

Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Стратегический прогноз остается
позитивным — хотя участники рынка стали
чувствительнее к плохим новостям



Октябрь 2018 г.

Обзор рынка

С началом осени на финансовых рынках возросли объемы и волатильность. Торговые войны остаются одним из крупнейших – но не единственным – источником беспокойства. При этом предприятия вскоре подадут отчетность о своих доходах за третий квартал, что привлечет внимание инвесторов, а потому нас меньше беспокоят потенциальные отрицательные комментарии о торговых войнах. Несмотря на высокую волатильность на рынке, мы не подвержены очевидным опасениям и ожиданиям понижения. Стратегический прогноз остается позитивным. При этом важно заметить, что все больше и больше инвесторов ждут следующую фазу экономического цикла: сейчас мы находимся в поздней фазе экономического роста, за которой последует фаза спада, с пониженным ростом и повышенным сдерживающими факторами на фондовом рынке. Возникает естественный вопрос: когда это произойдет? И он вызывают повышенную чувствительность к плохим новостям среди участников рынка. Однако несмотря на все усилия, нам не удастся найти убедительных аргументов против нашей оптимистичной позиции на ближайшие 1-2 года. Мы видим определенный потенциал на фондовых рынках, хотя ожидаем и в целом повышенную волатильность, на что уже указывают октябрьские данные.

Индексы фондового рынка (до 30 сентября 2018 года)

Регион	Содержание	Валюта	Эксплуатационные характеристики							
			Сентябрь 2018 года	С начала 2018 года	12 мес. яцев	2013 г.	2014	2015 г.	2016 г.	2017
США	S&P 500	USD	0,4%	9,0%	15,7%	29,6%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%
Европа	MSCI EURO	EUR	0,0%	-2,5%	-3,8%	19,6%	2,3%	6,1%	1,7%	8,7%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	5,8%	-0,7%	3,5%	-2,9%	-40,0%	-8,1%	33,0%	12,9%
Азия	MSCI EM Asia	USD	-1,9%	-8,5%	-1,1%	-0,2%	2,5%	-11,8%	3,8%	40,1%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	4,6%	-8,9%	-11,7%	-15,7%	-14,8%	-32,9%	27,9%	20,8%

Главные события и ожидания

Ключевые новости. В последнее время важнейшим событием стала **активная продажа на фондовых рынках**: произошло самое резкое однодневное падение индексов акций со времен референдума по «Брекситу». На передний план вышел вопрос о том, что могло стать причиной таких падений. Единого катализатора событий здесь нет — вместо него **есть несколько возможных причин**. Ужесточение денежной политики ФРС и скачок в доходности облигаций правительства США увеличивают напряженность среди тех, кто инвестирует в акции. Одной из причин, конечно, являются и торговые войны: все больше предприятий жалуются о негативном их влиянии на потребителей. Международный валютный фонд (МВФ) несколько снизил свои прогнозы по мировой экономике, а Международное энергетическое агентство (МЭА) предупредило о том, что повышенные цены на нефть могут привести к замедлению ее роста. Инвесторы, в свою очередь, показали свою готовность реализовать свои доходы от инвестиций — особенно в отношении американских акций, которые показали рекордные уровни продаж. Несмотря на это, **базовые экономические параметры остаются стабильными**, поддерживая темп роста мировой экономики.

США. Экономика США продолжает **давать уверенные показатели**. Последние макроэкономические данные показали, что **потребительское доверие в США** достигло наивысшей точки с 2000 года, а **безработица** (3,7%) и количество изначальных обращений за пособием по безработице упали до самого низкого уровня в последние 50 лет. **Рост зарплат** достиг наибольшего уровня за почти 10 лет, поддерживая **увеличение розничных продаж**, который составил более 7% по сравнению с прошлым годом. Статистика также говорит о самых оптимистичных настроениях **в малом бизнесе** за последние 40 лет. Все это отразилось в уверенном росте ВВП США во втором квартале — и указывает на столь же успешные результаты в третьем. Если учесть настолько энергичную конъюнктуру роста, не стоит удивляться, что американские акции дали весьма привлекательную доходность. Пока что, **по всей видимости, торговый конфликт не снизил доверия американского бизнеса и домохозяйств к экономике. Федеральный резерв (ФРС)**, похоже, намерен продолжать постепенно повышать ставки. Как и ожидалось, в сентябре ставки выросли на 0,25%, до 2,00—2,25% — это было уже третье повышение процентных ставок ФРС. Мы не меняем своего прогноза: еще одно повышение произойдет в декабре, за которым последуют еще два в марте и июне 2019 года.

Предприятия вот-вот начнут подавать свою **отчетность за третий квартал**, показатели в которой обещают быть хорошими и сосредоточить внимание инвесторов. Ожидаемый рост доходности по S&P 500 составляет 19,2%. Если фактический рост за квартал составит 19,2%, то этот квартал станет третьим из самых высоких по росту доходности с первого квартала 2011 года (19,5%).

Европа. После более медленного восстановления в начале весны этого года **экономика Европы показала лучшие темпы во втором квартале.** Теперь **очень важно** выяснить, смогла ли экономика поддерживать свой темп и **в третьем квартале,** так как внимание инвесторов на себя обращают некоторые факторы риска. Один из них — это спад в числе **новых экспортных заказов для промышленности** Евразоны. Падение экспорта (которое в значительной мере, похоже, можно объяснить резким сокращением экспорта в Китай) в сочетании с сейчас высокими ценами на нефть приводит к ослаблению **внутреннего потребления,** которое до сих пор было на довольно хорошем уровне и поддерживалось ростом занятости. **Потребительское доверие** стабильно падало с начала года — особенно резко оно сократилось во Франции. **Европейский центральный банк (ЕЦБ),** скорее всего, сохранит процентные ставки на текущем уровне — по меньшей мере, до конца следующего лета.

