

Ежемесячный информационный бюллетень

Сбережения и инвестиции

Аппетит к риску на рынках снова вырос



Ноябрь 2015 г.

Обзор рынка

Октябрь стал самым стабильным месяцем для фондовых рынков за последние 4 года. Отчасти это можно объяснить слабыми показателями в предыдущие месяцы, реакцией на действия центральных банков (и надеждами на дальнейшие меры с их стороны), а также снижением беспокойства в отношении Китая и надеждой на то, что более медленный экономический рост является временным. По прогнозам на ближайшие 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, несмотря на опасения по поводу возможных событий на развивающихся рынках. В то же время мы не исключаем сохранения более высокой неопределенности на рынке еще некоторое время.

Результат фондового рынка*	Главные события и ожидания
США (Индекс S&P 500, USD): +8,3% в октябре +1,0% с начала года +75,7% за пять лет	На собрании в конце октября Федеральный резерв США (ФРС), как и ожидалось, оставил свою базовую ставку без изменений , однако сигналы со стороны учреждения вновь заставили говорить о возможном последующем повышении ставки США ближе к декабрю . SEB также придерживается этого прогноза. Рынок положительно относится к идее того, что Центральный банк считает экономику настолько сильной, что открывает путь к повышению процентной ставки. На данный момент ФРС смягчил свой сценарий глобального риска (акцент на международное беспокойство был снижен). ФРС предвидит умеренный рост экономики США (предварительный рост ВВП в третьем квартале был пересчитан в годовое исчисление 1,5%), более высокие показатели рынка жилья, рост потребления и более сбалансированный рынок труда, несмотря на то, что уровень безработицы снижался медленнее и рост занятости в последнее время несколько замедлился. Сезон отчетности компаний за третий квартал подходит к концу . На данный момент из компаний S&P 500 в США свыше 75% отчитались о более высоких доходах, чем ожидалось (несмотря на то, что прогнозы уже были снижены ранее), в то время как только 40% заявили о том, что объем продаж превысил ожидания . Мы должны видеть не только положительное возобновление роста на фондовых рынках, но и улучшения в базовых данных, чтобы способствовать росту рынка в долгосрочной перспективе .
Европа (MSCI EURO, EUR): +10,01% в октябре +10,1% с начала года +29,0% за пять лет	Европейский центральный банк (ЕЦБ) объявил, что не будет предпринимать новых действий, однако еще раз заявил, что готов сделать все необходимое, чтобы поддержать рост еврозоны . ЕЦБ предвидит замедление роста и риски инфляции, поэтому повторился, что проявляет гибкость в отношении размера и структуры пакета стимулирующих мер, которые были запущены в марте и, как ожидается, продлятся до сентября 2016 года. Расширенная программа по ежемесячной скупке облигаций может стать инструментом, который принесет наибольшую выгоду акциям . ЕЦБ, вероятно, постарается повысить инфляцию и помочь экспортерам, сохранив слабый евро. Влияние скупки облигаций было поставлено под вопрос, однако собственное исследование ЕЦБ показывает, что они работают, поскольку спрос на корпоративное и частное кредитование продолжил свой рост. Экономические данные Европы свидетельствуют о восстановлении еврозоны . В октябре инфляция вернулась к нулю, в то время как уровень безработицы достиг самого низкого показателя за четыре года — 10,8%. Индексы PMI для производственного сектора и сектора услуг выросли стремительнее ожидаемого (до 54). Сезон отчетности для компаний еврозоны показывает рост дохода на акцию в размере 4% . Пока внутренний спрос в еврозоне сохраняет стабильность, вероятность отрицательных рисков для прогнозов роста и инфляции связана с возможными событиями на развивающихся рынках .
Восточная Европа (MSCI EM Eastern Europe, USD): +3,7% в октябре +1,9% с начала года -44,9% за пять лет	В остальной части мира. Рост Китая замедляется, однако менее драматично, чем предполагалось . Президент Китая Си Цзиньпин поставил новую цель для роста экономики — не менее 6,5% до 2020 года. Это способствовало положительному настроению на финансовых рынках. Положительное настроение подкрепили и сообщения о росте индексов PMI в Китае. Чтобы поддержать рост экономики, совсем недавно Народный банк Китая принял решение снизить свою базовую ставку на 0,25% до 4,35% и ослабил требования к резерву банков. Банк Японии не планирует вносить изменения вопреки ожиданиям более обширных стимулирующих мер . Несмотря на приостановление дополнительных стимулирующих мер и посредственные отчеты о доходности, фондовые рынки Японии спокойно преодолели месяц. Центральный банк Швеции (Riksbank) оставил свои процентные ставки без изменений, но расширил свою программу количественного смягчения . Riksbank также снизил свой прогноз для будущих базовых процентных ставок до среднего показателя в -0,4% в следующем году (сейчас — -0,35%). Однако из-за уверенного роста экономики Швеции (по нашим прогнозам, ВВП +3,4% в 2016 году), увеличения использования мощностей и слабого росту инфляции Riksbank будет трудно успевать за ЕЦБ.
Азия (MSCI EM Asia, USD): +7,7% в октябре -7,8% с начала года -6,2% за пять лет	
Латинская Америка (MSCI EM Latin America, USD): +5,9% в октябре -26,4% с начала года -55,6% 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
Низкий риск (консервативные)	<p>В октябре прибыль от государственных облигаций оставалась на одном уровне в Европе и показала рост в США из-за сообщений центральных банков.</p> <p>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. Расширенная программа стимулирования ЕЦБ сохранит прибыль от европейских государственных облигаций на низком уровне, в то время как более сильные экономические условия и повышенные ожидания инфляции будут ее повышать.</p>
Средний риск (сбалансированные)	<p>Октябрь стал одним из лучших месяцев для наших сбалансированных портфелей со средним риском с момента их введения. В основном благодаря более высокому аппетиту к риску и оживлению на мировых фондовых рынках (ожидания по инвестициям с высоким риском в сбалансированных портфелях со средним риском рассмотрены в части высокого риска). Мы не исключаем более значительной неопределенности на рынках в ближайшие месяцы, однако она не должна навредить нашей долгосрочной стратегии. Инвестиции со средним риском, например высокодоходные облигации, также показали положительные результаты в октябре. По прогнозам (12 месяцев), высокодоходные облигации (с более коротким периодом) до сих пор остаются более привлекательными среди инструментов с фиксированным доходом в плане дохода с учетом риска. 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.</p>
Высокий риск (агрессивные)	<p>Октябрь стал отличным месяцем для акций по всему миру, которые возобновили свой рост после падения в конце лета и сентябре. Большинство фондовых индексов развитых рынков вернулись в положительную зону для года. Даже акции развивающихся рынков принесли неплохую прибыль для месяца (хотя и не в положительной зоне для 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, 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.</p>

