

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции Фокус на решение центральных банков



Декабрь 2015 г.

Обзор рынка

В отличившемся нестабильностью ноябре акции развитых рынков сохранили стабильность, в то время как акции развивающихся рынков испытали спад. Решения, принятые центральными банками по обеим сторонам Атлантики, остались в центре внимания инвесторов. Последнее собрание по политике Европейского центрального банка (ЕЦБ) не оправдало высоких ожиданий рынка. Тем не менее, ЕЦБ уверен, что объявленных мер будет достаточно для укрепления экономики еврозоны, и при необходимости готов сделать больше в будущем. В США ожидается, что на собрании 16 декабря Федеральный резерв (ФРС) повысит свою базовую процентную ставку впервые за почти десять лет. ОПЕК предпочел воздержаться от снижения объемов добычи нефти, что привело к дальнейшему снижению цен на сырьевые товары.

Результат фондового рынка*	Главные события и ожидания
США (Индекс S&P 500, USD): +0,1% в ноябре +1,0% с начала года +76,2% за пять лет	Инвесторы сконцентрировали свое внимание на собрании ФРС 16 декабря, так именно на нем может произойти первое за почти десять лет повышение процентных ставок. За последние несколько недель должностные лица ФРС дали четко понять, что стабильные экономические данные, в особенности дальнейшее улучшение на рынке труда, станут ключевыми факторами, которые повлияют на решение о повышении ставок. Ноябрьский отчет о занятости выполняет это требование, так как показатели занятости в несельскохозяйственной сфере выросли больше ожидаемого (211 000 по сравнению с месяцем ранее). Октябрьский отчет был также пересмотрен (до почти 300 000 рабочих мест в несельскохозяйственном секторе). По этой причине мы ожидаем, что ФРС начнет повышать ставки на декабрьском собрании. Мы также ожидаем дальнейшего роста процентных ставок в следующие 12 месяцев, однако темп будет умеренным. Вероятность более жесткой монетарной политики в ближайшем будущем вызвала беспокойство на рынках акций США, переживших нестабильный месяц . Она также способствовала росту стоимости доллара США по сравнению с валютой других стран с развитой экономикой. Тенденция более высокой стоимости доллара сохранится и в следующие кварталы создаст определенные проблемы для транснациональных компаний, отчитывающихся в США.
Европа (MSCI EURO, EUR): +2,8% в ноябре +13,1% с начала года +40,4% за пять лет	Экономика еврозоны продолжила укрепляться, по мере того как ВВП региона вырос на 1,6% в годовом исчислении в третьем квартале 2015 года (наиболее стремительный рост с 2011 года). Более положительный прогноз подтвердила уверенность потребителей, достигшая самого высокого уровня за четыре года . Коммерческие банки еврозоны сохранили медленную, но уверенную тенденцию к повышению в сфере кредитования предприятий (рост 0,6% в годовом исчислении). Несмотря на улучшения, мы до сих пор считаем, что экономика Европы остается уязвимой для внутренних и внешних факторов. По этой причине участники рынка ожидали дополнительного ослабления монетарной политики со стороны ЕЦБ в начале декабря. Тем не менее, ЕЦБ не увеличил объемы ежемесячной скупки ценных бумаг (а инвесторы ожидали увеличения), но объявил о шестимесячном расширении в рамках текущей программы количественного смягчения. ЕЦБ также объявил о снижении ставки по вкладам (ставки, которую он платит коммерческим банкам, когда те делают вклады в центральном банке) с -0,2% до -0,3%. Отрицательная ставка означает, что ЕЦБ взимает плату с банков за вклады в попытке подтолкнуть их брать в долг. Эти решения вызвали разочарование среди инвесторов . Тем не менее, ЕЦБ выражает уверенность в том, что объявленных мер будет достаточно для поддержания стабильности экономики еврозоны, и при необходимости готов сделать больше в будущем.
Восточная Европа (MSCI EM Eastern Europe, USD): -2,3% в ноябре -0,5% с начала года -44,3% за пять лет	В остальной части мира. Цена на нефть снизилась после повышения квот на добычу со стороны ОПЕК (потолок добычи был повышен с 30 миллионов до 31,5 миллиона баррелей в сутки). Глобальное перепроизводство на данный момент достигло около 2 миллионов баррелей в сутки, и вдобавок к этому, ожидается увеличение поставок нефти из Ирана после снятия санкций против этой страны. Это снижает цены на нефть еще больше. Беспокойство в отношении замедления экономики Китая снизилось в ноябре, несмотря на более слабые макроэкономические данные. Премьер-министр Китая заверил инвесторов, что Китай находится на пути к своей цели в 7% роста в 2016 году и что экономика просто претерпевает некоторые изменения для поддержания устойчивого долгосрочного роста. Экономика Бразилии сократилась на 1,7% в третьем квартале 2015 года, ознаменовав самый значительный спад за 25 лет , причем четкие признаки ее восстановления отсутствуют. Рост беспокойства в России на фоне падения цен на нефть и продолжающегося геополитического напряжения после конфликта с Турцией. Япония впала в техническую рецессию после того, как ее экономика сократилась на 0,2% в третьем квартале 2015 года. Тем не менее, последние экономические данные из Японии (индекс менеджеров по закупкам в сфере производства указывают на расширение, уверенное улучшение настроений среди потребителей) свидетельствуют о признаках восстановления экономики .
Азия (MSCI EM Asia, USD): -3,3% в ноябре -10,9% с начала года -7,5% за пять лет	
Латинская Америка (MSCI EM Latin America, USD): -4,4% в ноябре -29,6% с начала года -55,9% за пять лет	

