

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции Ускорение под конец года



Декабрь 2014 г.

Обзор рынка

Финансовые рынки завершили ноябрь на весьма позитивной ноте (за исключением некоторых стран с формирующейся рыночной экономикой), во многом благодаря значительной подешевевшей нефти, убедительным экономическим данным США, нескольким положительным признакам в еврозоне, неплохому квартальному отчетному периоду, в особенности в США, готовности центральных банков Европы, Японии и Китая стимулировать их экономику и признакам того, что рост основной процентной ставки США будет отложен на более длительный период, чем ожидалось.

Результат фондового рынка*	Важнейшие события	Ожидания
США (Индекс S&P 500, USD): +2,5% в ноябре +11,9% с начала года +88,7% за пять лет	<ul style="list-style-type: none"> В третьем квартале рост ВВП США по ставке в годовом исчислении составил 3,9% (начальная оценка — 3,5%); в ноябре уровень занятости вырос значительно больше ожидаемого; безработица сохранилась на самом низком за 6 лет уровне (5,8%), индексы фондовых рынков установили новые рекорды. ВВП еврозоны в третьем квартале в среднем показал результат в 0,2%, так как основной двигатель роста — Германия расширила свою экономику всего на 0,1%; Европейский центральный банк (ЕЦБ) отложит принятие решения о необходимости дальнейшего монетарного стимулирования до следующего года. Народный Банк Китая (НБК) удивил рынки снижением своей годовой ставки кредитования. Центральный банк Бразилии был вынужден повысить процентные ставки на полпроцента до 11,75%, чтобы совладать с растущей инфляцией, в результате чего местные фондовые рынки испытали тяжелое падение. Российская экономика страдает от падения цен на нефть и санкций, введенных США и ЕС. Отказ ОПЕК от снижения добычи нефти в свете увеличившихся мировых поставок привел к резкому падению цен на нефть в последние дни ноября; цены на нефть снизились на 40% с июня. 	<p>Фондовые рынки США поддержал невероятно сильный официальный отчет о состоянии рынка труда. В ноябре число занятых в несельскохозяйственной сфере выросло на 321 000, показав самый сильный рост занятости в месяц за последние 3 года. Вкупе с сильными макроэкономическими данными, ежемесячные цифры рынка труда показывают, что экономика США уже твердо стоит на ногах. Протокол последнего заседания Федерального резерва (ФРС) показал обеспокоенность ФРС о возможности снижения инфляции в ближайшем будущем. Это привело к спекуляциям о том, что центральный банк может отложить повышение основной процентной ставки. Однако более сильные экономические данные вновь вызвали спекуляции о том, когда ФРС начнет повышать процентные ставки США. Текущие рыночные прогнозы все также предполагают, что ФРС начнет действовать в третьем квартале 2015-го года, однако растет и вероятность более ранних действий. Инвесторы будут внимательно следить за признаками изменений со стороны ФРС при установке процентной ставки на очередном собрании 17-го декабря.</p> <p>ЕЦБ объявил о снижении прогнозов роста для экономики еврозоны на ближайшие два года. Теперь ЕЦБ ожидает рост в 0,8% в этом году и 1% — в 2015-м году, по сравнению с июньскими прогнозами в 0,9% и 1,6% соответственно. Прогнозы инфляции были также снижены в силу продолжающегося падения цен на нефть. ЕЦБ не объявил новых программ монетарного стимулирования. Однако прогнозы значительно более низкого экономического роста и инфляции для еврозоны, а также недвусмысленное заявление президента ЕЦБ М. Драги о том, что банк увеличит свой баланс на 3 миллиона евро, указывают на то, что ЕЦБ расширит свою программу по покупке облигаций с обеспеченных активами ценных бумаг до корпоративных и суверенных облигаций в начале следующего года.</p> <p>В Китае экономическая статистика все также не оправдывает ожиданий, заставляя НБК снижать годовую ставку кредитования. Это решение было несколько неожиданным, поскольку ранее в этом году НБК наоборот принимала такие адресные меры, как более низкие резервные требования и инъекции ликвидности только для ограниченного круга китайских банков. Это повысило ожидания дальнейших мер монетарного стимулирования. SEB прогнозирует снижение ставки Китая в начале 2015-го года.</p> <p>Для экономики многих стран падение цен на нефть является положительным аспектом, так как должно привести к увеличению расходов потребителей и экономическому росту. Кроме того, нынешнее падение цен на нефть должно повысить темпы экономического роста в странах ОЭСР на 0,5% в ближайшие два года и пойти на руку многим странам с формирующейся рыночной экономикой, которые являются импортерами нефти. По оценкам SEB, в следующем году цены на сырую нефть Brent будут несколько выше нынешних, однако они точно также могут и упасть перед очередным взлетом.</p>
Европа (MSCI EURO, EUR): +4,6% в ноябре +5,2% с начала года +25,5% за пять лет		
Восточная Европа (MSCI EM Eastern Europe, USD): -7,8% в ноябре -26,1% с начала года -27,9% за пять лет		
Азия (MSCI EM Asia, USD): +0,2% в ноябре +4,7% с начала года +21,6% за пять лет		
Латинская Америка (MSCI EM Latin America, USD): -4,7% в ноябре -6,0% с начала года -25,8% за пять лет		

