

# Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

## Рекордные цены на акции до конца года?

Декабрь 2019

### Обзор рынка

Признаки стабилизации в макроэкономической статистике оказывают постоянную поддержку фондовым рынкам. В целом за несколько месяцев настроения на рынках изменились с пессимистических на оптимистические. Этому также способствовали надежды на то, что торговые конфликты двинутся в направлении разрешения. Мировлюбивые сигналы от центральных банков оказывают поддержку, хотя после октябрьского снижения ставки Федеральная резервная система США (ФРС) теперь намекает на то, что она будет ожидать предстоящих экономических событий. Доходность долгосрочных облигаций восстановилась после резкого спада в этом году, но она остается на крайне низком уровне. Отсутствие инвестиционных альтернатив является еще одной причиной, по которой фондовые рынки продолжают расти. Глобальный экономический рост замедляется, но мы ожидаем мягкого снижения. Вероятность спада в 2020 году снизилась. В свете этого мы немного увеличиваем нашу толерантность к риску и распределение рисков в отношении акций (от слегка отрицательных до нейтральных). Тем не менее, больше ценится лучшая экономика, а сложные оценки и сдержанный рост корпоративных доходов могут ограничить потенциал фондового рынка. Это говорит о том, что рекомендуется соблюдать определенную осторожность, и именно поэтому мы не повышаем нашу толерантность к риску еще больше.

### Индексы фондового рынка (до 30 ноября 2019 года)

Регион	Индекс	Валюта	Показатели							
			Ноябрь 2019 года	С начала 2019 года	12 месяцев	2014	2015	2016	2017	2018
США	S&P 500	USD	3,4%	25,3%	14,7%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%
Европа	MSCI EBPO	EBPO	2,5%	20,7%	13,5%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%
Восточная Европа	MSCI EM Восточная Европа	USD	-1,3%	19,0%	14,4%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%
Азия	MSCI EM Азия	USD	0,5%	9,1%	5,6%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%
Латинская Америка	MSCI EM Латинская Америка	USD	-4,3%	3,5%	1,0%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%

### Основные события и ожидания

**Торговые переговоры.** США и Китай договорились по соглашению 1-го этапа. Согласно Bloomberg соглашение было подписано президентом США Дональдом Трампом 12 декабря. Ожидается, что соглашение будет включать в себя отсрочку пошлин США, вступающих в силу 15 декабря, а также снижение существующих пошлин на китайский импорт на 350 миллиардов долларов на 50%. Взамен Китай покупает большое количество сельскохозяйственной продукции США и улучшает защиту интеллектуальной собственности. Участники рынка положительно встретили эту новость. Успехи или неудачи торговой политики могут определить, останутся ли фондовые рынки на рекордно высоком уровне до конца 2019 года.

**США – более стабильные макроэкономические данные.** Появились предварительные признаки улучшения деловых настроений. Ноябрьский индекс менеджеров по закупкам США (PMI) показал рост активности как в сфере производства, так и в сфере услуг. Повышение оптимизма в отношении торговой сделки в сочетании с улучшением активности привело к положительной доходности фондового рынка в США. Последняя оценка ВВП за 3-й квартал выросла, поэтому темпы роста на самом деле немного ускорились, несмотря на ожидания продолжения замедления. Данные по жилью заметно улучшились: новые разрешения на строительство жилья достигли самого высокого уровня с 2007 года, в то время как просрочка по ипотеке достигла самого низкого уровня с 1995 года. Последние данные по рынку труда США оказались намного лучше, чем ожидалось, и отразили прилив сил, который продолжался на фоне опасений спада, разгоревшихся летом. Рост новых рабочих мест был удивительно высоким в ноябре. Между тем данные о росте рабочих мест за последние месяцы были пересмотрены в сторону повышения, а рост заработной платы остался на умеренном уровне. Экономика США добавляла в среднем 205 000 рабочих мест в месяц с сентября по ноябрь, что очень здорово. Уровень безработицы упал до 3,5% – до нового 50-летнего минимума.

Рынок труда и фондовый рынок стали двумя крупнейшими двигателями в экономике за третий год работы Д. Трампа, и они оба находятся на рекордном уровне или близки к нему. Потребительские настроения также улучшаются. Тем не менее, экономический рост показал признаки замедления, вызванные слабыми инвестициями в бизнес. Многие руководители и экономисты считают, что это связано с неопределенностью, вызванной длительным торговым противостоянием между США и Китаем, которое остается нерешенным.