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

S|E|B

Влияние на инвестиции разных категорий риска

Группа продуктов	Влияние в течение прошлого месяца и будущие ожидания
Низкий риск (консервативные)	В ноябре прибыль от государственных облигаций оставалась на одном уровне, однако в начале декабря подскочила после решения ЕЦБ. В целом, климат исторически низких процентных ставок представляет проблему для инвестиций с фиксированным доходом, и мы до сих пор придерживаемся негативного прогноза для государственных облигаций. Риск прибыли в США выглядит наименее привлекательным с учетом предстоящего повышения базовой ставки. Прибыль от европейских государственных облигаций может сохраниться на низком уровне еще некоторое время, однако более стабильные экономические условия могут подтолкнуть ее вверх.
Средний риск (сбалансированные)	В ноябре наши сбалансированные портфели со средним риском были нестабильными, как мы и предсказывали, однако завершили месяц ближе к отметке, наблюдавшейся на начало месяца. Мы не исключаем более значительной неопределенности на рынках до конца года, однако она не должна навредить нашей долгосрочной стратегии. Инвестиции со средним риском, например высокодоходные облигации, принесли отрицательную прибыль в ноябре. По прогнозам, улучшение экономического роста должно поддержать высокодоходные облигации. Тем не менее, предстоящее повышение базовой ставки ФРС и низкие цены на нефть — это те факторы, которые вызывают беспокойство на рынке высокодоходных облигаций США.
Высокий риск (агрессивные)	В прошлом месяце на рынках акций наблюдалась достаточная нестабильность; акции развитых рынков показали более высокие результаты, чем акции развивающихся рынков, которые завершили месяц в отрицательной зоне и останутся в ней в течение года. По прогнозам на следующие 12 месяцев, ожидания стабильного роста в США свидетельствуют об улучшении темпа роста в Европе, а продолжающиеся меры стимулирования центральных банков подкрепят ожидания, что акции останутся лучшим классом активов (в плане мировых акций, мы концентрируемся на Европе и Азии, включая Японию), несмотря на опасения в отношении развития событий на развивающихся рынках. Низкие цены на сырье и продолжающееся монетарное стимулирование помогут поддержать потребление и общий рост, но создадут проблемы для стран, экспортирующих сырьевые товары. Тем не менее, недавние сигналы из производственного сектора, которые были слабее сигналов из сектора услуг, создают определенное беспокойство. Мы не исключаем сохранения более высокой неопределенности на рынке еще некоторое время.

