

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Центральные банки говорят о более
ослабленной монетарной политике



Июль 2019

Обзор рынка

2-й квартал этого года уже позади. Несмотря на слабость рискованных активов в мае и благодаря хорошим результатам июня квартал стал успешным и, безусловно, хорошим началом года, почти вне зависимости от того, во что вы инвестировали – в акции или облигации. Основным фактором подъема на рынках в июне стали центральные банки. Столкнувшись с более слабыми экономическими данными, рисками для перспектив торговли и все еще низкой инфляцией, Федеральный резерв (Fed) и Европейский центральный банк (ЕЦБ) указали на возможность дальнейшего монетарного стимулирования. Нынешнее ценообразование на рынке отражает ожидания того, что стимулирование центрального банка будет способствовать продолжению экономического роста. Достаточно ли будет стимула, чтобы продлить то, что сейчас является самым продолжительным экономическим подъемом в истории, покажет только время. Мы по-прежнему придерживаемся базового сценария, согласно которому глобальный рост будет ускоряться в 3-м квартале из-за налогово-бюджетного и монетарного стимулирования, запущенного Китаем, из-за расширенных возможностей торговых соглашений и из-за возможного дополнительного стимулирования со стороны Fed и ЕЦБ. Но мы снизили нашу уверенность в этом из-за ослабленного производственного сектора, который мы видели в Европе, США и Китае. С тактической точки зрения мы решили оценить толерантность к риску по отношению к рискованным активам, таким как акции, как немного ниже среднерыночного. В связи с этим мы пристально следим за событиями на рынках и готовы вносить изменения в нашу толерантность к риску.

Показатели индексов фондового рынка (до 30 июня 2019 года)

Регион	Индекс	Валюта	Показатель							
			Июнь 2019	2019 - настоящее время	12 месяцев	2014	2015	2016	2017	2018
США	S&P 500	USD	6,9%	17,3%	8,2%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%
Европа	MSCI EURO	EUR	5,1%	14,2%	0,4%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	6,3%	19,6%	16,1%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%
Азия	MSCI EM Asia	USD	5,8%	8,6%	-4,5%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	6,0%	10,8%	14,8%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%

Главные события и ожидания

В центре внимания. **Обзоры промышленного производства ослабили во всем мире** с довольно большим снижением деловых опросов в США и сохраняющейся слабостью в Китае, Японии и Европе. В частности, производственный сектор Германии, похоже, испытывает трудности. Один из рисков состоит в том, что эта слабость в производственном секторе может привести к сокращению рабочих мест и снижению доверия потребителей. Это означает растущий риск для занятости и перспектив потребителей, что, вероятно, стало основной движущей силой сдвига в сторону дальнейшего стимулирования со стороны Fed и ЕЦБ.

Столкнувшись с более серьезными рисками снижения темпов роста для экономических перспектив и снижением долгосрочных инфляционных ожиданий, **Fed начал использовать более миролюбиво настроенную риторику.** Сейчас рынок ожидает снижения ставок более чем на 0,5% к концу этого года, что является резким контрастом с повышением процентных ставок на 0,5%, которое ожидалось еще в сентябре 2019 года. Обеспокоенный более серьезными рисками снижения темпов роста для экономических перспектив, **ЕЦБ также говорил о более ослабленной монетарной политике.** Председатель ЕЦБ Марио Драги сказал, что монетарная политика будет ослаблена, если экономика не улучшится, и попытался убедить рынки в том, что у ЕЦБ все еще имеется достаточно орудий, если потребуются дальнейшее количественное смягчение (QE), и что процентные ставки могут еще больше упасть в отрицательную зону, если необходимо. **Новым председателем ЕЦБ была назначена Кристина Лагард,** она вступит в должность в ноябре этого года. Ее рассматривают как сторонника более слабой монетарной политики; следовательно, назначение такой миролюбиво настроенной фигуры могло бы мотивировать нынешнего председателя ускорить монетарное стимулирование, а не запустить его позже.

Поэтому, вероятно, в ближайшие недели и месяцы **внимание рынка** будет сосредоточено на **данных о рынке труда** еще пристальнее, чем обычно. Июньские **данные по рынку труда в США показали гораздо лучшие данные по занятости, чем**

ожидалось. Это может иметь некоторое дополнительное значение из-за неопределенности, связанной с монетарной политикой Fed и политической встречей 30-31 июля. Более уверенный, чем ожидалось, рост заработной платы снижает непосредственное давление на Fed относительно смягчения монетарной политики. Пока другие экономические данные, которые будут опубликованы в преддверии июльской встречи, не будут свидетельствовать о резком замедлении роста или провале торговых переговоров между США и Китаем, Fed может в июле оставить ставку без изменений.