* Подробную информацию о результатах индексов можно найти в конце документа.



Тема месяца

Маркет-тайминг

Инвесторы всегда хотят заработать, поэтому они стараются угадать, что может произойти в будущем и какую пользу они смогут из этого извлечь. Маркет-тайминг — это попытка предсказать будущее направление движения рынка и получить от этого выгоду. Однако маркет-тайминг — это скорее гадание, а не рациональный способ получить долгосрочную прибыль. В данной статье мы приходим к выводу, что для инвестирования гораздо важнее время, проведенное на рынке, а не выбор правильного момента для входа или выхода из рынка.

Что такое макрет-тайминг?

Маркет-тайминг просто означает купить дешевле и продать дороже, т.е. купить пока рынки не пойдут вверх и продать пока рынки не пойдут вниз. Все рынки подвержены колебаниям, поэтому цель макрет-тайминга — воспользоваться этими колебаниями. Таким образом, маркет-тайминг — это принятие о решении о покупке или продаже финансовых активов (зачастую акций) в попытке предсказать изменения цен на рынке в будущем.

В зависимости от того, на чем основаны прогнозы, мы можем разделить маркет-тайминг на два основных типа: преднамеренный и непреднамеренный. Преднамеренный маркет-тайминг основан на фундаментальных факторах и исторических данных, чтобы определить, когда инвестиции в определенные классы активов являются привлекательными и когда нет. В нескольких предыдущих статьях об инвестициях мы писали о вещах (напр. ведущие индикаторы, экономические циклы), которые могут помочь в определении того, чего стоит ожидать в будущем. Но являются ли фундаментальные факторы и исторические факты достаточными для определения лучшего времени на рынке? Экономика — это сложнейшая система, включающая в себя множество факторов, и даже во времена значительного рыночного оптимизма или пессимизма трудно, если вообще возможно, предугадать будущие цены с какой бы то ни было точностью. Поэтому, ожидания — это не более чем прогноз того, что может случиться, основанный на доступной информации, но при этом нет гарантий, что эти ожидания сбудутся, поскольку никто не знает, что же произойдет в будущем.

