

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Политические события не разрушат позитивное
настроение на рынке



Декабрь 2016 г.

Обзор рынка

Политическая буря, начавшаяся в Великобритании после июньского референдума, в ноябре ударила по США в виде неожиданной победы Д. Трампа в президентских выборах. После объявления результатов голосования инвесторы быстро переключились на предполагаемые настроения администрации Трампа – потенциальное снижение налогового давления и инвестиции в развитие инфраструктуры дали толчок развитию рынка ценных бумаг. После президентских выборов в США рынки переключились на политические события в Европе, где австрийцы выбрали нового президента, а итальянцы не проголосовали на референдуме за принятие новой конституции, что привело к отставке премьер-министра. Но даже это не ухудшило позитивных настроений на мировых рынках. Во Франции кандидатом от Республиканской партии на предстоящие в апреле президентские выборы был выбран пророссийски настроенный политик Франсуа Фийон. Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) впервые за последние годы улучшила свой прогноз в отношении глобального роста экономики. На очередном собрании ОЭСР наконец-то было принято решение сократить производство нефтепродуктов.

Фондовые рынки*	Главные события и ожидания
США (Индекс S&P 500, USD): +3,4% в ноябре +7,6% с начала года +76,3% за 5 лет	Этот год был суматошным. Он начался с «нефтяного кризиса», когда цены на нефть обрушились. Затем последовал референдум о выходе Великобритании из состава Евросоюза – «Брексит» , и самое последнее событие – это неожиданная победа республиканцев на выборах в США . Финансовые рынки отреагировали на два последних события довольно скромно после весьма печального предыдущего падения цен. Однако кризис в товарном секторе подкосил рынки на долгое время. Этот процесс постепенно привел к тому, что инвесторы стали более осторожными, что частично объясняет, почему Брексит и выборы в США не вызвали еще большей осторожности в портфелях инвесторов. Более того, ни Брексит, ни итоги выборов в США не были признаны губительными для экономического роста в среднесрочной перспективе. Возможно, 2016-й будет годом, когда тяжелое дефляционное давление от глобализации и экстремальная политика центральных банков достигнет высшей точки, и годом, когда лица, определяющие фискальную политику , вернутся на арену с весьма серьезными намерениями (в настоящий момент рыночные цены на 100% зависят от повышения ставки Федеральной резервной системы (ФРС) на декабрьском собрании). В ближайшем будущем рынки будут показывать, что они уже больше верят в будущий экономический рост и что инфляция сможет медленно вернуться к прежнему уровню.
Европа (MSCI EURO, EUR): -0,4% в ноябре -5,1% с начала года +41,7% за 5 лет	После политических сюрпризов от референдума в Великобритании и выборов в США внимание инвесторов переключилось на весьма насыщенные предстоящие политические события в Европе , начавшиеся с итальянского референдума 4 декабря. В Италии избиратели проголосовали против политических реформ и, наряду с этим, выразили свое недоверие премьер-министру Маттео Ренци и его коалиционному правительству, что привело к отставке Ренци и распаду коалиции. Тем не менее, это не пошатнуло позитивного настроения на рынке. Австрийцы также проголосовали 4 декабря, выбрав президентом бывшего лидера партии зеленых Александра Ван дер Беллена, оппонентом которого был правый популист Норберт Хофер, что привело к небольшому снижению ставки политического риска в ЕС. Другие, возможно, более важные выборы в Европе, – это выборы президента Франции следующей весной и парламентские выборы в Германии осенью. Праймериз правоцентристских республиканцев Франции завершен, и кандидатом от партии выбран Ф. Фийон. Внешняя политика Ф. Фийона вызывает вопросы ввиду его относительно близких контактов с президентом России Владимиром Путиным, что может вызвать беспокойство на рынках.
Восточная Европа (MSCI EM Eastern Europe, USD): +1,2% в ноябре +20,2% с начала года -34,3% за 5 лет	Развивающиеся рынки в ноябре упали. На мнение инвесторов повлияло беспокойство по поводу более сильного доллара США и потенциальные политические последствия от действий администрации Трампа. Во-первых, исторически сложилось так, что укрепление доллара – плохая новость для развивающихся рынков. Возможное повышение процентной ставки ФРС в 2017 году может привести к дальнейшему укреплению доллара на развивающихся рынках в течение нескольких следующих месяцев. Во-вторых, протекционист Трамп говорит о том, что пересмотр торговых сделок и выход США из любых неблагоприятных торговых соглашений может понизить мировую торговлю, что нанесет самый серьезный ущерб экономике развивающихся стран.
Азия (MSCI EM Asia, USD): -3,4% в ноябре +5,6% с начала года +13,3% за 5 лет	Впервые за восемь лет ОПЕК достигла соглашения по снижению производства нефти – картель снизит суточную добычу на 1,2 миллиона баррелей до 32,5 млн. Россия, не являющаяся членом этой организации, тоже пообещала снизить уровень добычи. Этот факт значительно подтолкнул рост цен на нефть. Однако, если производители сланцевой нефти США решат увеличить объемы добычи, сложно спрогнозировать, сможет ли ОПЕК поддерживать последовательное повышение цены на нефть. Мы считаем, что во второй половине 2017 года цены могут снова начать снижаться. Наш прогноз цен на нефть – в среднем 55 USD за баррель в 2017 году, и 60 USD в 2018 году.
Латинская Америка (MSCI EM Latin America, USD): -10,8% в ноябре +27,3% с начала года -36,5% за 5 лет	

