

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Напряженность в мировой торговле приводит к турбулентности на фондовых рынках

Апрель 2018 года

Обзор рынка

Новости о пошлинах и торговых барьерах между США и Китаем в последнее время были одной из главных тем на финансовых рынках, что привело к повсеместной турбулентности фондовых рынков. Беспокойство инвесторов о долгосрочных последствиях торговых войн может замедлить рост, сократить рабочие места и поднять процентные ставки при растущей инфляции. В то же время мы видим, что страхи торговой войны несколько поутихли. В целом первый квартал текущего года не скупился на провоцирующие новости и высокую волатильность. Из-за возросшей волатильности инвесторы продали те свои активы, которые отличались наилучшими показателями до февраля. Этому типу волатильности обычно нужно определенное время, чтобы проникнуть в систему финансовых рынков. Поэтому мы ожидаем периода неопределенности. Вместе с тем, основные факторы — здоровый глобальный рост и стимулирующая денежно-кредитная политика — изменились недостаточно, чтобы оправдать более негативный прогноз по фондовым рынкам на этот год. Мы немного снизили свою толерантность к риску, но приоритет все еще отдаем акциям.

Индексы фондового рынка (на 31 марта 2018 года)

Регион	Индекс	Валюта	Результат							
			Март 2018 года	С начала 2018 года	12 месяцев	2017	2016	2015	2014	2013
США	S&P 500	USD	-2,7%	-1,2%	11,8%	29,6%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%
Европа	MSCI EURO	EUR	-2,1%	-3,0%	-1,2%	19,6%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	-3,9%	4,0%	17,3%	-2,9%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%
Азия	MSCI EM Asia	USD	-1,5%	0,6%	24,5%	-0,2%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	-1,1%	7,2%	16,2%	-15,7%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%

Главные события и ожидания

Мир. В последние несколько недель мировая торговля была основным источником беспокойства и страхов, что вводимые США пошлины на китайские товары могут разжечь полномасштабную торговую войну. Будучи вторым (после Китая) крупнейшим экспортером в абсолютном измерении, США тоже могут пострадать, если Китай введет против них ответные пошлины. Торговая война может повредить и Европе, которая зависит от свободной торговли больше, чем какой-либо другой регион мира. В частности, в 2017 году треть торговли ЕС пришлась на США (16,9%) и Китай (15,3%). Результатом торговой войны и того, что предприятиям из-за этого будет труднее продавать свою продукцию за границей, будет рост цен и удорожание потребительских товаров. В долгосрочной перспективе может замедлиться рост, уменьшиться число рабочих мест и подняться процентные ставки при растущей инфляции. В то же время мы видим, что страхи торговой войны несколько поутихли после высказываний глав США и Китая, нацеленных на снятие напряжения.

США. Несмотря на возросшую волатильность и напряженность на фондовых рынках, экономические показатели США неизменно высоки, доходность стабильна — при утверждении крупного пакета налоговых реформ. Макроэкономические показатели главным образом оставались положительными в течение всего 1-го квартала. В марте деловая уверенность в США неожиданно достигла рекордно высокого значения за последние десятилетия. ВВП за 4-й квартал 2017 года был пересмотрен с ростом в 2,9%, при этом промышленность показала неизменное расширение. В то же время последние макроэкономические данные уже не были столь многообещающими. Данные статистики по трудовому рынку США за март показали худшие, чем ожидалось, результаты — несмотря на необычно крепкий февраль. Вместе с несколькими упавшими индексами менеджеров по закупкам и некоторыми другими макроэкономическими показателями, упали и общемировые индексы неожиданности. Однако положительного прогноза на текущий год это не меняет. Как и ожидалось, Федеральная резервная система США в марте подняла целевой диапазон базовой процентной ставки до 1,50-1,75%. Мы прогнозируем еще три повышения в 2018 году.

Европа. Акции Еврозоны показали отрицательный доход в прошлом месяце и в целом за первый квартал — при этом большая часть падения пришлась на март. Вместе с тем, общая экономическая ситуация в Еврозоне все еще внушает оптимизм. ВВП уверенно растет, а безработица падает. Несмотря на это, исследования говорят о замедлении роста в будущем. Сводный индекс менеджеров по закупкам (PMI) достиг в марте нижней точки за 14 месяцев — хотя значение в 55,3 все равно говорит об уверенном росте. Годовая инфляция составила в феврале 1,1% — ниже целевого показателя Европейского центрального банка (ЕЦБ). ЕЦБ, по всей видимости, не спешит поднимать процентные ставки. Хотя отмена монетарного стимулирования ЕЦБ к концу текущего года скорее всего все еще произойдет, мы считаем, что пройдет еще много времени, прежде чем ЕЦБ начнет поднимать процентные ставки. Поэтому в Европе темп роста замедляется лишь незначительно, и монетарная политика остается стимулирующей.

