



# Sentiment Q2

La view del team Fixed Income M&G

Luglio 2022

La slide riflette l'opinione del team obbligazionario sul secondo trimestre 2022 rispetto a tre mesi fa, riepilogando i fattori che attualmente determinano l'umore di mercato. In particolare:

-  la colonna che riporta questo simbolo mostra quelli che consideriamo i fattori **positivi**;
-  la colonna che riporta questo simbolo mostra quelli che consideriamo i fattori **negativi**;
-  la colonna che riporta questo simbolo mostra dove si colloca nel complesso il **nostro sentiment**: è positivo se la barra si trova nell'area verde, mentre è negativo se si trova nell'area rossa.

# Sentiment trimestrale

## La view del team Fixed Income M&G - Luglio 2022

Il valore degli investimenti nel fondo è destinato ad oscillare. Questo determina il movimento al rialzo o al ribasso degli investimenti e la possibilità che non si riesca a recuperare l'ammontare inizialmente investito. Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri. Le opinioni espresse in questo documento non sono da intendersi come raccomandazioni, consigli o previsioni.

Marzo 2022 Giugno 2022

View degli Investment Specialist del team Fixed Income M&G

Macro	Stati Uniti	<ul style="list-style-type: none"> <li>Il mercato del lavoro si conferma robusto</li> <li>Le condizioni delle famiglie e dei consumatori restano buone</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La fiducia dei consumatori si sta indebolendo</li> <li>Le pressioni inflative continuano a intensificarsi</li> <li>La contrazione aggressiva della Fed pesa sulle aspettative di crescita</li> </ul>	
	Europa	<ul style="list-style-type: none"> <li>Salari in aumento</li> <li>Disoccupazione estremamente bassa</li> <li>È tuttora probabile che la Banca centrale europea agisca per evitare la frammentazione fra Paesi periferici e core</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'impennata dei costi dell'energia/la perdita delle forniture dalla Russia aumentano la probabilità di recessione</li> <li>Inflazione sempre più alta (per es. 10,2% in Spagna)</li> <li>Banca centrale europea più aggressiva</li> </ul>	
	Mercati Emergenti	<ul style="list-style-type: none"> <li>Punto di partenza con minori vulnerabilità esterne/conti con l'estero solidi per quasi tutti i grandi Paesi</li> <li>Fondamentali societari robusti</li> <li>Gli alti prezzi delle commodity favoriscono gli esportatori</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>I rincari delle commodity e dei beni alimentari rischiano di rinviare il picco di inflazione e spingere verso l'alto i deficit di bilancio se i governi usano i sussidi</li> <li>La Fed più aggressiva/i rendimenti USA più alti fanno aumentare i costi di finanziamento soprattutto nei mercati di frontiera</li> <li>I timori di recessione negli USA pesano sul sentiment</li> </ul>	
Asset class	Titoli di Stato core	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le obbligazioni hanno visto una pronunciata ridefinizione dei prezzi e i rialzi dei tassi sono già scontati in alcuni segmenti della curva</li> <li>La Banca centrale europea si è impegnata a evitare la "frammentazione" del debito sovrano in Europa</li> <li>Nelle fasi di recessione i titoli governativi core possono essere strumenti anti-rischio</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'aggressività delle banche centrali persiste con l'inflazione che non ha ancora raggiunto il picco</li> <li>Le banche centrali hanno accelerato il ritiro degli stimoli</li> <li>Tassi reali ancora negativi con effetto frenante sul rischio/rendimento</li> </ul>	
	Investment grade	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gli spread e i tassi più elevati aumentano l'attrattiva dell'investment grade e creano un cuscinetto contro la volatilità futura</li> <li>Gli spread sono storicamente alti: nel segmento investment grade globale hanno superato il livello attuale soltanto nel 15% dei casi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La contrazione quantitativa potrebbe intensificare la pressione sugli spread</li> <li>Le banche centrali in modalità falco e il rischio di recessione in aumento possono spingere gli spread verso l'alto</li> <li>I rischi geopolitici restano elevati</li> </ul>	
	High yield	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le valutazioni scontano una recessione e compensano ampiamente il rischio di default</li> <li>Default attesi in aumento al 3-5% in recessione contro il 40% scontato</li> <li>I fondamentali tengono, la sofferenza aumenta in settori molto specifici (sensibili all'inflazione) e nelle fasce di rating inferiori - cruciale la selezione dei titoli</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rischio di inflazione e capacità delle imprese di scaricare i rincari a valle</li> <li>La contrazione aggressiva delle banche centrali blocca la crescita economica</li> <li>Recessione auto-inflitta dai timori del mercato</li> </ul>	
	Mercati Emergenti	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le valutazioni stanno diventando più attraenti dopo la lunga correzione</li> <li>Rendimento reale in aumento a fronte del livello ancora negativo nei mercati sviluppati</li> <li>I rendimenti USA sono già risaliti molto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Serve un catalizzatore che inneschi il rimbalzo: inflazione vicina al picco, segno che la recessione non sarà troppo profonda negli Stati Uniti, notizie positive dalla Cina</li> <li>Maggiore incertezza legata agli sviluppi sul fronte della guerra</li> </ul>	
	Dollaro USA	<ul style="list-style-type: none"> <li>I timori per la crescita preservano la forza dello USD come moneta rifugio</li> <li>Le politiche divergenti implicano il ritorno di differenziali fra i tassi di interesse, come nel 2018 - la rapidità dei rialzi rispetto alla Banca centrale europea ha scatenato deflussi dagli asset in EUR</li> <li>I prezzi delle commodity in aumento alimentano la domanda di USD</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>I rialzi della Fed tendono a creare un tetto per lo USD e poi un indebolimento, ma questo processo non è ancora iniziato</li> <li>Lo USD presenta già una valutazione elevata</li> <li>Prevedibile un deprezzamento ciclico dopo i rialzi dei tassi</li> </ul>	
	<b>Fattori guida nel 2022</b>		<b>Recessione, tassi in aumento, inflazione, tensioni geopolitiche</b>	

## Principali rischi

- Gli investimenti in obbligazioni sono influenzati da tassi d'interesse, inflazione e rating di credito. È possibile che gli emittenti delle obbligazioni non paghino gli interessi o non rimborsino il capitale. Tutte queste eventualità possono ridurre il valore delle obbligazioni detenute dal fondo.
- Le obbligazioni ad alto rendimento comportano solitamente un rischio maggiore che gli emittenti delle obbligazioni non siano in grado di pagare gli interessi o rimborsare il capitale.
- L'investimento nei mercati emergenti comporta un rischio di perdita maggiore riconducibile, tra gli altri fattori, a rischi economici, valutari, di liquidità e regolamentari. Potrebbero sorgere delle difficoltà di acquisto, vendita, custodia o valutazione degli investimenti in tali paesi.