

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Перезагрузка после внезапной остановки?

Июнь 2020

Обзор рынка

Май стал вторым месяцем восстановления акций после очень резкого падения в марте. Конечно, воздействие пандемии COVID-19 продолжало доминировать на рынках, при этом все большее внимание уделялось тому, чтобы страны вновь открыли свои рынки и ослабили карантинные меры, а также тому, как это скажется на экономике. Волатильность на рынках продолжала снижаться по сравнению с апрельским уровнем, что свидетельствует о том, что напряженность среди инвесторов продолжала уменьшаться, но они по-прежнему бдительно следят за развитием ситуации. Есть позитивные признаки того, что распространение коронавируса стабилизировалось во многих странах. Однако, несмотря на улучшение статистических данных, пока еще слишком рано с уверенностью говорить о том, как будут развиваться перспективы общественного здравоохранения. Риск новых вспышек считается высоким и остается поводом для беспокойства. Массовое тестирование и применение новых технологий (например, проведение медицинских осмотров и наблюдение за передвижением людей для отслеживания регионов с наиболее высоким риском новых вспышек) и другие методы борьбы с распространением вируса будут продолжены, с тем чтобы как можно скорее вернуться к обычной повседневной жизни. В этом информационном бюллетене мы делимся своими ожиданиями в отношении макроэкономической среды и других факторов рынка.

Индексы фондового рынка (до 31 мая 2020 года)

Регион	Индекс	Валюта	Результат							
			Май 2020 года	С начала 2020 года	12 месяцев	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
США	S&P 500	USD	4,5%	-5,8%	9,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%	28,9%
Европа	MSCI EURO	EUR	4,3%	-18,0%	-8,4%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%	22,0%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	7,9%	-24,3%	-13,3%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%	26,9%
Азия	MSCI EM Asia	USD	-0,5%	-11,3%	1,7%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%	16,6%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	6,2%	-39,2%	-32,9%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%	13,7%

Наши ожидания

Мы живем в нестабильное время. Происходит много такого, чего мы никогда раньше не переживали. Самое главное, конечно, это трагические последствия COVID-19 и большая неопределенность, связанная с его распространением в будущем. В результате мы также находимся в "неизведанных водах" относительно экономических последствий. Из-за беспрецедентной изоляции целых стран и ее чрезвычайно быстрого и далеко идущего воздействия на экономику у нас нет ни экономических теорий, ни аналогичного исторического опыта, на который можно было бы положиться при прогнозировании будущего.

Но хотя эта монументальная неопределенность делает численные прогнозы устаревшими, как только они публикуются, есть некоторые вещи, которые мы на самом деле знаем и можем использовать при создании сценариев будущего. Мировая экономика переживает самый быстрый и глубокий спад нашей эпохи. Глобальный рост резко падает, а безработица растет. Меры реагирования, принимаемые, в основном, правительствами и центральными банками, совершенно не имеют аналогов в истории.

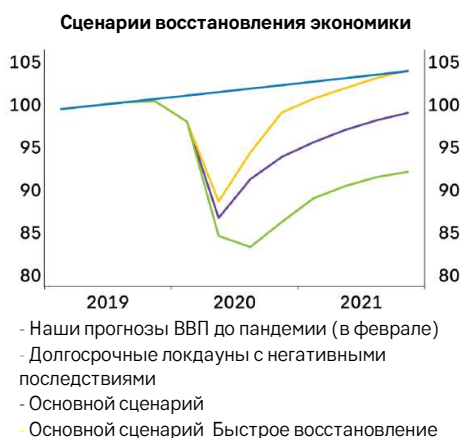
То, как все это будет развиваться естественным образом, во многом зависит от того, как вирус продолжит распространяться и каковы будут реакции. Мы работаем над основным экономическим сценарием и двумя альтернативными вариантами, один из которых будет более радужным, а другой – более мрачным. Ниже мы описываем наш основной сценарий, который предполагает, что европейские страны и США в скором времени постепенно вновь откроются, и что мир в конечном итоге будет лучше подготовлен к тому, чтобы противостоять любым негативным последствиям вируса, так что экономические последствия будут управляемыми.

