

Прогноз инвестиций

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Декабрь 2015 г.

Краткий обзор мировой экономики

Существенный спад на фондовом рынке этим летом сигнализировал о волнении среди инвесторов, а также об очевидно нарастающем беспокойстве в отношении замедления экономического роста и возможной дальнейшей рецессии. В реальности же беспокойство о рецессии в основном касается производственного сектора, в частности сырья.

Ориентированные на потребителей и услуги компании находятся в достаточно выгодной ситуации. Мы до сих пор ожидаем начала экономического роста в ближайшие несколько лет. Мы считаем, что спад производства имеет временный характер. Кроме того, мы ожидаем, что падение цен на нефть замедлится, и полагаем, что низкие процентные ставки продолжат стимулировать потребление. Мы также не считаем, что экономика Китая внезапно остановится. Даже несмотря на продолжающееся замедление китайской экономики, рост в сегменте развивающихся рынков увеличивается. Ускорение в Индии и замедление спада в России и Бразилии обеспечат большую стабильность. Влияние кризиса беженцев на Европу имеет скорее политическую и гуманитарную природу; экономика будет затронута лишь незначительно.

Несмотря на то, что центральные банки по всему миру продолжают сохранять свои базовые процентные ставки на рекордно низком уровне и вкачивать деньги в систему, в 2016 году процентные ставки могут нормализоваться и начать расти. Такое развитие событий может быть вызвано, к примеру, постепенным повышением процентных ставок ФРС в совокупности с ослаблением давления дефляции, поскольку цены на сырье не должны снизиться так быстро, как раньше.

Риски могут быть связаны с замедлением роста китайской экономики, дальнейшим ослаблением производства, отчасти более высоким процентом обанкротившихся сырьевых компаний или иными схожими событиями. Рост процентных ставок вместе с посредственным экономическим ростом может снизить аппетит к риску.

Обзор по регионам

США — Потребители и услуги определяют ВВП

США реализуют двухвекторную экономику, и эта тенденция набирает обороты. Разрыв между индексами менеджеров по закупкам в производственном секторе и секторе услуг стал самым значительным за более чем 10-летний период, при этом услуги находятся выше. Стабильность этого сектора в основном обусловлена хорошим спросом домохозяйств, стабильным рынком труда, низкими процентными ставками, ростом цен на активы и низкими ценами на бензин. Стабильность частного сектора в совокупности с стремительным появлением новых домохозяйств делают инвестиции в строительство самым весомым компонентом роста.

Промышленность США продолжает испытывать спад. Индексы менеджеров по закупкам ISM для производства колеблются на нейтральном уровне, в то время как более сильный доллар США (в сочетании со слабым спросом со стороны крупнейших стран с развивающейся экономикой, например, Китая и Бразилии) сдерживает экспорт. В то же время падение цен на нефть негативно сказывается на энергетике. Однако индексы PMI ниже нейтрального показателя в 50 не означают, что в рецессии находится вся экономика. В силу стабильного спроса со стороны домохозяйств риск рецессии является низким. По нашему мнению, беспокойства рынков преувеличены — в особенности поскольку мы ожидаем, что промышленный спад будет временным.

Европа — Рост ускоряется, структурные проблемы становятся яснее

Кризис беженцев и структурные проблемы в начале долгового кризиса оказывают давление на европейских политиков и подчеркивают как проблемы с сотрудничеством, так и большие долгосрочные задачи, однако, с точки зрения экономической

активности, ситуация развивается в правильном направлении. Экономике стимулируют низкие цены на энергоносители и стимулирующая политика Европейского центрального банка (ЕЦБ). Рост ускорится еще немного в ближайшие несколько лет, чему преимущественно будет способствовать экспорт и частное потребление. Тем не менее, структурные проблемы сдерживают потенциальный рост, несмотря на то, что долги не представляют серьезной проблемы из-за низких процентных ставок. Прямое экономическое влияние кризиса беженцев вероятно всего будет незначительным. Мы ожидаем рост и дефицита бюджета и ВВП на нескольких десятых процентного пункта в ближайшем будущем (немного больше в Германии). Рост относительно равномерно распределен между странами. В Германии наблюдается стабильная ситуация, во Франции и Италии — неплохой рост, а в Испании — здоровое ускорение.

Британская экономика сохраняет свой стабильный рост. Низкая инфляция и повышение зарплат обеспечат стабильное частное потребление, в то время как рост продуктивности принесет пользу корпоративному сектору. Суровые фискальные меры замедлят рост в следующие несколько лет, ровно как и укрепление валюты.

