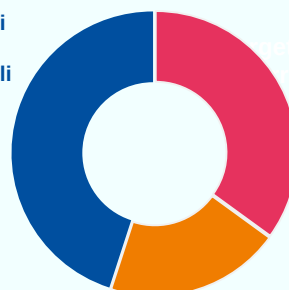
- » Focalizzarsi sui titoli value che hanno un orientamento alla qualità e dividendi interessanti.
- » Nel breve termine, gli Stati Uniti sono favoriti rispetto all'Europa grazie a fondamentali più forti.
- » La Cina potrebbe riaffacciarsi sulla scena nel secondo semestre grazie alla ripresa economica.



Aggiungere diversificatori sensibili all'inflazione con la fine delle dinamiche di correlazione

- » Dinamiche instabili di correlazione tra asset richiederanno che gli investitori cerchino un'ulteriore diversificazione e si concentrino sui rendimenti reali.
- » Includere materie prime, valute e strategie alternative con bassa correlazione con azioni e obbligazioni.
- » Le attività reali sono favorite in un contesto di inflazione più elevata, con un focus su infrastrutture, real estate e floating private debt.

1. Obbligazioni con focus sui rendimenti reali



2. Azioni con focus sui rendimenti reali

3. Diversificatori sensibili all'inflazione:

- Materie prime
- Valute e strategie absolute return
- Attività reali

VIEW DI AMUNDI SULLE CLASSI DI ATTIVI

Classe di attivi		Posizionamento attuale	Posizionamento atteso H2 2022
PIATTAFORMA AZIONARIA	Stati Uniti	=/+	=/+
	Titoli value USA	+	+
	Titoli growth USA	-	-
	Europa	-	=
	Giappone	=	=
	Cina	=/+	=/+
	Mercati emergenti, Cina esclusa	-/=	=
PIATTAFORMA OBBLIGAZIONARIA	Titoli di Stato USA	=	=
	Obbligazioni societarie IG USA	=/+	=/+
	Obbligazioni societarie HY USA	=	=
	Titoli di Stato europei (core)	=	=
	Titoli di Stato europei (periferici)	=	=
	Obbligazioni societarie IG in euro	=	=
	Obbligazioni societarie HY in euro	=	=
	Titoli di Stato cinesi	=/+	=/+
	Obbligazioni ME in valuta forte	=/+	+
	Obbligazioni ME in valuta locale	=	=
ALTRO	Materie prime	+	+
	Valute (USD vs. G10)	+	+

-- - = + ++
Negativo Neutrale Positivo

Fonte: Amundi Institute al 23 giugno 2022.



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 (includendo, 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.mscibarra.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 anche se avvisati della possibilità di tali danni. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite unicamente a scopo informativo. 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 30 giugno 2022. 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: 1° luglio 2022

Document issued by Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée" - SAS with a capital of €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 - Head office: 91-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.