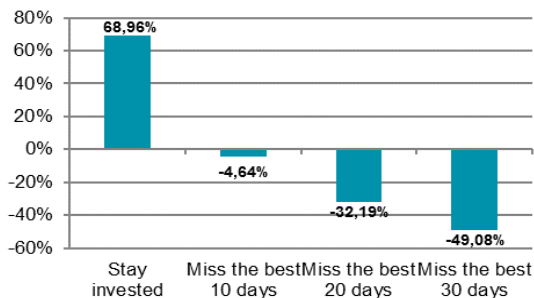
Непреднамеренный тайминг зависит от поведения — он основан на естественном страхе и жадности, которыми мы должны научиться управлять. Следовательно, если инвестор непреднамеренно “ловит” рынок, поддаваясь эмоциям, могут произойти плохие вещи. Совершить ошибку значит выйти из рынка в неверное время или не войти в нужное время. Ошибка в обоих случаях может привести к длительным негативным последствиям. Капитуляция на падающем рынке и затем выживание во время восстановления приводит к тяжелой психосоциальной травме. Эта травма может отбить у инвесторов желание участвовать на рынке на длительное время — порой на всю жизнь.

Такие профессионалы как фондовые менеджеры могут послужить примером тех, кто стремится поймать правильный момент на рынке преднамеренно. Непреднамеренный тайминг — это типичный пример среднего индивидуального инвестора. Фондовые менеджеры могут использовать стратегию создания стоимости, извлекая выгоду из маркет-тайминга. Однако очень трудно показывать успешный результат на рынке в течение длительного времени, используя маркет-тайминг. Поэтому фондовые менеджеры могут попытаться снизить риск ошибок маркет-тайминга за счет диверсификации активов фонда. Чем шире диверсификация, тем ниже вероятность ошибок при маркет-тайминге.

Время, проведенное на рынке, а не угадывание лучшего времени

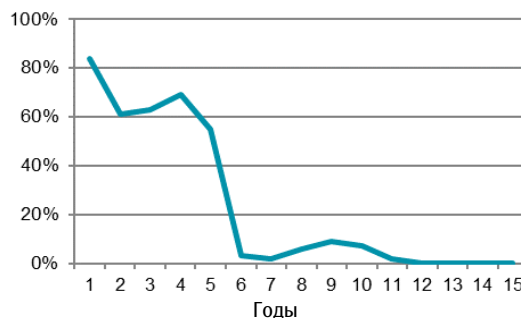
Даже профессионалам очень трудно предсказать наилучший момент для входа на рынок или выхода из него. Скорость, с которой рынки реагируют на новости, означает, что на цены уже повлияли новые развития событий. Когда рынок меняет свое направление, он делает это быстро. Те, кто старается предсказать лучший момент для своего входа или выхода, на самом деле могут упустить этот самый момент упустить. На Графике 1 ниже показано влияние инвестора на глобальных фондовых рынках при упущенном доходе в лучшие дни рынка за 10 лет. Упустив всего 10 лучших дней на рынке за период с 2002-го по 2012-й год, вы останетесь в минусе.

График 1. Упущенные дни с наилучшим доходом от инвестиций, MSCI Global Equities, 2002-2012



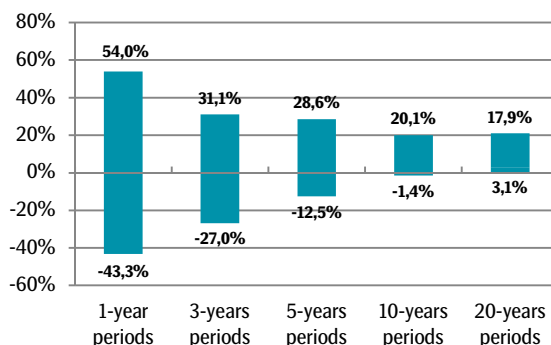
Как мы знаем, события на рынке развиваются циклично. В течение коротких периодов рынки могут быть волатильными и привести к значительному положительному или отрицательному доходу. Но чем дольше вы инвестируете, тем выше вероятность, что ваши инвестиции принесут положительный доход. Как показано на Графике 2, за последние 30 лет инвестиции в глобальные акции на срок в 12 лет или более не принесли отрицательного дохода.