Азия/Китай — Уверенный рост

Азия останется наиболее быстрорастущим регионом мира, однако картина не столь однозначна. На экспорт оказывается давление, особенно на таких экспортеров сырьевых товаров как Малайзия и Индонезия, в то время как внутренний спрос сохраняется на хорошем уровне. Предстоящее повышение процентных ставок ФРС США является источником для беспокойства, однако мы не ожидаем никакой серьезной нестабильности.

Проблемы на финансовом рынке прошлым летом были вызваны повышенным беспокойством в отношении роста, а точнее спада экономики Китая. Этому беспокойству сопутствовал скептицизм относительно официальной статистики Китая. Рост ВВП может быть ниже официальных цифр и, скорее всего, продолжит замедляться, хотя и медленнее, чем раньше. В Китае, как и по всему миру, сектор услуг и частное потребление способствуют росту, в то время как производство показывает более слабые результаты. Кроме того, мы ожидаем, что продолжающиеся официальные меры по стимулированию помогут поддержать рост.

Экономический рост Индии ускорится, однако меньше, чем мы прогнозировали. Основной причиной тому является более медленная реализация реформ, чем ожидалось. За счет более высоких показателей промышленного производства, снижения инфляции и более стабильных государственных финансов (что обеспечило возможность проведения мер по стимулированию) Индия сохранит свою позицию лидера мирового роста в ближайшие несколько лет.

Латинская Америка — Под давлением цен на сырье

Все еще низкие цены на сырье душат экономику стран Латинской Америки. В то же время несколько стран пытаются справиться со структурными проблемами. Крупнейшая экономика региона Бразилия также подтверждает это — замедление роста наблюдается с 2014 года и, по прогнозам, продолжится также в 2016 году. Падение цен на сырье в совокупности с неуверенным внутренним спросом из-за высокой инфляции и роста безработицы сдерживают рост. Более дешевая валюта Бразилии обеспечивает лишь частичное облегчение, увеличивая объемы экспорта промышленной продукции. Проблемы с коррупцией и политическое напряжение дают мало надежды на улучшение без помощи извне. Рост второй крупнейшей экономики региона — Мексики — также находится под давлением низких цен на сырье (нефть), однако большие объемы экспорта в США являются положительным фактором,

SEB

который до сих пор позволяет стране поддерживать достойный рост.

Восточная Европа — Российские проблемы и стабильность Центральной Европы

Россия до сих пор пытается преодолеть серьезные проблемы, включая продленные санкции Запада, низкие цены на нефть и конфликт с Украиной, который, по нашим прогнозам, будет длительным. Как следствие, в следующем году ВВП продолжит сокращаться, хотя падение будет медленнее из-за ослабления санкций и определенного роста цен на нефть. Украинская экономика продолжит свое падение, однако мы ожидаем пострадают от проблем России.

определенную стабилизацию за счет списания долга со стороны Международного валютного фонда (МВФ) и других кредиторов.

В остальных странах Восточной и Центральной Европы картина выглядит более радужно. Увеличение внутреннего спроса служит основным двигателем роста, благодаря хорошим экономическим показателям. Объемы экспорта постепенно растут, более высокий спрос в Германии приносит выгоду странам Центральной Европы, в то время как Скандинавия помогает поддержать экспорт из стран Балтии. По прогнозам, мы предвидим лучший рост в Центральной Европе, особенно в Польше и Чехии, в то время как страны Балтии

