

Ежемесячный информационный бюллетень

Сбережения и инвестиции

Немного больше стабильности на фондовых рынках



Март 2016

Обзор рынка

С начала года до середины февраля мировые акции снизились почти на 13%, ознаменовав худшее начало года с 2008 года. С лета 2015 года, когда акции достигли своего пика, падение рынков акций составило около 20%, что практически свидетельствует о ситуации, традиционно именуемой «медвежий рынок». Однако с середины февраля рынкам удалось восстановиться, благодаря появлению нескольких более положительных показателей – цены на нефть восстановились, Европейский центральный банк (ЕЦБ) начал реализацию ряда активных стимулирующих мер, что частично вернуло уверенность инвесторов. Тем не менее, позитивный настрой остается нестабильным, поскольку инвесторы продолжают беспокоиться относительно нечетких прогнозов мирового экономического роста, цен на сырье и политики центральных банков. Мы продолжаем проявлять несколько большую осторожность, однако наш основной сценарий остается прежним – мировая экономика улучшится в течение года.

Результат фондового рынка*

Главные события и ожидания

США

(Индекс S&P 500, USD):

-0,4% в феврале
-5,5% с начала года
+45,6% за пять лет

Европа

(MSCI EURO, EUR):

-3,2% в феврале
-9,4% с начала года
+6,3% за пять лет

Восточная Европа

(MSCI EM Eastern Europe, USD):

+1,7% в феврале
-0,6% с начала года
-57,7% за пять лет

Азия

(MSCI EM Asia, USD):

-1,4% в феврале
-8,6% с начала года
-16,7% за пять лет

Латинская Америка

(MSCI EM Latin America, USD):

+3,4% в феврале
-1,4% с начала года
-59,8% за пять лет

Экономика США в 4-м квартале 2015 года **выросла** с начальных прогнозов в 0,7% **до 1%** по ставке в годовом исчислении, согласно пересмотренным данным. Февральский **отчет о состоянии рынка труда** США продемонстрировал стабильную картину на рынке труда. Отчет подтвердил, что в феврале **количество рабочих мест** в несельскохозяйственном секторе США **выросло** на 242 000, сильно превысив ожидания. Уровень безработицы остался неизменным - 4,9%. В то же время, данные последних исследований в **производственном секторе** (производственный индекс ISM) предполагают более положительный прогноз для экономики США. Данные по **потребительскому** сектору (непроизводственный индекс ISM) остаются в зоне детализации. Отчет о состоянии рынка и труда и улучшившееся настроение в производственном секторе способствуют ослаблению беспокойства относительно того, что экономика США столкнется с риском впадения в рецессию, и указывают на продолжительные благоприятные условия для потребителей - основной движущей силы экономического роста США. В настоящее время рынки оценивают как очень низкую вероятность того, что **Федеральный резерв** (ФРС) на мартовском собрании (16 марта) повысит процентные ставки, учитывая, что лица, определяющие политический курс, находятся в ожидании возвращения на финансовые рынки более спокойного настроения и улучшения экономических прогнозов. Все еще присутствует угроза **риска** со стороны производственного сектора и пересмотра в сторону понижения ожиданий относительно прибыли компаний. Небольшая неопределенность на фондовых рынках США связана и с предстоящими в ноябре **президентскими выборами**. Однако недавнее возобновление роста курса акций и цен на нефть на фоне не очень негативных макроэкономических показателей обусловили более высокую вероятность будущего повышения процентных ставок в США в этом году.

Европейский центральный банк (ЕЦБ) после своей мартовской встречи запустил пакет своих самых действенных стимулирующих мер. **Базовые процентные ставки** будут снижены с 0,05% до 0%. **Ежемесячная скупка в рамках программы покупки активов** (программа количественного смягчения) будет расширена с 60 до 80 миллиардов EUR, начиная с апреля. **Процентная ставка, выплачиваемая коммерческим банкам** за размещение их наличности в центральных банках, будет снижена с -0,3% до -0,4%. Пакет мер, запущенный ЕЦБ, **превысил ожидания рынка** и был встречен участниками рынка очень положительно. Остается, надеется, что снижение ставки по вкладам подтолкнет европейских коммерческих кредиторов к предоставлению кредитов потребителям и предприятиям, и таким образом, повысит экономическую активность. В то же время, инвесторы надеются, что стимулирование программы ЕЦБ по ежемесячной скупке облигаций поспособствует повышению цен на активы и вызовет инфляцию. Президент ЕЦБ М. Драги не раз повторял, что лица, определяющие политический курс, готовы сделать все необходимое для оживления инфляции и подкрепления регионального роста.

