

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции Вынужденные поправки после резкого подъема



Февраль 2018 года

Обзор рынка

Год начался с резкого роста цен на акции — доходность облигаций по всему миру также показала тенденцию к быстрому повышению. Поначалу это расценивалось как позитивный признак уверенного общемирового экономического роста. Это подтвердилось с началом нового сезона глобальных отчетов о прибылях, которые показали дальнейший рост доходности в четвертом квартале. В то же время цены на акции росли все быстрее, поднимая оценки стоимости компаний и повышая чувствительность рынка к коррекциям. Это стало одной из причин недавнего резкого падения на фондовых рынках, поводом для которого послужило беспокойство о том, что улучшившиеся во всем мире экономические условия приведут к отмене центральными банками стимулирования и ускорению (по сравнению с прогнозами) ужесточения регулирования, с последующим ростом процентных ставок. Несмотря на это, в будущем видится много признаков того, что спад на фондовом рынке — лишь временный. Глобальный рост сохраняет уверенность, и существуют некоторые признаки того, что инфляция. В наших портфелях большой удельный вес до сих пор уделяется акциям.

Фондовые рынки*	Главные события и ожидания
США (Индекс S&P 500, USD): +1,0% в декабре +19,4%с начала года +87,5% за 5 лет	Большая активность на фондовых рынках: причины и ожидания. Фондовые рынки начали год с быстрого подъема и очень низкой волатильности, из-за чего последовавшее резкое падение цен на акции было лишь необходимой коррекцией. Продолжительный период низкой волатильности и больших ценовых скачков стал одной из причин настолько резкого спада. В таких ситуациях инвесторам нужно некоторое время, чтобы приспособиться к новому уровню риска. В ближайшей перспективе стабилизация скорее всего займет время — в перспективе же долгосрочной экономисты считают, что благоприятная конъюнктура продолжится и даже пересматривают свои прогнозы по глобальному росту, корректируя их вверх. Из-за ускорившегося роста процентные ставки и доходность облигаций росли немного быстрее, чем мы ожидали — но не настолько, чтобы они могли поставить под угрозу экономическое развитие. Мы считаем, что низкая волатильность, которая была характерна для финансовых рынков в 2017 году, с большой вероятностью продолжится, и недавняя турбулентность к изменениям здесь не приведет. Некоторыми из причин столь низкой волатильности стали большой запас дешевых денег из центральных банков, высокий уровень предсказуемости монетарной политики, стабильный одновременный рост по всему миру, а также возросшая с обвала рынка и кризиса евро в 2008 году прозрачность финансовой системы. Мы считаем, что эти факторы будут актуальны и в 2018 году, что указывает на повторное падение волатильности. (Более подробная информация о прогнозах SEB доступна в последнем исследовании Nordic Outlook на домашней странице sebgroup.com или здесь).
Европа (MSCI EURO, EUR): -1,2% в декабре +8,7%с начала года +43,5% за 5 лет	Макроэкономическая ситуация в США остается в целом стабильной — хотя еще недавно поступали и данные смешанного характера. Пока сезон отчетности в США показывает лучшие результаты, чем ожидалось: индексы ISM говорят об уверенной активности в производстве — и небольшом ослаблении в непроемственных сферах. При этом фактический рост ВВП за 4-й квартал 2017 года отклонился от прогнозов совсем немного и составил 2,6%. Снижение налогов, принятое администрацией Трампа, по всей видимости, окажет большее, чем ожидалось, влияние на экономический рост США — особенно в 2019 году. Отчет о безработице в США также показал стабильный рост числа рабочих мест в неаграрных секторах. Собственно безработица остается на рекордно низком уровне — 4,1%. В то же время рост заработных плат не ускоряется настолько, насколько он должен при такой низкой безработице, и базовая инфляция в США составляет 1,8%, то есть, ниже целевых 2%. Одним из наиболее важных вопросов для рынков в 2018 году станет то, когда состоится более уверенное возвращение инфляции. Федеральный резерв (ФРС) и Европейский центральный банк (ЕЦБ) прогнозируют, что инфляция будет постепенно продвигаться к их целевому значению в 2%, потому размеренно сокращают монетарное стимулирование.
Восточная Европа (MSCI EM Eastern Europe, USD): +2,7% в декабре +12,9%с начала года -19,7% за 5 лет	В еврозоне повышенный политический оптимизм и экономическая уверенность идут рука об руку. Рост ускоряется — уже достигнув рекордного за последнее десятилетие уровня в прошлом году, он, по нашим прогнозам, составит 2,5% к концу текущего года и 2,2% — в 2019 году. Ввиду уверенного роста в еврозоне и более сбалансированной инфляционной картины ЕЦБ будет быстро стремиться к нормализации, хотя его монетарная политика останется экспансионистской (ЕЦБ остановит стимулирующие закупки облигаций в сентябре, и по прогнозам поднимет ставку по депозитам для банков в марте 2019 года).
Азия (MSCI EM Asia, USD): +2,6% в декабре +40,1%с начала года +31,2% за 5 лет	Одни из лучших показателей в январе были достигнуты фондовыми рынками развивающихся стран — главным образом, благодаря подъему в Азии, несмотря на контролируемое замедление в Китае. Активность и акции на развивающихся рынках поддерживаются рядом факторов, включая ослабленный доллар США, высокие цены и спрос на товары, а также расширение инвестиций предприятий по всему миру.
Латинская Америка (MSCI EM Latin America, USD): +4,0% в декабре +20,8%с начала года -25,5% за 5 лет	

