

Ежемесячные новости

Накопления и инвестиции



Стабильные показатели рынка акций в 1-м квартале 2019 года. Чего следует ожидать в оставшиеся месяцы года?

апрель 2019 года

Обзор рынка

1-й квартал 2019 года прошел, и мы можем четко констатировать, что он принес новую волну оптимизма, поскольку во всем мире стоимость акций стабильно росла. Распродаже акций в последнем квартале прошедшего года способствовали, главным образом, опасения эскалации возможной торговой войны между США и Китаем, опасения, что более высокие процентные ставки могут ослабить экономику США, а также опасения замедления темпов глобального роста. Во многом слабые результаты 4-го квартала предыдущего года послужили основой того, чтобы рынки акций оправились уже в 1-м квартале 2019 года. Большую часть роста показателей текущего года обусловили прогнозы рынка, а именно, что центральные банки, а особенно FED, продемонстрируют большее терпение и не будут спешить с ужесточением монетарной политики. Кроме того, произошло улучшение в переговорах между США и Китаем, и есть надежда, что соглашение может быть достигнуто уже в течение пары ближайших месяцев. Новые макроэкономические данные говорят об улучшениях. Чтобы оздоровление на рынках продолжалось, надо снизить слабые тенденции глобального роста, продлевая уже его исторически очень длинный этап экономического роста. В этой связи данные за 1-й квартал 2019 года были неоднородными. По нашему мнению, рост в 2019 году снизится. С тактической точки зрения мы решили перейти от активов немного большего риска, например, удельного веса акций, на его снижение до нейтрального уровня. Однако, мы пристально следим за событиями на рынках и готовы вносить изменения.

Результаты индексов рынка акций (до 31 марта 2019 года)

Регион	Индекс	Валюта	Результаты							
			март 2019	с начала 2019	12 мес.	2014	2015	2016	2017	2018
США	S&P 500	USD	1,8%	13,1%	7,3%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%
Европа	MSCI EURO	EUR	1,3%	11,4%	-1,5%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	14,2%
Вост. Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	0,2%	8,4%	-4,3%	40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%
Азия	MSCI EM Asia	USD	1,7%	10,9%	-8,8%	2,5%	11,8%	3,8%	40,1%	17,3%
Латин. Америка	MSCI EM Latin America	USD	-2,7%	7,0%	-9,5%	14,8%	32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%

Важнейшие события и прогнозы

В центре внимания. Brexit и торговые переговоры между США и Китаем. 10 апреля лидеры ЕС и премьер-министр Соединенного Королевства (СК) Тереза Мей договорились о предоставлении СК еще большего срока, чем она просила. До 31 октября СК еще будет страной-участницей ЕС, однако, у него будет право выйти из ЕС уже до указанной даты, если Парламент СК поддержит сделку по Brexit. Кроме того, ЕС в июне проведет собрание, чтобы обсудить действия СК как страны- участницы ЕС. После принятия этого решения **напряженность в среде инвесторов снизилась**, однако это означает, что неопределенность по Brexit еще какое-то время сохранится. **Торговые переговоры.** В течение последних пары недель в **торговых переговорах между США и Китаем** с обеих сторон наблюдался большой **оптимизм**, который способствовал продолжению роста рынка акций. Согласно заявлению президента Дональда Трампа, торговый договор, возможно, будет заключен уже в начале мая. С другой стороны, еще нет полной ясности относительно хода развития переговоров.

США. Кроме отдельных разнородных показателей экономика США продолжает демонстрировать стабильность. Последний расчет ВВП за 4-й квартал 2018 года показал, что **показатели роста экономики США увеличились на 2,2%** (в годовом разрезе), что немного меньше, чем предыдущий расчет (2,6%). В данный момент инвесторы будут обращать внимание на показатели роста 1-го квартала 2019 года, и существует очень большая вероятность, что рост ВВП будет ниже средних темпов квартального роста – 2,3%, которые были зафиксированы с окончания спада в 2009 году. Это соответствует нашим прогнозам о **продолжении более медленных темпов роста в 2019 году**.

Потребление является существенным фактором экономического роста, и прогнозы в отношении потребителей существенно не изменились. Пока будет продолжаться рост числа рабочих мест, и положение на рынке акций будет удовлетворительным, у потребителей будет уверенность в безопасности их инвестиций. Потребительские расходы обычно составляют примерно 2/3 ВВП, соответственно, они существенно влияют на хозяйственную деятельность. Рынок труда все еще стабилен и идет в

правильном направлении: уровень безработицы составляет 3,8%. Потребители могут способствовать также развитию производственной сферы и инвестициям в предпринимательскую деятельность, объем которых в последние месяцы снизился.

На своем собрании 20 марта FED не изменил целевой интервал процентных ставок для **федерального финансирования (т.е. – в пределах от 2,25% до 2,50%)**. Позиция FED свидетельствует, что в 2019 году повышение процентных ставок, скорее всего, можно было бы пропустить, чем их повысить в два раза. **В соответствии с нашими прогнозами, FED** не изменит целевой интервал процентных ставок в течение всего 2019 года и, возможно, также и в 2020 году, хотя существует определенная вероятность, что ставки будут повышены. Кроме того, FED информировал о своем плане снизить балансовые активы в период с начала мая до конца сентября.