График 2. Вероятность отрицательного дохода при сохранении инвестиций в глобальные акции в течение разного периода времени, MSCI Global Equities, 1980-2012



Согласно исследованию, проведенному компанией Charles Schwab в 2012-м году, в период с 1926-го по 2011-й год худший среднегодовой доход за 10-летний период владения ценными акциями составил -1,4%, а 20-летний период владения ценными бумагами не принес отрицательного дохода (График 3). Весьма веские данные, чтобы убедить инвесторов сконцентрироваться на долгосрочных инвестициях.

График 3. Диапазон доходности S&P 500, 1926-2011



Заключение

Мы можем с уверенностью сказать, что очень трудно быть успешным на рынке, реализуя стратегию маркет-тайминга в течение долгосрочного периода времени. Мы не можем позволить краткосрочным изменениям на рынке изменить нашу инвестиционную дисциплину. С другой стороны, сохранение спокойствия и использование последовательного и дисциплинированного подхода к инвестициям может помочь справиться с волатильностью. Для среднего инвестора, у которого нет времени (или желания), чтобы отслеживать рынок ежедневно, есть серьезные основания не использовать стратегию маркет-тайминга, а вместо этого сконцентрироваться на долгосрочных инвестициях.

Источники: Forbes, Morningstar, MSCI, Charles Schwab, Fidelity, Investopedia.

Влияние на группы продуктов разных категорий риска

Группа продуктов	Влияние в течение прошлого месяца и будущие ожидания
Консервативные (низкий риск)	В прошлом месяце прибыль от государственных облигаций показала небольшой спад. Сигналы о низкой инфляции и более слабом росте в некоторых странах позволят центральным банкам некоторое время сохранять низкие процентные ставки. Прибыль от государственных облигаций, скорее всего, останется на рекордно низком уровне еще какое-то время, но не очень долго, учитывая стабилизацию инфляции еврозоны, а также последовавшие ожидания роста инфляции и то, что ФРС начнет повышать основные процентные ставки. Нет особых оснований для дальнейшего снижения прибыли от корпоративных облигаций инвестиционного уровня, и лучший период этих облигаций в этом цикле процентных ставок уже пройден.
Сбалансированные (средний риск)	Ускорение на рынках акций принесло выгоду нашим сбалансированным портфелям (покрывая различные классы активов), в результате чего они принесли стабильный доход в прошлом месяце. В будущем на рынке высокодоходных облигаций в краткосрочной перспективе потенциал более значительной разницы между высокодоходными облигациями и государственными облигациями увеличится, но ожидания растущей прибыли от государственных облигаций в следующем году продолжают представлять риск. Таким образом, высокодоходные облигации с короткой продолжительностью выглядят более привлекательными. Несмотря на то, что мы считаем, что результаты глобальных высокодоходных облигаций окажутся лучше, чем у облигаций инвестиционного уровня и государственных облигаций в ближайшие 12 месяцев, мы рассматриваем акции как относительно более привлекательные.
Агрессивные (высокий риск)	В конце сентября и начале октября на фондовых рынках доминировали осенние настроения. Начавшийся в это время рост к концу ноября привел к повышению цен на акции до 8% для мирового фондового рынка (MSCI All Country Index) с начала года. Предполагая устойчивый рост экономики США, предложение ликвидности от центральных банков, более дешевую энергию и более низкое соотношение цены и дохода, существуют причины ожидать улучшения фондовых рынков. Источником беспокойств, которые могут стать одной из причин повышенной волатильности рынка, является потенциальное повышение основных процентных ставок ФРС, слабый экономический рост в Германии и остальной еврозоне, а также геополитические риски (к примеру, Украина/Россия и Ирак/Сирия/ИГ). Длительный подъем потребует поддержки со стороны корпоративной прибыли.

