

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Напряженность в мировой торговле сохраняется

Июль 2018 года.

Обзор рынка

В июне мировые фондовые рынки незначительно упали: на склонность к риску продолжают отрицательно влиять торговые споры между США и остальными миром. Прогноз по общемировой торговой политике остается очень неясным, и есть опасность дальнейшего нарастания напряженности. Для нас это — основная причина скорректировать свою терпимость к риску, немного понизив ее. Однако мы все еще относимся к риску скорее положительно, чем отрицательно. Мы считаем, что общая тенденция все-таки носит конструктивный характер и не оправдывает снижение, наблюдаемое сейчас на рынках. Мировой рост остается уверенным, и опасность спада, на наш взгляд — очень низка.

Индексы фондового рынка (на 30 июня 2018 года)

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

Главные события и ожидания

Ключевые новости. Торговый конфликт продолжает беспокоить финансовые рынки. США пошли на эскалацию конфликта со своими торговыми партнерами — Китаем, ЕС, Канадой, Мексикой и другими. Ранее в июне, в ответ на введенные США пошлины на сталь (25%) и алюминий (10%), импортируемые из ЕС, ЕС наложил пошлины на американские мотоциклы. США затем добавили возможную пошлину в 20% на импортируемые из Европы автомобили. ЕС ответил возможными ограничениями для американских ИТ-предприятий. Однако наибольшая напряженность возникла между США и Китаем — дополнительные пошлины, которыми был обложен импорт из Китая на сумму 34 миллиарда долларов США, вступили в силу 6 июля, пошлины затронут дальнейший импорт в августе и сентябре. **Наш основной прогноз развития событий — США и Китай смогут договориться, хотя пока царит неопределенность.** Кроме того, ужесточение ограничений Комитетом иностранных инвестиций в США (CFIUS), возможно, приведет к большому числу конфликтов в ближайшие пару лет. В связи с опасностью нарастания дальнейших торговых войн, изменчивость на рынке может вырасти. Однако мы считаем, что общая тенденция все-таки имеет конструктивный характер и не оправдывает снижение, наблюдаемое сейчас на рынках.

США. Макроэкономические показатели США остаются высокими, все еще говоря о стабильной экономической конъюнктуре (опросы PMI, розничные продажи, торговый баланс) — однако эскалация в мировой торговле в последнее время **привела к беспокойству предприятий в связи с торговой напряженностью.** Успехи американской экономики убедили Федеральную резервную систему вновь поднять процентные ставки в июне и обозначить еще два повышения в текущем и три — в следующем году. В мае в США немного выросла инфляция. Базовая инфляция составила 2,2% (по сравнению с прошлым годом), ранее ее уровень был 2,1% — а предпочтительный показатель инфляции, устанавливаемый ФРС, поднялся до 2,0% (по сравнению с прошлым годом) — до уровня, при котором ФРС сможет уверенно поднимать процентные ставки.

Европа. В связи с тем, что экономические показатели уже некоторое время хуже ожидаемых, Европейский центральный банк (ЕЦБ) объявил в июне, что процентные ставки не будут подняты, по меньшей мере, до лета следующего года, хотя ЕЦБ также подтвердил, что **количественное смягчение в Еврозоне завершится к концу текущего года** (монетарное стимулирование путем сокращения объемов покупки облигаций с текущих 30 миллиардов евро в месяц до 15 миллиардов в 4-м квартале — с окончательным завершением их покупки к 2019 году). В мае инфляция в Еврозоне подскочила до 1,9% — рост цен на энергоресурсы подстегнул этот рост. Это упрощает намерения ЕЦБ осторожно перейти к нормализации монетарной политики. В то же время рост за первый квартал (по сравнению с предыдущим) составил 0,4%, с более значительным, чем ожидалось, приростом потребления. В целом, экономическая картина в Европе более неоднозначна, но остается позитивной.

В остальном мире. Индексы менеджеров по закупкам (PMI): Институт управления снабжением (ISM) сообщил об исторически высоких (благодаря июньскому росту) показателях PMI: американские производители, похоже, еще не были затронуты торговыми спорами или растущим долларом США. В целом по миру PMI говорят об ухудшающихся настроениях в последние месяцы, указывая на то, что в будущем экономический рост может ослабнуть. Доллар США укрепился. В последние месяцы стоимость доллара США имела склонность к росту, особенно по сравнению с евро. Мы предполагаем, что доллар США пойдет вверх в ближайшие месяцы из-за растущих капитальных затрат в долларах, стабильного трудового рынка, экспансионистской фискальной политики и продолжающегося увеличения ключевых процентных ставок. В это же время в Европе наблюдается временный спад роста. Кроме того, в Европе сейчас нарастает политическая неопределенность. Мы предполагаем, что обменный курс EUR/USD, составляющий сейчас (5 июня) около 1.17, вверх не пойдет, пока не достигнет уровня в 1.10 в

