

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции



Торговый конфликт между Соединенными Штатами и Китаем усугубился в большей степени, чем предполагал рынок.

Май 2019

Обзор рынка

После уверенного первого квартала более рискованные активы продолжили свой рост в апреле. Восстановление в этом году было обусловлено стимулированием центральных банков, ожиданием восстановления роста в Китае и ожиданием решения торговых переговоров между США и Китаем. Дальнейшей поддержке рынков способствовало хорошее начало сезона корпоративных доходов в 1-м квартале. Тем не менее, фондовые рынки стартовали слабо в мае. Основные причины этого заключаются в том, что рыночные показатели уже были очень высокими с января по конец апреля, и что торговый конфликт между Соединенными Штатами и Китаем усугубился в большей степени, чем предполагал рынок. Это вызывает некоторое дополнительное беспокойство, поскольку в то же время мировой экономический рост замедляется, но мы не видим сил, которые сделают это замедление уникальным или драматичным. Предварительные данные по ВВП за 1-й квартал 2019 года для США, Китая и еврозоны также оказались несколько выше, чем ожидалось. С тактической точки зрения мы решили немного снизить толерантность к риску по отношению к рисковым активам, таким как акции, с нейтрального до ниже среднерыночного. По сравнению с апрелем мы видим немного более слабые макроэкономические данные. Мы по-прежнему ожидаем, что в ближайшие месяцы замедление экономического роста должно прекратиться и что торговое соглашение должно быть достигнуто. Однако мы должны признать, что неопределенность в отношении этих двух факторов возрастает. 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 апреля 2019 года)

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

Главные события и ожидания

В центре внимания. Торговый конфликт между США и Китаем. Торговый конфликт между Соединенными Штатами и Китаем усугубился в большей степени, чем предполагал рынок. Оптимизм среди инвесторов, который доминировал в течение апреля и в начале мая, сменился падением цен на фондовых рынках после того, как президент Дональд Трамп обвинил Китай в невыполнении условий проекта соглашения и объявил о **повышении пошлин** с 10% до 25% на импортируемые китайские товары на сумму 200 миллиардов долларов. **Китай отреагировал на это** введением с 1 июня пошлин на импорт товаров из США на сумму 60 миллиардов долларов США. Д. Трамп также пригрозил увеличить пошлины до 25% на товары стоимостью еще на 325 миллиардов долларов США. Поскольку недавнее ралли на фондовых рынках было частично обусловлено надеждами на торговые соглашения между США и Китаем, **негативная реакция рынков на такие новости не кажется такой странной.** Однако недавний спад на фондовых рынках замедлился после того, как Д. Трамп прокомментировал, что следующий раунд переговоров между США и Китаем должен быть очень успешным. **Наш основной сценарий: США и Китай достигнут торгового соглашения в ближайшем будущем.** С другой стороны, хотя **торговая война сама по себе уже не представляет огромной экономической угрозы, вызывает беспокойство тот факт, что спор обострится в то время, когда экономический рост уже замедляется, и возрастает риск наступления рецессии.**

США. Экономика США продолжает демонстрировать стабильность. В последние шесть месяцев экономика США играла немного иную роль, чем обычно, во время мировых кризисов. Замедление было связано с другими частями мировой экономики, в то время как экономика США пострадала в меньшей степени. После спада в преддверии Нового года рост **ВВП в 1-м квартале 2019 года оказался неожиданно сильным**, достигнув годового уровня в 3,2%. Ожидается, что в этом году экономика будет расти быстрее, чем ее основной тренд, но в будущем **мы прогнозируем постепенное замедление темпов роста в США**. В ближайшем будущем мы, вероятно, увидим снижение из-за изменения нескольких факторов, которые способствовали росту в 1-м квартале. В следующем году фискальная политика будет в значительной степени нейтральной после внесения положительного вклада в ВВП в 2018 и 2019 годах. Производительность, которая за последний год ускорила до почти 2% годового роста, начнет замедляться. Поэтому мы вносим коррективы в наш прогноз: **в 2019 году рост ВВП незначительно снизится до 2,3%.**

Мы полагаем, что **Fed воздержится от повышения ставок**, и, следовательно, в конце 2020 года ставка федерального финансирования останется на уровне 2,25-2,50%. Поскольку рынок труда ужесточается, сохраняющаяся низкая инфляция тем временем предоставляет Fed широкое пространство для маневрирования. С другой стороны, в условиях, когда другие ведущие центральные банки придерживаются своей политики нулевых процентных ставок, рынок, скорее всего, продолжит ожидать, что **Fed, с более высокой степенью вероятности, снизит ставки, чем повысит их**. Эта вероятность увеличится, если макроэкономические показатели США ухудшатся.

