

# Ежемесячный информационный бюллетень

## Сбережения и инвестиции

Падение рынка и растущее беспокойство в начале года



Январь 2016 г.

### Обзор рынка

2015 год был напряженным для инвесторов, так как на фондовых рынках, а также на рынках облигаций и сырьевых товаров доминировала значительная неопределенность. Среди важнейших событий можно назвать запуск программы количественного смягчения Европейского центрального банка (ЕЦБ), драма в Греции, повышение процентных ставок Федерального резерва (ФРС), резкое падение цен на нефтяных рынках, а также замедление в Китае и на развивающихся рынках. Начало 2016 года ознаменовало резкое падение рынка и растущее беспокойство преимущественно в силу устойчивого замедления экономики Китая и несколько слабой статистики производственного сектора США. Мы проявляем несколько большую осторожность, однако наш основной сценарий остается прежним — мировая экономика улучшится в течение года, тем не менее, в краткосрочной перспективе неопределенность будет формировать настроение рынка при наличии очевидного риска длительной нестабильности.

Результат фондового рынка*	Главные события и ожидания
<b>США</b> (Индекс S&P 500, USD): <b>-1,8%</b> в декабре <b>-0,7%</b> с начала года <b>+62,5%</b> за пять лет	В декабре, как и ожидалось большинством участников рынка, <b>ФРС предпочел повысить свою базовую процентную ставку на 0,25%</b> до диапазона 0,25-0,50%. Изначально это повышение вызвало положительную реакцию фондового рынка, подтвердившую укрепление и более высокую стабильность экономики США, что, среди прочего, было проиллюстрировано снижением уровня безработицы (декабрьский отчет о занятости показал <b>гораздо лучшие результаты, чем ожидалось, уровень безработицы сохранился на прежнем уровне — 5%</b> ). <b>Повышение ставок необязательно отрицательно сказывается на фондовых рынках</b> — при условии, что оно вызвано правильными причинами, например, ускорением роста, и не носит частый и значительный характер в течение короткого периода времени. <b>А ФРС просигнализирует, что он не торопится.</b> Повышение ставок будет происходить постепенно, так как экономика продолжает укрепляться. <b>Мы ожидаем три повышения в этом году и базовую ставку в размере около 1,25% к концу года</b> — по-прежнему очень низкую. Тем не менее, начало 2016 года показывает, что <b>нормализация процентных ставок станет непростой задачей для ФРС.</b> <b>Акции США начали 2016 год с худшей недели с 2011 года, так как значительные убытки на рынках Китая</b> спровоцировали глобальную распродажу. Слабый рост и производство Китая продолжают создавать неопределенность. Кроме того, на лицо <b>более слабые сигналы производственного сектора США</b> (индекс ISM), пережившего в декабре свой худший месяц за более чем шесть лет. Таким образом, факторы неопределенности внутри и за пределами США добавляют головной боли ФРС. <b>Сезон отчетности четвертого квартала</b> вот-вот стартует в США. По оценкам аналитиков Bloomberg, прибыль компаний S&P 500 в прошлом квартале упала на 6,7%.
<b>Европа</b> (MSCI EURO, EUR): <b>-6,2%</b> в декабре <b>+6,1%</b> с начала года <b>+25,3%</b> за пять лет	Разочарование инвесторов после декабрьского решения ЕЦБ, вызванная Китаем нервозность, продолжающееся падение цен на нефть и более слабые экономические данные <b>способствовали резкому падению европейских рынков</b> в декабре и начале этого года. Неопределенность в отношении нестабильности экономики Китая и ее влияния на мировые рынки подрывает уверенность и <b>может продолжить понижать настроение в краткосрочной перспективе.</b> Кроме того, <b>более слабые</b> показатели промышленного производства и данные по розничным продажам <b>Германии вызвали беспокойство в отношении прогноза роста</b> крупнейшей экономики региона. Это подтверждает, что экономика Европы <b>продолжает оставаться уязвимой для внутренних и внешних факторов.</b> Тем не менее, <b>ЕЦБ уверен, что объявленные меры помогут укрепить экономику еврозоны, и при необходимости готов сделать больше в будущем.</b> ЕЦБ сыграет крайне важную роль в завоевании доверия инвесторов.
<b>Восточная Европа</b> (MSCI EM Eastern Europe, USD): <b>-7,7%</b> в декабре <b>-8,1%</b> с начала года <b>-53,5%</b> за пять лет	<b>Проблемы на рынках акций Китая</b> снизили аппетит к риску на мировых рынках. <b>Слабые производственные данные</b> стали одной из причин распродажи, однако свою лепту внес также запрет на продажу акций крупными инвесторами, реформа первоначальных публичных предложений и <b>девальвация валюты.</b> Попытки китайских властей остановить падение имели мало влияния на рынках. Продолжающиеся <b>попытки китайских властей и экономические новости</b> из второй крупнейшей экономики в мире <b>останутся в центре внимания инвесторов</b> в краткосрочной перспективе. Другие <b>геополитические проблемы</b> также добавили напряжения и неопределенности, так как <b>КНДР</b> заявила об успешном испытании водородной бомбы, а <b>напряжение между Саудовской Аравией и Ираном возросло.</b>
<b>Азия</b> (MSCI EM Asia, USD): <b>-1,0%</b> в декабре <b>-11,8%</b> с начала года <b>-13,8%</b> за пять лет	Одним из ключевых событий 2015 года стало <b>резкое падение цен на нефть</b> , упавших до рекордно низкого уровня за последние 11 лет. <b>Мы считаем, что падение в основном было вызвано увеличением предложения, нежели падением спроса.</b> Это важно, поскольку в последний раз, когда цены на нефть упали столь низко, т.е. в 2008 году, это ознаменовало снижение спроса из-за мирового кризиса. В этот раз резкое падение цен на нефть должно было иметь более положительный эффект, обеспечивая потребителем больше денег на расходы. <b>По нашим оценкам, средняя цена на нефть Brent в 2016 году составит 45 USD за баррель, в 2017 году — 60 USD, а в 2018 году и далее — 70 USD.</b> Безусловно, непредвиденные события, например, политическая нестабильность, природные катастрофы и др., могут привести к более серьезным колебаниям и высоким ценам на мировом рынке нефти. Подробнее о рынке нефти и ожиданиях в теме месяца.
<b>Латинская Америка</b> (MSCI EM Latin America, USD): <b>-4,7%</b> в декабре <b>-32,9%</b> с начала года <b>-60,3%</b> за пять лет	

