

# Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Снижение темпов роста, которое совсем не значит, что глобальный спад экономики уже не за горами



Февраль 2019 года

## Обзор рынка

Январь был очень успешным для многих мировых фондовых рынков. Акции и развитых, и развивающихся рынков выросли более чем на 7%. Например, в Соединенных Штатах (США) основной индекс фондового рынка (S&P 500) показал лучший январь с 1987 года, восстановив большую часть своего декабрьского спада. Позитивно на восстановление повлияла гораздо менее строгая позиция центрального банка США об ужесточении денежно-кредитной политики и продвижения в торговых переговорах между США и Китаем. Наше общее мнение о рынке заключается в том, что рост будет замедляться в 2019 году по сравнению с 2017 и 2018 годами, но мы считаем, что это будет постепенный спад, и что рынок слишком пессимистичен в отношении перспектив роста и слишком боится риска спада для США. Мы ожидаем, что в ближайшие месяцы акции будут поддерживаться, так как рынок начинает получать более позитивные прогнозы. Мы продолжаем поддерживать наши неликвидные активы с небольшим переоцененным риском, такие как акции, в основном из-за более благоприятной среды денежно-кредитной политики и январского восстановления тактических макроэкономических данных США. Наряду с этим мы внимательно следим за тем, что происходит на рынках, и готовы к изменениям.

## Индексы фондового рынка (до 31 января 2018 года)

Регион	Индекс	Валюта	Результат							
			Январь 2019	С начала 2018	12 месяцев	2014	2015	2016	2017	2018
США	S&P 500	USD	7,9%	7,9%	-4,2%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%
Европа	MSCI EURO	EUR	5,8%	5,8%	-12,1%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	10,7%	10,7%	-8,4%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%
Азия	MSCI EM Asia	USD	7,3%	7,3%	-17,8%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	14,9%	14,9%	-7,8%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%

## Главные события и ожидания

**Ключевые новости.** Продолжение тупиковой ситуации с Брекситом. На этой неделе Парламент Великобритании снова будет голосовать по вопросу Брексита. Европейский союз придерживается своего решения не откладывать крайний срок вывода Великобритании и не открывать путь для новых переговоров, если ситуация не изменится в корне. А произойти это может, если Великобритания запросит время для второго референдума или внеочередных выборов, но сейчас обе эти альтернативы кажутся закрытыми. **Разумное предположение** состоит в том, что, поскольку Великобритания и ЕС хотят избежать жесткого (без соглашения) Брексита любой ценой, они найдут способ продлить крайний срок, если не будет других альтернатив.

**Экономика США** продолжает демонстрировать признаки стабильности, но в последнее время мы видели смешанные экономические данные, и, скорее всего, это связано с торговой напряженностью с Китаем. Декабрьский индекс производственной активности Института управления поставками (ISM) существенно упал (самый большой месячный спад с 2008 года). Индекс был в значительной степени ослаблен падением компонента новых заказов. Тем не менее, фондовые рынки были поддержаны перемирием между США и Китаем, которое должно действовать по крайней мере до 1 марта, и фондовые рынки США завершили месяц с 8,0% (индекс S&P 500).

Правительство США вошло в год частично закрытым. Был 35-дневный период временного прекращения работы правительства, который оказался самым длинным в истории. Это отрицательно скажется на ВВП США, но ожидается, что потери будут в значительной степени восстановлены к концу этого года. Воздействие на протяжении более долгого срока может быть незначительным, но это, безусловно, повлияло на настроения в США.

**Рынок труда США все еще очень стабилен.** Возможно, на январский доклад о занятости может повлиять временное прекращение работы правительства, но декабрьский доклад был очень сильным. В экономике США было создано 312 000 рабочих мест, а рост заработной платы увеличился до 3,3% в годовом исчислении.

**Центральный банк США** дал понять, что он не спешит ужесточать монетарную политику и повышать процентные ставки в этом году. Нет признаков гораздо более высокой инфляции в ближайшем будущем, и это означает, что на ФРС будет оказываться меньше давления в плане повышения ставок в целях контроля инфляции.

К концу января **сезон отчетов о корпоративных доходах в США** закончился. Около **70%** компаний (из S&P 500) сообщили о **более высоких доходах**, чем ожидалось, и об **увеличении продаж** примерно на **60%**. Однако мы предвидим **риск продолжения снижения прогнозов по доходам**.

**В целом экономика США** находится в начале циклического процесса, что отражается в рекордно низком уровне безработицы и высокой загрузке производства. Из-за нехватки ресурсов и возможных временных негативных последствий торгового конфликта между США и Китаем в начале 2019 года мы увидим замедление темпов роста экономики. Но **мы не предсказываем никакого спада, а «только» более медленный рост**.

