

Ежемесячный информационный бюллетень

Сбережения и инвестиции

Взлеты и падения рынка продолжают



Январь 2015 г.

Обзор рынка

В последний месяц 2014 года рынки оказались не менее волатильными, чем за все второе полугодие. В некоторых случаях индексы фондовых рынков поднялись до новых высот во второй половине месяца после своего падения в первой половине, в других же случаях — накопленная за год прибыль была утрачена. Заглядывая в 2015 год, мы ожидаем, что экономика США останется основным двигателем мирового роста. Однако сохранившееся расхождение курсов экономического развития и монетарной политики наряду с падением цен на нефть, вероятнее всего, продолжит способствовать более высокой волатильности и настроения окажут основное влияние в начале года. Тем не менее, акции продолжают оставаться привлекательными по сравнению с государственными облигациями и другими источниками фиксированного дохода. Политика центральных банков G7 продолжает поддержку более рискованных активов.

Результат фондового рынка*	Главные события и ожидания
США (Индекс S&P 500, USD): -0,4% в декабре +11,4% с начала года +84,6% за пять лет	Позитивные настроения на рынках США под конец года. По последним оценкам, ВВП в третьем квартале 2014 года показал, что экономика США выросла на 5% (даже больше по сравнению с предыдущей коррекцией с 3,5% до 3,9%). Уверенность потребителей была на высоком уровне, что повлияло на рост потребления домашних хозяйств в ноябре более ожидаемого. Последние данные по непродовольственному индексу ISM свидетельствуют также оптимизм среди предпринимателей (56,2 пункта в декабре; среднее значение за 2014 год сохранилось на самом высоком за 9 лет уровне в 56,3 пункта). В своих прогнозах на начало 2015 года мы ожидаем, что рост экономики США продолжит ускоряться; большинство экономических и рыночных показателей свидетельствуют о том, что США наконец-то достигли середины цикла (экономика растёт при менее стимулирующей монетарной политике) после весьма затянувшейся начальной фазы цикла (экономика не растёт без сильной стимулирующей монетарной политики).
Европа (MSCI EURO, EUR): -2,7% в декабре +2,3% с начала года +15,5% за пять лет	С падением цен на энергоносители в еврозоне наступила дефляция, что увеличило давление на Европейский центральный банк (ЕЦБ) с целью принятия дальнейших мер по стимулированию экономики блока. В декабре потребительские цены в еврозоне, после своего ноябрьского роста в 0,3%, упали на 0,2% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, хуже прогнозируемого падения в 0,1%. Еврозона столкнулась с дефляцией впервые за более чем пять лет. Ожидается, что темпы снижения цен в январе увеличатся, отражая дальнейшее падение цен на нефть. Это укрепляет ожидания того, что центральный банк запустит новый раунд экономических стимулирующих мер или количественного смягчения уже 22 января — в день ближайшего собрания ЕЦБ. Аналитики рассматривают три варианта количественного смягчения: 1) скупка государственных облигаций в количестве, пропорциональном доле конкретной страны-участницы в ЕЦБ (взвешено по уровню ВВП); 2) скупка только облигаций с рейтингом А; 3) вместо ЕЦБ скупку будут осуществлять национальные центральные банки. Уровень безработицы в еврозоне сохранился на ноябрьском уровне в 11,5%, сохранив показатели с октября, но снизившись по сравнению с 11,9% в ноябре 2013 года. Евро упал по сравнению с долларом до рекордно низкого уровня за 9 лет. Мы прогнозируем еще более слабый евро в ближайшем будущем.
Восточная Европа (MSCI EM Eastern Europe, USD): -18,8% в декабре -40,0% с начала года -42,5% за пять лет	Греция снова угрожает выйти из еврозоны. Грядущие президентские выборы в Греции могут привести к правительству, которое решится на выход из еврозоны. Однако, в отличие от событий двухгодичной давности, в силу улучшения экономической и инвестиционной среды в Европе за последние два года дефолт Греции или ее выход из еврозоны нанесет меньше ущерба общей стабильности валютного союза. С другой стороны, ситуация в Греции является напоминанием того политического ущерба, который медленный экономический рост Европы нанес основным партиям практически повсеместно. Инвесторам следует внимательно следить за этим политическим давлением с началом 2015 года, в особенности в Испании.
Азия (MSCI EM Asia, USD): -2,1% в декабре +2,5% с начала года +13,9% за пять лет	Цены на нефть достигли самого низкого уровня за более чем 5 лет; несмотря на то, что подешевевшая нефть способствует мировому росту, а значит и спросу на нефть, этого недостаточно для баланса в ближайшем будущем. ОПЕК не снизил объемы добычи нефти в ноябре, и мы не ожидаем каких-либо действий со стороны ОПЕК до следующего официального собрания 5 июня. С учетом нежелания ОПЕК сбалансировать рынок, существуют серьезные причины полагать, что цены на нефть не совершат быстрого возврата к уровню в 85–100 Долларов США за баррель, который сохранялся на протяжении последних пяти лет. Даже цена в 40 Долларов США за баррель в первой половине 2015 года уже не кажется чем-то невозможным. Несмотря на то, что более низкие цены на нефть должны поспособствовать росту многих стран, скорость их падения привела к опасениям, не ждут ли мировую экономику неприятности.
Латинская Америка (MSCI EM Latin America, USD): -9,3% в декабре -14,8% с начала года -33,7% за пять лет	

