

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Слабое начало 2016 года на мировых рынках



Февраль 2016 г.

Обзор рынка

Слабое начало года на мировых рынках было стало результатом как событий в китайской экономике и на финансовых рынках, так и колебаний цен на нефть и политики центральных банков. Большое количество факторов неопределенности, вызывающих беспокойство, заставило центральные банки отреагировать попытками установить спокойствие на рынках. Европейский центральный банк (ЕЦБ) главным образом пообещал, что он готов расширить стимулирующие меры, Банк Японии (БА) впервые ввел отрицательную процентную ставку, а Федеральная резервная система США (ФРС) признала тенденцию роста потенциальных рисков. Мы проявляем несколько большую осторожность в начале 2016 года, однако наш основной сценарий остается прежним — мировая экономика улучшится в течение года, тем не менее, в краткосрочной перспективе настроение рынка будет формировать неопределенность при наличии очевидного риска длительной нестабильности.

Результат фондового рынка*

Главные события и ожидания

США

(Индекс S&P 500, USD):
-5,1% в январе
-5,1% с начала года
+50,9% за пять лет

Европа

(MSCI EURO, EUR):
-6,4% в январе
-6,4% с начала года
+11,9% за пять лет

Восточная Европа

(MSCI EM Eastern Europe, USD):
-2,3% в январе
-2,3% с начала года
-56,4% за пять лет

Азия

(MSCI EM Asia, USD):
-7,3% в январе
-7,3% с начала года
-18,9% за пять лет

Латинская Америка

(MSCI EM Latin America, USD):
-4,7% в январе
-4,7% с начала года
-60,4% за пять лет

В прошлом месяце в США основное внимание было сосредоточено на первом совещании ФРС по вопросам политики, проведенном после декабрьского повышения процентной ставки. Как и ожидалось, ФРС не изменила процентные ставки. ФРС дала понять, что она полностью осведомлена о беспокойстве на финансовых рынках, признала тенденцию роста потенциальных рисков и инфляцию, но, в то же время попыталась убедить участников рынка, что экономическая ситуация в США остается стабильной (рынок труда стабилен, потребительское доверие носит положительный характер, рынок недвижимости укрепляется) и что еще одно увеличение базовой процентной ставки ФРС в марте не исключено. В настоящее время рынок ожидает, что второе увеличение процентной ставки ФРС скорее всего произойдет не в марте, а в июне, но последующие повышения ставки будут зависеть от дальнейшего развития ситуации. Однако рост экономики США замедлился до 0,7% в четвертом квартале 2015 года (в пересчете на год) по сравнению с 2% в предыдущем квартале. Мы считаем, что вероятность спада экономики США все еще мала и что на данный момент сфера обслуживания является лучшим опережающим индикатором роста, чем производство, в котором в последнее время наблюдаются слабые показатели. Но слабая склонность к риску может ухудшиться, например, если индекс производственной активности (ISM), который показывает настроения менеджеров по закупкам в США, будет продолжать стремительное падение. Квартальные показатели корпоративных доходов США в четвертом квартале оказались выше, чем ожидалось, особенно для банков. В течение января около 200 из 500 крупнейших компаний США сообщили о 80% превышении дохода на акцию.

В январе ЕЦБ также провел первое в этом году совещание по вопросам политики. Как и ожидалось, М. Драги, председатель ЕЦБ, не анонсировал никаких изменений, но дал понять, что следующий цикл введения денежного стимула может произойти уже в марте (следующее совещание ЕЦБ по вопросам политики запланировано на 10 марта), из-за неопределенности, вызванной вероятным увеличением стран с развивающимися рынками, нестабильной ситуации с ценами на финансовых рынках и рынках сырья, а также геополитических рисков. М. Драги также подчеркнул цель ЕЦБ вернуть уровень инфляции к запланированному, т.е., ниже 2%. Уровень инфляции в еврозоне в январе увеличился до годового показателя в 0,4%, по сравнению с 0,2% в декабре, но все еще находится гораздо ниже намеченного ЕЦБ. До настоящего времени отчеты по корпоративным доходам еврозоны за четвертый квартал были явно позитивными. В целом, несмотря на широко распространенное беспокойство на рынке в настоящее время, в соответствии с большинством прогнозов (включая прогнозы Швейцарской электронной биржи) ожидается продолжение роста европейской экономики до 1,5-2,0% в 2016-2017 гг.

