

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Луч света после наступления внезапной темноты

SEB

Апрель 2020 года

Обзор рынка

Первый квартал 2020 года уже позади, и этот квартал был тяжелым для большинства инвесторов. Хотя уже было ясно, что мы находимся на более поздних этапах экономического цикла, никто не мог предсказать в начале этого года, что значительная часть мировой экономики будет полностью приостановлена в результате пандемии Covid-19. В последнее время дискуссия перешла от того, будет или нет рецессия в этом году, до того, насколько глубокой и продолжительной она будет. Однако пандемия Covid-19 и реакция на нее среди принимающих решения и участников рынка, похоже, вступают в новую фазу. Все понимают масштабы краткосрочных проблем, однако центр внимания постепенно смещается на вопрос, когда наступит восстановление, и как оно будет выглядеть. Несмотря на очень серьезные события вокруг нас с трагическими последствиями для многих, мы настроены осторожно оптимистично в отношении перспектив восстановления экономики в конце 2020 года – когда финансовые рынки уже отреагировали бы позитивно до того, и перспективы стали бы более ясными.

Индексы фондового рынка (до 31 марта 2020 года)

Регион	Индекс	Валюта	Результат							
			Март 2020	С начал а 2020 года	12 мес яцев	2015	2016	2017	2018	2019
США	S&P 500	USD	-12,5%	-20,0%	-8,8%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%	28,9%
Европа	MSCI EURO	EUR	-17,2%	-25,6%	-18,5%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%	22,0%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	-23,1%	-36,7%	-25,9%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%	26,9%
Азия	MSCI EM Asia	USD	-11,9%	-18,3%	-14,1%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%	16,6%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	-34,6%	-46,0%	-42,6%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%	13,7%

Главные события и ожидания

Вторая фаза пандемии Covid-19. Мы видим некоторые признаки того, что распространение Covid-19, возможно, достигло максимума в некоторых европейских странах, а также признаки того, что число смертей от коронавируса в Нью-Йорке прекратило расти. Мы начали видеть признаки того, что распространение Covid-19 может скоро достигнуть своей кульминации. Тем не менее, ближайшие недели, несомненно, будут чрезвычайно напряженными во многих частях мира, особенно в Соединенных Штатах, но также и в Европе – прежде всего с человеческой точки зрения, поскольку мы сочувствуем всем жертвам, но также и с точки зрения того, что мы обязаны попытаться интерпретировать: экономические и рыночные события.

Сейчас становится ясно, что мировые экономики и рынки вступают в своего рода второй этап. Мы знаем больше о том, как распространяется вирус, какие меры противодействия принимать, и как они влияют на ситуацию – но это далеко не все. Все чаще можно видеть общую картину и делать прогнозы, заставляя рынки несколько успокоиться. Сейчас многие наблюдатели говорят, что, возможно, можно будет начать снимать парализующую строгую изоляцию в какое-то время между маем и концом июня, в зависимости от страны и событий. Мы разделяем это мнение. По нашей оценке, мировая экономика может выдержать этот экстремальный стресс без чрезмерных, длительных потерь стоимости. Все особенно строгие шаги, которые были предприняты правительствами и центральными банками для компенсации воздействия пандемии, могут смягчить спад и ускорить восстановление, особенно если прогнозы о том, что мы можем начать ослабление ограничений до лета, окажутся верными.

Однако слишком оптимистично полагать, что все скоро вернется в норму; процесс, вероятно, будет довольно длительным. Мы увидим влияние на предложение товаров и услуг, поскольку потерянные производственные ресурсы из-за банкротства предприятий или резкого сокращения их мощностей потребуют времени для замены или восстановления. Мы также увидим влияние на спрос, поскольку покупательская способность падает по мере того, как люди теряют свою работу, в то время как некоторые модели потребления, вероятно, будут затронуты в течение длительного времени; например, возможно, мы будем меньше путешествовать и больше копить. Естественно, никто не знает точного хода событий, который будет зависеть от распространения вируса.

Влияние на финансовые рынки. На рынке с фиксированным доходом доходность государственных облигаций упала в условиях, когда инвесторы искали и переходили на наиболее безопасные классы активов, и государственные облигации являются одним из них. Однако доходность по корпоративным облигациям тем временем двигалась в противоположном направлении, резко увеличиваясь. Другими словами, цены на корпоративные облигации упали. Это означало тяжелые времена для всех, кто инвестировал в корпоративные облигации, особенно в те, которые имеют более высокий риск, известные как облигации с высокой доходностью. Данные события не редкость. Риск того, что компании столкнутся с проблемами оплаты, в такие времена увеличивается; инвесторы хотят получить компенсацию за это в виде более высокой доходности и, следовательно, более низких цен облигаций. Этот эффект был усилен в следствии эпизодического напряжения ликвидности рынка. Теперь мы предвидим, что сегодняшняя доходность высокодоходных облигаций обеспечит хорошую компенсацию даже для довольно негативных событий в будущем. Таким образом, мы предвидим хорошие потенциальные доходы для долгосрочных инвесторов. Однако в ближайшей перспективе цены могут сильно колебаться.

На фондовых рынках мы предвидим похожую, но менее ясную картину. Теперь, когда цены на акции на 20-25% ниже февральских пиков, рынок уже включил в цену большую часть слабости, которая нас ожидает впереди. Мы также ожидаем, что потребуются резко пересмотреть прогнозы корпоративных доходов на 2020 и, возможно, на 2021 год, поэтому спад отчасти оправдан. Тем не менее –

как только наше видение событий более четко покажет, что мир будет двигаться в направлении нормализации на разумном отрезке, цены на акции, вероятно, также сместятся в сторону более позитивной тенденции. Тогда, вероятно, появится возможность предсказывать рост корпоративных доходов в будущем.

