

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Снижение беспокойства о торговых конфликтах, отличные корпоративные доходы во втором квартале

Август 2018 года

Обзор рынка

В июле напряженность в торговле все еще была одной из самых важных тем — хотя основное внимание переключилось на корпоративные доходы за второй квартал. А они были отличными, особенно в США, где в июле более 90% предприятий превысили ожидаемые показатели. Благодаря этому фондовые рынки пошли вверх во всех развитых странах. Экономический рост все еще выглядит стабильным, и корпоративные доходы это лишь подтверждают, хотя есть ряд потенциальных политических рисков, которые возникнут на рынке во второй половине года. Наш общий сценарий остается оптимистичным, хотя наш подход к риску стал несколько более сбалансированным.

Индексы фондового рынка (на 31 июля 2018 года)

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

Главные события и ожидания

Ключевые новости. Торговый конфликт продолжает беспокоит финансовые рынки, хотя показатели за второй квартал привлекли большее внимание. Хотя напряженность в торговом конфликте между США и Китаем сохраняется, напряженность между США и Европейским союзом (ЕС) спала. ЕС и США договорились сотрудничать, чтобы добиться отсутствия пошлин, нетарифных барьеров и субсидий в сфере неавтомобильных промышленных изделий. На время переговоров планы введения новых пошлин на другую продукцию ЕС (в том числе автомобили) были заморожены. Это — шаг в правильную сторону. Однако мы учитываем, что попытки переговоров между США и Китаем закончились провалом, а высокая напряженность между двумя странами сохранилась. Помимо торговых конфликтов, инвесторы в июле сосредоточили свое внимание на **результаты периода отчетности во втором квартале года.** В США показатели доходов от акций в июле были очень высоки. В июле более 90% предприятий превысили ожидаемые показатели. Годовой доход в расчете на одну акцию все еще превышает 20%. Это подкрепило готовность инвесторов вернуться к рискованным вложениям, несмотря на нестабильность в секторе высоких технологий США, где акции крупных игроков, таких как Facebook и Twitter, резко упали из-за худших, чем ожидалось, доходов.

США. Макроэкономические показатели США остаются высокими (включая отчеты о корпоративных доходах), и все еще указывают на стабильность в экономической конъюнктуре. Среди потребителей сохраняется оптимистичный взгляд на будущее, потребление растет. Стабильность трудового рынка без сомнения оказывает влияние на положительные настроения домашних хозяйств. Предприятия также настроены оптимистично: показатели промышленного индекса ожиданий менеджеров по закупкам (PMI) все еще высоки. ВВП за второй квартал достиг уровня 4,1% в годовом исчислении, что выше предыдущего квартала и ожиданий. Инфляция в июне выросла до 2,9% — значительно выше целевого показателя Федеральной резервной системы (ФРС). Столь значительным рост, скорее всего, не останется, но так как инфляция и занятость близки к целевым показателям ФРС, мы считаем, что ФРС будет вести нормализацию процентных ставок и далее. В соответствии с распространенными ожиданиями, на последнем совещании ФРС (1 августа) **было решено сохранить процентные ставки неизменными, на уровне 1,75-2,00%.** ФРС все еще дает оптимистичные прогнозы роста и инфляции в США. Рынок труда, производящий высокие доходы, растет, при инфляции свыше 2% текущие финансовые условия роста оправдывают принятие менее экспансионистской политики. **Мы предполагаем, что в ближайшие 12 месяцев ФРС будет повышать свою ключевую ставку каждый квартал — до 3% в июне 2019 года.** На следующем совещании 26 сентября ФРС поднимет валютный коридор на 0,25% (вероятность — почти 100%). Наш прогноз на 12 месяцев предполагает постепенный переход политики от наблюдаемой сейчас умеренно стимулирующей к нейтральной (3,0%) — а затем, возможно, к умеренно отклоняющейся от нейтральной политике.

Европа. В Европе подъем замедлился весной, по сравнению с повышенными темпами роста в четвертом квартале прошлого года. Однако корпоративные и потребительские показатели за июль говорят о том, что **активность стабилизируется** на уровне, соответствующем росту около 2%. Давление со стороны повышенных цен на нефть и торговой напряженности за месяц ослабло, что может улучшить корпоративные настроения на оставшиеся месяцы года. **Июльское совещание Европейского центрального банка (ЕЦБ) не привело к каким-либо изменениям в процентных ставках:** ЕЦБ подтвердил свое намерение завершить политику количественного смягчения к концу года. Банк призвал запастись терпением. Председатель ЕЦБ Марио Драги заявил, что ожидания рынка совпадают со взглядами ЕЦБ: это было принято как отсрочка изначальной нормализации денежной политики (повышения процентных ставок) до лета 2019 года — то есть более мягкой позиции, если это действительно так. Это привело к ослаблению евро, в первую очередь, в сравнении с долларом США.