В отличие от ЕЦБ и ФРС, Банк Японии закрыл месяц с неожиданным снижением процентных ставок по депозитам в минус (с 0,1% до -0,1%). Участники рынка отнеслись к этому решению положительно. Лица, определяющие политику в Японии, оставили объем своей количественной программы облегчения экономики без изменений и дали понять, что в будущем он может увеличиться при необходимости, и что размер процентной ставки также может снизиться.

Международный валютный фонд (МВФ) снова снизил свои прогнозы в отношении мирового роста экономики. На данный момент МВФ прогнозирует увеличение мирового ВВП на 3,4% в 2016 году и на 3,6% в 2017, в то время как ВВП Китая уменьшится до 6,3% в 2016 году и до 6,0% в 2017. В 2015 году экономика Китая увеличилась на 6,9%, показав самый низкий рост за последние 25 лет, и вторая в мире экономика продолжает уходить от своих корней в производственном секторе. С 8 по 14 февраля Китай празднует новый год, и фондовые биржи в это время не работают.

Цены на нефть в январе скачут. После того, как цены упали почти на 30% в течение двух недель, в конце месяца наблюдался некоторый подъем, вызванный слухами и надеждами на внеочередное собрание ОПЕК и возможное снижение производства порядка 5%. Несмотря на это, ОПЕК заявила, что следующее собрание состоится в июне согласно принятому графику. После повышения цены на нефть снова упали. Исторически сложилось, что на протяжении двух последних десятилетий цены на нефть немного влияют на курс акций. Но в прошлом году эта взаимосвязь существенно возросла. Это выглядит так, будто некоторые участники рынка рассматривают низкие цены на нефть как показатель экономического спада. С нашей точки зрения основную проблему создают поставщики, а не снизившийся спрос. Растущий переизбыток поставок затрудняет оптимизм в отношении цен в ближайшее время.

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

Влияние на инвестиции разных категорий риска

Группа продуктов	Влияние в течение прошлого месяца и будущие ожидания
Низкий риск (консервативные)	В январе государственные облигации упали в цене вследствие повышенной напряженной ситуации на рынках. Факторы неопределенности могут какое-то время удерживать их ценность на более низком уровне. С другой стороны, более жесткие экономические условия могут дать толчок к росту. 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.
Средний риск (сбалансированные)	Риск для наших сбалансированных портфелей ценных бумаг постепенно снизился в течение последних месяцев 2015 года. Неопределенным образом увеличившись в начале 2016 года, в последствии этот риск снизился, таким образом, снижение уровня риска в отношении рискованных активов сгладило негативное влияние на результаты общего среднего уровня риска, связанного с портфелями ценных бумаг. Мы ожидаем сохранения более значительной неопределенности на рынках, а наша стратегия в отношении сниженного уровня риска остается в силе. В более долгосрочной перспективе нашим основным сценарием является то, что мировая экономика также будет продолжать улучшаться и мы сможем повысить уровни риска в любое время. В январе высокодоходные облигации (ВО) также принесли убытки. По прогнозам, с точки зрения риска и дохода, высокодоходные облигации продолжают оставаться наилучшим вариантом для инвестиций в рынок облигаций. Тем не менее, вероятный более слабый рост мировой экономики и низкие цены на нефть являются факторами, вызывающими беспокойство на рынке высокодоходных облигаций.
Высокий риск (агрессивные)	Мы наблюдаем очень слабое начало года с упадническими настроениями в отношении рисков. Большое количество факторов неопределенности вызывают обеспокоенность – снижение роста экономики Китая, давление со стороны снижающихся цен на нефть и на другое сырье, сниженная активность в производственном секторе США, прогнозы снижения экономического роста и корпоративных доходов. В начале 2016 года мы проявляем несколько большую осторожность. Тем не менее, есть несколько положительных факторов: продолжающаяся низкая вероятность экономического спада, низкие процентные ставки и не прекращающаяся работа центральных банков, осторожная политика ФРС в отношении дальнейшего повышения ключевой процентной ставки, стабильный рынок труда и уверенное развитие строительного сектора в США, и европейская экономика до настоящего времени также весьма стабильна. Нашим основным сценарием до сих пор является то, что рост мировой экономики в 2016 году будет продолжаться, хотя и довольно медленными темпами. Существует вероятность более положительной тенденции на фондовых рынках в будущем, в частности, Европа показывает наиболее высокий потенциал. Тем не менее, в краткосрочной перспективе факторы неопределенности продолжают формировать настроение рынков при наличии четкого риска длительной нестабильности.