Начался сезон подачи отчетов о прибыли. Предприятия начинают подавать отчеты о прибыли за 1-й квартал 2019 года, и внимание инвесторов будет сосредоточено на них. Однако, **по нашему мнению, сезон подачи отчетов о прибыли не будет существенной направляющей силой роста рынка акций в течение ближайших месяцев.** Главное внимание будет направлено на перспективы развития экономики (макроэкономические показатели должны улучшиться), а не опираться на размер прибыли в 1-м квартале. Однако, расчетное падение прибыли на акцию (EPS) было чрезвычайно высоким, и в целом мы можем ожидать позитивных сюрпризов. Однако, это существенно не повысит цены акций.

Европа. Европейские макроэкономические показатели все еще выглядят слабыми. Между показателями развития макроэкономики США и Европы все еще наблюдаются достаточно большие различия. В самых крупных европейских странах наблюдается более слабый рост. В самой большой стране – Германии – результаты исследования предприятий показывают, что PMI производителей опустились до 44,1, что существенно ниже 50, что указывает на снижение роста. Однако, несмотря на упорно слабые данные, вытекающие из результатов исследований предприятий, наблюдались также улучшения в макроэкономических данных. Кажется, сфера промышленного производства начинает восстанавливаться. Мы все еще считаем, что в течение ближайших месяцев в Германии продолжится рост, и сфера производства автомобилей восстановится от спада 2018 года. Также показатель доверия потребителей, который является очень важным фактором экономического роста, повышается уже 3-й месяц подряд. **Политическая неопределенность в Европе** все еще высока и создает дополнительный риск.

Европейский Центральный банк (ЕЦБ) на своем недавнем собрании 10 апреля, не принял решений об изменениях в политике. Председатель ЕЦБ Марио Драги попытался убедить рынок, что **ЕЦБ и может и хочет действовать, чтобы снизить возможные прогнозы ухудшения ситуации.** Месяц назад ЕЦБ сообщил, что не повысит ставки, по крайней мере, до следующего года. До того он сообщал, что повышение ставок не произойдет, по крайней мере, до лета. Кроме того, ЕЦБ сообщил также о новом порядке дешевого финансирования в банковском секторе (LTRO), а также обсудил меры, которые предусмотрены, чтобы снизить негативное влияние ставок на банковскую прибыль.

Рынки развивающихся стран. Рынки развивающихся стран все больше рассматриваются по региону, который показывает самые высокие улучшения роста. Хотя уровни роста еще никоим образом нельзя считать впечатляющими по сравнению, например, с уровнями 2017 года, уже 2-й месяц подряд мы видим улучшение фундаментальных показателей, которые демонстрируют достаточно хорошие тенденции в оставшиеся месяцы года. Китайские органы власти в настоящее время стимулируют внутренний спрос пакетом снижения налогов, инвестициями в инфраструктуру и мерами, предусмотренными, чтобы поддержать рост объема банковского кредитования. Сейчас мы наблюдаем, что спад кредитования в Китае начинает разворачиваться. По нашему мнению, эта тенденция будет продолжаться и в ближайшие месяцы, и она будет способствовать стабилизации роста в Китае. Хотя ожидается, что показатели экспорта в различных из крупнейших развивающихся стран сохранятся негативными, мы заметили, что фундаментальные показатели начинают улучшаться. Эта тенденция могла бы стать еще более выраженной, если произойдет торговая сделка между США и Китаем, которая все еще предусмотрена в нашем базовом сценарии.

Обобщая вышеуказанное, сейчас, до начала подачи отчетов 1-го квартала 2019 года, а также учитывая разнородные показатели макроэкономики, в данный момент чувствуется небольшое затишье касательно сигналов о дальнейшем движении рынка акций. Это свидетельствует о том, что результаты в дальнейшие недели еще не будут указывать на тенденции. **С тактической точки зрения мы решили перейти от активов немного большего риска, например, удельного веса акций, на его снижение до нейтрального уровня.** Однако, мы пристально следим за событиями на рынках и готовы вносить изменения. Чтобы мы смогли принять более высокий уровень толерантности к риску, показатели макроэкономики должны быть однородно улучшены как во всех регионах, так и во всех секторах. Все больше признаков свидетельствует, что Китай начал получать выгоду от фискальных и монетарных стимулов, которые были введены в 2018 и 2019 годах. Мы усматриваем признаки стабилизации ситуации в США. Однако, пока в Европе положение будет сохраняться таким же слабым, как сейчас, и пока о возобновлении глобального роста не будет больше ясности, мы, скорее всего, не будем торопиться повышать уровень толерантности к риску.

