

# Ежемесячный информационный бюллетень

## Сбережения и инвестиции

Динамика роста мировой экономики остается убедительной



Март 2018 года

### Обзор рынка

Более чем год спустя после начала медленного неуклонного роста фондовых рынков, в начале февраля был отмечен внезапный всплеск волатильности до уровней, отмеченных в последний раз в 2015 году, когда рынок был обеспокоен устойчивостью экономики Китая. Рост инфляции и процентных ставок, наряду с относительно распылчатыми оценками на многих рынках, объясняет существующую обеспокоенность. Тем не менее, базовые показатели выглядят приемлемо: макроэкономическая статистика продолжает демонстрировать высокие показатели (без резкого подъема), темпы глобального роста остаются стабильными, а доходы компании продолжают расти. Последние новости о выборах в Италии или неуверенность в связи с возможными торговыми войнами не приводят к сильному росту волатильности. В наших портфелях больший удельный вес до сих пор сохраняют акции.

Фондовые рынки*	Главные события и ожидания
<b>США</b> (Индекс S&P 500, USD): - 3,9% в феврале +1,5% с начала года +79,2% за 5 лет	Стабильные и уверенные макроданные, вероятнее всего, сыграли роль в предотвращении более масштабной коррекции рынка. Данные за месяц в США показали, что в четвертом квартале темп годового роста ВВП в целом оставался неизменным на уровне 2.5%. Рынок труда остается стабильным с тенденцией к снижению числа обращений за пособием по безработице. Хорошие перспективы трудоустройства и налоговая реформа поддерживают уровень доверия потребителей, который в этом месяце достиг самого высокого уровня с 2000 года.
<b>Европа</b> (MSCI EURO, EUR): -4,0% в феврале -0,9% с начала года +40,4% за 5 лет	<b>Джером Пауэлл был назначен новым председателем совета управляющих федеральной резервной системой США.</b> Он поддерживает идею дальнейшего постепенного увеличения процентных ставок. Финансовые рынки теперь в большинстве своем согласны с центральным банком по поводу перспектив подобного повышения ставок, наряду со следующим, ожидаемым в марте.  Настроение рынка немного ухудшилось в последнее время, так как фокус сместился на вероятность эскалации <b>торгового конфликта</b> после того, как Трамп объявил представителям металлургической промышленности о том, что США введет 25% пошлину на ввоз стали и 10% на ввоз алюминия. Это заявление незамедлительно вызвало критику со стороны основных экспортеров во всем мире. Если оно вступит в силу, то будет первой крупномасштабной протекционистской мерой за время его президентства. Введение пошлины рискует привести к контрмерам со стороны других стран. Хотя мы и не видим в этом большого риска, эскалация мирового торгового конфликта может принудить нас к пересмотру удельного веса акций в портфелях.
<b>Восточная Европа</b> (MSCI EM Eastern Europe, USD): -2,5% в феврале +8,3% с начала года -11,9% за 5 лет	<b>В еврозоне</b> в 4-м квартале 2017 года темп фактического роста ВВП за год составил 2.7%. Кроме того, широкомасштабный рост наблюдался во всем регионе. Рост предположительно продолжится в указанном выше темпе при условии, что совокупный индекс деловой активности останется на отметке 57.5 за февраль. Тем не менее, инфляция в еврозоне устойчиво остается максимально низкой – в феврале ослабла до 14-месячного минимума 1.2% по сравнению с предыдущим годом. Председатель ЕЦБ Марио Драги в своем обращении к Европейскому Парламенту, заявил, что в отношении монетарной политики следует быть терпеливыми и настойчивыми, чтобы выполнить заявленную по инфляции цель, ниже, но близко к 0.2%.
<b>Азия</b> (MSCI EM Asia, USD): -5,4% в феврале +2,1% с начала года +32,9% за 5 лет	<b>В Германии</b> получила зеленый свет новая широкая коалиция, так как явное большинство членов социал-демократической партии проголосовало за решение их лидера вступить в коалицию с христианскими демократами, вновь возглавляемыми канцлером Ангелой Меркель. <b>В Италии</b> наблюдается существенное политическое давление, так как в ходе выборов в Италии ни один из кандидатов не получил большинства – впереди сложные правительственные переговоры. Тем не менее, похоже, что антииммигрантская политическая партия Лиги Севера обходит конкурентов, что может еще больше замедлить и без того сложные правительственные переговоры.
<b>Латинская Америка</b> (MSCI EM Latin America, USD): -4,1% в феврале +8,5% с начала года -19,8% за 5 лет	ВВП <b>Индии</b> на 4-й квартал 2017 года вырос на 7.2% по сравнению с предыдущим годом, снова сделав ее самой быстрорастущей крупной экономикой мира. В Китае соответствующий показатель был 6.8%. Статистике ВВП Индии и Китая характерны проблемы достоверности, но недавнее ускорение заслуживает доверия и, возможно, было вызвано повышением спроса в общественном секторе. <b>Россия</b> и зависящие от экспорта сырья страны <b>Латинской Америки</b> растут медленнее, демонстрируя при этом лучшую, чем в предыдущие годы динамику.
	<b>В целом, мировая экономика продолжит рост в здоровом темпе.</b> Уровень инфляции будет контролироваться, что приведет к ограниченному и медленному увеличению процентных ставок и прибылей. Политические риски могут повлиять на этот прогноз, и экономический дисбаланс является поводом для длительного беспокойства, но в течение нескольких следующих кварталов положительные тенденции будут доминировать. Динамика роста мировой экономики остается убедительной. Оживление носит широкомасштабный характер, и в региональном и в отраслевом смысле, и выглядит как зрелый период расширения. Мы ожидаем глобальный рост немногим ниже 4% в этом и 2019 году. Во время этой фазы экономического цикла, инфляция зачастую резко возрастает – обычно из-за низкого уровня безработицы, который ускоряет рост заработной платы. Тем не менее, эта взаимосвязь сегодня кажется явно слабее, с тех пор как глобализация и автоматизация помогли сдерживанию расходов на заработную плату и жалование. Таким образом, мы ожидаем, что инфляция не взлетит вверх, а останется близкой к заявленным целям центрального банка. Это придаст гибкости и создаст возможность медленной нормализации монетарной политики. В целом владельцы неликвидных активов порадуют хорошие перспективы на новый срок.

