

Ежемесячный информационный бюллетень

Сбережения и инвестиции

Слабый рост китайской экономики всколыхнул рынки



Сентябрь 2015 г.

Обзор рынка

Вся прибыль, полученная в 2015 году до сих пор, была утрачена в августе из-за резкого падения цен, которое в основном было вызвано опасениями в отношении экономического роста Китая. Более слабый рост китайской экономики свидетельствует о том, что восстановление мировой экономики может замедлиться, а рост оказаться ниже ожидаемого. Тем не менее, полной остановки роста не последовало — экономика США продолжает уверенно расти, а Япония и Европа показывают признаки ускорения роста. Вероятнее всего, в данный момент мы наблюдаем временную корректировку рынка, а не начало длительного спада. Однако мы ожидаем сохранения значительной неопределенности на рынке еще некоторое время.

Результат фондового рынка*	Главные события и ожидания
США (Индекс S&P 500, USD): -6,3% в августе -4,2% с начала года +87,9% за пять лет	Беспокойства в отношении роста экономики Китая отрицательно сказались на акциях США. Кроме того, это вызвало спекуляции по поводу того, что Федеральный Резерв (ФРС) может повременить с повышением процентных ставок . Поэтому инвесторы сконцентрировали свое внимание на августовском отчете о занятости в несельскохозяйственной сфере, который в целом показал положительную тенденцию на рынке труда США. Созданные в августе 173 000 рабочих мест не оправдали ожиданий, однако пересмотр показателей предыдущих двух месяцев в сторону повышения привел к среднему за три месяца росту в 221 000 мест. Уровень безработицы упал до рекордно низкого уровня за более чем семь лет — 5,1%. Снижение уровня безработицы, положительно удивившая статистика на рынке жилья и продажи потребительских товаров, а также пересмотр ВВП США за второй квартал с 2,3% до 3,7% укрепили ожидания того, что первый за 11 лет цикл повышения ставок ФРС начнется в этом году — если не осенью, то в декабре . В любом случае ФРС старается снизить пристальное внимание мира к первому этапу этого цикла и хочет донести до остальных, что крайне медленное повышение ставок имеет гораздо большее значение и не станет препятствием для восстановления экономики США. Теперь инвесторы сфокусируют все свое внимание на предстоящем 17 сентября собрании ФРС .
Европа (MSCI EURO, EUR): -8,9% в августе +5,3% с начала года +34,3% за пять лет	Беспокойства в отношении замедления экономики Китая были подтверждены Европейским центральным банком (ЕЦБ) на последнем собрании в начале сентября. Было предложено, что ЕЦБ мог бы усилить свою программу количественного смягчения в связи с ухудшающимися прогнозами в отношении инфляции в еврозоне (цены растут медленнее ожидаемого), замедлением роста в Китае и других странах с формирующейся рыночной экономикой. Последние экономические данные еврозоны остались положительными . Августовский индекс менеджеров по закупкам в сфере производства (52,0) указал на определенную устойчивость европейского промышленного производства на фоне растущих опасений относительно мирового роста, уровень безработицы продолжил снижаться по всему региону (до 10,9% в июле — самого низкого показателя с февраля 2012 года), в том время как розничные цены в июле выросли на 0,4% в месячном исчислении, чему способствовало дальнейшее падение цен на нефть. Несмотря на значительное улучшение, которое мы наблюдаем в экономике Европы с начала года, она все также остается уязвимой . Тем не менее, желание ЕЦБ предпринять дальнейшие действия для поддержки экономики еврозоны сохраняется и должно обеспечить поддержку европейским рынкам акций .
Восточная Европа (MSCI EM Eastern Europe, USD): -5,0% в августе +3,2% с начала года -36,7% за пять лет	Девальвация китайского юаня , проведенная центральным банком Китая в середине августа, вызвала значительный рост неопределенности на мировых фондовых рынках , несмотря на то, что это было попыткой <i>стабилизировать экономику, слабеющую быстрее ожидаемого</i> . Несколько последних экономических показателей — например, первое за этот год сокращение производственного сектора (согласно официальным данным PMI), падение экспорта и импорта в годовом исчислении — показали признаки замедления роста. Тем не менее, СЕВ продолжает придерживаться мнения, что замедление экономики Китая произойдет постепенно и под контролем . Китай еще не перепробовал всех своих инструментов, например, урезание процентных ставок, снижение требований к резерву банков, вливание ликвидности в финансовые рынки и реализация экспансионистской фискальной политики.
Азия (MSCI EM Asia, USD): -9,4% в августе -12,9% с начала года +1,0% за пять лет	В остальной части мира . Возможный более слабый спрос на сырьевые товары добавил давления на цены на сырье . Так, цена на сырую нефть достигла новых рекордно низких показателей в августе , однако подскочила к концу месяца после слухов о том, что ОПЕК может сократить объемы производства. Рост индийской экономики , во втором квартале составивший 7% в годовом исчислении, оказался ниже прогнозов и ниже 7,5%, показанных в первом квартале. На настроения еще больше повлияли новости о том, что правительство столкнулось с проблемами с некоторыми планами реформ. В целом, более низкий спрос на сырьевые товары, замедление роста экономики Китая, ожидаемое повышение ставок ФРС, а также внутренние проблемы, как например волнения в Бразилии, вызвали значительную распродажу на формирующихся рынках акций и поспособствовали менее оптимистичному прогнозу для стран с формирующейся экономикой.
Латинская Америка (MSCI EM Latin America, USD): -10,7% в августе -24,6% с начала года -48,2% за пять лет	