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

Влияние на группы продуктов разных категорий риска

Группа продуктов	Влияние в течение прошлого месяца и будущие ожидания
Консервативные (низкий риск)	<p>В прошлом месяце прибыль от государственных облигаций снизилась еще немного по сравнению с уже и так исторически низким уровнем. Фактически, одним из самых больших сюрпризов 2014 года оказался крайне высокий спрос на активы с очень низким риском, например самые безопасные государственные облигации. В результате этого спроса прибыль от облигаций упала еще ниже исторического минимума. К примеру, прибыль от немецких облигаций с продолжительностью в пять лет оказалась в минусе впервые за свою историю. Тем не менее, прибыль от государственных облигаций, вероятнее всего, еще некоторое время сохранится на рекордно низком уровне из-за неравномерной скорости глобального роста и низкой глобальной инфляции, но не слишком долго с учетом ожиданий и того, что ФРС начнет повышение основных процентных ставок.</p>
Сбалансированные (средний риск)	<p>Падение цен в первой половине месяца и их рост во второй половине повлияли на доход наших сбалансированных портфелей (охватывающих несколько классов активов) в последнем месяце 2014 года. Перспективы инвестиций с высоким риском в сбалансированных портфелях изложены в разделе ценных бумаг с высоким риском. По прогнозам, на рынке высокодоходных акций разница между высокодоходными и государственными облигациями немного возросла в декабре, тем самым увеличив потенциал высокодоходных облигаций. Однако в настоящий момент мы видим повышенные риски из-за слабых рынков сырьевых товаров. 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.</p>
Агрессивные (высокий риск)	<p>В последнем месяце 2014 года на фондовых рынках наблюдались серьезные колебания. Положительные макроэкономические данные омрачило падение цен на нефть, которое привело к опасениям за судьбу мировой экономики. С началом 2015 года падающие цены на нефть, вероятнее всего, будут оказывать основное влияние на настроения и приведут к более высокой волатильности фондовых рынков в краткосрочной перспективе, однако мы считаем, что фондовые рынки продолжают приносить привлекательный доход для долгосрочных инвесторов. Развитые рынки акций во главе с США выглядят привлекательными в большинстве регионов (стимулирующая монетарная политика, ускоряющийся рост дохода, привлекательные оценки акций). Развивающиеся рынки выглядят менее привлекательными в краткосрочной перспективе из-за неясного роста, однако твердые оценки акций выглядят многообещающими для долгосрочных инвесторов.</p>

Тема месяца

Периодическое или единовременное инвестирование?