В целом в этом году **рынки могли бы быть достаточно волатильными**, поскольку мы все еще находимся в поздней фазе экономического цикла. Это означает, что **глобальный рост постепенно будет снижаться**, и способность корпоративного сектора получать прибыль будет испытывать проблемы. На этом этапе есть больше источников кратковременных нарушений, например, политическая нестабильность нередко также оказывает большое влияние. Однако, мы замечаем также позитивные противодействующие силы, которые могут снизить волатильность в течение следующего года, например, более привлекательные оценки финансовых активов. Инвесторы уже заняли более осторожную позицию, что снизит необходимость дополнительного снижения риска.

Словарь терминов

Используемые термины	Объяснение
Фискальная политика	Фискальная политика относится к государственным расходам и сбору налогов. Фискальная политика – это использование государственного бюджета для оказания влияния на экономическую активность. Например, когда экономический рост замедляется, государство может подключиться и повысить расходы, стимулируя спрос и экономический рост. Оно может также снизить налоги, чтобы увеличить доходы жителей и предприятий после уплаты налогов.
Валовой внутренний продукт (ВВП)	Стоимость всех произведенных товаров и оказанных услуг на территории соответствующего государства в определенный период времени в денежном выражении, обычно ВВП рассчитывается за год. ВВП включает потребление как частного, так и публичного сектора, государственные расходы, инвестиции, а также разницу между экспортом и импортом в рамках соответствующей территории.
LTRO (операции долгосрочного рефинансирования), TLTRO (целевые операции долгосрочного рефинансирования)	Эта схема дешевых кредитов (денежные займы европейским банкам с очень низкой процентной ставкой, о чем сообщил Европейский Центральный банк (ЕЦБ) в конце 2011 года, чтобы снизить кризис в еврозоне. Вливание дешевых денег означает то, что банки могут их использовать для приобретения активов с высокой доходностью и получить прибыль, или дать займы больше денег предприятиям и потребителям, что сможет помочь реальному народному хозяйству вернуться на путь роста. Летом 2014 года ЕЦБ решил провести ряд целевых операций долгосрочного рефинансирования (TLTRO) в течение 2-летнего периода, чтобы улучшить кредитные показатели банков в нефинансовом частном секторе еврозоны, исключая займы домохозяйствам для приобретения жилья.
Монетарная политика	Монетарная политика – это процесс, в рамках которого государственное монетарное учреждение (обычно – центральный банк) контролирует денежную массу (объем и скорость роста денежной массы) в целях стимулирования экономического роста и стабильности. Например, если денежная масса растет слишком быстро, коэффициент инфляции увеличивается, и происходит "перегрев" экономики. Если темпы роста денежной массы снижаются слишком быстро, то экономический рост может замедлиться. Главные инструменты контроля за денежной массой включают операции на открытом рынке (покупка или продажа активов), требования изменений процентных ставок и размера резервов к коммерческим банкам.
Индексы менеджеров по закупкам(PMIs)	Показатель экономического здоровья в сфере производства. В основе PMI есть пять основных показателей: новые заказы, уровень запасов, производство, совершенные поставщиками поставки, а также сфера занятости. Если показатель PMI выше 50, считается, что в промышленном секторе наблюдается рост по отношению к предыдущему месяцу. Если показатель ниже 50, в секторе наблюдается замедление. Если показатель – 50, значит, не произошло никаких изменений.
Доходность	Рентабельность инвестиций. Доход от инвестиций. Доход, который получен в виде процентов или дивидендов по ценным бумагам, и который обычно в годовом разрезе выражается в процентах, учитывая стоимость сделанной инвестиции, ее текущую рыночную или номинальную стоимость.

Вышеизложенная информация предусмотрена только в информационных целях. Она не считается ни консультацией по инвестициям, ни предложением какого-либо продукта или услуги. Ни этот документ, ни описанные в нем продукты не предусмотрены для распространения или продажи в Соединенных Штатах Америки, или лицам, которые являются резидентами Соединенных Штатов Америки (лица США), и такое распространение может быть незаконным. SEB не несет ответственности за инвестиционные решения, принятые на основании вышеизложенной информации. Данные, лежащие в основе поданной информации, получены из источников, которые SEB считает надежными. SEB нельзя привлечь к ответственности за полноту или правильность информации, а также за убытки, которые могут возникнуть в результате получения этой информации.

Инвестиции в акции, фонды и другие ценные бумаги связаны как с возможностями, так и с рисками. Рыночная стоимость инвестиций может как расти, так и снижаться. Иногда размер убытков может превысить размер первоначальной инвестиции. На вашу прибыль от инвестиций, сделанных на иностранных рынках, может влиять колебание курсов валют. Ни доходность описанных инвестиционных продуктов, ни финансовые показатели прошлых или будущих периодов не являются обещанием или основанием доходности будущих периодов.

Прежде чем принять решение об инвестициях, советуем тщательно проанализировать финансовые, юридические, регулирующие, бухгалтерские и налоговые вопросы, связанные с инвестированием в фонды, а также оценить все риски, связанные с инвестицией, а также соответствие и пригодность инвестиций. При необходимости получения более подробных объяснений просим обратиться к консультанту SEB, а по налоговым вопросам – к специалисту соответствующей сферы. Общая информация об инвестициях и ценных бумагах доступна на сайте SEB: www.seb.lv.