**ФРС намекает на отсутствие изменений процентных ставок в 2020 году.** Как и ожидалось, на декабрьском заседании ФРС оставила ставки без изменений в рамках 1,50-1,75% и дала понять, что они будут оставаться на таком уровне в течение длительного периода, чтобы продолжать поддерживать расширение рынка труда и рост инфляции. Сообщение от ФРС не меняет нашего мнения о том, что рынок должен оценить существенную вероятность снижения ставки ФРС в 2020 году, но мы признаем, что наш призыв к снижению уже в марте оспаривается намерением ФРС ждать большего количества свидетельств о последствиях более ранних снижений и последними сильными данными о рабочих местах.

**Активность в Европе** была в основном лучше, чем в предыдущие месяцы, и ощущающееся ослабление торговой напряженности, возможно, сыграло свою роль. Последние данные по потребительскому доверию в еврозоне улучшились, а исследования PMI в бизнес-секторе восстановились. В частности, в промышленном секторе появились лучшие новости, поскольку все основные компоненты производственных индексов PMI Еврозоны выросли по сравнению с уровнем предыдущего месяца. Повышение немецких производственных индексов PMI с низкого уровня обнадеживает, в то время как показатели ВВП за 3 квартал подтвердили, что Германия едва избежала технического спада. Хотя некоторое оживление в исследованиях сектора производства, кажется, продолжается, общее настроение в бизнесе все еще несколько смешано. Уровень безработицы в еврозоне составил 7,5% в октябре 2019 года, опустившись с 7,6% в сентябре 2019 года и с 8,0% в октябре 2018 года. Это самый низкий уровень, зарегистрированный в еврозоне с июля 2008 года.

**Европейский центральный банк (ЕЦБ) тепло принял своего нового президента Кристин Лагард. Сейчас нет никаких действий со стороны ЕЦБ, но дверь для послабления не закрыта.** Вчера ЕЦБ провел свое первое совещание по монетарной политике с Кристин Лагард – новым президентом. Как и ожидалось, в заявлении было мало новых указаний, и в нем повторялось, что базовая процентная ставка, как ожидается, останется на своем нынешнем или более низком уровне, пока прогноз по инфляции не будет устойчиво приближаться к уровню, достаточно близкому, но ниже 2%. Хотя мы ожидаем, что фискальная политика будет играть более важную роль в поддержке спроса и инфляции в еврозоне, дверь для дальнейшего послабления фискальной политики в 2020 году не закрыта, и мы сохраняем наш прогноз снижения ставки по депозитам на 0,1% в марте следующего года.

**В Великобритании 12 декабря прошли парламентские выборы.** Консервативная партия и премьер-министр Борис Джонсон одержали победу на выборах с самым большим перевесом за последние 30 лет. Консервативная партия получила удобное большинство в парламенте (361 из 650 мест). В результате Б. Джонсон получил мандат, который ему нужен для выхода из ЕС до 31 января следующего года на основании соглашения о выходе, которое он заключил с ЕС. После этого Великобритания вступит в переходный период, и переговоры о торговом соглашении для будущих отношений с ЕС начнутся немедленно. Это устраняет большую часть неопределенности относительно того, что произойдет в ближайшие месяцы, а также краткосрочный риск моментального выхода. Однако мы видим определенный риск, если предстоящие переговоры в 2020 году окажутся трудными. Причина в том, что новое соглашение о выходе больше не препятствует жесткому Брекситу, если переговоры с ЕС потерпят неудачу.

**В Китае** в последнее время инвесторы увидели более слабые данные по производству и потреблению. Промышленное производство и розничные продажи были хуже, чем ожидалось. Промышленное производство выросло на 4,7% в годовом исчислении по сравнению с показателем предыдущего месяца в 5,8%, в то время как розничные продажи выросли на 7,2% в годовом исчислении по сравнению с темпами, близкими к 8,5% в первой половине 2019 года. Протесты в Гонконге будут продолжать препятствовать развитию экономики региона, наряду с замедлением роста в Китае и сохраняющейся неопределенностью в торговле. Что больше всего беспокоит глобальных инвесторов, так это то, что ситуация в Гонконге подрывает торговые переговоры между США и Китаем.