\* 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
<b>Низкий риск (консервативные)</b>	<p>В декабре прибыль от государственных облигаций оставалась на одном уровне, однако была несколько нестабильна из-за высокого напряжения на рынках. 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 повышения процентных ставок. Прибыль от европейских государственных облигаций может сохраниться на низком уровне еще некоторое время, однако более стабильные экономические условия могут подтолкнуть ее вверх.</p>
<b>Средний риск (сбалансированные)</b>	<p>Риск наших сбалансированных портфелей оставался стабильно низким в течение последних двух месяцев, поэтому падение активов с более высоким риском имело меньшее влияние на общие результаты портфолио. Тем не менее, это не смогло предотвратить определенной потери стоимости в декабре. С началом нового года мы ожидаем сохранения более значительной неопределенности на рынках, а наша стратегия сниженного уровня риска сохраняется. В долгосрочной перспективе наш сценарий остается прежним — мировую экономику ждет улучшение. Высокодоходные облигации также принесли убытки в декабре. 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, повышение процентной ставки ФРС и низкие цены на нефть являются факторами, вызывающими беспокойство на рынке высокодоходных облигаций.</p>
<b>Высокий риск (агрессивные)</b>	<p>Конец 2015 года был весьма нестабильным для рынков акций. В основном это было вызвано разочаровывающими объявлениями со стороны ЕЦБ, замедление в производственном секторе США, падение цен на нефть и беспокойством в отношении замедления экономики Китая. Мы продолжаем придерживаться своего основного сценария, при котором мировая экономика будет улучшаться в течение года. Мы предвидим длительный уверенный темп роста в странах еврозоны, экономика США продолжит показывать хорошие результаты, и мы до сих пор ожидаем, что замедление экономики Китая ослабит. Существует вероятность более положительной тенденции на фондовых рынках в будущем, в частности Европа показывает наиболее высокий потенциал. В краткосрочной перспективе, однако, факторы неопределенности продолжают формировать настроение рынков при наличии четкого риска длительной нестабильности. По нашему мнению, текущая неопределенность сократится в первом квартале, однако сегодня безусловно существует повышенный риск некоторого кризиса по сравнению с ситуацией годом ранее, поскольку сегменты мировой экономики в данный момент подвержены значительному давлению.</p>