\* – Более подробную информацию об индексах можно найти в конце документа



## Влияние на инвестиции разных категорий риска

Группа продуктов	Влияние в течение прошлого месяца и будущие ожидания
Низкий риск (консервативные)	Этот год начался с внезапного увеличения доходности облигаций по всему миру (цены на облигации продолжили снижаться). После недавней распродажи на фондовом рынке доходность облигаций временно прекратила рост, но по нашим оценкам, доходность продолжит увеличиваться. Одним из факторов такой тенденции являются нарастающие надежды на увеличение ключевых процентных ставок в США, утвержденную налоговую реформу и уверенность в том, что ЕЦБ может вскоре перейти к менее экспансионистской монетарной политике.
Средний риск (сбалансированные)	Наши портфели со сбалансированным риском начали этот год с увеличения стоимости, хотя резкая коррекция на фондовых рынках в феврале унесла с собой некоторую часть доходов, но позже в течение месяца портфели восстановились. Учитывая текущие высокие базовые показатели, мы оптимистично настроены в отношении неликвидных активов и акции до сих пор имеют больший удельный вес в наших портфелях, несмотря на недавнюю турбулентность на рынках, которая возможно сохранится некоторое время. Но с учетом стабильных экономических условий и корпоративных доходов, мы предполагаем, что цены на акции вскоре вернутся к устойчивым тенденциям. Поэтому пока мы воздерживаемся от изменений в своих портфелях.
Высокий риск (агрессивные)	Несмотря на преобладающую волатильность рынка, возобновление дискуссий о торговых войнах и реструктуризацию экономического совета при администрации Трампа, мы решили сохранить большой удельный акций. Именно в связи с нашим централизованным, макрокомандным, инвестиционным процессом мы продолжаем регулировать удельный вес акций в портфелях в соответствии с риском. За последний месяц не наблюдалось никакого макроэкономического эффекта, который бы сделал наш прогноз на 2018 и 2019 годы более негативным. Инфляция, волатильность, ставки и акции, все они пойдут вверх. Растущая инфляция и воинственно настроенные центральные банки не смогут понизить курс акций, так как динамика роста позитивная. Ведущие индикаторы (пока) не сигнализируют о надвигающемся замедлении роста. Совместно с сильным ростом выручки мы ожидаем положительную доходность акций и для тактического и для стратегического горизонта.

## Глоссарий

Используемые термины	Объяснение
Фискальная политика	Фискальная политика связана с государственными расходами и сбором налогов. Она 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 требований к резервам коммерческих банков.
Ведущий индикатор	Измеряемый экономический фактор, который изменяется до того, как экономика начинает следовать конкретному сценарию или тенденции. Ведущие индикаторы используются для прогнозирования изменений в экономике, но они не всегда точны. Примерами ведущих индикаторов являются: поведение фондового рынка, функционирование обрабатывающей промышленности, уровень товарных запасов.
Индекс деловой активности (PMIs)	Индикатор экономического здоровья обрабатывающей промышленности. Индексы PMI основываются на пяти главных индикаторах: новые заказы, уровень товарных запасов, производство, доставки поставщиков и сфера занятости. Значение индекса PMI выше 50 говорит о расширении сектора обрабатывающей промышленности по сравнению с предыдущим месяцем. Значение ниже 50 свидетельствует о спаде, а значение равное 50 говорит об отсутствии 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.

## Информация о результатах индексов фондового рынка за предыдущие 5 лет до 28 февраля 2018 года

Регион	Индекс	Валюта	Результат						
			2013	2014	2015	2016	2017	12 месяцев	С начала 2018 года
США	S&P 500	USD	29,6%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	14,8%	1,5%
Европа	MSCI EURO	EUR	19,6%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	6,4%	-0,9%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	-2,9%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	24,3%	8,3%
Азия	MSCI EM Asia	USD	-0,2%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%	30,5%	2,1%

Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	-15,7%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%	18,0%	8,5%
-------------------	-----------------------	-----	--------	--------	--------	-------	-------	-------	------

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. Таковая 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 соответствующей области. Общая информация об инвестициях, а также о ценных бумагах размещена на домашней странице SEB <https://www.seb.lv>.