В прошлом месяце мы писали о маркет-тайминге. Наш основной вывод заключался в том, что быть успешным на рынке, реализуя стратегию маркет-тайминга в течение долгосрочного периода времени, крайне трудно, к тому же, для инвестирования гораздо важнее время, проведенное на рынке, чем выбор правильного момента для входа или выхода из рынка. Иными словами, лучше инвестировать и оставаться на рынке, чем пытаться угадать правильный момент. Однако инвестирование (к примеру, в фондовые рынки) может оказаться весьма обескураживающим для тех, кто считает, что сможет разместить деньги на рынке, находящемся на пике. Поэтому у кого-то может возникнуть вопрос: что же лучше — инвестировать всю сумму сразу или делать регулярные небольшие вложения, чтобы минимизировать риск инвестирования в самый неудачный момент? В данной статье мы проанализируем преимущества и недостатки периодического и единовременного инвестирования. Разобравшись в каждом из них, вы сможете принять более взвешенное решение.

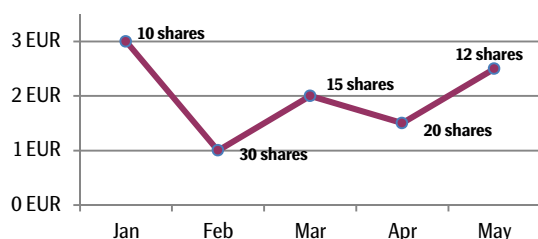
Периодическое инвестирование

Каждый инвестор хотел бы уметь ловить идеальный момент на рынке, покупая бумаги на минимумах и продавая на максимумах. К сожалению, играть на фондовом рынке не так просто. Поэтому инвесторы располагают несколькими стратегиями инвестиций. Одна из них — это периодическое инвестирование, т.е. процесс внесения регулярных инвестиций на постоянной основе.

Одной из форм периодического инвестирования является усреднение долларовой стоимости (DCA). Данная стратегия подразумевает непрерывное инвестирование фиксированной денежной суммы в ценную бумагу с заранее заданным интервалом (обычно ежемесячно или ежеквартально), независимо от колеблющихся уровней цен инвестиции. Усреднение долларовой стоимости может помочь снизить риск падения цены на ценную бумагу. Иными словами, усреднение долларовой стоимости может стать инструментом для минимизации риска при покупке на пике. В случае падения цены на ценную бумагу вы получите больше единиц ценной бумаги за ту же сумму денег. Таким образом, если и когда цена пойдет вверх, в среднем вы сможете потратить на акцию меньше, чем если бы вы купили акции по их пиковой цене (по цене перед падением).

На графике 1 показано, как колебание цен на акции может обеспечить более низкую среднюю стоимость одной акции посредством DCA. В этом гипотетическом примере, цена Компании ABC на бирже составляет EUR 3 за акцию в январе, EUR 1 за акцию в феврале, EUR 2 за акцию в марте, EUR 1,5 за акцию в апреле и EUR 2,5 за акцию в мае. Если вы будете ежемесячно инвестировать EUR 30 в течение 5 месяцев, количество акций, которые вы будете покупать каждый месяц, будет варьироваться от 10 акций при максимальной цене в EUR 3 до 30 акций при цене всего в EUR 1. Средняя рыночная цена составляет EUR 2 за акцию $(3+1+2+1,5+2,5 = 10/5 = 2)$. Однако, поскольку ваша инвестиция в размере EUR 30 принесла больше акций при более низких ценах, средняя цена покупки составляет EUR 1,72 $(30 \times 5 = 150$ инвестированных, разделенные на 87 купленных акций = 1,72).

