

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

В повестке дня доминирует политика



Июнь 2017 г.

Обзор рынка

В повестке дня доминирует политика, но рынки сохраняют относительное спокойствие, а цены на акции продолжают расти. Мировая экономика в целом переживает рост. Корпоративная прибыль за первый квартал во всех регионах показала лучшие результаты за последние несколько лет. Данные по инфляции в США и Европе несколько разочаровали, а центробанки стран с развитым рынком оставили свои учетные ставки без изменений. В мае ОПЕК увеличил лимиты нефтедобычи. Мы придерживаемся немного более осторожного краткосрочного прогноза в отношении фондового рынка, однако прогнозируем определенный потенциал роста в следующем году.

Фондовые рынки*	Главные события и ожидания
США (Индекс S&P 500, USD): +1,2% в мае +7,7% с начала года +84,1% за 5 лет	Политическая шумиха в США вокруг президента Д. Трампа и попыток России вмешаться в выборы 2016 года достигли нового апогея к середине мая после увольнения директора ФБР Дж. Коми. Эти события способствовали росту неопределенности на рынках и временным спадам, так как экономические инициативы Д. Трампа подверглись новому давлению, а инвесторы еще больше снизили свою оценку вероятности сокращения налогов и проведения фискальных стимулирующих мер. Тем не менее, в течение недели акции не только компенсировали свои убытки, но и достигли рекордно высоких показателей, а неопределенность упала до предыдущего низкого уровня. Кроме того, президент Д. Трамп вызвал недовольство мировой общественности, объявив о выходе США из Парижского соглашения по климату, поясняя, что выполнение условий договора означало бы сокращение рабочих мест в Америке. Реакция рынка оказалась смешанной, но эмоции вновь улеглись. В ряде экономических показателей наблюдается улучшение. ФРС сигнализирует об уверенности в прогнозе по росту США, и существует высокая вероятность, что Федеральный резерв повысит процентные ставки на своем июньском собрании.
Европа (MSCI EURO, EUR): +0,3% в мае +8,9% с начала года +77,0% за 5 лет	В начале июня внимание участников рынка было приковано к досрочным парламентским выборам в Великобритании, на которых их инициатор Т. Мэй и ее партия потеряли абсолютное большинство. Консерваторы получили на 13 мест меньше, чем на выборах 2015 года. Вызывает интерес то, будет ли отложено начало переговоров по «Брекситу» с учетом того, что оно запланировано на 20-е июня. Результаты выборов могут быть истолкованы как определенная критика жесткой линии Т. Мэй на переговорах с Брюсселем и повысить вероятность «более мягкого Брексита».
Восточная Европа (MSCI EM Eastern Europe, USD): -3,7% в мае -1,1% с начала года -12,4% за 5 лет	На своем июньском собрании Европейский центральный банк (ЕЦБ) оставил без изменений учетные ставки и объем программы количественного смягчения. Результат собрания оказался несколько более «дружелюбным», чем ожидалось. ЕЦБ снизил свой прогноз по уровню инфляции в Еврозоне на ближайшие годы, в основном в силу более низких цен на нефть. Ожидается, что инфляция в 2017 году составит 1,5% (мартовский прогноз: 1,7%), в 2018 году — 1,3% (1,6%), и в 2019 году — 1,6% (1,7%). Однако ЕЦБ предпочел повысить и свой прогноз по экономическому росту, ожидая, что он составит 1,9% в 2017 году (мартовский прогноз: 1,8%), 1,8% в 2018 году (1,7%) и 1,7% в 2019 году (1,6%). Вопреки нашему ожиданию ЕЦБ отложил обсуждение стратегии выхода в отношении процентных ставок или количественного смягчения. Мы придерживаемся нашего предположения, что ЕЦБ вернется к решению по изменениям программы количественного смягчения в 2018 году на сентябрьском собрании.
Азия (MSCI EM Asia, USD): +4,4% в мае +20,7% с начала года +31,3% за 5 лет	Корпоративная прибыль за первый квартал показала лучшие результаты за последние несколько лет. Во всех регионах значительное большинство компаний превзошли общие ожидания и показали впечатляющий уровень роста продаж и прибыли. И хотя эти сильные показатели способствовали достижению новых рекордных высот на рынках акций, они не вызвали какой-либо масштабной гонки в основном из-за ожидаемого значительного улучшения роста.
Латинская Америка (MSCI EM Latin America, USD): -2,6% в мае +8,2% с начала года -25,4% за 5 лет	Прогноз для стран с развивающимися рынками (PP) улучшился. Несмотря на сохранение рисков протекционизма, мировая торговля вновь показывает рост. Это приносит пользу странам с развивающимися рынками, которые зачастую ориентированы на экспорт. С учетом сохранившейся стабилизации цен на сырьевые товары и улучшения торгового баланса в наиболее уязвимых странах, общая картина выглядит лучше.