Европа. Европейские макроэкономические показатели все еще выглядят слабыми. Экономика еврозоны в целом значительно замедлилась, и мы скорректировали наш прогноз **роста ВВП на 2019 год до 1,1%**, в основном из-за слабого роста в Германии и Италии. Но в то же время внутренние экономики в целом были устойчивыми, а **рынки труда были сильными**; наблюдался быстрый рост рабочих мест наряду с продолжающимся сокращением безработицы. Заглядывая в будущее, **еврозоны также выиграет** от восстановления в Китае и других странах с формирующейся рыночной экономикой. Экспорт в Азию постепенно становится все более важным, и теперь на него приходится такая большая доля, как на США и Великобританию вместе взятые. **Больше внимания уделяется торговым переговорам США и ЕС.** Наш основной сценарий предусматривает, что в этом месяце США объявят более высокие пошлины на импортные автомобили, но предоставят Европейскому Союзу временное разрешенное отступление от установленных пошлин. Это позволит США оказать давление на ЕС в торговых переговорах. Но выборы в Европейский парламент (ЕП) в конце этого месяца могут усложнить такие торговые переговоры, когда новый парламент и новая Европейская комиссия вступят в должность, а националистические силы приобретают все большее политическое влияние. Также, вероятно, что будет заметно влияние выборов на другие вопросы, такие как усиление сотрудничества между ЕС и еврозоной, координация фискальной политики и составление долгосрочного бюджета ЕС.

Развивающиеся рынки. В этом году **темпы роста развивающихся рынков будут несколько ниже, чем в 2018 году**. Большая часть замедления, вероятно, уже произошла. **Мы ожидаем, что стабилизация** торговых потоков и промышленного производства, которая была заметна в марте и апреле, будет сигнализировать о более позитивной тенденции во второй половине года. **Китайские** органы власти в настоящее время стимулируют внутренний спрос пакетом снижения налогов, инвестициями в инфраструктуру и поддержкой роста объема банковского кредитования. Этот важный фактор **должен стабилизировать рост развивающихся рынков**. Хотя в 2020 году ускорение будет очень скромным, развивающиеся рынки **будут оставаться важным двигателем глобального роста** со стабильным ежегодным ростом ВВП на уровне 4,5-5%.

В общемировом масштабе. Мы скорректировали наш прогноз **глобального роста на 2019 год: он будет несколько ниже** и теперь прогнозируем **рост мирового ВВП на 3,3% в этом году**, по сравнению с нашим предыдущим прогнозом в 3,5%. Но мы придерживаемся нашего прогноза **3,5% в 2020 году**. Это свидетельствует о темпе, который все еще несколько выше долгосрочной тенденции. Мы прогнозируем, что **безработица в странах с развитой экономикой несколько снизится** с нынешних 5,0%, что является самым низким показателем с 1980 года. **Инфляция снова удивила снижением темпов роста.** Тенденции к ускорению роста заработной платы в некоторой степени исчезли, что помогло улучшить перспективы дальнейшего стабильного экономического роста.

Наш сценарий глобального роста в сочетании с корпоративными отчетами за первый квартал 2019 года, которые оказались лучше, чем ранее скорректированные ожидания пониженной прибыли, позволяют предположить, что **фондовые рынки могут обеспечить положительную доходность в наступающем году, но движение вперед, вероятно, будет волатильным**. В 2018 году глобальные инвесторы заняли более осторожную позицию, что привело к перевесу ликвидности в их портфелях. Эта ситуация сохранится, хотя последний подъем был частично обусловлен повышенным риском в портфелях.

Резюмируя, с тактической точки зрения мы решили немного **снизить толерантность к риску** по отношению к рисковому активу, таким как акции, с нейтрального до ниже среднерыночного. Рост напряженности в отношении **торговых войн в последнее время не является главной причиной этого**. По сравнению с апрелем мы видим немного **более слабые макроэкономические данные**. На самом деле мы больше обеспокоены тем, что они не ускоряются, чем тем, что они более слабые. Мы видим, что в настоящее время макроэкономические данные не выходят за рамки, установленные на фондовых рынках. Это **основная причина, по которой мы сейчас снижаем уровень риска**. Мы **по-прежнему ожидаем, что в ближайшие месяцы замедление экономического роста прекратится и что торговое соглашение должно быть достигнуто** с использованием той же аргументации, что и в остальном мире, что рациональный курс действий заключается в его выполнении. Однако мы должны признать, что **неопределенность в отношении этих двух факторов возрастает**. Хотя мы можем обсуждать, насколько велико экономическое влияние торговой войны, оно, несомненно, повлияет на тактические опережающие индикаторы. Как неопределенность ведет к отсрочке инвестиций, так и повышение тарифов ведет к повышению цен и инфляции. Если торговая сделка не будет подписана (мы ожидаем, что она будет подписана), возможность восстановления макроэкономики еще более отодвинется.

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 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 инвестиционным уровнем. 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 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 «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 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 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 интернет-странице SEB по адресу <https://www.seb.lv>.