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



Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции Вынужденные поправки после резкого подъема



Февраль 2018 года

Влияние на инвестиции разных категорий риска

Группа продуктов	Влияние в течение прошлого месяца и будущие ожидания
Низкий риск (консервативные)	В январе доходность облигаций продолжила быстрый рост по всему миру (стоимость облигаций продолжила падение). Одним из факторов такой тенденции являются нарастающие надежды на увеличение ключевых процентных ставок в США, утвержденную налоговую реформу и убежденность в том, что ЕЦБ может вскоре перейти к менее экспансионистской монетарной политике. По нашим оценкам, доходность будет расти и впредь, хотя мы считаем, что рынок слишком разогнался и после недавней активной распродажи на фондовых рынках рост доходности облигаций может приостановиться.
Средний риск (сбалансированные)	В январе наши портфели со сбалансированным риском продолжили наращивать стоимость, хотя резкая коррекция на фондовых рынках в начале февраля унесла с собой доходность почти за два месяца. Однако учитывая текущие высокие базовые показатели, мы в целом оптимистично настроены в отношении неликвидных активов и до сих пор уделяем в наших портфелях больший удельный вес акциям. Такая стратегия может показаться не совсем оптимальной во время коррекции. Турбулентность на рынках, скорее всего, сохранится некоторое время, но с учетом стабильных экономических условий и корпоративных доходов, мы предполагаем, что цены на акции вскоре вернуться к устойчивым тенденциям. Поэтому пока мы воздерживаемся от изменений в своих портфелях.
Высокий риск (агрессивные)	Настало самое время для коррекции — исключением не стали и стабильные рынки. Удивительно скорее то, что так долго коррекции не было. Это может быть одной из причин столь резкого спада. Обычно инвесторам нужно некоторое время, чтобы приспособиться к новому уровню риска после продолжительного периода с низкой волатильностью. Мы считаем, что стабилизация займет некоторое время, но сильные экономические показатели и общий рост фондовых рынков в этом цикле еще не закончились. Мы все еще придерживаемся положительных прогнозов в отношении мировой экономической конъюнктуры и способности корпоративного сектора приносить прибыль. Мы считаем, что нужно немного терпения — и акции восстановятся. Но мы не можем исключить и других проявлений нестабильности на рынках в ближайшем будущем. Наш совет — не продавать акции и другие активы сразу, хотя могут возникнуть и причины пересмотреть в своем портфеле уровень риска, на который вы готовы пойти.



Глоссарий

Используемые термины	Объяснение
Фискальная политика	Фискальная политика связана с государственными расходами и сбором налогов. Она 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 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 «перегреваться». 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 требований к резервам коммерческих банков.
Занятость в неаграрном секторе	Это влиятельный экономический показатель, который раз в месяц публикуется Министерством труда США в рамках общего отчета о состоянии рынка занятости. Общая занятость в неаграрном секторе охватывает около 80% (сюда не входят работники аграрного сектора, частных домохозяйств, бесприбыльных организаций) работников, производящих весь валовой внутренний продукт США. Показатель занятости в неаграрном секторе публикуется ежемесячно, и задача его — помочь экономистам и лицам, определяющим политику, выяснить текущее состояние экономики и предсказать дальнейший уровень экономической активности.
Производственные и непроизводственные индексы Института управления поставками (ISM, Institute of Supply Management)	Индекс, основанный на опросах производственных/непроизводственных предприятий Институтом управления поставками в США. Значение индекса, превышающее 50, указывает на расширение отрасли; значение ниже 50 — на сокращение. Отслеживая производственные и непроизводственные индексы ISM, инвесторы могут видеть более точную картину экономических условий в государстве. При росте этого индекса инвесторы могут предполагать, что и фондовые рынки вырастут — из-за увеличившейся прибыли предприятий. Обратный вывод можно сделать о рынках облигаций, которые могут упасть с ростом индексов из-за чувствительности к потенциальной инфляции.
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 31 января 2018 года

Регион	Индекс	Валюта	Результат						
			2013	2014	2015	2016	2017	12 месяцев	С начала 2018 года
США	S&P 500	USD	29,6%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	23,9%	5,6%
Европа	MSCI EURO	EUR	19,6%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	13,7%	3,3%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	-2,9%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	22,9%	11,1%
Азия	MSCI EM Asia	USD	-0,2%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%	42,9%	8,0%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	-15,7%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%	27,1%	13,1%

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. Такая 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 соответствующей области. Общая информация об инвестициях, а также о ценных бумагах размещена на интернет-странице SEB по адресу seb.lv.