Прогнозы на 2017 год от компаний по управлению активами и инвестиционных банков стали более положительными, наряду с рынками в ноябре. Мнение SEB также немного улучшилось по сравнению с предыдущим месяцем. В последнем обзоре экономических перспектив **ОЭСР** также улучшила свой прогноз в отношении глобального роста экономики впервые за последние годы.

* Более подробную информацию об индексах можно найти в конце документа.

Влияние на инвестиции разных категорий риска

Группа продуктов	Влияние в течение прошлого месяца и будущие ожидания
Низкий риск (консервативные)	Инвестиции по государственным облигациям пережили самый слабый месяц за 7 лет. Итоги выборов в США и обещания фискального стимулирования сдвинули процентные ставки и доходность облигаций с их очень низкого уровня (цены облигаций снизились соответственно). Свободная фискальная политика смогла бы создать инфляционное давление и запустить более жесткую денежную позицию в следующем году, как показал выход инвесторов с рынков облигаций в ноябре. Это одна из нескольких причин, по которым наше мнение в отношении государственных облигаций остается негативным.
Средний риск (сбалансированные)	В ноябре наши сбалансированные портфели риска показывали смешанные результаты — от слегка отрицательных до положительных. Негативное влияние оказали облигации, по которым цены очень сильно снизились. Тем не менее, сейчас мы немного менее осторожны, чем месяц назад, с повысившимся уровнем риска в портфелях. Среди инвестиций с фиксированным доходом мы видим лучшую долгосрочную ценность в высокодоходных корпоративных облигациях. Растущие товарные цены стабилизировали предыдущую острую обстановку в некоторых частях кредитного рынка, что сейчас приводит к лучшему балансу между фактическими доходами и ожидаемым процентом провалов.
Высокий риск (агрессивные)	Стоимость акций в ноябре возросла, особенно после президентских выборов США и оптимистичного отчета за третий квартал. В отношении акций мы придерживаемся нашего положительного прогноза на долгосрочную перспективу, и также немного менее осторожны в своем отношении к краткосрочной перспективе. Возросший уровень риска отражает силу макроэкономического импульса, который материализовался за последнюю пару месяцев, и мы ожидаем, что позитивный макроэкономический импульс будет оставаться сильным и в 2017 году. Мы считаем, что сила опережающих индикаторов будет продолжать преобразовываться в экономические данные (такие как потребление и производство). Основные аргументы для отчасти осторожного отношения могут быть связаны с возможным продолжающимся медленным ростом глобальной экономики и, как следствие, ограниченной возможностью компаний генерировать увеличение доходов.

