

Ежемесячные новости

Накопления и инвестиции

Сравнительно стабильные фундаментальные показатели являются стимулом для рынка акций, однако неопределенность может увеличить риск неустойчивости цен на акции.

март 2019

Обзор рынка

Позитивное настроение на рынках акций продолжало удерживаться и в феврале – уже второй месяц подряд во всех регионах наблюдался рост цен на акции. В основе оптимизма инвесторов был ряд причин – конструктивные торговые переговоры между США и Китаем, существенно более спокойная позиция Федерального резерва США и внедрение мер по стимулированию в Китае. Также самые свежие данные об экономике США свидетельствовали об экономической стабильности. С другой стороны, данные об экономике за пределами США были менее утешительными. Спад капиталовложений замедляет текущую активность в сфере производства. Зато потребительские расходы выглядят более здоровыми благодаря стабильному рынку труда. Оценивая в целом, по нашему мнению, темпы роста рынков в 2019 году замедлятся по сравнению с 2017 и 2018 годами, однако их снижение будет постепенным. Мы все еще поддерживаем немного больший удельный вес рискованных активов (например, акций), одновременно пристально следя за происходящим на рынке, и мы готовы вносить изменения.

Показатель индексов рынка акций (до 28 февраля 2019 года)

Регион	Индекс	Валюта	Результаты							
			фев. 2019	с нач. 2019	12 мес.	2014	2015	2016	2017	2018
США	S&P 500	USD	3,0%	11,1%	2,6%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	-6,2%
Европа	MSCI EURO	EUR	4,0%	10,0%	-4,8%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%	-14,2%
Вост. Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	-2,3%	8,2%	-8,2%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%	-8,3%
Азия	MSCI EM Asia	USD	1,6%	9,1%	-11,7%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%	-17,3%
Латин. Америка	MSCI EM Latin America	USD	-4,3%	9,9%	-8,0%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%	-9,3%

Важнейшие события и прогнозы

В центре внимания. Торговые переговоры между США и Китаем и Brexit. В конце февраля президент США Дональд Трамп объявил, что **США отложат повышение тарифов на китайские товары, которое было предусмотрено ввести с 1 марта.** Он также указал, что в торговых переговорах с Китаем достигнут существенный прогресс, и что он встретился с президентом Китая Си Цзиньпином, чтобы **подписать торговое соглашение.** Эта встреча планируется в конце марта во Флориде, и инвесторы прогнозируют "положительную" развязку, однако все еще существует риск изменений. **Brexit** – премьер-министр Великобритании Тереза Мей обещала Парламенту, что самое позднее – **12 марта, он еще раз сможет проголосовать (повторно) за договор о выходе из Европейского союза.** Парламент, **скорее всего, его снова отклонит.** В таком случае на следующий день произойдет голосование о том, позволить ли Великобритании выйти из ЕС без соглашения, что также, вероятно, будет отклонено. Указанное может привести к **откладыванию срока выхода из ЕС.**

США. Рост ВВП в США больше, чем ожидалось. Рост ВВП в 4-м квартале 2018 года достиг 2,6% (в годовом разрезе), превысив запланированные 2,3% и 2,2% в соответствии с единодушными рыночными прогнозами. После слабых показателей 3-го квартала **объем капиталовложений увеличился.** Это является утешительным, так как и торговый конфликт с Китаем, и более высокие процентные ставки в США вызвали опасения по поводу инвестиций предприятий. И хотя рост был выше, чем надеялись, он все же был медленнее, чем в предыдущем квартале (3,4 %). По нашему мнению, **эта тенденция более медленного роста сохранится и в 2019 году.**

В конце января закончилось частичное **приостановление деятельности правительства.** Из-за него в январе ухудшилось настроение как домашних хозяйств, так и предприятий, однако в феврале уже были замечены признаки улучшений. Самый новый показатель сводного индекса менеджеров по закупкам (PMI) США улучшился до 55,8, что указывает на стабильный рост экономики США – примерно 2%.

Доклад собрания **Центрального банка США (ФРС),** проведенного в январе, подтвердил, что их взгляд на поднятие **процентных ставок** стал более спокойным; "терпение" – все еще самое важное слово. Было упомянуто также о решении ФРС поддержать общую сумму самых крупных активов, соответственно, до конца года закончив процесс **количественного ограничения.**

В США произошел **ряд других политических событий,** которые могли бы **повлиять на рынок** и привлечь внимание инвесторов к другим аспектам. Два из них: 1. Переговоры о **потолках долга США** (желание повысить потолки может снизить цены на акции и повысить доходность облигаций); 2. **Тарифы на импорт автомобилей в США** (президент США указал на тарифы для всех автомобилей и запчастей для автомобилей, однако неясно, о каких сроках введения идет речь; указанное снижает стоимость акций европейских и японских предприятий, а особенно стоимость акций предприятий автомобильной отрасли).

