

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Чрезвычайно сильные фондовые рынки в 2019 году, что ожидать в этом году?

Январь 2020

Обзор рынка

Несмотря на замедление роста мировой экономики, снижение темпов роста производственного сектора, пересмотр прогнозов корпоративных доходов в сторону понижения, напряженность, связанную с Брекситом, торговый конфликт между США и Китаем, фондовые рынки в 2019 году были чрезвычайно сильными. Напряженность в 2019 году заставила центральные банки принять стимулирующие меры, которые привели к снижению опасений на рынках. Также к концу года торговая напряженность уменьшилась, и появились предварительные признаки того, что экономические данные достигли дна. Риск спада также снизился. Все это подпитывало рынки с большим оптимизмом. Проблема в том, что фондовый рынок уже снизил восстановление роста. Вопрос в том, будет ли скачок роста подтверждением прибыли 2019 года, или его будет достаточно, чтобы акции выросли еще больше. На наш взгляд, последнее выглядит более вероятным. Не хватает жизнеспособных альтернатив, и стимулы центрального банка будут продолжать фильтроваться в течение 2020 года. Из сочетания этих факторов и все еще сильной внутренней экономики США мы ожидаем ускорения роста в первой половине 2020 года. Обратите внимание, что мы ожидаем этого, но еще не полностью это увидели. Мы немного осторожны из-за все еще слабого производственного сектора и возвращения негативных макроэкономических сюрпризов. И все еще присутствует большой скептицизм в отношении устойчивости экономического цикла и финансовых прибылей в последнее время. При этом, мы остаемся нейтральными в использовании рисков. Да, восстановление роста – это наш базовый сценарий, но после многократного восстановления в 2019 году мы хотим увидеть его материализацию, прежде чем выделять его. С оценками, близкими к самым высоким уровням с 2002 года, мы нуждаемся в экономическом подъеме и, к сожалению, мы считаем, что еще не достигли этого. Так что на данный момент мы остаемся нейтральными, несмотря на более сильный прогноз и затухающие риски спада.

Индексы фондового рынка (до 31 декабря 2019 года)

Регион	Индекс	Валюта	Результат							
			Декабрь 2019 г.	С начала 2019 г.	12 месяцев	2014	2015	2016	2017	2018
США	S&P 500	USD	2,9%	28,9%	28,9%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%
Европа	MSCI EURO	EBPO	1,1%	22,0%	22,0%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	6,6%	26,9%	26,9%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%
Азия	MSCI EM Asia	USD	6,9%	16,6%	16,6%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	9,8%	13,7%	13,7%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%

Главные события и ожидания

Торговые конфликты. На наш взгляд, основной причиной замедления 2019 года была неопределенность, связанная с торговой войной, которая препятствовала инвестициям. А в последнем квартале 2019 года удалось избежать двух значительных политических рисков, по крайней мере, на данный момент. Во-первых, пошлины США по Китаю должны были быть повышены 15 декабря, но так называемое соглашение первого этапа позволило избежать этого и обеспечило значительное облегчение для фондовых рынков. Во-вторых, тот факт, что США также не ввели пошлины на экспорт автомобилей по Европейскому Союзу, также помог поддержать акции. Хотя торговая война еще не полностью разрешилась, и хотя мы уверены, что она будет источником неопределенности и в течение 2020 года, мы считаем, что прошли пик в плане неопределенности, связанной с торговлей. Так называемый этап 1 двустороннего торгового соглашения должен быть подписан 15 января.

Ситуация между Ираном и США. Что касается ситуации между Ираном и США, мы не слишком обеспокоены. Обычно геополитические риски на Ближнем Востоке создают неопределенность либо из-за страха перед более высоким ростом инфляции (из-за потенциального роста цен на нефть), либо из-за чистого шока в обществе. Но, учитывая, что ФРС, по нашему и их собственному мнению, не будет повышать процентные ставки в течение 2020 года, и учитывая то, что США в настоящее время являются экспортерами нефти, мы считаем риск более высокого роста инфляции маловероятным. И что касается эффекта настроений, обострение наступает одновременно с тем, когда мы собираемся увидеть подписание торговой сделки этапа 1 и сезон доходов 4-го квартала. Эти два события, по нашему мнению, будут доминирующими в неопределенности, связанной с Ираном. Естественно, это за пределами некоторого риска, но сейчас мы в значительной степени считаем, что это уже прошло.