Без сомнения, внезапная остановка, повлиявшая на экономику, приведет к уничтожению производственных ресурсов. Многие отрасли промышленности парализованы. Предприятия и большая часть секторов экономики закроются навсегда. Многие из

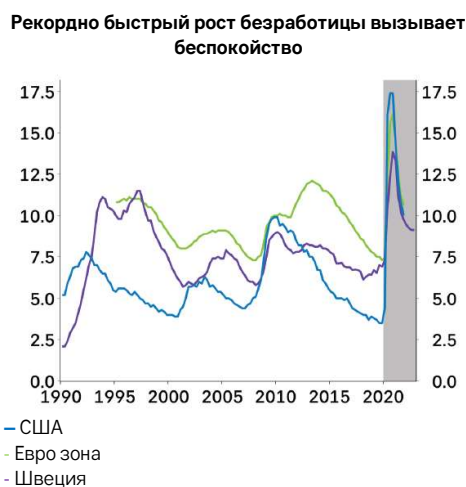
принятых стимулирующих мер направлены на то, чтобы ограничить эти последствия и помочь бизнесу пережить кризис. В периоды локдауна эти меры не очень помогают, но если предположить, что страны смогут возобновить работу в том темпе, который обсуждается политическими лидерами, мы увидим, что производители, в частности, смогут восстановиться без чрезмерных потерь. Проблема заключается в том, что для роста экономики также должен существовать спрос. Безработица стремительно растет, и свежая статистика показывает, что уровень безработицы в США составляет около 15% по сравнению с менее 4% всего несколько месяцев назад. Аналогичная картина наблюдается и в Европе. Мы пришли к выводу, что, даже если во второй половине 2020 года, когда экономика вновь откроется, нам придется жить в обстоятельствах, которые будут сдерживать экономический рост в течение следующих пары лет.

Но эти сдерживающие факторы не следует переоценивать. После недавнего падения мирового ВВП мы ожидаем значительного подъема темпов роста, хотя и с низких уровней. Как уже было сказано выше, масштабные стимулирующие меры помогут. По нашим оценкам, поддержка правительства и центральных банков пока составляет более 17 триллионов долларов США – непостижимая цифра, которую, возможно, легче понять как эквивалентную примерно 20% мирового ВВП. На сегодняшний день эти стимулирующие меры направлены, прежде всего, на антикризисное управление: спасение бизнеса, вливание ликвидности в финансовую систему и помощь в снижении процентных ставок и, соответственно, стоимости фондирования. Как только экономика выйдет из острой фазы кризиса, внимание переключится на начало восстановления экономики, как с точки зрения производства, так и спроса. Здесь мы ожидаем продолжения масштабных стимулирующих мер, особенно со стороны правительств.

Мы ожидаем, что рост возобновится во второй половине года и что в следующем году мы увидим довольно быстрое восстановление с устойчивыми процентными показателями роста, но с учетом нынешней остановки, вероятно, пройдет еще несколько лет, прежде чем экономика вернется к своему прежнему темпу роста. Мы ожидаем, что к концу следующего года мировой ВВП будет примерно на 5% ниже, чем прогнозировалось до пандемии (в феврале).



По нашему основному сценарию мы ожидаем, что экономика снова будет расти быстрыми темпами, но из-за глубокого спада потребуются несколько лет, прежде чем экономика восстановит утраченные позиции. Мы полагаем, что мировая экономика, измеряемая как ВВП в конце 2021 года, все еще будет примерно на 5 процентных пунктов ниже, чем это было бы, если бы она следовала тенденции, которую мы предсказывали до кризиса.