* Подробную информацию о результатах индексов можно найти в конце документа.

Влияние на инвестиции разных категорий риска

Группа продуктов	Влияние в течение прошлого месяца и будущие ожидания
Низкий риск (консервативные)	Повышенные колебания на рынках облигаций сохранились и в августе. Несмотря на значительные колебания в течение месяца, прибыль от государственных облигаций более или менее выровнялась к концу месяца. Беспокойства в отношении Китая или более слабых экономических данных могут ограничить рост прибыли от государственных облигаций. Тем не менее, более сильные экономические условия и повышенные ожидания инфляции, а также приближающиеся повышения процентных ставок ФРС могут способствовать постепенному росту прибыли от государственных облигаций. Мы сохраняем консервативность в своих прогнозах на государственные облигации.
Средний риск (сбалансированные)	Недавнее падение на мировых рынках отрицательно сказалось на наших сбалансированных портфелей со средним риском преимущественно из-за серьезных падений цен на акции (ожидания по инвестициям с высоким риском в сбалансированных портфелях со средним риском рассмотрены в части высокого риска). Мы ожидаем сохранения значительной неопределенности на рынках еще какое-то время, а не начала длительного спада, поэтому, это не должно навредить нашей долгосрочной стратегии. Согласно прогнозам, на рынке облигаций со средним риском (в свете исторически низких процентных ставок, которые способствуют инвестициям с фиксированным доходом) — высокодоходные облигации (которые немного снизились в августе) и высокодоходные облигации с короткой продолжительностью до сих пор остаются более привлекательными (с немного ограниченным потенциалом по сравнению с несколькими предыдущими месяцами) по сравнению с другими инструментами с фиксированным доходом.
Высокий риск (агрессивные)	Последние слабые экономические сигналы из Китая вынудили инвесторов понизить свои ожидания роста и повысить готовность к большим рискам для глобального развития. Это в свою очередь, привело к корректировкам риска в сторону понижения, большому потоку операций и значительному движению на рынке. Как следствие, инструменты с наивысшим риском пострадали больше всего. Этот процесс перераспределения займет время, поэтому мы прогнозируем сохранение значительной неопределенности на рынке еще некоторое время. Тем не менее, в своих прогнозах мы с оптимизмом смотрим на рост мировой экономики в долгосрочной перспективе, хотя и ожидаем, что он будет несколько медленнее, чем ожидалось ранее. Сохранившаяся позитивная тенденция в экономике США и восстанавливающаяся экономика Европы должны сохранить положительные настроения на рынке. Низкие цены на сырье и продолжающееся монетарное стимулирование помогут поддержать потребление и общий рост.