Европа. Признаки ослабления темпов роста в Европе сохранились. Второй расчет **ВВП еврозоны за 4-й квартал 2018 года остался на уровне 0,2%.** В крупнейших странах, например, во Франции показатели роста были выше, чем ожидалось, в свою очередь, показатель роста экономики Германии составил 0%. Сводный **PMI еврозоны улучшился** до 51,4, однако **индекс**

производства снизился до 50, указывая на прямое снижение активности в сфере производства. Второй месяц подряд **увеличивается показатель доверия потребителей**, и существенно улучшилась статистика регистрации автомобилей, что свидетельствует о том, что автопромышленность начинает привыкать к новому режиму эмиссии автомобилей. **Европейский политический ландшафт** продолжает поддерживать **большую напряженность** в среде инвесторов (*Brexit*, политические решения в Испании и Италии, выборы в Европейский Парламент в мае и т.д.).

Европейский Центральный банк (ЕЦБ) после своего последнего собрания (7 марта) сообщил о решении провести изменения в дальнейших руководящих принципах, что указывает на то, что процентные ставки не будут изменены "до конца 2019 года", а не до "лета 2019 года". Это означает, что в этом году **процентные ставки, скорее всего, не будут увеличены**. Кроме того, ЕЦБ удивил рынок своим сообщением о новых инструментах ликвидности, чтобы помочь банкам – через целевые операции долгосрочного рефинансирования (TLTRO). На это соответственно отреагировал рынок – стоимость евро ослабла, а доходность облигаций снизилась. Председатель ЕЦБ Марио Драги объяснил решение ЕЦБ об изменении политики (только через 2 месяца после окончания программы количественного смягчения), а именно, что это была попытка активно управлять "господствующей неопределенностью", увеличить гибкость экономики и защитить инфляционную конвергенцию. Так как самая ранняя возможная дата увеличения процентных ставок была отложена до 1-го квартала 2020 года, мы видим риск того, что ЕЦБ может упустить возможность вернуть политический курс до следующего спада экономики.

Развивающиеся страны. На рынках развивающихся стран все еще существуют проблемы. Показатели активности во многих странах все еще слабы или даже снижаются, на что указывают сводные отчеты PMI. Однако ФРС, **чья позиция стала более спокойной**, и вытекающие шансы, что стоимость доллара, возможно, ослабнет, а также **меры стимулирования в Китае** повысили аппетит инвесторов к соответствующему классу активов. Китайские политики проводят совокупность фискальных и монетарных мероприятий, направленную на поддержку роста. Ряд рынков развивающихся стран **вне Китая** сейчас чувствуют последствия предыдущего ослабления стоимости валюты, что сейчас привело к увеличению инфляции. Это может ограничить способность центральных банков на рынках развивающихся стран стимулировать экономику, понижая процентные ставки.

Обобщая упомянутое, рынки акций восстановились от спада 4-го квартала 2018 года. Между тем, **картина роста ухудшилась**. Повторный риск спада может увеличиться.

Мы ожидаем, что и **2019 год будет бурным**, так как мы все еще находимся в фазе окончания экономического цикла. Это значит, что **глобальный рост постепенно замедлится**, и получать доходы в корпоративном секторе станет труднее. В это фазе нередко большее значение имеют кратковременные нарушения, например, политическая нестабильность. Однако мы наблюдаем некоторые позитивные противодействующие силы, которые могут уменьшить колебания во время этого года, например, более привлекательная оценка финансовых активов. Инвесторы уже заняли осторожные позиции, что снижает необходимость снижения стоимости из-за дополнительных рисков. Центральный банк США ясно указал также на то, что он замедлит темп роста ставок и будет внимательно следить за стабильностью экономического роста и деятельностью финансовых рынков; эта новость привела к большому спаду в доходности и в прогнозах доходностей, что поможет поддержать рынок акций.

Итоги **сезона прибыли 4-го квартала 2018 года** лучше всего можно характеризовать "**лучше, чем ожидалось**". По нашему мнению, есть риск, что прогнозы прибыли могут немного снизиться в ближайшие месяцы, однако они останутся положительными.

Сравнительно стабильные фундаментальные **показатели являются стимулом для рынка акций**, однако неопределенность может увеличить риск неустойчивости цены на акции. Соответственно, мы продолжаем поддерживать немного больший удельный вес рискованных активов (например, акций), одновременно внимательно следя за происходящим на рынках, и мы готовы вносить изменения.