Тема месяца

Финансовые рынки: развитые и развивающиеся рынки мира

Инвестиции являются обычной практикой для разделения финансовых рынков на развитые и развивающиеся, главным образом с точки зрения перспектив различных инвестиционных возможностей и рисков. Это также обычная мировая практика в управлении портфелями ценных бумаг в целях диверсификации. В этой статье мы изучаем критерии классификации рынков и разницу между этими двумя частями мира в условиях экономической и инвестиционной среды.

Разница между развитыми и развивающимися рынками

Нет конкретного определения для развитой и развивающейся экономики. В общем, такие понятия, как развитая экономика или развитый рынок, как правило, относятся к странам с относительно высокими показателями экономического роста и безопасности. Одними из самых распространенных критериев для оценки уровня развития страны являются доход на душу населения или валовый внутренний продукт (ВВП), уровень индустриализации, общий уровень жизни и развитость инфраструктуры. Наиболее известные на данный момент примеры развитых стран – это США, Канада и большинство стран Западной Европы, включая Англию и Францию.

В общем, развивающийся рынок – это страна с некоторыми признаками развитого рынка, которая еще не соответствует стандартам развитой, но обладает потенциалом получить статус развитого рынка в будущем. Страны, попадающие под эту категорию, от больших до маленьких, обычно рассматриваются как развивающиеся в плане своего развития и реформ.

В начале своего возникновения понятие «развивающийся рынок» не являлось каким-либо определенным критерием. Оно вошло в обиход в 80-х годах прошлого века. Привлекательность этого термина предельно ясна: он звучит весьма амбициозно. Страны, ранее известные как «слаборазвитые» или «страны третьего мира», внезапно воодушевились надеждой, что они смогут выйти на более качественный уровень. С 80-х годов прошлого века этот термин стремительно вошел в обиход после того, как он начал активно использоваться различными организациями, такими как Международный валютный фонд (МВФ), ООН, поставщиками финансовых показателей, такими как группа международного капитала компании Morgan Stanley (MSCI), J. P. Morgan (JPMorgan) и биржевой индекс Financial Times (FTSE). Тем не менее, универсальные характеристики для определения данного термина так и не были установлены. Добавляет замешательство то, что этот термин иногда используется для описания рынков ценных бумаг, облигаций или валютных рынков развивающихся стран, а иногда и для описания самих стран.

Одной из самых распространенных классификаций для различения развитых и развивающихся рынков в инвестиционной деятельности является классификация группы MSCI, которая выступает независимым поставщиком аналитической информации и инструментов для инвесторов, включая развитие рынка мировых фондовых индексов с 1969 г.

Классификация рынков согласно MSCI, 2015 г.

Развитые рынки			Развивающиеся рынки		
Америка	Европа и Ближний Восток	Тихо-океанский регион	Америка	Европа, Ближний Восток и Африка	Тихо-океанский регион
Канада и США	Австрия Бельгия Дания Финляндия Франция Германия Ирландия Израиль Италия Нидерланды Норвегия Португалия Испания Швеция Швейцария Соединенное Королевство	Австралия Япония Новая Зеландия Сингапур	Бразилия Чили Колумбия Мексика	Чехия Египет Греция Венгрия Польша Катар Россия ЮАР Турция Объединенные Арабские Эмираты	Китай Индия Индонезия Корея Малайзия Филиппины Тайвань Таиланд
Пограничные рынки					
Америка	Европа и СНГ	Африка	Ближний Восток	Азия	
Аргентина	Болгария Хорватия Эстония Латвия Литва Казахстан Румыния Сербия Словения	Кения Маврикий Марокко Нигерия Тунис	Бахрейн Иордания Кувейт Ливан Оман	Бангладеш Пакистан Шри-Ланка Вьетнам	

Как пограничные, так и развивающиеся рынки находятся в одном общем секторе мирового рынка. Однако между этими двумя подсекторами есть некоторые различия. Развивающиеся рынки предлагают большую ликвидность и стабильность, чем пограничные. Пограничные рынки состоят из компаний и инвестиций в странах, которые в экономическом плане еще менее развиты, чем страны развивающихся рынков.