Тема месяца

Как новости влияют на фондовые рынки?

На фондовых рынках действуют силы, известные как предложение и спрос. Если купить акцию (спрос) хотят больше людей, чем продать ее (предложение), то цены повышаются. В свою очередь, если продать акцию хотят больше людей, чем ее купить, то предложение превышает спрос и цены понижаются. Понять, что такое предложение и спрос, легко. Сложность заключается в том, чтобы понять, что именно заставляет людей предпочитать одни акции и отказываться от других. И вот тут речь заходит о новостях, которые влияют на выбор людей в отношении акций. В данной статье мы постараемся понять, как новости влияют на фондовые рынки.

Позитивные и негативные новости

Цены на акции повышаются и понижаются ежеминутно в силу колебаний предложения и спроса. Позитивные новости, как правило, способствуют более высокому спросу на акции. Хорошие отчеты о прибыли, повышенное корпоративное управление, новые продукты и покупки, а также положительные общие экономические и политические показатели приводят к увеличению спроса и росту цен на акции. Плохие новости, как правило, приводят к более высокому предложению акций. Плохие отчеты о прибыли, слабое корпоративное управление, экономическая и политическая неопределенность, неудачное стечение обстоятельств приводят к увеличению предложения и падению цен на акции.

Одни из важнейших новостей, которые влияют на стоимость компании, касаются ее доходов. Доходы — это получаемая компанией прибыль, без которой ни одна компания не может выжить в долгосрочной перспективе. Если компания вообще не зарабатывает денег, она не сможет остаться в бизнесе. Государственные компании обязаны представлять отчеты о прибыли четыре раза в год (раз в квартал). Участники рынка пристально наблюдают за так называемыми сезонами отчетности. Причина заключается в том, что аналитики при определении будущей стоимости компании основываются именно на прогнозах прибыли. Если результаты компании оказываются сюрпризом (лучше ожидаемых), цены подскакивают. Если результаты компании разочаровывают (хуже ожидаемых), цены падают.

Безусловно, новости о прибыли — это не единственное, что может повлиять на отношение к той или иной акции (которое, в свою очередь, меняет ее цену). Как уже упоминалось выше, другие новости, например, различные экономические показатели, новости от лиц, определяющих фискальную и монетарную политику, и неожиданные новости, также влияют на цены на акции.

Неожиданные новости

Влияние новой информации на фондовый рынок зависит от того, насколько неожиданными являются новости. Причина в том, что рынок всегда учитывает ожидания в ценах. Например, если прибыль компании оказалась выше ожидаемой, цена акции, вероятнее всего, возрастет. Однако, если та же прибыль ожидалась большинством инвесторов, цена акции, скорее всего, не изменится, так как прибыль уже будет учтена в этой цене. Таким образом, это именно неожиданные новости, а не какие-либо новости в целом, помогают повышать цены.

Новости и настроение рынка

Настроение рынка — это общее отношение инвесторов к определенной ценной бумаге или финансовому рынку. Настроение рынка — это настрой или тенденция рынка, или его психология толпы, которая проявляется в активности и изменениях цен на ценных бумаги, продающиеся на этом рынке. Например, рост цен способствует «бычьему» настроению на рынке, в то время как падение цен указывает на «медвежье» настроение.

Настроение рынка — это важный фактор, когда речь заходит о влиянии новостей на цены акций. В преимущественно негативной атмосфере даже малой доли тревожных новостей достаточно, чтобы цены на акции рухнули. Обратная ситуация также возможна. Настроение рынка не всегда основано на фундаментальных показателях. Например, фундаментальные показатели могут указывать на восстановление экономики, однако при этом настроение рынка может быть негативным.