В остальном мире. В Китае внимание было сосредоточено на осторожности, вызванной торговым конфликтом с США; помимо этого, правительством страны было проведено несколько мер содействия экономике — в том числе действия центрального банка по увеличению банковского кредитования, а также важный пакет мер фискальной политики для значительного числа китайских предприятий. Это отчасти компенсирует осторожность, вызванную торговым конфликтом. **В июле цены на нефть были склонны падать:** на последней встрече членов ОПЕК и других ведущих производителей нефти было решено перейти от производственных квот, устанавливаемых для каждой страны отдельно, к общему потолку производства. Предполагается, что это несколько повысит предложение нефти по всему миру. Мы вновь предсказываем, что цена на нефть марки «Брент» составит в среднем 75 USD за баррель в этом и 85 USD — в 2019 году. **Выводом прошедшего в конце июля саммита G20** стало то, что синхронизация между подъемом мировой экономики и растущими рисками (особенно в связи с торговыми конфликтами) снижается.

В целом, рост, по всей видимости, остается стабильным, а корпоративные доходы уверенно растут — хотя есть ряд потенциальных политических рисков, которые возникнут на рынке во второй половине года. Наш общий сценарий остается оптимистичным, хотя наш подход к риску стал несколько более сбалансированным.

Влияние на инвестиции разных категорий риска

Группа продуктов	Ожидания
Низкий риск (консервативные)	Текущий год начался с резкого роста доходности облигаций по всему миру (стоимость облигаций упала). После повышенной активности на фондовом рынке в феврале, рост доходности по облигациям приостановился — затем возобновился. В мае избрание нового популистского правительства в Италии и возникшие вновь беспокойства о финансовой стабильности страны привели к нестабильности на рынках государственных облигаций в Европе. Доходность итальянских государственных облигаций (а также облигаций других стран PIGS) резко подскочила, при этом доходность безопасных облигаций Германии и США упала. В июне и июле доходность облигаций осталась на низком уровне из-за связанной с мировой торговлей неопределенности. Однако мы считаем, что в долгосрочной перспективе доходность будет расти. Эту тенденцию подкрепляют и нарастающие надежды в отношении роста инфляции, увеличения ключевых процентных ставок и налоговой реформы в США, а также ожидания того, что ЕЦБ перейдет к менее экспансионистской монетарной политике.
Средний риск (сбалансированные)	В июле наши сбалансированные портфели показали положительные результаты. Недавно мы незначительно снизили подверженность риску в своих портфелях, хотя все еще поддерживаем несколько повышенный удельный вес неликвидных активов — несмотря на недавнюю турбулентность на рынке, которая, скорее всего, сохранится некоторое время. С учетом стабильных экономических условий и корпоративных доходов, мы предполагаем, что цены на акции вскоре вернутся к росту, хотя трудности наверняка возникнут.
Высокий риск (агрессивные)	Повышенная толерантность к риску дала свои плоды в июле благодаря отличным результатам сезона отчетности во втором квартале. Стабильность этого фундаментального показателя говорит о том, что экономика все еще уверенно растет. Рост этот отличается широким охватом и включает различные регионы и секторы, и может быть описан как период зрелого подъема, когда экономика находится на поздней стадии цикла роста. В таких условиях мы ожидаем, что мировой рост сохранится на уровне 4% в этом и следующем году. Эта тенденция благоприятна для неликвидных активов. Несмотря на это, мы должны признать существование определенных рисков и того, что одновременного ускорения роста (пока) еще нет. Поэтому мы ожидаем повышенную чувствительность к публичным заявлениям, связанным с рынком, и/или к другим необычным политическим событиям. В целом наш общий сценарий остается оптимистичным, хотя подход к риску стал несколько сбалансированнее.

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.
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 в обозначения рейтинга кредитного качества ценной бумаги. Обозначения S&P AAA и AA (высокое кредитное качество) и A и BB (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 высокорисковыми 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.
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, чтобы влиять на цену на нефть на мировом рынке и избегать ее колебаний, которые могли бы повлиять на экономику как производящих, так и покупающих стран.
PIGS	Аббревиатура, образованная первыми буквами названий Португалии, Италии, Греции и Испании на английском языке.
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 и ценных бумагах размещена на домашней странице SEB – seb.lv.