Разрыв уменьшается

Развивающимися обычно считались страны, у которых нет такого стабильного уровня экономической безопасности, индустриализации и роста экономики, как у развитых стран. Тем не менее, растет ощущение того, что развивающиеся страны перехватывают инициативу на международной арене у развитого мира. По некоторым направлениям развивающиеся страны уже набрали силу. Например, при расчетах в соответствии с паритетом покупательной способности (ППС), при котором учитываются изменения курсов обмена валют, развитые страны показали результат всего в 43% от мирового ВВП в 2015 г., который снизился с 54% 2004 года.

В долгосрочной перспективе инновационные правительственные реформы и подъемы в экономических моделях находятся среди основных факторов, определяющих рост развивающихся рынков, в частности, двух самых больших стран с развивающейся экономикой – Индии и Китая. Индия находится в процессе перехода от агроэкономики к центру мирового производства, в то время как Китай превращается из ведущего мирового поставщика дешевой экспортной продукции в страну с потребительской экономикой. Более того, демографические тенденции в развивающихся странах приведут к развитию более молодого и хорошо образованного среднего класса, что, как ожидается, увеличит объемы потребления и, в конце концов, темпы роста ВВП. Согласно прогнозам Международного валютного фонда, на развивающихся рынках к 2020 году ожидается увеличение показателей роста ВВП до 5,3%, в то время как прогнозы для развитых рынков дают цифру порядка 1,9%. А в соответствии с прогнозами PricewaterhouseCoopers ожидается, что к 2050 году Индия и Китай достигнут цифры в 50% от мирового ВВП. Этот рост отражается на увеличении рыночной капитализации, которая подчеркивает господствующее положение развивающихся рынков в мировых инвестиционных процессах.

Множество сценариев роста, которые когда-то превалировали на развитых рынках, вероятно повторятся и на развивающихся рынках. В таких секторах, как инфраструктура, технологии, автомобильная промышленность и здравоохранение, присутствуют возможности для улучшения и модернизации. Так как развитые рынки перестали расти, развивающиеся рынки догоняют их семимильными шагами и стремятся не только к ним сравняться, но и захватить лидирующие позиции в промышленности. В любом случае, везде есть свои риски.

Инвестиционные риски на развивающихся рынках

Одновременно с предложением больших возможностей инвестиционной деятельности на развивающихся рынках, на них также присутствуют и повышенные риски, по сравнению с развитыми рынками. Потому что эти рынки находятся в переходном состоянии и, следовательно, ситуация на них нестабильна – на развивающихся рынках чаще наблюдается паника, спекуляции, спонтанные реакции и различные виды нестабильности. Далее приводится несколько основных рисков.

Политический риск. Он относится к неопределенности в отношении неблагоприятных политических решений. Развитые рынки склоняются к свободной рыночной экономике с минимальным вмешательством со стороны государства, в то время как бизнес-процессы на развивающихся рынках часто подвержены такому вмешательству. Прочие политические риски относятся к возможному повышению налоговых ставок, потере государственных дотаций, изменению рыночной политики, невозможности контролировать инфляцию и законом, связанным с добычей полезных ископаемых. Большая политическая нестабильность также может привести к гражданским войнам и закрытию промышленных предприятий, так как рабочие либо отказываются выходить на работу, либо больше не имеют такой возможности.

Риск корпоративного управления. Жесткая структура корпоративного управления в рамках компании взаимосвязана с положительной биржевой прибылью. У стран с развивающейся экономикой иногда более слабые системы корпоративного управления, где у руководства, или даже правительства, больше влияния в компании, чем у акционеров. Кроме того, когда у стран есть ограничения на приобретение контрольных пакетов акций компаний, у руководства нет такого же уровня стимула для обеспечения гарантий занятости сотрудников. К тому же, плохая система контроля и баланса и слабые методы бухгалтерского аудита увеличивают вероятность банкротства компаний. Не смотря на то, что банкротство присуще любой экономике, подобным рискам больше подвержены страны, не относящиеся к развитому миру.