третьем квартале. Цены на нефть: на последней встрече членов ОПЕК и других ведущих производителей нефти было решено перейти от производственных квот, устанавливаемых для каждой страны отдельно, к общему потолку производства. Предполагается, что на практике это приведет к некоторому увеличению предложения нефти во всем мире. Мы вновь предсказываем, что цена на нефть марки «Брент» составит в среднем 75 USD за баррель в этом году и 85 USD — в 2019 году. Рост китайской экономики, по наблюдениям, оставался уверенным во втором квартале, хотя экономическая политика склоняется больше к увеличению внутреннего спроса, несмотря на сдерживающие рост факторы из-за жестких условий внутреннего кредитования в ближайшей перспективе и на растущее напряжение в торговле между США и Китаем. Майские производственные PMI в России упали ниже 50 (49,8) впервые за последние два года, что говорит об уменьшении активности. В рамках иранского кризиса США настаивают на том, что до нового соглашения по ядерному разоружению еще далеко, и говорят о санкциях против Ирана. Это создает дополнительную напряженность. Внимание инвесторов сейчас перейдет к подаваемой скоро отчетности за второй квартал. Ожидания велики, хотя предприятия оправдывают — и даже превосходят — их. В противном случае на рынках может возникнуть дополнительное напряжение и повышенная изменчивость.

В целом, рост, по всей видимости, остается стабильным, а корпоративные доходы уверенно растут — хотя есть ряд потенциальных политических рисков, которые возникнут на рынке во второй половине года. Наш общий сценарий остается оптимистичным, хотя наш подход к риску стал несколько более сбалансированным.

Влияние на инвестиции разных категорий риска

Группа продуктов	Ожидания
Низкий риск (консервативные)	Этот год начался с резкого роста доходности облигаций по всему миру (стоимость облигаций упала). После повышенной активности на фондовом рынке в феврале, рост доходности по облигациям приостановился, а затем возобновился. В мае избрание нового популистского правительства в Италии и возникшие вновь беспокойства о финансовой стабильности страны привели к нестабильности на рынках государственных облигаций в Европе. Доходность итальянских государственных облигаций (а также облигаций других стран PIGS) резко подскочила, при этом доходность безопасных облигаций Германии и США упала. В июне доходность облигаций осталась на низком уровне из-за неопределенности, связанной с мировой торговлей. Однако мы считаем, что доходность будет стремиться к росту в долгосрочной перспективе. Одним из факторов этой тенденции являются нарастающие надежды в отношении роста инфляции, увеличения ключевых процентных ставок и налоговой реформы в США, а также убежденность в том, что ЕЦБ перейдет, по всей видимости, к менее экспансионистской монетарной политике.
Средний риск (сбалансированные)	Июнь был изменчивым, и наши сбалансированные портфели показали немного отрицательные результаты за этот месяц. Недавно мы незначительно снизили подверженность риску в своих портфелях, хотя все еще поддерживаем несколько повышенный удельный вес неликвидных активов — несмотря на недавнюю турбулентность на рынке, которая, скорее всего, сохранится некоторое время. Мы считаем, что общая тенденция все-таки носит конструктивный характер и не оправдывает снижения, наблюдаемого сейчас на рынках. С учетом стабильных экономических условий и корпоративных доходов, мы предполагаем, что цены на акции вскоре вернуться к росту.
Высокий риск (агрессивные)	Мы немного снизили свою терпимость к риску из-за нарастания напряженности в мировой торговле. Если бы у нас были беспокойства по поводу качества экономического цикла — или возникли опасения в связи с приближающимся спадом, мы бы снизили ее гораздо больше. Мы этого не сделали, и снижением риска мы признаем, что проблема торговых споров не уходит, и предсказать ее очень сложно. Наш основной аргумент для сохранения риска: макроэкономические показатели и движущие силы роста — все еще в хорошем состоянии. Причинами тому служат высокие индексы потребления, низкая долговая нагрузка, благоприятные финансовые условия и стабильные или растущие расходы CAPEX. Это подтверждается индексами PMI в большинстве регионов. Распространенная сейчас склонность снижать риск пройдет, как только будет заключено какое-нибудь торговое соглашение. Некоторые элементы мира инвестиций гораздо привлекательнее в ценовом плане после последних событий — если торговые споры будут разрешены, и наш макроэкономический сценарий подтвердится, то возникнут новые перспективы.

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 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.
Сорта нефти: Brent и WTI	Сорта нефти Brent Blend (Brent) и West Texas Intermediate (WTI) используются в качестве ориентира для цен на другие сорта сырой нефти. Примерно две трети всех контрактов на сырую нефть используют мировой индикатор Brent, что делает этот сорт нефти наиболее широко используемым ориентиром. В настоящее время Brent обозначает нефть, добываемую из месторождений в Северном море у берегов Великобритании и Норвегии (Brent, Forties, Oseberg и Ekofisk). Поскольку поставка происходит по воде, этот сорт нефти легко транспортировать на дальние расстояния. WTI обозначает нефть, добываемую из скважин в США (поставляется по нефтепроводу в Кушинг, Оклахома). Поставки, осуществляемые исключительно по суше, являются одним из недостатков западнотехасской сырой нефти — ее транспортировка в определенные части света является весьма дорогостоящей. WTI остается главным ориентиром для нефти, потребляемой в США.

Организация экспортеров (ОПЕК)	стран-нефти	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.
PIGS		Аббревиатура, образованная первыми буквами названий Португалии, Италии, Греции и Испании на английском языке.
Индексы менеджеров по закупкам (PMI)		Индикатор экономического здоровья производственного сектора. Индексы менеджеров по закупкам опираются на пять основных показателей: 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.