Тема месяца

Демографические тенденции и инвестирование

Глобальные демографические тенденции оказывают значительное влияние на экономику. Они формируют структуру мировой экономики и имеют последствия для инвестиционных рисков и дохода. Недавно превысив показатель в 7 миллиардов, население Земли продолжает расти и расти. С учетом истощения мировых ресурсов, эта тенденция имеет крайне серьезные последствия. Тем не менее, население планеты не просто растет – меняется и его состав в некоторых весьма значимых аспектах, включая возраст и благосостояние. Понимание демографических изменений имеет большое значение и может принести выгоду для долгосрочных инвесторов. Безусловно, демография – это весьма обширная тема, состоящая из множества взаимосвязанных элементов, поэтому в этой статье мы опишем несколько ключевых сфер, которые особо важны для инвесторов.

Население Земли растет

Население Земли достигло отметки в один миллиард предположительно в 1804 году. Прошло 123 года, прежде чем оно достигло двух миллиардов в 1927 году, а чтобы вырасти на еще один миллиард, ему потребовалось всего 33 года (3 миллиарда в 1960 году). В течение еще 50 лет население увеличилось более чем вдвое, достигнув отметки в 7 миллиардов в 2011 году. Так, как будет выглядеть мир через несколько десятилетий? Согласно данным Отдела населения Организации Объединенных Наций (ООН), население Земли превысит отметку в 9 миллиардов к 2045–2050 году и 10 миллиардов — к 2100 году.

Безусловно, прогнозируемые цифры варьируются в зависимости от статистических предположений, на которых они основаны, а также от переменных, которые используются в расчетах, в частности переменная рождаемости. Тем не менее, основной сценарий подразумевает рост населения. В этом случае, пожалуй, самым очевидным последствием роста населения Земли является увеличение спроса на истощимые ресурсы, включая жизненно важные — еду, воду и энергию. Долгосрочная тенденция цен показывает, что эти ресурсы дорожают все больше. Безусловно, существуют и всегда будут существовать краткосрочные колебания цен. Например, на цены на продовольствие могут повлиять краткосрочные факторы предложения, например урожай, а с точки зрения спроса, ключевые долгосрочные факторы преимущественно зависят от демографии и могут повысить цены.

