

Прогноз инвестиций

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Июнь 2017 г.

Краткий обзор мировой экономики: оптимизм с оглядкой на риски

Рекордно высокие перспективные экономические показатели и четкий скачок в росте рисуют радужную картину. Мы повышаем наши прогнозы глобального роста в основном в силу более высоких капитальных расходов и неплохого уровня потребления частного сектора — в особенности в Европе и странах с развивающимся рынком (PP). Тем не менее, мы сохраняем сдержанность в наших поправках из-за ограничивающих факторов, таких как высокий уровень использования мощностей, слабая демография и рост производительности, а также большие долги. Положительные отчеты доходности компаний и корректировки в прогнозах доходов в сторону повышения способствуют росту фондовых рынков. Вследствие высоких оценок и значительного количества рискованных активов в портфелях инвесторов мы придерживаемся осторожного краткосрочного прогноза по фондовому рынку, но видим определенный потенциал роста в следующем году.

Обзор по регионам

США — непродолжительный спад

Мы не рассчитываем на какие-либо серьезные экономические стимулирующие меры от политических лидеров в 2017–2018 годах, однако некоторое снижение налогов, которое незначительно поспособствует росту, возможно. Тем не менее, сохранившееся улучшение на рынке труда и гораздо более положительный прогноз капитальных расходов предполагают очередное ускорение роста наряду с сохранением сильных перспективных показателей настроения. По прогнозам, эти показатели, вероятно всего, несколько упадут, но с учетом сильного рынка труда США и относительно высокого уровня сбережений домашние хозяйства должны открыть свои кошельки. Вкупе с уверенными показателями капиталовложений и производства, это приведет к здоровому росту в течение ближайших нескольких лет.

Еврозона — рост ускорится

Условия роста за последние месяцы продолжили улучшаться. Рост уровня занятости способствует более оптимистичному настроению домашних хозяйств, в то время как ускорение темпа деловой активности повышает уровень использования мощностей, способствуя обеспечивающим рост инвестициям. Перспективные показатели продолжают рисовать весьма положительную картину, тогда как относительно слабый евро помогает поддерживать экспорт. Рост же сдерживают демографические проблемы, например, стареющее население и приток беженцев. Политическая неопределенность снизилась после результатов выборов в Нидерландах и Франции. Пока еврозона продолжит испытывать серьезные политические проблемы, мы не ожидаем, что они серьезно повлияют на экономику в ближайшие несколько лет.

Развивающиеся рынки набирают обороты

Прогноз для стран с развивающимися рынками улучшился. Несмотря на сохранение рисков протекционизма, мировая торговля вновь показывает рост. Это приносит пользу странам с развивающимися рынками, которые зачастую ориентированы на экспорт. С учетом сохранившейся стабилизации цен на сырьевые товары и улучшение торгового баланса в наиболее уязвимых странах, общая картина выглядит лучше.

Среди крупных стран с развивающимися рынками с точки зрения роста выделяется Индия. Проблематичная валютная реформа в прошлом году замедлила экономику меньше, чем предполагали опасения. В то же время Индия реализовала несколько важных экономических реформ, в частности введенный в этом году налог на национальные товары и услуги, который положительным образом скажется на росте с 2018 года. Россия и Бразилия вышли из рецессии, однако из-за серьезных структурных проблем их рост в ближайшие пару лет будет слабым.

Китай — экономический скачок, ужесточение политики

Китай показал уверенный рост в 2017 году. Помимо уже сильного сектора услуг, наблюдался отчетливый подъем промышленности, благодаря росту экспорта и строительной отрасли. Мы ожидаем, что правительство ужесточит денежную политику и кредитный рынок, тем самым замедлив рост. Мы немного повышаем наш прогноз и до сих пор считаем, что Китай внесет значительный вклад в рост мировой экономики.

Швеция — рост внутреннего спроса

Скандинавия против Швеции — разные, но положительные перспективы

Уже твердый оптимизм в шведской экономике за последние месяцы усилился еще больше. Мы наблюдали впечатляющие показатели как для промышленного производства, так и для рынка труда, что подтвердило наш сценарий роста ВВП значительно выше исторических тенденций. Этому способствует и потребность в жилье и общественных услугах, среди прочего, вызванная недавним кризисом с беженцами, однако его влияние спадет в 2017–2018 годах. Более слабое, чем ожидалось, потребление частного сектора сдерживает рост. Наряду с исторически сильными экономическими показателями, оно предполагает потенциал для более высокого роста, чем прогнозировалось.

Экономические показатели Швеции также улучшились за последние месяцы. Несмотря на то, что наш прогноз по росту уже был выше, чем многие другие, мы решили улучшить его еще немного. Данное изменение частично обусловлено более позитивными показателями экспорта, однако внутренние факторы продолжают доминировать. Эти факторы включают стремительный рост жилищного строительства и потребления государственного сектора. Экспансионистская фискальная политика сохранится в 2017–2018 годах преимущественно из-за роста потребления государственного сектора вследствие больших потоков беженцев за последние годы. Улучшение состояния международной экономики вкупе со слабой кроной способствовали улучшению настроения в производственном секторе до рекордно высокого уровня за последние пять лет. Потребление домохозяйств росло медленнее, чем ожидалось в 2016 году. Возможной причиной могли быть беспокойства относительно падения цен на жилье в ближайшие годы и слабая уверенность в экономическом будущем Швеции. Однако в конце 2016 года уверенность потребителей возросла, свидетельствуя о возможном усилении потребления в этом году.

«Основная» экономика Норвегии (включая офшорную нефть и газ) продолжает свое восстановление, начавшееся около года назад, тем не менее, сектор энергетики до сих пор

SEB

Прогноз инвестиций

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Июнь 2017 г.