**Подводя итог,** можно сказать, что рост экономики замедляется и прогнозы корпоративных доходов снижаются, но фондовые рынки поднимаются до новых рекордных максимумов. Это не совсем легко понять. При прочих равных, это говорит о том, что разумно соблюдать осторожность. Тем не менее, мы ожидаем, что в 2020 году спада удастся избежать из-за мягкого снижения темпов роста. Между тем процентные ставки и доходность будут оставаться низкими в течение длительного времени. Более медленный рост, конечно, будет означать более низкий рост прибыли, но будут все еще довольно благоприятные условия для фондового рынка. Отсутствие инвестиционных альтернатив (из-за крайне низких процентных ставок и доходности облигаций) и снижение рисков, связанных как с ростом, так и с торговыми проблемами, могут обеспечить постоянную поддержку фондовым рынкам до 2020 года, пока не появится отрицательный катализатор. В очень краткосрочной перспективе успехи или неудачи торговой политики могут определить, останутся ли фондовые рынки на рекордно высоком уровне до конца 2019 года. Новостной поток в начале 2020 года должен быть позитивным с точки зрения макроэкономики и политики.

## Глоссарий

Используемые термины	Объяснение
Фискальная политика	Фискальная политика касается государственных расходов и сбора налогов. Фискальная политика относится к использованию государственного бюджета для влияния на экономическую деятельность. Например, когда рост экономики замедляется, правительство может вмешаться и увеличить свои расходы, чтобы стимулировать спрос и экономический рост. Или оно может снизить налоги, чтобы увеличить располагаемый доход для людей 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. Он включает в себя все частное и государственное потребление, государственные расходы, инвестиции и экспорт за вычетом импорта, которые происходят на определенной территории.
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 приток денег растет слишком быстро, темпы инфляции возрастут и экономика «перегреется». Если приток денег слишком сильно замедляется, то экономический рост также 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.
Индексы менеджеров по закупкам (PMI)	Показатель экономического здоровья производственного сектора. Индексы менеджеров по закупкам опираются на пять основных показателей: новые заказы, уровень запасов, производство, поставки и рабочая среда. PMI более 50 говорит о расширении производственного сектора по сравнению с предыдущим месяцем. Показатели ниже 50 означают сокращение, а ровно 50 означает отсутствие изменений.
Доход	Прибыль от инвестиций. Она относится к процентам или дивидендам, полученным от ценных бумаг, и обычно выражается ежегодно в процентах от стоимости инвестиций, их 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 материал, ни описанные здесь продукты не предназначены для распространения или продажи в Соединенных Штатах Америки или лицам, проживающим в Соединенных Штатах Америки, так называемым резидентам США, и любое такое распространение может быть незаконным. SEB не несет ответственности ни за какие инвестиционные решения, принятые на основе вышеуказанной информации. Данные, лежащие в основе предоставленной информации, основаны на источниках, которые SEB считает надежными. SEB не может нести ответственность за полноту или точность информации, или за любой ущерб, который может возникнуть в результате такой информации.

Инвестиции в акции, фонды и другие ценные бумаги связаны с возможностями и рисками. Рыночная стоимость инвестиций может расти или падать. В некоторых случаях потери могут превышать начальную сумму инвестиций. В случае инвестиций, сделанных на иностранных рынках, ваша прибыль может зависеть от колебаний обменных курсов. Нормы прибыли, достигнутые описанными инвестиционными продуктами и финансовыми индексами в более ранние или будущие периоды, не являются обещанием или ссылкой на норму прибыли в будущих периодах.

Прежде чем принимать решения касательно инвестиций, мы бы рекомендовали тщательно проанализировать финансовые, юридические, нормативные, бухгалтерские и налоговые вопросы, связанные с инвестированием в фонд, и оценить все риски, связанные с инвестициями, а также актуальность и пригодность инвестиций. При необходимости более подробные объяснения следует запрашивать у консультанта SEB, а по вопросам налогообложения – у специалиста соответствующей области. Общая информация об инвестициях, а также о ценных бумагах размещена на сайте [seb.lv](http://seb.lv)