По оценкам Всемирного банка, к 2030 году спрос на продовольствие возрастет на 50%. Это будет связано с ростом населения Земли, а также повышением благосостояния людей и изменением их привычек питания. Например, цены на мясо зависят не только от роста населения, но и от того, что люди в таких странах как Китай становятся состоятельнее, что способствует спросу на более дорогое продовольствие, например, мясо и молочные продукты. Рост спроса на такие продукты имеет важное влияние на спрос на зерно. Это вызвано тем, что, по расчетам, для производства 1 килограмма мяса требуется 7 килограммов зерна. Как этот пример может быть связан с возможностью инвестирования? В мире с растущим спросом на мясо потребность в большем количестве зерна и более высоком урожае становится очевиднее. Один из способов, как этого добиться — использование удобрений. Таким образом, акции производителей удобрений могут показать лучшие результаты в будущем, поскольку все больше инвесторов будут обращать внимание на возможности инвестирования, связанные с демографией.

Продолжительность жизни увеличивается

Число людей в возрасте (старше 60 лет) увеличилось более чем в три раза с 1950 по 2000 год. Согласно информации Отдела населения ООН, их число вновь утроится к 2050 году. Этот процесс является результатом снижения уровня смертности и увеличения продолжительности жизни. Однако этот эффект не будет одинаковым во всем мире. Тенденция значительно сильнее в более развитых странах — ожидается, что доля людей в возрасте 60 лет и более в развитых странах возрастет с одной пятой (на сегодняшний момент) до одной трети к 2050 году.

Знание различных демографических изменений в разных частях света может рассказать о том, где стоит инвестировать, поскольку демография влияет на рост экономики. Рост менее развитой экономики может иметь более быстрый, поскольку молодые люди более динамичны в экономическом плане. Они составляют основную массу предпринимателей страны и имеют тенденцию покупать больше, зачастую зарабатывать больше и платить больше налогов. Старение населения приводит к сокращению населения трудоспособного возраста, что означает снижение предложения рабочей силы — одного из ключевых факторов, определяющих долгосрочный рост экономики.

При инвестировании в странах со стареющим населением следует обратить внимание на то, как меняется их характер потребления. Например, люди постарше тратят деньги иначе — отчасти потому что у них больше времени на такие вещи как приготовление еды дома, а не на покупку фастфуда, отчасти потому что им не надо покупать рабочую одежду, отчасти и потому что они покупают меньше домов и новых машин.

Многие исследования показывают, что увеличение продолжительности жизни означает больше трат на лекарства и различные услуги здравоохранения, включая частные больницы. Поэтому, сфокусировавшись на товарах, которые потребляют

стареющее население, включая здравоохранение, страхование и технологии, можно извлечь выгоду из демографических изменений.

Люди становятся состоятельнее

Население планеты не только растет и его состав меняется не только с точки зрения продолжительности жизни. Состав меняется и в другом важном плане — все больше и больше бедных людей становятся состоятельнее. В течение нескольких следующих десятилетий количество людей, составляющих мировой средний класс, увеличится более чем в два раза. Большинство новичков будут из Китая и Индии — двух стран, которые в последние годы испытывают стремительный рост частного потребления. Фактически, Всемирный банк предсказывает, что к 2030 году 93% мирового среднего класса будут составлять люди из развивающихся стран.

Рост потребления, которому способствует стремительно расширяющийся средний класс на развивающихся рынках, может обеспечить новые возможности инвестирования в течение следующих двух десятилетий. Это помогает объяснить, почему компании со всего света стремятся развивать свое присутствие на развивающихся рынках, чтобы успеть за темпами роста потребления и извлечь выгоду из расширения сегмента среднего класса в этих странах. Появится большое число сфер, которые смогут выиграть, например розничная торговля, автомобили, финансовые и телекоммуникационные услуги. По мере роста доходов меняется характер потребления, так как доля затрат на основные нужды снижается, а доля произвольных расходов увеличивается. Для компаний, которые способны успешно использовать растущий мировой средний класс, в особенности на развивающихся рынках, награда может быть многообещающей.

Рынки капитала в ловушке демографии?

Существует так называемая «гипотеза таяния активов». Она связана с поколением «бэби-бума», то есть поколением, родившимся после окончания Второй мировой войны (в период примерно между 1946 и 1964 годами).