График 1. Усреднение долларовой стоимости при инвестировании EUR 30 в месяц в течение 5 месяцев



Усреднение долларовой стоимости не значит потерять деньги при обвале фондового рынка. Это значит купить больше акций при более низких ценах, что, в свою очередь, означает более высокий доход во время повышения цен после их снижения. Помимо

потенциального снижения средней стоимости за акцию, регулярное инвестирование заранее заданной суммы делает ваш процесс принятия решений автоматическим и помогает избежать эмоций в своих инвестиционных решениях. Кроме того, многие люди не могут инвестировать всю сумму сразу; любые инвестиции зависят от их потока доходов. В таких случаях усреднение долларовой стоимости может быть единственно возможным вариантом инвестирования.

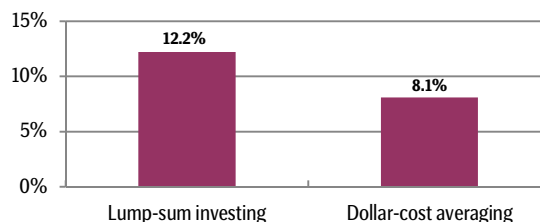
Однако и усреднение долларовой стоимости имеет свои недостатки. Доход и номинальная стоимость инвестиций колеблются в зависимости от изменений на рынке. Если вы остановитесь при низких ценах, вы потеряете огромную часть прибыли от усреднения долларовой стоимости. Необходимо учитывать как вашу финансовую, так и эмоциональную способность делать покупки в периоды низких и высоких цен. Размер платы за транзакцию также следует учитывать, поскольку делать покупки на рынках может оказаться весьма затратным делом при использовании небольших сумм денег. И наконец, инвестирование установленной суммы денег каждый месяц позволяет вам покупать больше акций по низкой цене и меньше — по высокой. Если вы взгляните на долгосрочные показатели рынка, вы ясно увидите, что рынки имеют тенденцию расти в долгосрочной перспективе. Это означает, то долгосрочная стратегия усреднения долларовой стоимости будет менее прибыльной по сравнению с единовременным инвестированием.

Единовременное инвестирование

Преимущества единовременного инвестирования могут заинтересовать вас, если вы приберегали деньги в виде наличности и теперь у вас есть солидная сумма, или же существуют иные обстоятельства, к примеру, вы унаследовали большую сумму денег и хотите ее инвестировать. Несколько академических исследований сравнили усреднение долларовой стоимости с единовременным инвестированием и пришли к следующему выводу: поскольку в прошлом рынки имели тенденцию расти в долгосрочной перспективе, инвестировать в рынок сегодня лучше, чем ждать до завтра, поскольку у вас будет больше возможности получить прибыль от любого роста цен.

Авторы исследования AllianceBernstei сравнили историю дохода от единовременного размещения определенной суммы денег на рынке и разделения этой суммы на равные месячные вложения. Явным победителем стала стратегия с единовременным вложением крупной суммы (график 2). В исследовании отмечается, что немедленное инвестирование дает лучшие результаты, чем усреднение долларовой стоимости, поскольку фондовые рынки обычно растут постепенно, так что единовременное инвестирование оказывается более прибыльным. Усреднение долларовой стоимости означает, что определенная часть ваших денег остается в виде наличности и ждет своего часа, так что вы можете упустить хороший доход.

График 2. История доходов от единовременного инвестирования и усреднения долларовой стоимости (единовременное инвестирование приводится для доходности S&P 500; усреднение долларовой стоимости предполагает регулярные равные вложения в течение 12 месяцев в S&P 500 и хранение остатка в наличности; историческая доходность основана на переходящих 12-месячных периодах с 1926 по 2013 год)



Тем не менее, единовременное инвестирование имеет и свои недостатки. Один из них заключается в том, что исследования единовременного инвестирования показывают историю направления рынка в долгосрочной перспективе. И это не означает, что в будущем рынки поведут себя точно так же, как в прошлом, или же то, что будут такие продолжительные периоды, в течение которых цены на ценные бумаги не будут расти. Даже если они и повысятся, это не произойдет так стремительно и не всегда, после того как вы инвестировали. Однако если же вы убеждены, что единовременное инвестирование может принести более высокий