Тема месяца

Инновационная способность — важный элемент инвестиционных решений

Экономика и компании с хорошей инновационной способностью растут быстрее тех, кто не вкладывает достаточно средств в новые товары и услуги. Существует множество примеров технологических изменений, выгодных для тех, кто продвигает новую технологию, и убыточных для тех, кто не способен успевать за новыми тенденциями. Технологический прогресс не стоит на месте, и в следующие десять лет мы увидим еще больше передовых инноваций, как и за предыдущее десятилетие. Умение постоянно успевать и разбираться в технологиях может сыграть крайне важную роль в получении хорошей прибыли в долгосрочной перспективе.

Инновации приносят выгоду

Фондовый рынок приносит ежегодную прибыль в 7-8%, и инновации являются одним из важнейших ее компонентов. Существуют тысячи примеров значительных технологических изменений, выгодных для компаний, продвигающих новую технологию, и убыточных для тех, кто не следует новым тенденциям.

Одним из примеров является Nokia — компания, которая была крупнейшим производителем мобильных телефонов в 2007 году и приняла решение не инвестировать в новые смартфоны. Всего восемь лет спустя компания перестала производить мобильные телефоны. Промышленные роботы изменили то, как люди делают машины и мобильные телефоны, в то время как оцифровка совершила переворот в сфере обмена информацией, послужив толчком к созданию множества нынешних крупнейших мировых компаний.

Большинство отраслей претерпевают незначительные изменения каждый год, поэтому мы считаем, что постоянное следование новейшим технологиям может сыграть немаловажную роль в обеспечении хорошей прибыли в долгосрочной перспективе. Порой намеченный потенциал конкретной технологии не реализуется, но иногда технология перерастает в целую отрасль.

Дигитализация

Дигитализация — широкое понятие, но что именно оно означает? Наше определение — это все растущая передача некогда выполняемых вручную процессов компьютерам. Это в свою очередь, меняет поведение человека и создает возможности для обновления ряда отраслей, но при этом представляет риск устаревания для многих других сфер. Если мы взглянем на изменения в финансовом секторе в течение последних десяти лет, станет ясно, что волна дигитализации сделала, к примеру, процесс совершения платежей да и всей торговли значительно эффективнее. Задачи, которые раньше выполнялись людьми, теперь выполняют алгоритмы на благо клиентов, которые получают более быструю и экономически выгодную услугу.

В сфере бытовой электроники, к примеру, мобильных телефонов, произошел значительный технологический прорыв. За 15 лет мобильный телефон трансформировался из аудио-устройства в компьютер с неограниченными возможностями применения. Сфера применения компьютеров продолжит расширяться и в дальнейшем.

Связанные с телекоммуникациями компании инвесторы вложили немало средств в эту тенденцию на протяжении нескольких лет и весьма положительно относятся к расширению сферы применения. Данная тенденция принесла выгоду ряду компаний потребительских товаров в сфере товаров и услуг длительного пользования, в то время как другие испытали спад. Спрос на бумагу падает с каждым годом, пока тенденция сбора цифровой информации набирает обороты. Телефонные каталоги — это устаревший продукт, ставший ненужным из-за роста таких поисковых компаний как Google. Будущее старых игровых компаний (например, Nintendo и Sega) весьма размыто, в то время как разработчики мобильных игр (например, King, Net Entertainment и др.) набирают популярность среди потребителей. Телевизоры с плоским экраном захватили рынок в драматической манере, на смену CD- и DVD-дискам пришли Spotify и Viaplay/Netflix, а крупнейшая по капитализации рынка мировая компания Apple моментально завоевала потребителей.

Двумя весьма интересными и связанными событиями в 2012 году стали приобретение Instagram и его цифровой библиотеки фотографий компанией Facebook и банкротство авторитетного Kodak. Передовые технологии — это жестокий факт.

Появятся умные дома с универсальной системой могут контролироваться с помощью мобильного устройства или централизованного экрана; бюджеты маркетинга продолжают все больше концентрироваться на цифровой форме; ТВ-каналы останутся, но при этом должны фокусироваться на том, что важно — так как сами потребители выбирают, что они хотят смотреть. Сегодня продукты преимущественно продаются в магазинах, однако

оцифровка позволяет использовать более эффективные системы распространения и транспортировки продуктов до каждого дома. Существуют бесчисленные сферы, на которые оцифровка окажет влияние, мы упомянули лишь некоторые из них.