Недавние спады на рынках, вероятнее всего, были вызваны негативным настроением рынка, поскольку последние новости из Китая не были столь плохими, как реакция рынка на них.

Когда хорошие новости воспринимаются как плохие и наоборот
Обычно, когда новости оказываются лучше ожидаемых, фондовые рынки идут вверх. Однако это не всегда так. Иногда хорошие новости воспринимаются как плохие. Как правило, это происходит когда рынки ведут торговлю, не реагируя на фундаментальные показатели, а ожидая новых мер для поддержки рынка со стороны правительства и центральных банков. Если реальная экономика превосходит ожидания, шансы на большее число стимулирующих мер снижаются.

В свою очередь, плохие новости порой могут привести к росту цен на акции. Причина кроется, к примеру, в том, что когда кажется, что экономика испытывает трудности, центральные банки начинают оказывать поддержку рынкам с помощью количественного смягчения, низких процентных ставок или иных мер, чтобы способствовать получению кредитов и увеличить объемы траф.

Например, до начала прошлого лета, когда центральный банк США стал поговаривать об ужесточении монетарной политики, участники рынка воспринимали хорошие новости как плохие и наоборот. Этим летом инвесторы вновь сдержанно отреагировали на хорошие новости экономики США, поскольку они приблизили решение центрального банка о начале повышения процентных ставок.

Чрезмерная реакция инвесторов на новости

Чрезмерная реакция — это рыночная гипотеза, утверждающая, что инвесторы и трейдеры несоразмерно реагируют на новую информацию об определенных ценных бумагах или на экономические цифры. Согласно теории эффективности рынка, новая информация должна более или менее быстро отражаться в ценах на ценные бумаги. Например, хорошие новости должны приводить к росту цен на акции, а увеличение цен не должно снижаться, если новой информации больше не поступает.

Реальность, однако, зачастую противоречит этой теории. Нередко участники рынка предсказуемо излишне реагируют на новую информацию, провоцируя более серьезное влияние на цены на ценные бумаги, чем следовало бы. Это приводит к значительным изменениям цен, а потому полностью не отражает истинной стоимости ценных бумаг непосредственно после события. Как правило, колебание цен из-за чрезмерной реакции является непродолжительным, так как цены на акции со временем возвращаются к своей истинной стоимости.

Недавние спады на рынках и разговоры о начале «медвежьего» тренда (продолжительный спад рынка), вероятнее всего, являются признаком чрезмерной реакции на более медленный рост экономики Китая, чем ожидалось. Возможно, общий темп мирового роста оказался ниже, чем мы надеялись, но он, тем не менее, не остановился — растущая экономика США, восстанавливающаяся экономика Европы, стимулирующая монетарная политика (со стороны ЕЦБ, центральных банков Японии и Китая) — это те немногие благоприятствующие факторы, которые удерживают нас от мыслей о начале «медвежьего» тренда.

Заключение

Новости напрямую влияют на рынок. Они могут сделать плохой день хорошим или хороший день плохим. Связь между новостями и рынком может быть крайне непредсказуемой. Иногда даже один заголовок в СМИ может изменить направление движения цен на акции. В целом, хорошие новости должны оказывать положительное влияние на цены на акции, в то время как плохие новости — отрицательное. Однако это не всегда так. Просто потому что новости плохие, еще не значит, что это плохой день для фондового рынка. Иногда плохие новости воспринимаются как хорошие и наоборот. Цены на акции обычно реагируют на отрицательные новости быстрее, чем на положительные. Кроме того, влияние новой информации на фондовый рынок зависит от того, насколько неожиданными являются новости. Настроение рынка также является важным фактором, поскольку новости в значительной мере зависят от него. Тем не менее, настроение рынка не всегда основано на фундаментальных показателях. Зачастую участники рынка излишне реагируют на новую информацию, провоцируя более серьезное влияние на цены на ценные бумаги, чем следовало бы. Как правило, колебание цен из-за чрезмерной реакции является непродолжительным и цены на акции со временем возвращаются к своей истинному уровню.