Дополнительное давление и страхи в Европе обусловлены тем, что по-английски называют «**Brexit**», а именно - возможностью того, что Великобритания может выйти из состава Европейского Союза (ЕС) - поскольку власти Великобритании объявили референдум о членстве государства в ЕС. **Текущие опросы общественного мнения свидетельствуют о практически равном делении голосов**, и это способствует более высокой волатильности как на рынках ВБ, так и на рынках Европы. Продолжает нарастать и **миграционный кризис**, что также является политическим фактором, сдерживающим развитие.

В остальной части мира. В феврале рост на **фондовом рынке Бразилии** значительно восстановился вследствие роста цен на сырье и внутренних политических событий. Рынки верят, что лишь перемены в правительстве помогут поднять Бразилию из текущего экономического застоя. **Фондовый рынок России серьезно вырос**, также вследствие стремительного роста цен на нефть. Однако **экономика России** продолжает противостоять множеству трудностей и остается уязвимой.

Цены на нефть в прошлом месяце достигли 12-летнего минимума в 27 USD (WTI). Это послужило толчком для переговоров между двумя крупнейшими мировыми добытчиками нефти - Россией и Саудовской Аравией - которые договорились о **замораживании добычи нефти** на январском уровне. Цены на нефть начали заметно **расти** вследствие подтверждения того, что ряд крупных добытчиков нефти, включая Россию, Саудовскую Аравию, Венесуэлу и Катар, планируют в этом месяце встретиться в России. **Снижение добычи нефти в США** также стало очередной движущей силой роста цен на нефть. Однако, по нашему мнению, еще слишком **рано для продолжительного и устойчивого роста цен на нефть**. Рынок нефти имеет значительный профицит, и мировые запасы нефти активно пополняются. В связи с этим, мы рассматриваем вероятность отрицательных рисков как господствующую в ближайшей перспективе. **В дальнейшем в этом году ценам на нефть следует восстановиться**, и мы прогнозируем, что в 2016 году средняя цена на сырую нефть сорта Brent составит порядка 40 USD.

* 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)	<p>В феврале прибыль от государственных облигаций продолжала снижаться вследствие снижения аппетита к риску на рынках, однако во второй половине месяца тенденция изменялась, и аппетит к риску вернулся. Факторы неопределенности могут на какое-то время продолжать удерживать прибыль на более низком уровне. С другой стороны, более сильные экономические условия способны подтолкнуть прибыль 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, выделяя США как наименее привлекательные.</p>
Средний риск (сбалансированные)	<p>Возобновление роста на рынках помогло нашим сбалансированным портфелям приносить положительные результаты на протяжении февраля. Однако мы продолжаем придерживаться сниженного уровня риска, поскольку мы полагаем, что некоторое время на рынке продолжит присутствовать значительная волатильность. В долгосрочной перспективе наш сценарий остается прежним - мировую экономику ждет улучшение, и мы в любое время можем увеличить риск. Во второй половине февраля инвесторы начали возвращаться в высокодоходные облигации. По прогнозам, с точки зрения риска и дохода, высокодоходные облигации продолжают оставаться наиболее привлекательным 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.</p>
Высокий риск (агрессивные)	<p>После довольно слабого старта в начале года, охарактеризовавшегося резко снизившимся аппетитом к риску, с середины февраля мы увидели сравнительно сильное возобновление роста на рынке и более высокий аппетит к риску. Такие факторы как восстановление цен на нефть и ряд последних макростатистических данных, оказавшихся не столь слабыми, как этого боялись инвесторы, легли в основу недавнего возобновления роста на рынке. Однако такие факторы как снижение прогнозов по экономическому росту и снижение ожиданий относительно прибыли компаний наряду со слабеющим производственным сектором продолжают вызывать опасения. Мы продолжаем проявлять несколько большую осторожность. Однако присутствует и ряд положительных факторов: продолжительная низкая вероятность рецессии, низкие процентные ставки и продолжающаяся активность центральных банков, осторожность ФРС в действиях по дальнейшему повышению ключевых процентных ставок, стабильный рынок труда и здоровый темп строительства в США, Европа на данном этапе выглядит стабильной. Наш основной сценарий остается прежним - мировой экономический рост в 2016 году продолжит улучшаться, пусть и медленными темпами.</p>

Тема месяца

Какие результаты показывают фондовые рынки в годы президентских выборов в США?