Автоматизация

Промышленные роботы и автоматизация идут рука об руку. За последние пять лет произошел ошеломляющий рост числа роботов, и темпы этого роста продолжают ускоряться в ближайшие несколько лет.

Автоматизация доминировала в автомобильной промышленности с 80-х годов 20-го века наряду с постоянным улучшением эффективности, что привело к весьма высокому уровню автоматизации этой отрасли. Нынешняя эра роботов влечет за собой расширение их сферы применения, поскольку все больше отраслей приходят к мысли, что мощность, интеллект и скорость роботов подходят для использования. В качестве примеров таких отраслей можно назвать бытовые товары, общее производство, производство резины и пластмассы, пищевую промышленность и фармацевтику.

Международная федерация робототехники прогнозирует ежегодный 15% рост продаж промышленных роботов в ближайшие несколько лет. Столь высокий рост обусловлен неплохим подъемом большинства отраслей в Северной Америке и Европе, а также в Китае, который является основным двигателем роста. Продажи роботов достигли почти 60% в прошлом году, что сделало Китай ярчайшей звездой на небосклоне робототехники. Роботы будут нужны. Роботы, работающие рядом с людьми, уже становятся реальностью в ряде отраслей, а их интеллект растет из года в год — с целью освободить людей от стандартизированного производства.

Автоматизация в наши дни означает не только роботов или машины как таковые, это еще и оборудование, которое помогает людям делать работу быстрее и лучше. Например, помощь медсестрам в обработке новых пациентов значительно бы сократила текущий огромный объем работы в больницах. Инструменты, которые облегчают сбор информации и некоторые медицинские тесты, позволили бы персоналу тратить больше времени на помощь пациентам с серьезными травмами.

Ультра-скоростные поезда как правило не считаются автоматизированными транспортными средствами, однако если люди смогут путешествовать быстрее и проще, чем сегодня, эти поезда смогут повысить эффективность, что и является основной задачей автоматизации. Из-за автоматизации определенных отраслей работники для выполнения стандартных процессов в определенной степени больше не требуются, тем не менее, спрос на работников с хорошими навыками работы с клиентами, новаторством или навыками программирования сильно возрос.

Смарткары

Развитие автомобильной промышленности связано с тем, насколько умен автомобиль сегодня, по сравнению с автомобилем десять лет назад. Смарткар помогает людям сохранять безопасную дистанцию на дороге, показывает, находится ли предмет слишком близко к автомобилю, и может помочь в торможении. Он показывает, когда внутренние механизмы автомобиля должны быть проверены, может сам припарковаться и, конечно же, обеспечивает семье подключение к Интернету. По нашему мнению, интеллект автомобилей — это весьма привлекательная возможность для инвестиций в долгосрочной перспективе.

Если автовладелец мог бы подъехать к въезду на парковку, ввести, какой длины должен быть автомобиль, и заплатить, прежде чем уйти на работу, а автомобиль при этом сам бы доехал на свободное место, это само по себе сэкономило бы время. Остается множество неотвеченных вопросов о самоуправляемых автомобилях, к примеру, какой должна быть их инфраструктура и кто должен оплачивать стоимость аварии. Это непростые задачи, с которыми автопроизводители должны справиться, несмотря на то, что такая технология по большому счету уже доступна. Возможно, нам понадобится еще 15 лет, прежде чем водители смогут просто сесть и расслабиться, как только адрес будет введен в GPS-устройстве, однако автомобиль, который управляет сам собой, во многих ситуациях может стать реальностью уже через несколько лет.

Аддитивное производство и 3D-печать

Аддитивное производство и 3D-печать — это новые технологии, которые уже коренным образом изменили разработку опытных образцов во многих отраслях. Аддитивное производство — это последний процесс, использующий металлы, которые расплавляются, а затем формируются в чрезвычайно сложную конструкцию, которая создается с использованием передовых компьютерных программ. 3D-печать обычно использует объекты на основе пластмассы/резины/полимеров, которые создаются путем подачи материала через форсунку для создания сложных объектов по микромиллиметровой шкале с использованием рассчитанных компьютером измерений, которые применяются практически в каждой отрасли. Этап разработки опытного образца в производстве был значительно сокращен (около 6–24 месяцев в зависимости от типа продукта), в результате чего была значительно улучшена эффективность фаз разработки и проектирования.