Как это часто бывает в Европе, существует **напряженность, связанная с политикой.** Так, есть напряженность, вызванная **новым правительством в Италии,** которое отказывается уступать критикам его планов по бюджетному дефициту, из-за чего доходность итальянских 10-летних облигаций достигла максимального за последние четыре года уровня. Не утихает и **напряженность,** связанная с **«Брекситом»:** переговоры продвигаются очень медленно, а срок их завершения (конец октября) приближается очень быстро. Последнее предложение британского премьера Терезы Мэй, описываемое как компромисс между «жестким» и «мягким Брекситом», было отклонено на последнем саммите ЕС. Опыт прошлых переговоров между ЕС и Великобританией говорит, что решения появляются в последний момент — или по истечении срока. Учитывая цену провала переговоров, мы не считаем, что Великобритания пойдет на жесткий разрыв с ЕС. **Прогнозируемый нами сценарий — соглашение, которому будут предшествовать мелкие успехи и провалы.** Британские акции оказались под давлением беспокойств, связанных с опасностью «Брексита без соглашения». По мере того, как срок заключения соглашения приближается, инвесторы, возможно, все меньше готовы видеть «Брексит без соглашения» как положительное явление для фондовых рынков.

Развивающиеся рынки (ЕМ). Показатели акций развивающихся рынков в третьем квартале сдерживались беспокойствами о потенциальном воздействии напряженности в мировой торговле и беззащитности некоторых экономик перед ужесточающейся денежной политикой США и замедлением в росте кредитования в Китае. Правительство Китая смягчает свою политику, чтобы поддержать внутренний рост. Это должно дать определенную поддержку тем странам развивающихся рынков, которые зависят от китайского спроса. С другой стороны, развивающиеся экономики, которые больше всего зависят от внешнего финансирования, сталкиваются с трудностями, вызванными ужесточением денежной политики в США. По мере того, как ФРС повышает свои ставки, в сложном положении все еще будут оставаться страны развивающихся рынков, которые имеют большие долларовые долги и значительный фискальный дефицит или дефицит по текущему счету. В этой ситуации отрицательным фактором являются и высокие цены на нефть — для стран развивающихся рынков, которые являются крупными ее экспортерами, особенно те, чьи валюты резко упали, еще больше удорожая импорт, выраженный в местной валюте. Однако в целом, **несмотря на различные риски, мы сохраняем положительное мнение о перспективах роста развивающихся рынков за прогнозируемый нами период 2018—2020 гг.** Если говорить о будущем, то постепенное замедление темпов роста экономики в Китае может быть компенсировано ускорением в других странах, особенно в Индии, Бразилии, Индонезии и на Филиппинах, а в 2020 году также в России, Южной Африке и Мексике. Экспансионистская фискальная политика будет стимулировать капитальные расходы. Активность в секторах строительства и обслуживания станет важным движущим фактором, который позволит сохранить среднегодовой рост ВВП на уровне 5% в 2018-2020 годах.

В целом, наиболее важным положительным движущим фактором на рынке сейчас является рост мировой экономики, который все еще убедительно стабилен. Рост имеет широкую базу — как на уровне регионов, так и по секторам — и может быть описан как период зрелой экспансии в рамках экономического цикла. Потребительское доверие достигает рекордных за все время показателей, настроения в бизнесе также весьма положительные, а налоговая реформа в США привела к росту капиталовложений — Европа также стабилизируется. По нашим ожиданиям, мировой рост составит около 4% в этом и следующем году, а в 2020 году он будет незначительно ниже. Мы предполагаем, что новые торговые барьеры — как уже внедренные, так и объявленные — существенно эту ситуацию не изменят, хотя дальнейшая эскалация может подвергнуть опасности перспективы роста. Рост корпоративных доходов по всему миру будет оказывать благотворное влияние на показатели фондовых рынков еще некоторое время. При этом важно заметить, что все больше и **больше инвесторов ждут следующую фазу экономического цикла,** с пониженным ростом и усиленными сдерживающими факторами на фондовом рынке. Фаза быстро увеличивающегося роста приходит к концу. Это приведет к повышенной чувствительности участников рынка к плохим новостям. Хотя мы видим определенный потенциал на фондовых рынках, ожидаем мы и в целом повышенную волатильность.

Глоссарий

Используемые термины	Пояснение
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, спекулятивные 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 инвестиционной категории. 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 «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.

Сорта нефти: Brent и WTI	Сорта нефти Brent Blend (Brent) и West Texas Intermediate (WTI) используются в качестве ориентира для цен на другие сорта сырой нефти. Примерно две трети всех контрактов на сырую нефть используют мировой индикатор Brent, что делает этот сорт нефти наиболее широко используемым ориентиром. В настоящее время Brent обозначает нефть, добываемую из месторождений в Северном море у берегов Великобритании и Норвегии (Brent, Forties, Oseberg и Ekofisk). Поскольку поставка происходит по воде, этот сорт нефти легко транспортировать на дальние расстояния. WTI обозначает нефть, добываемую из скважин в США (поставляется по нефтепроводу в Кушинг, Оклахома). Поставки, осуществляемые исключительно по суше, являются одним из недостатков западнотехасской сырой нефти — ее транспортировка в определенные части света является весьма дорогостоящей. WTI остается главным ориентиром для нефти, потребляемой в США.
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, для определения цен на нефть на мировом рынке во избежание их колебаний, которые могли бы повлиять на экономику как производящих, так и покупающих стран.
Индексы менеджеров по закупкам (PMI)	Индикатор экономического здоровья производственного сектора. Индексы менеджеров по закупкам 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.
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.

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 веб-сайте банка SEB seb.lv.