Ожидаемый риск и доход по классам активов в течение следующих 12 месяцев

КЛАСС АКТИВОВ	УРОВЕНЬ*	ОЖИДАНИЯ (12 месяцев)		ОБЪЯСНЕНИЕ
		ДОХОД	РИСК	
АКЦИИ				
Глобально	1 2 3 4 5 6 7	7,5%	10,1%	При текущем уровне роста мировой корпоративный сектор должен показать рост прибылей за 12 месяцев в диапазоне 5-7% и дивидендный доход в размере 2-3%. Значительный риск этого типа активов обеспечивает стабильность в среде с растущей нестабильностью. Значительная разница между секторами сохранится, но едва ли останется на уровне 2015 года.
Развивающиеся рынки	1 2 3 4 5 6 7	7,4%	13,5%	Более слабые экономические показатели развивающихся рынков и вялая международная торговля окажут негативное влияние, в то время как исторически низкие оценки по сравнению с мировыми акциями делают развивающиеся рынки привлекательными. Значительная зависимость от сырья, негативное влияние сильного доллара США и рост процентных ставок США являются недостатками. Страны, экспортирующие сырье, станут привлекательными только после того, как мы увидим стабилизацию цен.
Швеция	1 2 3 4 5 6 7	11,0%	12,1%	Благодаря комбинации хорошо управляемых компаний и сбалансированного распределения между циклическими, оборонительными и растущими компаниями, при текущих оценках фондовый рынок Швеции является привлекательным только при стабильном росте экономики. Слабая крона обеспечила поддержку, но этот фактор может измениться в ближайшем будущем. По долгосрочным прогнозам, существуют отчетливые риски, связанные с рынком недвижимости и более высокими процентными ставками.
ОБЛИГАЦИИ				
Государственные облигации	1 2 3 4 5 6 7	-1,6%	4,9%	Улучшение экономических показателей или несколько более высокий уровень инфляции могут привести к постепенному увеличению прибыли в будущем году с риском отрицательного дохода.
Корпоративные облигации инвестиционной категории	1 2 3 4 5 6 7	2,0%	2,9%	Низкая прибыль ограничивает потенциал, однако данный тип активов может сработать как стабилизатор в портфолио с другими активами с высоким риском.
Высокодоходные корпоративные облигации	1 2 3 4 5 6 7	4,9%	3,6%	Прибыль в 3% выделяется в мире фиксированного дохода, однако она сопряжена с отчетливо более высоким риском, чем, к примеру, облигации инвестиционной категории. Высокая задолженность и зависимость от сырьевых товаров представляют проблемы для этого типа активов, что отражается в ценах.
АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ				
Сырьевые товары	1 2 3 4 5 6 7	N/A	N/A	Постепенно снижающийся спрос Китая и других стран в совокупности с ростом производственной мощности привел к резкому падению цен на сырье. В долгосрочной перспективе данный класс активов будет привлекательным, если инфляция будет расти вместе с ценами на сырье.
ВАЛЮТЫ				
Валютная пара	17 нояб. 2015 г.	Четвертый квартал 2015 г.	Первый квартал 2016 г.	Обоснование
EUR/USD	1,06	1,05	1,02	Предстоящее повышение процентной ставки ФРС может ослабить доллар в краткосрочной перспективе, а ЕЦБ компенсирует сильный евро за счет стимулирующей монетарной политики. Мы ожидаем определенного укрепления доллара в 2016 году.

«Уровень» показывает нашу текущую оценки типа актива как часть портфолио. Данные уровни постоянно изменяются в зависимости от нашего тактического прогноза рынка и, таким образом, могут отличаться от нашего долгосрочного стратегического прогноза. Индекс/основа для расчета: **Глобальные акции** — MSCI All Country World Index в EUR. **Развивающиеся рынки** — MSCI EM TR в EUR. **Государственные облигации** — OMRX T-bonds в EUR. **Корпоративные облигации инвестиционной категории** — IBOXX Investment Grade Index в EUR. **Высокодоходные облигации** — IBOXX High Yield Index в EUR. В прогнозе для **сырьевых товаров** мы ссылаемся на корзину, в которую входят энергия (33%), промышленные металлы (19%), сельскохозяйственные товары (36%) и драгоценные металлы (13%) в евро. Что же касается **валют**, в основе нашего прогноза лежит центральная валютная пара EUR/USD.

Источник: SEB Investment Outlook, Декабрь 2015 г.

Пояснение терминологии

Использованный термин	Объяснение
Внутренний спрос	Общий объем покупок товаров и услуг независимо от происхождения, сделанных потребителями, предприятиями и правительствами конкретной страны в указанный период. Внутренний спрос равен внутреннему валовому продукту минус чистый экспорт.
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, 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.
Потребление домохозяйств (частное)	Оборот по доходной статье государственного бюджета, отображающий потребительские траты. Оно состоит из трат, совершенных местными домохозяйствами на товары и услуги индивидуального потребления, включая проданные по ценам, не имеющим экономического значения.
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.
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.
Рецессия	Существенное сокращение активности во всей экономике, которое длится более нескольких месяцев подряд. Рецессия отражается на промышленном производстве, трудовой занятости, реальном доходе (реальный доход означает количество товаров и услуг, которое вы можете купить сегодня по сравнению с ценами тех же товаров и услуг, которые вы могли бы купить в другой период) и оптовой и розничной торговле. Технический показатель рецессии — два квартала негативного экономического роста подряд, измеренные по валовому внутреннему продукту (ВВП).
Обзор SEB	Экономические прогнозы, подготовленные экономистами, стратегами и аналитиками банка SEB.
Инвестиционный обзор SEB	Публичное издание, подготовленное экономистами, стратегами и аналитиками банка SEB. Инвестиционный обзор предоставляет читателям углубленное исследование инвестиционного климата и перспективы развития семи классов активов. Кроме того, он содержит рекомендации относительно текущих рисков и возможностей в инвестировании. С полным текстом отчета можно ознакомиться на домашней странице sebgroup.com
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 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 инвестиций. 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 домашней странице банка seb.lv