Производство деталей за один процесс при практически нулевом создании отходов и неограниченных возможностях применения для подгонки деталей, имплантатов и годовых продуктов — это мечта и планы

многих отделов исследования. Тем не менее, достичь прогресса в одночасье невозможно — такие улучшения требуют времени. Однако способность производить деталь для двигателя воздушного судна вдвое легче его предшественника или создать титановый имплантат, индивидуально разработанный для пациента, медленно становится реальностью.

Весьма вероятно, что в ближайшие десять лет в городах будет открыто множество магазинов 3D-печати, чтобы помочь потребителям, к примеру, производить изготовленные по индивидуальному заказу украшения или частично создавать их обувь.

Почему инвесторам следует обращать внимание на инновации?

Компании, обладающие способностью постоянно бросать себе вызов, тратя значительные суммы на инвестиции, являются очень привлекательными. Когда такого рода компании возглавляют

талантливые лидеры, это обеспечивает огромный потенциал, чтобы превзойти своих конкурентов. Для компаний уязвимых отраслей, которые испытали определенный спад в спросе, но смогли защитить себя, урезав расходы, резкий рост цен на их акции представляет собой редкое событие.

Многое произойдет в ближайшие годы. Инновации безусловно сделают нынешние традиционные технологии устаревшими. Инвесторы не должны бояться следовать новым тенденциям, задавать вопросы — исследовать новые инвестиционные идеи наряду с новыми технологиями и продуктами.

Источники: *SEB Investment Outlook, Декабрь 2015 г.*

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.
Внутренний спрос	Общий объем покупок товаров и услуг независимо от происхождения, сделанных потребителями, предприятиями и правительствами конкретной страны в указанный период. Внутренний спрос равен внутреннему валовому продукту минус чистый экспорт.
Доход на акцию	Доля прибыли компании, выплачиваемая на каждую долю общего капитала. Доход на акцию служит показателем прибыльности компании.
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 ВВВ (среднее кредитное качество) считаются инвестиционной категорией. Кредитный рейтинг облигаций с обозначениями ВВ, В, ССС и др. считается низким кредитным качеством и такие облигации обычно называются высокодоходными или «бросовыми».
Монетарная политика	Монетарная политика — это процесс, с помощью которого орган власти страны (обычно центральный банк) контролирует приток денег (размер и темп роста потока денег) в целях стимулирования экономического роста и стабильности. Например, если денежный поток растет слишком быстро, темп инфляции увеличится, и экономика будет «перегреваться». Если рост денежного потока чрезмерно замедляется, рост экономики тоже может замедлиться. Основные инструменты для контроля притока денег включают в себя рыночные операции (покупку и продажу активов), изменение процентных ставок и изменение требований к резервам коммерческих банков.
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 неприбыльных 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 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.
Индексы менеджеров по закупкам (PMI)	Индикатор экономического здоровья производственного сектора. Индексы менеджеров по закупкам опираются на пять основных показателей: новые заказы, уровень запасов, производство, поставки и рабочая среда. PMI выше 50 отражает расширение производственного сектора по сравнению с предыдущим месяцем. Значение ниже 50 означает сокращение, а 50 указывает на отсутствие изменений.
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 инвестиции. 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 2015 года

Регион	Индекс	Валюта	Результат						
			2010	2011	2012	2013	2014	12 месяцев	С начала 2015 года
США	S&P 500	USD	12,8%	0,0%	13,4%	29,6%	11,4%	0,6%	1,0%
Европа	MSCI EURO	EUR	-2,2%	-16,5%	15,6%	19,6%	2,3%	10,0%	13,1%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	13,7%	-23,3%	13,2%	-2,9%	-40,0%	-19,2%	-0,5%
Азия	MSCI EM Asia	USD	16,6%	-19,1%	18,1%	-0,2%	2,5%	-12,8%	-10,9%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	12,1%	-21,9%	5,4%	-15,7%	-14,8%	-36,2%	-29,6%

Вышеизложенная информация предоставляется только в информационных 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 домашней странице банка SEB seb.lv.