Правительственные пакеты стимулов и помощи. Беспрецедентный шок требует беспрецедентного политического ответа. И это именно то, что мы наблюдаем.

В США был согласован очень существенный пакет налоговых стимулов, стоимостью около 10% ВВП (2000 млрд. долларов США), который будет включать гранты как крупным, так и малым предприятиям, а также домашним хозяйствам. Слухи о другом большом (1500 миллиардов долларов США) пакете помощи от коронавируса, как сообщается, включают в себя сочетание снижения налогов и финансовой помощи для домашних хозяйств. Это добавило позитивных настроений. Financial Times провела опрос, который показывает, что 73% американцев считают, что пандемия сократила доход их семьи, и почти половина признали, что они бы вообще не имели дохода, если бы заболели. Это еще один показатель того, насколько серьезным и распространенным является негативное воздействие на экономику и насколько важно найти способы максимально быстро возвращения людей на работу.

Пакеты финансовой помощи в Европе тоже выглядят обнадеживающе. Например, в Великобритании и Германии правительства взяли на себя обязательство выплачивать значительную часть заработной платы рабочих во время остановки деятельности, чтобы позволить компаниям не увольнять сотрудников, несмотря на драматический удар по продажам. Это как раз та политика, которая подходит для борьбы с шоком данного вида, чтобы дать этим экономикам максимальный шанс резко восстановиться после того, как ситуация со здравоохранением окажется под контролем. Германия до сих пор является страной в Европе, запустившей крупнейшую финансовую реакцию на кризис с прямым стимулом в размере 4,4% ВВП, с налоговыми отсрочками на сумму 14,6% ВВП и гарантиями ликвидности и ссуд в размере 32% ВВП.

В целом фискальная политика глобально уже дала значительный стимул, но, вероятно, все еще необходимы дальнейшие меры для преодоления потрясений такого масштаба.

Центральные банки выбросили денежные пакеты, снизив ставки до нижнего предела и возобновив и расширив программы покупки активов. Обещание Федеральной резервной системы купить столько государственных облигаций, сколько необходимо, является существенным шагом, который должен позволить ей снизить расходы по государственным займам, несмотря на массивные налоговые стимулы, необходимые для преодоления экономических последствий вируса. Несмотря на то, что Европейский центральный банк не так явно заявлял о том, что их огневая мощь неограниченна, мы не сомневаемся в его преданности сохранению низких расходов по государственным займам и обеспечиванию ликвидности компаний инвестиционного уровня. Короче говоря, центральные банки делают все, что от них разумно требуется, чтобы бороться с данным кризисом.

Экономическое восстановление. Нашим основным сценарием остается U-образный экономический тренд. Мы переживаем начальный крутой спад, и движемся вдоль дна U, надеясь, что тенденция снова начнет рост относительно скоро. Но в отличие от буквы U, мы ожидаем, что возвращение к старому уровню займет гораздо больше времени, чем спуск вниз. Тем не менее, в нашем основном прогнозе мы ожидаем, что мировая экономика ускорится в конце 2020 года и будет расти сравнительно стабильными темпами в 2021 году. Мы начинаем от более низкого уровня с более высоким уровнем безработицы и многочисленными новыми структурными нарушениями, тем не менее тенденция будет положительной.

Наш взгляд на рынок. Учитывая наш основной сценарий, речь пойдет не о том, развернется ли экономика в сторону развития, а о том, когда это произойдет. И, конечно, имеет значение, что произойдет до этого. Что касается того, станет ли все хуже, прежде чем станет лучше, это еще предстоит выяснить. Мы ожидаем, что инвесторы постепенно переключат свое внимание с предпринимаемых сейчас мер стимулирования на их влияние на экономику и рост. В ближайшей перспективе мы ожидаем серию резких негативных макроэкономических событий. С другой стороны, после падения фондового рынка в последние недели, многие негативные новости уже учтены в последующих ожиданиях рынка.

Как только события станут более определенно свидетельствовать о том, что мир движется в направлении нормализации в течение разумного периода, цены на акции, вероятно, также сместятся в сторону более позитивной тенденции. Но впереди нас ждет чрезвычайная неопределенность. Другая распространенная модель заключается в том, что после быстрого начального спада мы увидим один или несколько «фальстартов», прежде чем рынок продолжит восстанавливаться. Очевидно, трудно предсказать, произойдет ли это на этот раз; возможно, инвесторы предпочтут видеть плохие новости и сосредоточиться на восстановлении, надеяться на которое их заставили все мощные действия правительства и центрального банка.

Однако в настоящее время мы видим явные риски того, что слабая экономическая статистика, которая, вероятно, будет опубликована в течение следующих нескольких недель, и продолжающиеся сообщения о распространении вируса могут привести к новым спадам цен на акции. Но если свет в конце туннеля станет ярче, такие новости, вероятно, будут рассматриваться как возможность покупки. Помните, что некоторые из наиболее успешных долгосрочных инвестиций часто делались в условиях наиболее высокого уровня неопределенности: что, вероятно, будет верно и в этот раз.

Вышеизложенная информация предоставляется исключительно в информационных 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 банка SEB www.seb.lv.