Брексит. Риск, связанный с неопределенностью Брексита, уменьшился после того, как партия премьер-министра Великобритании Бориса Джонсона выиграла парламентские выборы в декабре и получила мандат на выход из ЕС до 31 января этого года. Великобритания вступит в переходный период и начнет переговоры о торговом соглашении для будущих отношений с ЕС. Сочетание последствий этих выборов помогло поднять британские акции и британский фунт за квартал. Однако первоначальное восстановление после результатов выборов вскоре затухло, когда было объявлено, что будет принят закон о том, что переходный период после конца 2020 года не будет продлен, что даст правительству Великобритании очень короткий срок, чтобы договориться о свободной торговле, что позволит избежать жесткого Брексита. Мы видим некоторый риск, если предстоящие переговоры в 2020 году окажутся тяжелыми. Причина в том, что новое соглашение о выходе больше не препятствует жесткому Брекситу, если переговоры с ЕС потерпят неудачу.

Центральные банки. Финансовые рынки в настоящее время ожидают, что Федеральная резервная система США (ФРС) продолжит свою недавнюю поддерживающую позицию, удерживая низкие процентные ставки с большей вероятностью их дальнейшего снижения, а не повышения. Эти ожидания укрепились после публикации последнего отчета о занятости в США за декабрь 2019 года. Он показал, что экономика продолжала добавлять рабочие места с ограниченной инфляцией заработной платы, что устраняет стимул для ФРС повышать процентные ставки из-за инфляционных опасений. Другие центральные банки также оказали поддержку в основных развитых странах путем многочисленных снижений процентных ставок в течение 2019 года. Мы ожидаем, что эта поддерживающая позиция сохранится в 2020 году, поскольку экономический рост остается вялым, а политический риск – высоким.

Секторы производства и услуг. Показатели бизнес-исследований в секторе промышленности в США и Европе немного выросли с сентября, но остаются слабыми. Аналогичные показатели в секторе услуг в США и Европе также выросли. Этот рост в секторах услуг и

устойчивость общей занятости к слабости в производстве помогли восстановить уверенность рынка в том, что спад не является неизбежным.

Сезон доходов 4-го квартала. Начался сезон доходов 4-го квартала. Ожидается, что этот сезон не изменит представление о рыночных доходах каким-либо существенным образом. Мы уже увидели, что рост был ограничен в первых трех кварталах года, и результаты четвертого квартала 2019 года, как ожидается, не будут другими. Ожидается, что в четвертом квартале 2019 года общие доходы крупнейших компаний США (по индексу S&P 500) снизятся примерно на -3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в +3,2%. Ожидается, что рост возобновится в 2020 году и продолжится в следующем году после скромного снижения в 2019-м. Однако то, как будут развиваться ожидания первого квартала и всего 2020 года, будет в значительной степени зависеть от руководящих указаний и комментариев по мере появления результатов четвертого квартала 2019 года.

В целом, сила восстановления на фондовом рынке в конце 2019 года создала положительный импульс, который может сохраниться еще некоторое время. Продолжающиеся крайне низкие процентные ставки и доходность облигаций привели к акрониму TINA (альтернативы нет), который считается одним из ведущих факторов роста. Тесно связанным акронимом является FOMO (синдром упущенной выгоды) – многие инвесторы хотя и остаются с низкодоходными облигациями в своих портфелях, поскольку фондовый рынок продолжает расти.

В конце года на экономической и политической арене появились и позитивные признаки: стабилизация в макроэкономической статистике, прогресс в достижении соглашения этапа 1 в торговом конфликте между США и Китаем и большая ясность в вопросе Брексита. При условии, что эти события продолжатся, что является нашим основным сценарием на данный момент, есть много признаков того, что фондовые рынки могут продолжить рост в течение еще какого-то времени.

Но в этом позитивном сценарии нет недостатка в угрозах. Сегодняшние оценки фондового рынка высоки в исторической перспективе. Между тем, сдержанный прогноз экономического роста свидетельствует о том, что корпоративные доходы покажут лишь незначительное увеличение и рискуют оказаться ниже ожиданий аналитиков. Это станет особенно ясным, если макроэкономическая стабилизация, которую мы предвидим, не произойдет.

Поскольку большинство инвесторов уже предполагает, что корпоративные доходы могут оказаться ниже прогнозов аналитиков, и учитывая отсутствие альтернатив для акций, этот год на фондовом рынке может также начаться на оптимистичной ноте. Развитие экономики будет определять настроения на фондовом рынке в течение 2020 года, вероятно, приправленные политическими сюрпризами, которые могут изменить положение на рынках, особенно в краткосрочной перспективе. Мы предвидим много колебаний и ожидаем, что доходность будет ниже, чем в 2019 году, хотя и слегка положительной.

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, 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.
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 веб-сайте SEB: <https://www.seb.lv>