**Европа. Признаки снижения темпов роста экономики в Европе сохраняются.** Этот регион попал под перекрестный огонь торговой войны, а также пострадал от падения спроса со стороны Китая. Мы также считаем, что временные факторы, такие как новые правила Европейского Союза, которые препятствовали важным продажам автомобилей, усугубили замедление роста экономики. И последние данные из Европы в январе не улучшились. **Исследования в бизнес-секторе (PMI – индексы менеджеров по закупкам)** продолжили слабость и сейчас достигли самой низкой позиции с 2014 года. С другой стороны, **внутренний спрос в Европе остается достаточно устойчивым**, несмотря на внешние факторы, которые угрожают его прогрессу. **Более низкая цена на нефть** и продолжающееся **улучшение на рынке труда** должны помочь **поддержать потребление в еврозоне**.

**Европейский центральный банк (ЕЦБ)** заявил, что риски, связанные с перспективами экономического роста в еврозоне, начали снижаться. Несмотря на это, центральный банк сохранил свой прогноз по ставкам (вероятность того, что ставки могут повыситься осенью этого года), а также программу покупки облигаций (программа стимулирования экономики), которая закончилась в конце 2018 года.

**В целом, рост экономики в Европе** поддерживается потребностями инвестиций в бизнес и хорошими перспективами для домашних хозяйств, но различные политические проблемы ухудшают настроение, в то время как более низкий глобальный спрос вредит жизненно важному экспорту. Мы ожидаем, что рост стабилизируется на уровне чуть выше сегодняшнего, но будет медленнее, чем в предыдущие годы.

**Развивающиеся рынки.** Изменение и **замедление** экономической политики **Китая идут по плану**, но они усилились из-за напряженности в мировой торговле. Перед лицом этой торговой напряженности, а также неопределенности, вызванной замедлением внутреннего роста, **китайские власти предпринимают многочисленные шаги для стимулирования роста экономики**. Мы считаем, что этого будет достаточно, чтобы замедление роста экономики стало более сдержанным. В других развивающихся странах (EM) также наблюдался более медленный рост, отчасти из-за падения цен на товары. Тем не менее, мировая торговля остается на достойном уровне, а внутренний спрос в большинстве стран достаточно высок. Таким образом, мы ожидаем, что **экономика развивающихся стран останется важным двигателем мировой экономики**.

**Подводя итог**, можно сказать, что сейчас мы настроены в отношении роста чуть оптимистичнее, чем рыночный консенсус, и это, в сочетании с более благоприятной средой монетарной политики, привело нас к решению о **сохранении чуть большего риска на данный момент**. Тем не менее, существует все еще длинный список проблем для мировой экономики, поэтому мы подчеркиваем, что **избыточный риск является тактическим решением**.

Мы **ожидаем, что 2019 год также будет бурным**, поскольку мы все еще находимся на поздней стадии экономического цикла. Это означает, что **глобальный рост будет постепенно замедляться**, и что способность корпоративного сектора генерировать прибыль столкнется с проблемами. На этом этапе более кратковременные источники расстройств, такие как политические беспорядки, часто также оказывают большее влияние. Но мы также предвидим некоторые позитивные противодействующие силы, которые могут уменьшить волатильность в течение года. Мы предполагаем, что **средняя волатильность в 2019 году, вероятно, будет ниже, чем в конце прошлого года**. Инвесторы уже заняли более осторожные позиции, что снизит необходимость дальнейшего снижения рисков. И **политические лидеры, и центральные банки**, несомненно, пострадали от турбулентности 2018 года и, таким образом, могут **принять более благоприятные решения в будущем**.

В целом, мы ожидаем, что **в 2019 году рост мировой экономики составит 3,5%**. Это несколько меньше, чем раньше, но все же это относительно хороший уровень. Таким образом, мы не ожидаем спада, хотя его риск несколько увеличился. Мы полагаем, что **вероятность спада в 2019-2020 годах составит 20-25%**.

## 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 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 высокорисковыми или бросовыми.
Производственные, непроизводственные индексы Института управления поставками (ISM)	Индекс, основанный на опросах производственных/непроизводственных компаний, рассчитываемый Институтом управления поставками США. Индекс свыше 50 указывает, что индустрия расширяется, а ниже 50 означает сокращение. Наблюдая за производственными и непроизводственными индексами ISM, инвесторы могут лучше понимать состояние национальной экономики. Когда индекс растет, инвесторы могут предположить, что фондовые рынки будут расти из-за повышения доходов предприятий. Противоположное состояние может сигнализировать о состоянии рынков облигаций, которые могут уменьшаться с увеличением индексов из-за чувствительности к потенциальной инфляции.
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 изменение требований к резервам коммерческих банков.
Индексы менеджеров по закупкам (PMI)	Индикатор экономического здоровья производственного сектора. Индексы PMI основаны на пяти важнейших индикаторах: 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, а также о ценных бумагах размещена на домашней странице банка [seb.lv](http://seb.lv)