Риск ликвидности. Ликвидность на развивающихся рынках в основном меньше, чем на развитых. Множество компаний развивающихся стран имеют меньшую капитализацию, чем компании развитых стран, и во многих случаях процентное соотношение публичных акций может доходить до 10%. Более низкий уровень ликвидности отражается в повышенных брокерских комиссиях и повышенной неопределенности в ценах. Инвесторы, которые пытаются продавать акции на неликвидных рынках, сталкиваются с большими рисками того, что их ордера не будут оплачены по своей текущей стоимости и что сделки будут проходить только на неблагоприятном уровне. Неликвидные рынки не позволяют инвесторам получать выгоду от быстрых сделок.

Валютный риск. Зарубежные инвестиции в ценные бумаги на развивающихся рынках, такие как акции или облигации, обычно приносят доход в местной валюте. В результате, иностранным инвесторам будет необходимо менять местную валюту на ту, которая находится в обиходе в их стране. Следовательно, изменения курсов валют могут неблагоприятно отразиться на общем доходе от инвестиций. А, как правило, развивающимся рынкам присущи большие колебания курса местной валюты.

Также есть и другие риски, связанные с инвестиционной деятельностью на развивающихся рынках. Например, недавний спад экономики на развивающихся рынках и фондовых биржах был в значительной степени связан с падением

товарных цен, так как рост экономики многих развивающихся стран зависит от экспорта продукции. Даже несмотря на это, развивающиеся рынки в прошлом справились с проблемами на местном и международном уровне, для чего им пришлось преодолеть несколько серьезных препятствий. С другой стороны, чем больше уровень риска, тем больше прибыль, так что, инвестиции в развивающиеся рынки стали обычной практикой среди инвесторов, которые стремятся диверсифицировать свои портфели, добавив риск.

Источники: FT, The Economist, MSCI, IMF, PwC, Investopedia

Пояснение терминологии

Используемые термины	Объяснение
Доход на акцию	Доля прибыли компании, выплачиваемая на каждую долю общего капитала. Доход на акцию служит показателем прибыльности компании.
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.
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 A и B 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».
Международный валютный фонд (МВФ)	МВФ — это организация, объединяющая 188 стран, чьи цели — стимулировать международное экономическое сотрудничество, международную торговлю, трудовую занятость, стабильность курсов валют, в том числе путем предоставления финансовых ресурсов странам-участникам для обеспечения платежного баланса. МВФ обеспечивает техническую помощь и обучение стран, которые об этом просят.
Опережающий индикатор	Измеримый экономический фактор, который меняется, прежде чем экономика начинает следовать конкретному сценарию или тенденции. Опережающие индикаторы используются для предсказания изменений в экономике, которые, однако, не всегда точные. Некоторые примеры опережающих индикаторов: результаты фондового рынка, производственная активность, складские запасы.
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.
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.
Покупательная способность	Покупательная способность — это стоимость валюты, выраженная в количестве товаров или услуг, которые можно купить за одну денежную единицу. Покупательная способность важна, потому что, при остальных равных показателях, инфляция снижает количество товаров или услуг, которые вы могли бы купить.
Паритет покупательной способности (ППС)	Экономическая теория, которая позволяет рассчитывать величину корректировки, необходимую для обменного курса между странами, таким образом, чтобы идентичный товар имел одинаковую цену при пересчете в одинаковой валюте.
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.
Производственные, непродовольственные 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 непродовольственными 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.
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 января 2016 года

Регион	Индекс	Валюта	Результат						
			2011	2012	2013	2014	2015	12 месяцев	С начала 2015 года
США	S&P 500	USD	0,0%	13,4%	29,6%	11,4%	-0,7%	-2,7%	-5,1%
Европа	MSCI EURO	EUR	-16,5%	15,6%	19,6%	2,3%	6,1%	-7,3%	-6,4%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	-23,3%	13,2%	-2,9%	-40,0%	-8,1%	-8,3%	-2,3%
Азия	MSCI EM Asia	USD	-19,1%	18,1%	-0,2%	2,5%	-11,8%	-20,1%	-7,3%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	-21,9%	5,4%	-15,7%	-14,8%	-32,9%	-31,8%	-4,7%

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 сайте банка SEB <https://www.seb.lv>.