Безработица быстро растет до уровня, невиданного со времен депрессии 1930-х годов. Это окажет серьезное влияние, особенно на спрос. Но большая часть прироста состоит из временных действий, таких как отпуск без сохранения содержания заработной платы. Если экономика снова начнет работать так, как ожидалось, уровень безработицы должен быстро упасть, но есть большой риск, что она ухудшится, прежде чем станет лучше.

С учетом всех принятых политических мер – когда правительства берут займы для покрытия стимулирующих мер, а центральные банки "печатают" деньги для покрытия покупок облигаций – возникают два важных вопроса: Как все это должно финансироваться? И не приведет ли это к быстрому росту инфляции?

Что касается финансирования, то мы считаем, что это не будет проблемой, по крайней мере, в ближайшем будущем. Ответ на вопрос, откуда будут поступать деньги – большие стимулирующие меры, то есть, увеличение госдолга, финансируются, когда центральные банки покупают облигации, выпущенные правительствами и другими организациями. Это все равно, что позволить центральным банкам печатать новые деньги. Теоретически, они могут делать это в неограниченном количестве. Увеличение госдолга становится проблемой в двух случаях: если процентные ставки растут или если кредиторы требуют погашения долга. Но процентные ставки, конечно, в значительной степени контролируются центральными банками, и они стоят за кредитами (облигациями), поэтому совсем не обязательно, что какой-либо из этих рисков станет проблемой в ближайшем будущем.

Что касается инфляции, то краткосрочные меры будут ее сдерживать. Снижение спроса и рост безработицы замедляют рост заработной платы и цен, а падение цен на энергоносители в ближайшем будущем подтолкнет инфляцию к нулю. Через несколько лет инфляция, скорее всего, снова поднимется, но мы полагаем, что структурные силы, которые ранее сдерживали инфляцию, все еще будут в игре, особенно глобализация и дигитализация/автоматизация. Последняя тенденция, вероятно, будет усиливаться, поскольку на момент написания этой статьи многие из нас узнают, что большей частью повседневной жизни можно управлять без поездок, деловых встреч и других видов деятельности.

И наконец, если инфляция, тем не менее, покажет признаки ускорения, центральные банки могут быстро вывести ликвидность с рынка и тем самым сдержать эту тенденцию. Таким образом, ни задолженность, ни инфляция не являются проблемой в краткосрочной или среднесрочной перспективе, но будут иметь место последствия, которые необходимо устранить – особенно распределение ролей между центральными банками и политическими лидерами, поскольку потенциальное влияние первых возрастает.

Подводя итог, можно сказать – хотя, скорее всего, пройдет несколько лет, прежде чем экономика вернется к прежним темпам роста, мы все же ожидаем, что оживление начнется в течение следующих нескольких кварталов. Это также дает нам основание проявлять осторожный оптимизм в отношении долгосрочных перспектив фондового рынка, хотя оживление последних недель кажется слишком быстрым и лихорадочным. Это привело к удорожанию акций по историческим меркам, что, вероятно, увеличивает риск понижения в случае новых разочарований.

Однако сохраняющиеся низкие процентные ставки и доходность облигаций, а также перспектива в ближайшие несколько лет экономического роста, обусловленного восстановлением, позволяют предположить, что в будущем более высокие оценки акций могут быть приемлемы. В настоящее время мы рассматриваем спад фондового рынка как потенциальную возможность для покупки.

Мы не считаем необходимым еще раз указывать на то, что можно ожидать еще больше драматизма, как в заголовках новостей, так и на финансовых рынках. Многое также будет по-другому, как только мы выйдем из темного туннеля, который является пандемией коронавируса. Мы более смиренны, чем обычно, в отношении будущих вызовов. Но беспрецедентно агрессивные меры стимулирования и чрезвычайно низкие процентные ставки и доходность облигаций – наряду со способностью фондового рынка смотреть в будущее с точки зрения прошлого кризиса – все же дают нам уверенность в том, что появятся возможности для получения долгосрочной прибыли при более рискованных вложениях.

Источник: SEB Investment Outlook, май 2020 года

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>.