Пояснение терминологии

Использованный термин	Объяснение
Обеспеченные активами ценные бумаги	Финансовые ценные бумаги, обеспеченные займом, арендой или доходами под залог активов, кроме ценных бумаг, обеспеченных недвижимостью и ипотекой. Для инвесторов обеспеченные активами ценные бумаги являются альтернативой инвестициям в корпоративные долговые обязательства.
Валовой внутренний продукт (ВВП)	Денежная стоимость всех готовых товаров и услуг, произведенных в пределах страны за указанный период, однако обычно ВВП рассчитывается за год. В него входит все частное и публичное потребление, правительственные расходы, инвестиции и экспорт за вычетом импорта на определенной территории.
Дефляция	Общее снижение цен на товары и услуги. Дефляцию может вызвать уменьшение притока денег, в том числе путем сокращения бюджетных или частных расходов. В отличие от инфляции дефляция имеет побочный эффект в виде роста безработицы, обусловленного снижением спроса в экономике, что может привести к экономической депрессии. Центральные банки предпринимают попытки остановить сильную дефляцию, как и сильную инфляцию, стараясь сдержать падение цен до минимума.
Облигации инвестиционного уровня, спекулятивные облигации	Облигации инвестиционного уровня — облигации (государственные или корпоративные) с кредитным рейтингом, указывающим на сравнительно низкий риск дефолта. Спекулятивные облигации — облигации (государственные или корпоративные) с кредитным рейтингом, указывающим на сравнительно более высокий риск дефолта по сравнению с облигациями инвестиционной категории. Из-за повышенного риска дефолта по данным облигациям выплачивается больше дохода, чем по облигациям инвестиционной категории. Два основных крупных кредитных агентства — Standard & Poor's (S&P) и Moody's используют разные обозначения, которые состоят из заглавных и строчных букв А и В для обозначения рейтинга кредитного качества ценной бумаги. Обозначения S&P AAA и AA (высокое кредитное качество) и A и BBB (среднее кредитное качество) считаются инвестиционной категорией. Кредитный рейтинг облигаций с обозначениями BB, B, CCC и др. считается низким кредитным качеством и такие облигации обычно называются высокодоходными или бросовыми.
Занятость в несельскохозяйственной сфере	Важный статистический и экономический индикатор, ежемесячно публикуемый Департаментом труда Соединенных Штатов Америки в рамках всестороннего отчета о состоянии рынка труда. Показатель занятости в несельскохозяйственной сфере составляет приблизительно 80 % работников, которые создают весь валовой внутренний продукт США (он не включает сельскохозяйственных работников, работников частных хозяйств или бесприбыльных организаций). Этот статистический показатель публикуется ежемесячно и используется для того, чтобы помогать государственным политикам и экономистам определить текущее состояние экономики и предсказать дальнейшую экономическую активность.
Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)	Группа из 34 стран-участниц, которые обсуждают и разрабатывают экономическую и социальную политику. Страны ОЭСР — это развитые демократические страны, которые поддерживают свободную рыночную экономику.
Организация стран-экспортеров нефти (ОПЕК)	Организация, в которую входят страны — крупнейшие экспортеры нефти. ОПЕК был основан в 1960 году для согласования нефтяной политики ее стран-участниц и оказания им технической и экономической помощи. ОПЕК — это картель, целью которого является управление поставками нефти в попытке установить цену на нефть на мировом рынке во избежание колебаний, которые могут повлиять на экономику как производящих, так и покупающих стран.
Сорта нефти: Brent и WTI	Сорта нефти Brent Blend (Brent) и West Texas Intermediate (WTI) используются в качестве ориентира для цен на другие сорта сырой нефти. Примерно две трети всех контрактов на сырую нефть используют мировой индикатор Brent, что делает этот сорт нефти наиболее широко используемым ориентиром. В настоящее время Brent обозначает нефть, добываемую из месторождений в Северном море у берегов Великобритании и Норвегии (Brent, Forties, Oseberg и Ekofisk). Поскольку поставка происходит по воде, этот сорт нефти легко транспортировать на дальние расстояния. WTI обозначает нефть, добываемую из скважин в США (поставляется по нефтепроводу в Кушинг, Оклахома). Поставки, осуществляемые исключительно по суше, являются одним из недостатков западнотехасской сырой нефти — ее транспортировка в определенные части света является весьма дорогостоящей. WTI остается главным ориентиром для нефти, потребляемой в США.
Соотношение цены и дохода	Оценочный показатель соотношения текущей цены акций компании по сравнению с доходом на акцию за прошлый год. Например, если цена акции компании составляет 100 евро, и она объявила о выплате 10 евро за акцию от годовой прибыли, соотношение цены и дохода равно 10. В целом более высокое соотношение цены и дохода означает, что инвесторы ожидают роста дохода в будущем по сравнению с компаниями с более низким соотношением. Однако соотношение цены и дохода не дает нам полной картины. Обычно более полезно сравнивать соотношения цены и дохода одной компании с другими компаниями из той же отрасли, с рынком в целом или с собственными историческими показателями компании.
Прибыль	Доход на инвестицию. Означает проценты или дивиденды, полученные по ценным бумагам, и обычно выражается в процентах годовых на основании стоимости инвестиций, ее текущей рыночной стоимости или номинальной стоимости.