Тема месяца

Цифровые инновации: сильная программная платформа – путь к успеху

Кремниевая долина – это дом для нескольких крупнейших мировых листинговых компаний. Местные фирмы, такие как Apple, Google, Facebook, Netflix и Uber (которая является частной) радикально изменили нашу жизнь во многих отношениях. Цифровые продукты и услуги постоянно развиваются, рассчитывая на уверенно растущий процент мировой экономики. Дигитализация будет продолжаться очень долго и, по нашему мнению, перспективы роста компаний, бизнес-модели которых связаны с программным обеспечением для связи и услуг, особенно хороши.

Есть вероятность того, что вы сейчас читаете этот выпуск Ежемесячного информационного бюллетеня на своем телефоне, слушаете музыку онлайн в Spotify или Apple, и сразу после этого воспользуетесь поиском Google, чтобы найти дорогу в замечательный ресторан. Информация, доступ к которой легко получить с телефона, компьютера или планшета, коренным образом изменила наши способы получения знаний, общения и развлечений. Эта тематическая статья о компаниях, которые меняют нашу жизнь, используя такие бизнес-модели, которые создали подрывные инновации во многих отраслях промышленности – о компаниях-первопроходцах, которые существенно улучшили качество услуг и перехватили инициативу у предыдущих лидеров рынка.

Ошеломительный прорыв за 20 лет

Компании, главные офисы которых в основном находятся в Кремниевой долине, всемирно признанном технологическом центре на юге Сан-Франциско, занимают господствующее положение на цифровой арене и сейчас являются крупнейшими по рыночной капитализации. Всего пять лет назад энергетические компании были в первой десятке самых дорогостоящих компаний мира. ИТ-компании были на периферии, и только две из них входили в этот список (Apple и Microsoft). Но сейчас ИТ-компании заняли все первые пять мест в списке. Их рейтинг следующий: Apple, Google (под своим корпоративным названием – Alphabet), Microsoft, Amazon и Facebook. Из них Microsoft – это единственная компания, которая занимала главенствующее положение в середине 90-х годов, в то время, как Apple была близка к банкротству (до того, как Стив Джобс вновь стал главным исполнительным директором), Amazon только начала свое существование, а Google и Facebook еще вообще не было. Это значит, что четырех из самых крупных современных листинговых компаний 20 лет назад вообще не существовало. Бум использования персональных компьютеров и интернета в 1990-х годах и смартфонов в 2000-х сделал возможным их невероятный рост.

Цифровая экономика влияет как на наш образ жизни, так и на уровень инфляции

Цифровая экономика эволюционировала от уровня обмена информацией и электронных продуктов до основной составляющей нашей жизни. Мобильные телефоны практически вытеснили стационарные, позволяя нам делиться информацией огромным количеством способов. Услуги, которые ранее оказывались физически, теперь могут предлагаться полностью в цифровых форматах, без какой-либо наценки стоимости. Один способ цифровой дистрибуции музыки (Spotify) изменил музыкальную промышленность и потеснил рынок компакт-дисков. Компания Apple также привносит инновации в музыкальную промышленность своими услугами цифрового плейера. Сегодня фильмы, сериалы, ТВ-шоу и спорт доходят через интернет до бесчисленного количества телевизионных экранов, поскольку за последние 15 лет компания Netflix значительно улучшила видео индустрию. Компания Google практически убила отрасль физического поиска информации («желтые страницы» и т.п.) и сейчас вытесняет газетную рекламу. Компания Facebook создала выдающийся канал социального общения, и вместо того, чтобы звонить друг-другу по телефону, сейчас многие предпочитают переписываться через Facebook.