Фондовый рынок показал неровный старт в 2016 году. В мире происходит множество событий: падение цен на нефть, проблемы в экономике Китая, боязнь дефляции, более низкий экономический рост и снижение ожиданий относительно прибыли компаний. Еще один фактор, способный повлиять на волатильность рынка – приближающиеся президентские выборы в США. 8 ноября 2016 года будет избран следующий президент США, крупнейшей мировой экономики. Обычно годы президентских выборов в США влекут за собой немного большую неопределенность на фондовых рынках, чем годы между выборами. Смогут ли президентские выборы этого года повлечь за собой большую борьбу на и без того пошатнувшимся фондовом рынке? Перейдут ли полномочия власти от лидеров демократов к лидерам республиканцев? Давайте посмотрим, какие результаты показывал фондовый рынок до, во время и после президентских выборов, чтобы получить некоторое представление о том, к чему все может прийти в этом году.

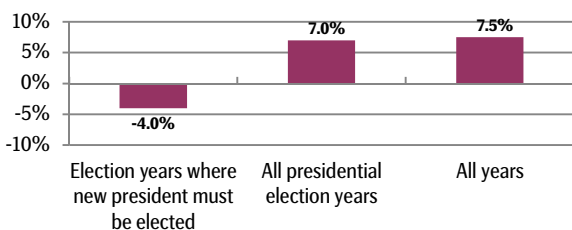
Результаты фондовых рынков в годы выборов

Пока существует множество причин, из-за которых фондовые рынки в этом году могут столкнуться с трудностями, связанная с президентскими выборами в США неопределенность также не добавляет ясности. В ноябре в США будет избран новый президент, однако, гадать, кто им станет, еще слишком рано, и такое отсутствие ясности значительно вредит рынкам.

Оглядываясь на исторические данные по индексу S&P 500, начиная с 1928 года, годы президентских выборов приносили среднегодовой рост в 7,0%, а за все годы рост составил 7,5% (см. график ниже). Другими словами, годы президентских выборов были довольно средними.

Однако, вот что интересно и важно – в годы выборов нового президента было отмечено падение индекса S&P 500 в среднем на 4%. Худшим в этом смысле стал 2008 год, в завершении президентства Джорджа Буша младшего, когда падение рынка составило почти 38%. Несмотря на то, что 2008 год был годом выборов, имел место ряд других сил, действие которых привело к такому резкому падению на фондовом рынке. В любом случае в 2016 году избиратели должны будут выбрать нового президента, который сменит Барака Обаму, завершающего свой второй срок.

Результаты по индексу S&P 500 в годы президентских выборов в США и за все годы (1928-2015)



Одна из причин менее успешных результатов фондовых рынков в последний год второго президентского срока связана с тем, что действия президентов, которые сталкиваются с ограничением оставшегося времени пребывания на своем посту, могут быть слегка непредсказуемыми. Непредсказуемое поведение наряду с отсутствием определенности относительно личности следующего президента могут вызвать существенную неопределенность, способную вызвать падение на фондовых рынках.

Например, результаты в четвертом году первого президентского срока как правило выглядят намного лучше. Некоторые считают общую тенденцию к переизбранию инкубентов основной причиной того, почему в эти годы на фондовых рынках ощущается меньше паники, по сравнению с восьмым годом президентского срока. Президенты, находящиеся на заключительном году президентского срока, зачастую ведут себя менее предсказуемо, чем в предыдущие годы.

Результаты фондовых рынков в течение президентских циклов

Ниже представлен график с историческими данными за продолжительный период, который демонстрирует средние результаты фондовых рынков США за каждый год четырехлетнего президентского цикла. Очевидно, что результаты предвыборных лет выглядят лучше всех.

Средние результаты фондовых рынков США в течение четырехлетних президентских циклов (1833-2013)



Одна из причин отличных результатов фондовых рынков в предвыборный год связана с тем, что, как правило, каждая администрация старается сделать все

возможное для оживления экономики, чтобы избиратели во время выборов находились в позитивном настроении. В свою очередь, когда президент находится на втором сроке, результаты рынков в предвыборный год зачастую выглядят гораздо более сдержанно.

Как это видно из графика – средние наименее удачные результаты отмечаются в первый год после выборов. Первый год президентского срока зачастую столь же непредсказуем, как и последний. Предполагается, что в первый год, когда люди относительно своего нового лидера настроены довольно оптимистично, президент чувствует, что обладает достаточным запасом времени, чтобы успеть реализовать менее благоприятную политику. Лица, определяющие политический курс, могут начать ощущать меньше ограничений относительно внедрения новой политики и программ, которые временами могут являться ограничивающими и непопулярными среди избирателей. Как только эти новые программы, обычно включающие повышение налогов, больше затрат и больше норм регулирования, оказываются внедренными, они начинают негативно влиять на прибыль предприятий и потребителей.