Источники: *Financial Times, Fortune, Economist, CBS, Investopedia.*

Пояснение терминологии

Использованный термин	Объяснение
Бычий рынок, медвежий рынок	Финансовый рынок группы ценных бумаг, на котором наблюдается или ожидается рост цен, называется бычьим рынком. В свою очередь, финансовый рынок группы ценных бумаг, на котором наблюдается или ожидается падение цен, называется медвежьим рынком. Оба термина часто используются для обозначения фондового рынка, однако могут применяться и в отношении любого продаваемого товара, например, облигаций, валют или сырья.
Валовой внутренний продукт (ВВП)	Денежная стоимость всех готовых товаров и услуг, произведенных в пределах страны за указанный период, однако обычно ВВП рассчитывается за год. В него входит все частное и публичное потребление, правительственные расходы, инвестиции и экспорт за вычетом импорта на определенной территории.
Продолжительность	Мера чувствительности цены облигации к изменению процентных ставок. Продолжительность выражается в количестве лет. Повышение процентных ставок означает падение цен на облигации, а снижение процентных ставок означает повышение цен на облигации. Значение продолжительности — это результат сложного расчета с использованием текущей стоимости, прибыли, купона, окончательного срока и других факторов. К счастью для инвесторов, данный индикатор является стандартной точкой данных, которая приводится в изложении полной информации об облигации и паевом фонде облигаций. Чем выше значение продолжительности, тем выше риск процентной ставки или вознаграждение за цену облигаций.
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.
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 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 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 высокорисковыми или «бросовыми».
Эффективность рынка	Степень, до которой цены на акции отражают всю доступную, необходимую информацию. Показатель эффективности рынка был разработан в 1970 году экономистом Юджином Фама, чья гипотеза эффективного рынка (ГЭР) утверждала, что инвестор не может превзойти рынок, поскольку вся доступная информация уже учтена во всех ценах на акции. Инвесторы, соглашающиеся с этим утверждением, склонны покупать паевые фонды, чтобы следить за общей конъюнктурой рынка.
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 «перегреваться». 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.
Занятость в несельскохозяйственной сфере	Важный статистический и экономический индикатор, ежемесячно публикуемый Департаментом труда Соединенных Штатов Америки в рамках всестороннего отчета о состоянии рынка труда. Показатель занятости в несельскохозяйственной сфере составляет приблизительно 80 % работников, которые создают весь валовой внутренний продукт США (он не включает сельскохозяйственных работников, работников частных хозяйств или бесприбыльных организаций). Этот статистический показатель публикуется ежемесячно и используется для того, чтобы помогать государственным политикам и экономистам определить текущее состояние экономики и предсказать дальнейшую экономическую активность.
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.
Количественное смягчение	Нестандартная монетарная политика, при которой центральный банк закупает государственные ценные бумаги или другие ценные бумаги на рынке, чтобы снизить процентные ставки и увеличить приток денег. Количественное смягчение увеличивает приток денег путем накопления финансовых учреждений капиталом, способствуя увеличению кредитования и ликвидности.

Информация о результатах индексов фондового рынка за предыдущие 5 лет до 31 августа 2015 года

Регион	Индекс	Валюта	Результат						
			2010	2011	2012	2013	2014	12 месяцев	С начала 2015 года
США	S&P 500	USD	12,8%	0,0%	13,4%	29,6%	11,4%	-1,6%	-4,2%
Европа	MSCI EURO	EUR	-2,2%	-16,5%	15,6%	19,6%	2,3%	5,5%	5,3%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	13,7%	-23,3%	13,2%	-2,9%	-40,0%	-27,9%	3,2%
Азия	MSCI EM Asia	USD	16,6%	-19,1%	18,1%	-0,2%	2,5%	-18,6%	-12,9%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	12,1%	-21,9%	5,4%	-15,7%	-14,8%	-43,8%	-24,6%

Вышеизложенная информация предоставляется только в информационных целях. Информация не является инвестиционной консультацией 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>.