Американо-китайская торговая война прекратилась – огонь становится умереннее. На саммите G20 в конце июня Дональд Трамп и Си Цзиньпин договорились о перемирии в американо-китайской торговой войне, и торговые переговоры возобновятся. США не будут вводить новые тарифы на импорт из Китая. Результат соответствовал нашим ожиданиям и означает, что на данный момент удалось избежать одного из основных негативных рисков для мировой экономики. Хотя сегодняшнее соглашение означает, что у США и Китая есть шанс достичь соглашения, существует значительный риск того, что торговая война будет обостряться. США по-прежнему требуют серьезных изменений в торговой и промышленной политике Китая. Последний вряд ли согласится, если США также не будут готовы пойти на уступки, включая снижение нынешних тарифов до прежнего уровня. Беспокойство по поводу усугубления торговой войны будет по-прежнему влиять на финансовые рынки, и усугубление войны остается одним из основных рисков снижения темпов роста.

В Великобритании преобладают новости о следующем премьер-министре. Судя по опросам и вероятности, возникает предположение о том, что Борис Джонсон является фаворитом на пост следующего премьер-министра. Кто бы ни стал премьер-министром, парламент по-прежнему, скорее всего, предотвратит Brexit без сделки, если только не будут проведены всеобщие выборы или референдум, результат которого обеспечит значительное количество голосов населения в поддержку такого результата. На данный момент опросы показывают, что только около 30% британских избирателей хотят покинуть Европейский союз без сделки. Как новый премьер-министр надеется объединить Консервативную партию и решить проблему Brexit, еще неизвестно.

Сезон отчетности во 2-м квартале 2019 года начнется в ближайшее время. Аналитики говорят о **не столь многообещающих** результатах и о том, что это может быть худший квартал за 3 года. В США ожидается снижение совокупной прибыли на акцию на 1% в годовом исчислении. Но это не должно быть сюрпризом для участников рынка, так как компании уже публикуют негативные прогнозы по прибыли. **Чем вызвано замедление роста доходов?** Главной причиной, вероятно, является замедление экономического роста. Но к замедлению роста доходов приводят и другие факторы, такие как увеличение затрат на производство (стоимость рабочей силы), торговые войны и неопределенность тарифов. Со следующей недели инвесторы начнут уделять больше внимания сезону отчетности.

Подводя итоги, можно сказать, что недавно даже **плохие экономические новости были хорошими новостями для рынков.** Рынок был готов игнорировать плохие экономические новости в **надежде, что стимулирование центрального банка поможет избежать спадов в экономике.** Если экономические данные останутся слабыми, то предоставление ожидаемого стимула представляется весьма вероятным. Достаточно ли будет стимула, чтобы продлить то, что сейчас является самым продолжительным экономическим подъемом в истории, покажет только время.

Сейчас мы рассматриваем рост акций и оценок как неустойчивый, если не увидим уверенного ускорения роста в 3-м квартале 2019 года. Пока мы выжидаем, чтобы узнать, будет ли ускорение или дальнейшее замедление роста, у инвесторов может возникнуть желание придерживаться только нейтрального распределения рисков активов и избегать избыточного преобладания более высокого риска. С тактической точки зрения мы решили оценить **толерантность к риску** по отношению к рисковому активам, таким как акции, как **немного ниже среднерыночного.** Тем не менее, мы по-прежнему придерживаемся базового сценария, согласно которому глобальный рост будет ускоряться в 3-м квартале из-за налогово-бюджетного и монетарного стимулирования, запущенного Китаем, и из-за возможного дополнительного стимулирования со стороны Fed и ЕЦБ. Но мы снизили нашу уверенность в этом из-за ослабленного производственного сектора, который мы видели в Европе, США и Китае.

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, высокодоходные облигации	Облигации инвестиционного уровня — облигации (государственные или корпоративные) с кредитным рейтингом, указывающим на сравнительно низкий риск дефолта. Высокодоходные 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 инвестиционного уровня. Два основных крупных кредитных агентства — Standard & Poor's (S&P) и Moody's используют разные обозначения, которые состоят из заглавных и строчных букв «А» и «В» для обозначения рейтинга кредитного качества ценной бумаги. Обозначения S&P «AAA» и «AA» (высокое кредитное качество) и «А» и «BBB» (среднее кредитное качество) считаются инвестиционным уровнем. Кредитный рейтинг облигаций с обозначениями «ВВ», «В», «ССС» и др. считается низким кредитным качеством, и такие облигации обычно называются высокодоходными или бросовыми.
Монетарная политика	Монетарная политика — это процесс, с помощью которого орган денежно-кредитного регулирования 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. PMI 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.
Доходность	Возврат дохода от инвестиций. 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 в Соединенных Штатах 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 сайте SEB www.seb.lv