## Тема месяца

### Как изменение цены на нефть влияет на экономику?

*Одним из важнейших событий на рынках в 2015 году стало резкое падение цены на нефть на 40%, после падения на 30% годом ранее. В конце 2015 года цены на нефть упали до рекордно низкого за 11 лет уровня. В данной статье мы рассмотрим причины, которые вызывают колебания цен на нефть, и то, как их повышение или снижение в целом влияет на экономику и фондовые рынки. Кроме того, мы рассмотрим основные причины последнего падения цен на нефть и представим наши прогнозы по дальнейшему развитию событий в 2016 году.*

#### Что заставляет цены на нефть колебаться?

Понимание причин колебания цен на нефть зачастую может сбить с толку тех, кто находится за пределами рынка сырьевых товаров. Тем не менее, несмотря на то, что нефть является гораздо более сложным для анализа сырьевым товаром, чем любой другой, существует несколько общих факторов, которые влияют на ее цену по всему миру.

Одним из основных факторов, как и в случае с любым сырьевым товаром, акцией или облигацией, является закон спроса и предложения, заставляющий цены изменяться. Когда предложение превышает спрос, цены падают и наоборот. Мировая добыча нефти преимущественно контролируется ОПЕК — Организацией стран-экспортеров нефти, оказывающей основное влияние на колебания цен на нефть. Цель организации состоит в сохранении стабильной цены на нефть. ОПЕК обязалась удерживать цены выше 100 USD за баррель в обозримом будущем, однако в середине 2014 года цена начала падать. Она упала со 100 USD за баррель до текущих 40 USD за баррель. И ОПЕК сама по себе стала главной причиной дешевой нефти. Она отказалась снизить объемы добычи, что и привело к падению цен.

ОПЕК как производитель имеет огромное влияние на цены на нефть, однако с другой стороны, цена зависит и от спроса. Спрос крупнейших импортеров нефти, таких как Европа, Китай, Индия и Япония, также влияет на цены. Например, падение цен на нефть может быть обусловлено более низким спросом в этих регионах вкпе со стабильным предложением со стороны ОПЕК. Чрезмерное предложение нефти может вызвать их резкое падение.

Стоимость добычи также вызывает рост или падение цен. В то время как на Ближнем Востоке добыча нефти является относительно дешевой, ее добыча, к примеру, в Канаде или Великобритании гораздо дороже. Как только предложение дешевой нефти полностью расходуется, цена на нефть может возрасти, если остается лишь нефть в регионах с дорогой добычей.

Погода и природные катастрофы — еще один фактор, вызывающий колебания цен на нефть. Как и большинство сырьевых товаров, сезонные изменения погоды влияют на спрос на нефть. Зимой ее потребляется больше для отопления, а летом люди больше ездят и используют больше бензина. Хотя рынки знают, когда ожидать указанных периодов повышенного спроса, цена на нефть повышается и выравнивается с началом сезона каждый год. Экстремальные погодные условия (ураганы, торнадо, грозы) могут оказать физическое влияние на производственные объекты и инфраструктуру, сокращая предложение нефти и вызывая повышение цен.

Политическая нестабильность в богатых нефтью районах также может вызвать колебания цен. К примеру, в июле 2008 года цена за баррель нефти достигла рекордно высокого уровня в 140 USD из-за волнений и опасений потребителей в отношении войн в Афганистане и Ираке. Еще один пример — если богатый нефтью район становится политически нестабильным, рынки поставщиков реагируют повышением цен на нефть, чтобы поставки все оставались доступными лицу, предложившему самую высокую цену. В этом случае, только понимание нехватки поставки может повысить цены, даже при неизменном уровне производства.