Поскольку цифровая экономика агрессивно ворвалась в инженерную промышленность, финансовый сектор, потребительский сектор, сферу услуг и т.д., это в большинстве случаев привело к возникновению более эффективных и удобных для пользователей услуг или продуктов. Стоимость информации, дистрибуции, коммуникации и различных видов обработки информации была практически сведена к нулю, создавая

дефляционное давление. Бесплатные звонки по Skype (который изобрели в Эстонии) не входят в тот метод, по которому мы считаем экономику страны (ВВП), несмотря на то, что ранее этот сервис был частью ВВП – учитывалась стоимость телефонных разговоров по фиксированной линии. Когда мы читаем новости в интернете, вместо покупки газет, это создает такое же дефляционное давление. Сегодняшние издержки обращения сведены к нулю для очень большого количества услуг. Это будет продолжать влиять на инфляцию. Другим аспектом является повышение продуктивности, поскольку производительность труда повышается из-за более быстрого обмена информацией во многих рабочих процессах. Сложно точно измерить, насколько дигитализация повлияла на инфляцию в прошлом десятилетии, но она сделала это однозначно, и будет продолжать отражаться на ее снижении.

22% мировой экономики основаны на цифровых технологиях

Эксперты по инновациям заявляют, что около 22% мирового ВВП связано с цифровой экономикой, этот процент постоянно увеличивается и повышает производительность. Цифровая экономика рассчитывается при помощи включения всех продуктов и услуг в существующий цифровой компонент. Более традиционные метрики показывают долю всего чуть выше 5%, но это относится только к тем секторам, которые полностью относятся к цифровым продуктам и услугам. Однако, мы считаем, что лучшим способом увидеть, как дигитализация влияет на рост, это включить в расчеты все секторы и посмотреть, какие части экономики подвержены большому влиянию цифровых технологий. В соответствии с этим новым подходом, экономика США самая цифровая в мире, 33% ВВП которой подвержены влиянию цифровых технологий, тогда как, например, в Китае этот уровень относительно низок – менее 10%. Согласно этой метрике, почти 60% финансового сектора США переведен в цифру, что делает его самым цифровым в мире. Очень близко к нему приближается сектор коммуникаций. Это очень сильно увеличивает важность создания и поддержания современной, устойчивой цифровой платформы в целях ее долгосрочного развития – без такой платформы совершенно невозможно конкурировать с теми компаниями, у которых она есть.

Как выглядит будущее?

Люди постоянно меняются. На смену старым услугам приходят новые, а тенденции меняют направление. Вот как обстоит ситуация во всех секторах мировой экономики, и участие в этих изменениях просто необходимо. Вы наверняка наткнулись в интернете на цитату о том, что у самой большой в мире службы такси (Uber) нет собственных машин, самый крупный в мире медиа-сервис (Facebook) не создает никакого собственного контента, у самой большой в мире компании по размещению, поиску и аренде жилья (Airbnb) нет собственных номеров в отелях, а самая быстрорастущая вещательная компания (Netflix) не создает физические ретрансляционные сети и не владеет таковыми. Список продолжается: у самой крупной мировой розничной сети (китайская сеть Alibaba) нет собственных материально-производственных запасов, а две самых крупных по рыночной капитализации компании (Apple и Google), которые поставляют и продают своим клиентам программные приложения, изначально не создавали их самостоятельно. За последние десять лет случилось многое, но еще больше произойдет в дальнейшем. По нашим оценкам здравоохранение будет тем сектором, который существенно изменит и улучшит будущее, поскольку ее цифровая платформа пока еще не соответствует необходимым стандартам. Экономика участия будет постепенно становиться все более важной. Один пример экономики участия – это владение автомобилем. В больших городах уже наблюдается устойчивая тенденция брать автомобили напрокат почасово, вместо того, чтобы их покупать. Потребители все больше и больше пользуются интернетом, чтобы заказывать одежду, электротовары и даже еду, что в реальности обеспечивается дистрибьюторами, чьи цифровые платформы оформления заказов заменили физические традиционные магазины. Товары для дома и прочее оборудование будет оснащаться цифровыми системами, которые будут сигнализировать, когда какое-либо их содержимое потребует дозаправки или замены.