Разъяснение терминов

Используемые термины	Объяснение
Фискальная политика	Фискальная политика относится к государственным расходам и сбору налогов. Фискальная политика – это использование государственного бюджета для оказания влияния на экономическую активность. Например, когда экономический рост замедляется, государство может подключить и повысить расходы, стимулируя спрос и экономический рост. Оно может также снизить налоги, чтобы увеличить доходы жителей и предприятий после уплаты налогов.
Валовой внутренний продукт (ВВП)	Стоимость всех произведенных товаров и оказанных услуг на территории соответствующего государства в определенный период времени в денежном выражении, обычно ВВП рассчитывается за год. ВВП включает потребление как частного, так и публичного сектора, государственные расходы, инвестиции, а также разницу между экспортом и импортом в рамках соответствующей территории.
Облигации инвестиционного рейтинга, облигации инвестиционной категории	Облигации инвестиционного рейтинга – это облигации (государства или предприятия) с кредитным рейтингом, указывающим на сравнительно низкий риск неисполнения обязательств. Спекулятивные облигации – это облигации государства или предприятий, присвоенный кредитный рейтинг которых свидетельствует о риске неисполнения обязательств, который сравнительно выше, чем у облигаций инвестиционного рейтинга. Из-за большего риска неисполнения обязательств по этим облигациям получают больший процентный доход, чем от облигаций уровня инвестиционного рейтинга. Два главных агентства по кредитной оценке - „Standard & Poor’s“ (S&P) и „Moody’s“ для оценки кредитного качества облигаций используют различные обозначения, которые состоят из больших и маленьких букв А и В. Облигации, которым S&P присвоили обозначение AAA или AA (высокое кредитное качество) и А или BBB (среднее кредитное качество), считаются облигациями инвестиционного рейтинга. Более низкий кредитный рейтинг облигаций (обозначения BB, B, CCC и т.д.) свидетельствует о низком кредитном качестве, и соответствующие облигации обычно называют спекулятивными или облигациями высокого риска (junk bonds).
LTRO (операции долгосрочного рефинансирования), TLTRO (целевые операции долгосрочного рефинансирования)	Эта схема дешевых кредитов (денежные займы европейским банкам с очень низкой процентной ставкой, о чем сообщил Европейский Центральный банк (ЕЦБ) в конце 2011 года, чтобы снизить кризис в еврозоне. Влияние дешевых денег означает то, что банки могут их использовать для приобретения активов с высокой доходностью и получить прибыль, или дать займы больше денег предприятиям и потребителям, что сможет помочь реальному народному хозяйству вернуться на путь роста. Летом 2014 году ЕЦБ решил провести ряд целевых операций долгосрочного рефинансирования (TLTRO) в течение 2-летнего периода, чтобы улучшить кредитные показатели банков в нефинансовом частном секторе еврозоны, исключая займы домохозяйствам для приобретения жилья.
Монетарная политика	Монетарная политика – это процесс, в рамках которого государственное монетарное учреждение (обычно – центральный банк) контролирует денежную массу (объем и скорость роста денежной массы) в целях стимулирования экономического роста и стабильности. Например, если денежная масса растет слишком быстро, коэффициент

	инфляции увеличивается, и происходит "перегрев" экономики. Если темпы роста денежной массы снижаются слишком быстро, то экономический рост может замедлиться. Главные инструменты контроля за денежной массой включают операции на открытом рынке (покупка или продажа активов), требования изменений процентных ставок и размера резервов к коммерческим банкам.
Индексы менеджеров по закупкам(PMIs)	Показатель, который характеризует экономическую ситуацию в промышленном секторе. В основе PMI есть пять основных показателей: новые заказы, уровень запасов, производство, совершенные поставщиками поставки, а также сфера занятости. Если показатель PMI выше 50, считается, что в промышленном секторе наблюдается рост по отношению к предыдущему месяцу. Если показатель ниже 50, в секторе наблюдается замедление. Если показатель – 50, значит, не произошло никаких изменений.
Доходность	Доход от инвестиций. Доход, который получен в виде процентов или дивидендов по ценным бумагам, и который обычно в годовом разрезе выражается в процентах, учитывая стоимость сделанной инвестиции, ее текущей рыночной стоимости или номинальной стоимости.

Вышеизложенная информация предоставляется только в информационных целях. Она не считается ни консультацией по инвестициям, ни предложением какого-либо продукта или услуги. Ни этот документ, ни описанные в нем продукты не предусмотрены для распространения или продажи в Соединенных Штатах Америки, или лицам, которые являются резидентами Соединенных Штатов Америки (лица США) и такое распространение может быть незаконным. SEB не несет ответственности за инвестиционные решения, принятые на основании вышеизложенной информации. Данные, лежащие в основе поданной информации, получены из источников, которые SEB считает надежными. SEB нельзя привлечь к ответственности за полноту или правильность информации, а также за убытки, которые могут возникнуть в результате получения этой информации.

Инвестиции в акции, фонды и другие ценные бумаги связаны как с возможностями, так и с рисками. Рыночная стоимость инвестиций может как расти, так и снижаться. Иногда размер убытков может превышать размер первоначальной инвестиции. На вашу прибыль от инвестиций, сделанных на иностранных рынках, может влиять колебание курсов валют. Ни доходность описанных инвестиционных продуктов, ни финансовые показатели прошлых или будущих периодов не являются обещанием или основанием доходности будущих периодов.

Прежде чем принять решение об инвестициях, советуем тщательно проанализировать финансовые, юридические, регулирующие, бухгалтерские и налоговые вопросы, связанные с инвестированием в фонды, а также оценить все риски, связанные с инвестицией, а также соответствие и пригодность инвестиций. При необходимости получения более подробных объяснений просим обратиться к консультанту SEB, а по налоговым вопросам – к специалисту соответствующей сферы. Общая информация об инвестициях и ценных бумагах доступна на сайте SEB: <https://www.seb.lv>