В остальном мире. Акции развивающихся рынков показали положительную доходность в первом квартале, несмотря на рост волатильности рынка, вызванный напряженностью в мировой торговле. Недавние санкции, введенные США против России, вызвали смещение на российских финансовых рынках. Введение санкций прогнозировалось — но они оказались более жесткими, чем ожидалось, что ослабило рубль и вызвало резкое падение стоимости акций. Кроме того, президент Трамп возложил вину за удары химическим оружием в Сирии на Россию, ухудшив настроения на рынке еще больше. Мы считаем, что вероятность новых санкций в

ближайшие 12 месяцев очень высока. Они окажут дополнительное давление на российские фондовые рынки и рубль — хотя они и получают поддержку в виде высоких цен на нефть. **Цены на нефть (Brent) достигли высшей точки с декабря 2014 года.** Основные причины для этого связаны с санкциями в отношении Ирана и Венесуэлы, снижением напряжения в торговых отношениях, ростом спроса на нефть, ослабленным долларом США, планами ОПЕК снизить избыточное предложение на нефтяном рынке. Прогноз SEB по средней цене на нефть в этом году — 60—70 USD за баррель. **Напряженность, связанная с угрозой ядерного и химического вооружения Северной Кореи,** снизилась после того, как руководитель Северной Кореи Ким Чен Ын выразил желание посетить Южную Корею, Китай и США, чтобы обсудить ядерное разоружение.

Мы ожидаем, что **фокус на макроэкономических показателях и доходность поднимутся** в ближайшие недели и в течение сезона отчетности (за 1-й квартал 2018 года), начавшегося в этом месяце. Мы сомневаемся, что текущий сезон отчетности удивит нас необычным ростом — скорее он приведет изменение в фокусе.

Влияние на инвестиции разных категорий риска

Группа продуктов	Влияние в течение прошлого месяца и будущие ожидания
Низкий риск (консервативные)	Год начался с быстрого роста доходности облигаций по всему миру (стоимость облигаций продолжила падение). Однако после периода повышенной волатильности и распродажи на фондовом рынке, рост доходности приостановился и грозит повернуться вспять. Но по нашим оценкам, доходность вновь покажет рост. Одним из факторов этой тенденции является нарастающие надежды на увеличение ключевых процентных ставок в США, утвержденную налоговую реформу и убежденность в том, что ЕЦБ перейдет, по всей видимости, к менее экспансионистской монетарной политике.
Средний риск (сбалансированные)	Наши портфели со сбалансированным риском начали год с ростом стоимости, хотя резкая коррекция на фондовых рынках в начале февраля унесла с собой доходность почти за два месяца. Учитывая текущие высокие базовые показатели, мы оптимистично настроены в отношении неликвидных активов и поддерживаем их повышенный удельный вес в своих портфелях — несмотря на недавно возникшую турбулентность на рынке, которая, скорее всего, сохранится некоторое время. Учетом крепких экономических условий и корпоративных доходов, мы предполагаем, что цены на акции вскоре вернутся к тенденции к росту.
Высокий риск (агрессивные)	В последнее время мы несколько сократили свою толерантность к риску. Так мы сократили — хотя и не устранили — высокий удельный вес займов на развивающихся рынках. Мы не изменили распределение мировых акций и поддерживаем высокий удельный вес акций, так как мы считаем, что коррекция большей частью себя исчерпала, и риск снижения курса (по сравнению с текущими значениями) ограничен. Мы ожидаем, что фокус на макроэкономических показателях и доходность поднимутся в течение данного сезона отчетности. Мы сомневаемся, что текущий сезон отчетности удивит нас необычным ростом — скорее он приведет изменение в фокусе. Мы все еще считаем, что политические риски не исчезнут — хотя и будут более сбалансированными, чем в марте. Из-за возросшей волатильности инвесторы продали те свои активы, которые показывали наилучшие показатели до февраля. Этому типу волатильности обычно нужно определенное время, чтобы проникнуть в систему финансовых рынков. Поэтому мы ожидаем период неопределенности. Вместе с тем, высокие базовые показатели остаются в силе — и мы оптимистично настроены в отношении динамики фондового рынка в ближайшие кварталы.

Глоссарий

Используемые термины	Объяснение
Фискальная политика	Фискальная политика связана с государственными расходами и сбором налогов. Фискальная политика относится к расходованию государственного бюджета для оказания влияния на экономическую активность. Например, когда экономический рост замедляется, государство может сделать шаг и повысить свои траты, стимулируя спрос и экономический рост. Или понизить налоги, чтобы увеличить чистый доход населения и предприятий.
Индекс неожиданности	Индексы неожиданности обычно используются для подсчета случаев, когда экономические данные выше или ниже прогнозируемых — и насколько они ниже или выше.
Валовой внутренний продукт (ВВП)	Денежная стоимость всех готовых товаров и услуг, произведенных в пределах страны за указанный период, хотя 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 инвестиционного уровня. 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 «перегретая». 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.
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.
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.
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.
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.

Вышеизложенная информация предоставляется исключительно в ознакомительных целях. Информация не является консультацией по инвестициям 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 SEB seb.lv.