Кроме того, важно отметить, что нефть котируется и продается на международном уровне в долларах США. В целом, падение доллара США повышает спрос на нефть и ее цену. Напротив, укрепление доллара США снижает реальные доходы в странах-потребителях, снижая спрос на нефть и ее цену.

#### Как рост/падение цен на нефть влияет на экономику?

Когда речь заходит о влиянии роста цен на нефть на экономику, экономисты расходятся во мнениях. С одной точки зрения, более высокая стоимость энергоносителей повышает стоимость производства и транспортировки всего. При росте стоимости, замедляющем производство, доходы предприятий падают, а фондовый рынок испытывает спад. С точки зрения потребителей, рост цен на бензин пугает тех, кто, видя потерю своей покупательной способности, сокращают свои траты на товары не первой необходимости, что отрицательно сказывается на продажах компаний. Это также оказывает отрицательное влияние на рост экономики и цены на акции. Контраргумент этому мнению основан на причинах роста цен. Наиболее вероятная причина роста — высокий спрос. Сильная экономика увеличивает спрос на энергоносители, что повышает их цену. Если экономика испытывает рост, фондовый рынок вероятно все еще показывает хорошие результаты. Таким образом, рост цен на нефть и рост фондового рынка являются результатом роста экономики.

Когда дело доходит до влияния падения цен на нефть на экономику, в целом это означает хорошие новости для импортеров нефти, например, Европы, Китая, Индии, Японии, и плохие новости для экспортеров, например, ОПЕК, стран Латинской Америки и России. Импортерам нефти выгодно падение цен, поскольку стоимость импорта нефти падает. Это снижает дефицит текущего счета. Для экспортеров нефти, в свою очередь, падение цен на нефть имеет обратный эффект — оно снижает стоимость их экспорта и приводит к снижению торгового активного сальдо. Многие страны-экспортеры нефти полагаются на налоговые поступления от добычи нефти для финансирования государственных расходов. Например, Россия получает 70% налогов именно за счет нефти и газа. Падение цен на нефть приведет к дефициту государственного бюджета и потребует либо повысить налоги, либо сократить государственные расходы. Другие экспортеры нефти, например, Саудовская Аравия и ОАЭ, создали значительный запас

иностранной валюты; они могут позволить себе временные падения цены на нефть благодаря этому резерву. Именно поэтому Саудовская Аравия не ответила снижением объемов добычи.

Падение цен на нефть помогает потребителям снизить стоимость жизни и сэкономить деньги, которые можно потратить на более дорогие покупки. В большинстве случаев это подразумевает снижение транспортных издержек, что приводит к более низкой стоимости жизни и более низкому уровню инфляции. Фактически падение цен на нефть — это бесплатное сокращение налогов. В теории, падение цен на нефть может привести к увеличению расходов на другие товары и услуги, а также росту реального ВВП. Однако оно же может вызвать дефляцию и снижение уверенности потребителей, и вместо трат они скорее предпочтут сэкономить. В таком случае падение цен вместо увеличения расходов приводит к снижению уровня инфляции и вероятному наступлению дефляции, выбраться из которой может быть крайне проблематично. Еще один недостаток низких цен на нефть заключается в том, что это может затормозить инвестиции в альтернативные «более зеленые» формы энергии, к примеру, электромобили. Падение цен на нефть может остановить сокращение использования автомобилей и привести к увеличению заторов в движении и отрицательного влияния использования бензина на окружающую среду.

#### Причины падения цен на нефть и дальнейшие ожидания

Существует несколько причин, почему цены на нефть снижались в течение 2015 года, ниже мы приведем несколько важнейших из них.

Одна из причин — нежелание ОПЕК стабилизировать рынки нефти. Большинство стран-участниц ОПЕК отказываются сократить объемы добычи, даже несмотря на то, что цена на базовый сорт нефти ОПЕК упала более чем на 60%. Отказываясь сокращать объемы добычи, ОПЕК стремится компенсировать потерянные доходы из-за низкой цены. Если ОПЕК не сократит объемы производства, это приведет к избыточному предложению нефти, которое продолжит снижать цены в долгосрочной перспективе.