Сильная программная платформа – путь к успеху

Те игроки на рынке, которые улучшают свое ПО и превращают свои идеи в цифровую форму наиболее коммерчески жизнеспособными способами, будут победителями в битве за деньги потребителей. Facebook – это компания, которая фактически создала поразительную информационную сеть, которая включает в себя общение, возможность обмениваться мнениями, фотографиями, новостями и видеозаписями. Это также значит, что у компании мощная платформа для размещения рекламы. Amazon разработала эффективную площадку для электронной коммерции, а Uber – платформу для таксистов, в то время, как Google – это компания, которая занимается

исключительно разработкой программного обеспечения и развивается семимильными шагами.

Тем не менее, не только «чистые» ИТ-компании делают огромные инвестиции в цифровой мир. Теперь, когда компания Tesla из Кремниевой долины потратила миллиарды долларов на революционные решения в автомобильной промышленности, разрабатывая электромобили, крупные традиционные производители, такие как Ford и BMW, в корне пересмотрели свою политику и также сосредоточились на интенсивной разработке электромобилей. Конкуренция в банковском секторе основана на том, у кого лучше цифровая платформа, в то время, как во многих других отраслях мы наблюдаем более важные перемены. По нашим оценкам, наиболее успешные компании, вероятно, также те, у которых есть лучшие цифровые платформы.

Тенденция Nasdaq 100 не имеет себе равных

В последние годы Nasdaq 100 – фондовый индекс с самым большим количеством ИТ/цифровых компаний – превзошел

индекс S&P 500. Прибыль компаний Nasdaq 100 увеличилась практически на 300% с 2007 года, в то время, как прибыль компаний S&P 500 повысилась почти на 40%. По нашему мнению, рост прибыли компаний в ИТ-секторе имеет очень высокий потенциал пока существует стабильный спрос на новые цифровые платформы и приложения. И предприятия, и потребители осваивают новые технологии с невиданной скоростью.

Тенденция к дигитализации весьма устойчива и останется таковой еще долгое время, но частные компании должны постоянно поддерживать свою конкурентоспособность – иначе они рискуют остаться позади. Это также касается и гигантских корпораций, перечисленных в этой тематической статье.

Источник: Инвестиционный прогноз SEB, декабрь

Глоссарий

Используемые термины	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.
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.
Облигации инвестиционного уровня, спекулятивные облигации	Облигации инвестиционного уровня – облигации (государственные или корпоративные) с кредитным рейтингом, указывающим на сравнительно низкий риск дефолта. Высокодоходные 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 А и В 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 «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.
Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)	Группа из 34 стран-участниц, которые обсуждают и разрабатывают экономическую и социальную политику. Страны ОЭСР – это демократические страны, которые поддерживают свободную рыночную экономику.
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.
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 накачивания 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 30 ноября 2016 года

Регион	Индекс	Валюта	Результат						
			2011	2012	2013	2014	2015	12 месяцев	С начала 2016 года
США	S&P 500	USD	0,0%	13,4%	29,6%	11,4%	-0,7%	5,7%	7,6%
Европа	MSCI EURO	EUR	-16,5%	15,6%	19,6%	2,3%	6,1%	-11,0%	-5,1%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	-23,3%	13,2%	-2,9%	-40,0%	-8,1%	11,0%	20,2%
Азия	MSCI EM Asia	USD	-19,1%	18,1%	-0,2%	2,5%	-11,8%	4,6%	5,6%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	-21,9%	5,4%	-15,7%	-14,8%	-32,9%	21,4%	27,3%

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 инвестиций. 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 доступна на сайте SEB: <https://www.seb.lv>.