чистый доход с течением времени, крайне важно, чтобы вас не смущало наличие неопределенности и риска. Если вы не можете справиться с краткосрочными потерями, особенно если они возникают вскоре после вложения вами крупной суммы, вы вполне можете продать в неподходящий момент. Еще один недостаток присутствует, если вы пытаетесь сэкономить небольшие суммы, чтобы затем сделать одно крупное вложение. Многие люди просто недостаточно дисциплинированы, чтобы не трогать эти деньги. Если деньги не инвестируются автоматически, соблазн потратить ваши накопления вместо того, чтобы инвестировать их, или пропустить месяц-другой, или три, может оказаться гораздо больше. И наконец, не забывайте, что сумма, инвестированная в одну ценную бумагу, неотъемлемо связана с более высоким риском, чем сумма, инвестированная в более разнообразный портфель, не зависимо от периода времени.

Основной вывод

Выбор между усреднением долларовой стоимости и единовременным инвестированием иллюстрирует классический компромисс риска и награды, неотъемлемо связанных с любыми инвестициями. Важно знать себя и свои ограничения в качестве инвестора. Понимание преимуществ и недостатков каждого подхода поможет вам принять решение, наилучшим образом соответствующее вашей личности и обстоятельствам.

Источнику: Business Insider, Seeking Alpha, FlexScore.

Пояснение терминологии

Использованный термин	Объяснение
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.
Продолжительность	Мера чувствительности цены облигации к изменению процентных ставок. Продолжительность выражается в количестве лет. Повышение процентных ставок означает падение цен на облигации, а снижение процентных ставок означает повышение цен на облигации. Значение продолжительности — это результат сложного расчета с использованием текущей стоимости, прибыли, купона, окончательного срока и других факторов. К счастью для инвесторов, данный индикатор является стандартной точкой данных, которая приводится в изложении полной информации об облигации и паевом фонде облигаций. Чем выше значение продолжительности, тем выше риск процентной ставки или вознаграждение за цену облигаций.
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 А 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.
Производственные, непроизводственные индексы Института управления поставками (ISM)	Индекс, основанный на опросах производственных/непроизводственных компаний, рассчитываемый Институтом управления поставками США. Индекс свыше 50 указывает, что индустрия расширяется, а ниже 50 означает сокращение. Наблюдая за производственными и непроизводственными индексами ISM, инвесторы могут лучше понимать состояние национальной экономики. Когда индекс растет, инвесторы могут предположить, что фондовые рынки будут расти из-за повышения доходов предприятий. Противоположное состояние может сигнализировать о состоянии рынков облигаций, которые могут уменьшаться с увеличением индексов из-за чувствительности к потенциальной инфляции.
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.
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.
Количественное смягчение	Нестандартная монетарная политика, при которой центральный банк закупает государственные ценные бумаги или другие ценные бумаги на рынке, чтобы снизить процентные ставки и увеличить приток денег. Количественное смягчение увеличивает приток денег путем накачивания финансовых учреждений капиталом, способствуя увеличению кредитования и ликвидности.
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 31 декабря 2014 года

Регион	Индекс	Валюта	Результат						
			2010	2011	2012	2013	2014	12 месяцев	С начала 2014 года
США	S&P 500	USD	12,8%	0,0%	13,4%	29,6%	11,4%	11,4%	11,4%
Европа	MSCI EURO	EUR	-2,2%	-16,5%	15,6%	19,6%	2,3%	2,3%	2,3%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	13,7%	-23,3%	13,2%	-2,9%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
Азия	MSCI EM Asia	USD	16,6%	-19,1%	18,1%	-0,2%	2,5%	2,5%	2,5%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	12,1%	-21,9%	5,4%	-15,7%	-14,8%	-14,8%	-14,8%

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>.