Ядерная сделка Ирана — соглашение, которое снимает санкции Запада против Ирана на экспорт нефти — еще одна возможная причина дальнейшего падения цен, так как инвесторы опасаются, что Иран увеличит и без того избыточное предложение нефти. Рынки уже отреагировали на эти новости снижением цен на нефть.

Конгресс США проголосовал за снятие 40-летнего запрета на экспорт сырой нефти США. Это означает, что нефтедобывающие компании США смогут экспортировать нефть по всему миру.

Это оказывает еще большее давление на цены, так как в 2013 году США добыли больше нефти, чем импортировали впервые за двадцать лет, а в июне 2015 года они обошли Россию и Саудовскую Аравию, став крупнейшим производителем нефти и газа в мире.

В то время как предложение растет, спрос на сырую нефть показывает более медленный темп. Это связано с ослаблением экономики Европы и развивающихся стран, в то же время транспортные средства становятся все более экономичными, что привело к падению спроса на топливо. Признаки замедления роста экономики Китая (который является крупнейшим импортером нефти) также оказали значительное влияние на мировую спрос на нефть.

Сильный доллар США стал еще одной причиной падения цен в прошлом году. Это оказывает давление на рынок, поскольку при росте стоимости доллара США стоимость сырья имеет тенденцию падать (мировые цены на сырье обычно указываются в долларах США).

Ожидания. Говоря о законе спроса и предложения, в целом, мы ожидаем, что ОПЕК все также предпочтет объем цене и увеличит добычу в ближайшем будущем. Однако из-за продолжающихся значительных расходов на урезание капиталовложений мы также ожидаем здоровый рост спроса наряду с отрицательным влиянием на США и страны, не входящие в ОПЕК, неамериканское производство. Мы также не считаем, что снятие санкций с Ирана приведет к значительному снижению цен на нефть. После десятилетий недостаточного инвестирования в разработку нефтеродений и производственную инфраструктуру, Ирану потребуются привлечь миллиарды иностранных инвестиций, чтобы экспорт углеводородов вернулся на до-санкционный уровень. А мировые инвесторы вероятнее всего будут крайне осторожны перед инвестированием из-за юридических и других проблем, с которыми могут столкнуться эти инвестиции.

В этой связи мы ожидаем, что баланс предложения/спроса сдвинется от чрезмерного предложения в 2015 году — 1,9 миллионов баррелей в день, до 0,6 миллионов баррелей в день в 2016 году и обеспечит сбалансированный рынок в 2017 году.

Оценка предложения и спроса на нефть (миллион баррелей в день)



По нашим оценкам, средняя цена на нефть в 2016 году составит 45 USD за баррель, в 2017 году — 60 USD, а в 2018 году и далее — 70 USD. Безусловно, непредвиденные события, например, политическая нестабильность, природные катастрофы и др., могут привести к более серьезным колебаниям и высоким ценам на мировом рынке нефти.

Источники: SEB, Marketwatch, BBC, Forbes, International Monetary Fund, Investopedia

## 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.
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».
Первичное публичное предложение (IPO)	Первичное публичное предложение акций, выпускаемых частным предприятием. Первичное публичное предложение часто используется как способ привлечения капитала новыми или малыми предприятиями, желающими осуществить расширение. Крупные предприятия также используют IPO, чтобы выпустить свои акции в публичное предложение.
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.
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 «перегретаяся». 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.
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, 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.
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 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%	-0,7%	-0,7%
Европа	MSCI EURO	EUR	-2,2%	-16,5%	15,6%	19,6%	2,3%	6,1%	6,1%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	13,7%	-23,3%	13,2%	-2,9%	-40,0%	-8,1%	-8,1%
Азия	MSCI EM Asia	USD	16,6%	-19,1%	18,1%	-0,2%	2,5%	-11,8%	-11,8%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	12,1%	-21,9%	5,4%	-15,7%	-14,8%	-32,9%	-32,9%

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 интернет-странице SEB по адресу: <https://www.seb.lv>.