Информация о результатах индексов фондового рынка за предыдущие 5 лет до 30 ноября 2014 года

Регион	Индекс	Валюта	Результат						
			2009	2010	2011	2012	2013	12 месяцев	С начала 2014 года
США	S&P 500	USD	23,5%	12,8%	0,0%	13,4%	29,6%	14,5%	11,9%
Европа	MSCI EURO	EUR	22,5%	-2,2%	-16,5%	15,6%	19,6%	5,9%	5,2%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	79,3%	13,7%	-23,3%	13,2%	-2,9%	-26,1%	-26,1%
Азия	MSCI EM Asia	USD	70,3%	16,6%	-19,1%	18,1%	-0,2%	3,3%	4,7%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	98,1%	12,1%	-21,9%	5,4%	-15,7%	-8,6%	-6,0%

Вышеизложенная информация предоставляется только в инвестиционных целях. Информация не является инвестиционной консультацией или предложением приобрести какой-либо продукт или услугу. Ни сам материал, ни описанные в нем продукты не предназначены для распространения или продажи на территории Соединенных Штатов Америки или среди постоянных жителей Соединенных Штатов Америки, так называемых резидентов США, и любое такое распространение может быть незаконным. SEB не несет ответственности за инвестиционные решения, принятые на основании вышеизложенной информации. Информация составлена на основе данных, полученных из источников, которые SEB считает надежными. SEB не отвечает за полноту или точность информации, а также за любые убытки, которые могут возникнуть в результате использования такой информации.

Инвестиции в акции, фонды и другие ценные бумаги зависят от возможностей и рисков. Рыночная стоимость инвестиций может расти или падать. В некоторых случаях убытки могут превышать первоначальную сумму инвестиции. Если инвестиции осуществляются на иностранных рынках, ваша прибыль может зависеть от колебаний курсов валют. Размер прибыли, достигнутый описанными инвестиционными продуктами и финансовыми индексами в предыдущие или будущие периоды, не является обещанием или указанием величины прибыли в будущие периоды.

Прежде чем принять инвестиционное решение, советуем тщательно проанализировать финансовые, юридические, нормативные, бухгалтерские и налоговые вопросы, связанные с инвестированием в фонд и оценкой всех рисков, связанных с инвестицией, а также соответствием и пригодностью инвестиции. В случае необходимости более подробные объяснения можно запросить у консультанта SEB, а в вопросах налогообложения следует обратиться к специалисту в соответствующей области. Общая информация об инвестициях, а также о ценных бумагах размещена на интернет-странице SEB по адресу: <https://www.seb.lv>