* Более подробную информацию об индексах можно найти в конце документа



Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

В повестке дня доминирует политика



Июнь 2017 г.

Влияние на инвестиции разных категорий риска

Группа продуктов	Влияние в течение прошлого месяца и будущие ожидания
Низкий риск (консервативные)	Несмотря на недавнее снижение доходности государственных облигаций, с начала третьего квартала 2016 года мы наблюдаем тенденцию увеличения дохода, что вызвано более благоприятным прогнозом экономического роста, менее стимулирующей денежно-кредитной политикой ФРС, сокращением денежных вливаний в экономику ЕЦБ и снижением инфляционных ожиданий, обусловленных ростом цен на нефть и сырьевые товары. Тенденция роста доходности сохраняется, и мы по-прежнему придерживаемся негативного прогноза в отношении государственных облигаций. Ожидания по постепенно растущей основной доходности по государственным облигациям продолжают привлекать инвесторов к менее чувствительным к процентам ставкам активам, например, высокодоходным облигациям.
Средний риск (сбалансированные)	В мае наши сбалансированные портфели рисков обеспечили равномерный доход. Во вторую неделю мая мы несколько снизили уровень рискоустойчивости из-за ожидаемого сдержанного роста в ближайшие 1-2 месяца. В вопросе инвестиций с фиксированным доходом мы ожидаем, что мировые высокодоходные облигации превзойдут облигации инвестиционного класса и облигации государственного займа за последующие 12 месяцев. Перспектива роста остается стабильной, а вероятность рецессии в 2017 или 2018 году очень низка: таков наш главный аргумент относительно того, почему мы ожидаем превосходство высокодоходных облигаций. Стабилизация цен на нефть снижает давление на энергетические эмитенты.
Высокий риск (агрессивные)	Минувшей зимой и весной мы с готовностью принимали более высокие риски в своих портфолио. Мы предположили, что политические риски будут временными, и ожидали, что корпоративная прибыль за первый квартал будет выше, чем того ожидает рынок. После неплохих отчетов рынок корректирует свои ожидания в сторону повышения за счет прогнозов более высокого роста и прибыли, в то время как фондовые рынки показывают непривычно низкий уровень волатильности (движение цен). Тем временем, оценки возросли, а инвесторы еще больше увеличили долю в акционерном капитале. Как следствие, ожидаемый доход в обозримом будущем корректируется в сторону понижения, тогда как уровень волатильности, вероятно, более не снизится. По этой причине в мае мы предпочли снизить уровень рискоустойчивости в наших портфолио. Это не означает, что мы ожидаем неизбежной корректировки в акциях и мы не меняем своего положительного прогноза по мировому росту и прибыли. Мы ожидаем более высоких котировок акций к концу 2017 года в силу ожидаемого значительного роста прибыли. Однако мы усматриваем незначительный потенциал снижения в следующие 1-2 месяца.

Глоссарий

Используемые термины	Объяснение
Валовой внутренний продукт (ВВП)	Денежная стоимость всех готовых товаров и услуг, произведенных в пределах страны за указанный период, обычно ВВП рассчитывается за год. В него входит все частное и публичное потребление, правительственные расходы, инвестиции и экспорт за вычетом импорта на определенной территории.
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.
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 А и В для обозначения рейтинга кредитного качества ценной бумаги. Обозначения S&P AAA и AA (высокое кредитное качество) и А и ВВВ (среднее кредитное качество) считаются инвестиционной категорией. 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 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.
Организация стран-экспортеров нефти (ОПЕК)	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.
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 мая 2017 года

Регион	Индекс	Валюта	Результат						
			2012	2013	2014	2015	2016	12 месяцев	С начала 2017 года
США	S&P 500	USD	13,4%	29,6%	11,4%	-0,7%	9,5%	15,0%	7,7%
Европа	MSCI EURO	EUR	15,6%	19,6%	2,3%	6,1%	1,7%	17,2%	8,9%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	13,2%	-2,9%	-40,0%	-8,1%	33,0%	18,2%	-1,1%
Азия	MSCI EM Asia	USD	18,1%	-0,2%	2,5%	-11,8%	3,8%	26,5%	20,7%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	5,4%	-15,7%	-14,8%	-32,9%	27,9%	24,2%	8,2%

Вышеизложенная информация предоставляется исключительно в информационных 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 <https://www.seb.lv>.