Политические партии также имеют значение

То, какая партия вероятнее всего будет избрана в год выборов, также может повлиять на результаты рынков, особенно с приближением дня выборов. Обычно, когда люди верят в то, что будет избрана партия, находящаяся у власти, рынок идет вверх. Однако, если единое мнение указывает на избрание новой партии, фондовый рынок склонен идти на спад. Неопределенность и страх, в отличие от чувства уверенности и ощущения чего-то привычного, способны вызвать повышение волатильности.

Говоря точнее, если в период с 31 июля по 31 октября перед выборами рынок идет вверх, это означает, что люди в целом настроены на победу партии, находящейся у власти. Если рынок падает, общий настрой свидетельствует о победе новой партии. По статистике, в 82% случаев роста на рынках в августе и октябре в результате побеждала партия, находящаяся у власти. В 86% случаев падения на рынках в результате побеждала новая партия.

С другой стороны, когда дело касается конкретных партий, если в год президентских выборов Конгрессом руководят республиканцы, индекс S&P 500 обычно показывает результаты значительно выше средних с ростом на 19,7%, по сравнению с обычным средним ростом на 7,6% в годы, когда Конгресс расколот, или на 3,2%, если в годы выборов у руля находятся демократы. 2016 год ознаменуется первыми выборами, когда при уходящем президенте-демократе существовал контролируемый республиканцами Конгресс.

С приближением ноября следите за голосованием. Согласно последним данным отслеживания общественного мнения от USA Today, Хиллари Клинтон (демократ) обладает большим перевесом, за ней следуют Дональд Трамп (республиканец), Берни Сандерс (демократ) и Тед Круз (республиканец).

Насколько полезны исторические данные?

Исторические данные (с 1928 года) демонстрируют, что в среднем годы выборов нового президента имеют тенденцию негативно сказываться на фондовых рынках США. С другой стороны, мы не можем отрицать, что в последних двух случаях (в 2000 и в 2008 году) ответственность за снижение результатов в годы выборов лежала на рецессии. С 1928 года из последнего 21 года выборов лишь в 3 случаях индекс S&P 500 имел в год выборов отрицательный доход. И, несмотря на то, что экономический рост в 2015 году находился не на должном уровне, экономисты не надеются на появление рецессии в следующем году.

Существует также теория (сформулированная Йелом Хиршем), утверждающая, что зачастую фондовые рынки США демонстрируют наиболее слабые результаты в год, следующий за выборами нового президента США. Согласно этой теории, после первого года рынок улучшается до наступления со следующими президентскими выборами нового цикла. Однако в то время как в начале-середине 1900-х эта теория проявляла себя достаточно надежно, данные за более поздние периоды двадцатого века ее опровергли.

Еще многое предстоит в 2016 году, и, несомненно, выборы так или иначе повлияют на фондовый рынок. Однако, действительно ли полезные эти исторические данные о президентских циклах и результатах фондовых рынков? Они окажутся полезными только в том случае, если модель продолжит работу. А случится ли это – мы не знаем. Таким образом, проблема с исследованием, основанным на таких моделях данных, заключается в том, что этот способ не является достаточно надежным для принятия инвестиционных решений. То, как ведут себя рынки в год выборов может быть в меньшей степени связано с выборами и кандидатами, чем с экономической ситуацией, которая обозначит границы борьбы.

Источники: Marketwatch, CNBC, Yahoo Finance, Forbes, UBS, USA Today.

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 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».
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 «перегретаться». 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 помочь государственным политикам и экономистам определить текущее состояние экономики и предсказать дальнейшую экономическую активность.
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, непроектные 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 непроектными 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 29 февраля 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%	-8,2%	-5,5%
Европа	MSCI EURO	EUR	-16,5%	15,6%	19,6%	2,3%	6,1%	-16,4%	-9,4%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	-23,3%	13,2%	-2,9%	-40,0%	-8,1%	-19,3%	-0,6%
Азия	MSCI EM Asia	USD	-19,1%	18,1%	-0,2%	2,5%	-11,8%	-23,0%	-8,6%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	-21,9%	5,4%	-15,7%	-14,8%	-32,9%	-32,0%	-1,4%

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>.