Поколение «бэби-бумеров» достигло возраста, когда их доходы и частные накопления приближаются к своему максимуму в жизненном цикле. Это означает, что рынки капитала могут начать чувствовать влияние демографического фактора. В ближайшие годы, все больше и больше «бэби-бумеров» будут выходить на пенсию (особенно в развитых странах), избавляясь от большинства своих накоплений и используя доходы для финансирования своей пенсии. Если так сделает каждый, произойдет существенное снижение спроса на инструменты рынков капитала, такие как акции и облигации. Кроме того, сегодня в развитых странах рождается меньше детей, что означает меньший спрос в будущем. Эту взаимосвязь называют гипотезой таяния активов.

Влияние этих демографических изменений на доход от капитала может начать проявляться, однако будет не таким значительным, чтобы привести к серьезному таянию активов. Старейшему обществу потребуются больше, а не меньше капитала, так как ему придется заменить труд капиталом. В мире глобализации индивидуальные компании не будут доминировать в плане доходности акций. Мировые рынки капитала становятся все более взаимосвязанными в свете более высокого роста импорта и экспорта капитала.

Заключение

Демографические изменения будут иметь огромное значение в определении структуры мировой экономики в будущем. Хорошая новость для инвесторов состоит в том, что это может обеспечить возможности инвестирования сейчас, которые как ожидается, станут еще более значительными в будущем. Резюме по некоторым важнейшим возможностям, упомянутым в данной статье, представлено ниже.

Рост населения Земли означает рост спроса на истощимые ресурсы (продовольствие, воду, энергию), что окажет поддержку компаниям, занимающимся добычей, переработкой и продажей этих ресурсов.

Число людей в возрасте растет по всему миру (особенно в развитых странах) — это представляет собой благоприятный фактор долгосрочного спроса для компаний, предлагающих товары и услуги в соответствии с потребностями и предпочтениями людей постарше (один из примеров — здравоохранение).

В основном благодаря развивающимся рынкам, размер мирового среднего класса стремительно растет. Это дает возможность компаниям, предлагающим товары и услуги, справиться с растущим спросом.

Когда речь заходит о «гипотезе таяния активов», следует принимать во внимание отслеживание тенденций населения в любой стране, где бы вы ни осуществляли инвестиции, особенно в таких развитых регионах, как Северная Америка и Западная Европа. Если число инвесторов продолжит снижаться, рассмотрите возможность снижения ваших инвестиций в акции в целом. Некоторые типы облигаций и других классов активов, например, хедж-фонды, могут стать прибыльными альтернативами. Еще одним возможным вариантом инвестирования с этой точки зрения было бы инвестировать большую часть своего капитала на международном уровне. Самый простой способ это сделать — инвестировать в глобальное портфолио (например, фонд, осуществляющий инвестиции по всему миру) или в разные классы активов.

Источники: *The Telegraph, Financial Times, BBC, CBS, Bloomberg, ООН, Всемирный банк, Fidelity, Allianz.*

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.
Потребление домохозяйств (частное)	Оборот по доходной статье государственного бюджета, отображающий потребительские траты. Оно состоит из трат, совершенных местными домохозяйствами на товары и услуги индивидуального потребления, включая проданные по ценам, не имеющим экономического значения.
Продолжительность	Мера чувствительности цены облигации к изменению процентных ставок. Продолжительность выражается в количестве лет. Повышение процентных ставок означает падение цен на облигации, а снижение процентных ставок означает повышение цен на облигации. Значение продолжительности — это результат сложного расчета с использованием текущей стоимости, прибыли, купона, окончательного срока и других факторов. К счастью для инвесторов, данный индикатор является стандартной точкой данных, которая приводится в изложении полной информации об облигации и паевом фонде облигаций. Чем выше значение продолжительности, тем выше риск процентной ставки или вознаграждение за цену облигаций.
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 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 «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.
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 накопления финансовых учреждений капиталом, способствуя увеличению кредитования и ликвидности.
Прибыль	Доход на инвестицию. Означает проценты или дивиденды, полученные по ценным бумагам, и обычно выражается в процентах годовых на основании стоимости инвестиций, ее текущей рыночной стоимости или номинальной стоимости.

Информация о результатах индексов фондового рынка за предыдущие 5 лет до 31 октября 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%	3,0%	1,0%
Европа	MSCI EURO	EUR	-2,2%	-16,5%	15,6%	19,6%	2,3%	12,0%	10,1%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	13,7%	-23,3%	13,2%	-2,9%	-40,0%	-23,8%	1,9%
Азия	MSCI EM Asia	USD	16,6%	-19,1%	18,1%	-0,2%	2,5%	-9,7%	-7,8%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	12,1%	-21,9%	5,4%	-15,7%	-14,8%	-36,5%	-26,4%

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 домашней странице банка SEB – seb.lv.