сдерживает рост из-за более значительного падения капитальных расходов, чем предполагалось ранее. Сдержанная инфляция отложит ожидаемое повышение ключевых процентных ставок. Экономика Финляндии наконец вышла из стагнации и начала расти. Уровень промышленного производства показал рост в 2016 году впервые за несколько лет, а ситуация с заказами улучшилась. Домашние хозяйства являются важным двигателем роста, уровень доверия значительно возрос. В Дании в результате значительного пересмотра государственного бюджета за 2014 и 2015 годы в сторону повышения были получены данные, более соответствующие другим показателям. Отчетливый положительный рост за эти годы, по всей видимости, сохранится, однако потребление домашних хозяйств снизилось в начале 2017 года, среди прочего, из-за более жестких кредитных ограничений. Экспорт и в некоторой степени капитальные расходы увеличатся и станут основными двигателями роста.

Обзор классов активов

Акции — рост доходов способствует осторожному оптимизму

Отчетность предприятий за первый квартал принесла положительные сюрпризы — высокий уровень продаж и уверенный рост прибыли. Уверенный рост дохода листинговых компаний вкупе с отсутствием дохода от процентов и более низкий риск выхода Франции из Европейского Союза помогают поддержать фондовый рынок, однако высокие оценки и тот факт, что многие инвесторы уже имеют акции, ограничивают их потенциал.

Фиксированный доход — экспансионистская денежная политика и изменение рисков

Мы усматриваем несколько причин тому, что рынок вновь столкнется с рисками дефляции, и ожидаем медленный рост долгосрочной прибыли, чему будет способствовать постепенное повышение процентных ставок Федеральной резервной системы США и планы ФРС по снижению балансовых отчетов в конце 2017 года. Европейский центральный банк (ЕЦБ) продолжит стимулировать рынок, однако вновь ослабит меры в сентябре. Поскольку мы ожидаем укрепления основной экономики с последующим повышением процентных ставок, мы усматриваем потенциал для высокодоходных корпоративных облигаций. Ожидается, что привлечение заемного капитала снизится в 2017 году в результате улучшения доходов корпораций, а штрафная ставка значительно снизится в течение года.

Альтернативные инвестиции — рост хедж-фондов и трудности товарного сегмента

В этом году большинство стратегий хедж-фондов показали начальный рост после проблем в 2016 году. Корпоративные облигации также показали хорошие результаты наряду с акциями, в то время как доходы государственных облигаций утратили рост и просигналили о некоторой неопределенности.

Это привело к несогласованным движениям между классами активов. Некоторые хедж-фонды извлекли из этого пользу, в то время как другие усмотрели неблагоприятные условия. Мы предполагаем значительный риск среди разных стратегий. Пока ОПЕК сокращает объемы добычи нефти, сланцевый сектор США наоборот их увеличивает. Попытки ОПЕК предотвратить падение цен могут оказаться недостаточными, если картель не повысит лимит производства

Прогноз инвестиций

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Июнь 2017 г.

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

КЛАСС АКТИВОВ	УРОВЕНЬ*	ОЖИДАНИЯ (12 месяцев)	
		ДОХОД	РИСК
АКЦИИ			
Глобально	1 2 3 4 5 6 7	5,7%	13,9%
Развивающиеся рынки	1 2 3 4 5 6 7	6,7%	16,5%
Швеция	1 2 3 4 5 6 7	8,8%	13,7%
ОБЛИГАЦИИ			
Государственные облигации	1 2 3 4 5 6 7	-1,7%	2,0%
Корпоративные облигации инвестиционной категории	1 2 3 4 5 6 7	0,4%	3,6%
Высокодоходные корпоративные облигации	1 2 3 4 5 6 7	2,4%	6,3%
Долг развивающихся рынков (PP)	1 2 3 4 5 6 7	5,8%	13%
АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ			
Хедж-фонды	1 2 3 4 5 6 7	N/A	N/A
Сырьевые товары	1 2 3 4 5 6 7	N/A	N/A
ВАЛЮТЫ			
Валютная пара	11 мая 2017 г.	Второй квартал 2017 г.	Третий квартал 2017 г.
EUR/USD	1,09	1,09	1,10

«Уровень» показывает нашу текущую оценку (на 11.05.2017 г.) типа актива как части портфеля. 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 местной валюте. **Развивающиеся рынки** — MSCI EM TR в местной валюте. **Шведские акции** — SIX Portfolio Return Index в шведских кронах, **Государственные облигации** — OMRX T-bonds в шведских кронах. **Корпоративные облигации инвестиционной категории** — IBOXX Investment Grade Index в дол. США. **Высокодоходные облигации** — IBOXX High Yield Index в дол. США. Что же касается **валют**, в основе нашего прогноза лежит центральная валютная пара EUR/USD. **Хедж-фонды** — HFRX Global Hedge Fund Index в долларах США.

SEB

Прогноз инвестиций



КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ

Июнь 2017 г.

ВВП – В ГОДОВОМ ИСЧИСЛЕНИИ ПРОЦЕНТНОЕ ИЗМНЕНИЕ	2015	2016 (ПРОГНОЗ)	2017 (ПРОГНОЗ)	2018 (ПРОГНОЗ)
США	2,6	1,6	2,3	2,5
Япония	1,2	1,0	0,8	0,5
Германия	1,7	1,9	2,0	1,9
Китай	6,9	6,7	6,7	6,3
Великобритания	2,2	1,8	2,0	2,0
Еврозона	2,0	1,8	2,0	2,0
Скандинавские страны	2,3	2,0	2,2	2,1
Швеция	4,1	3,3	3,1	3,2
Страны Балтии	2,0	2,0	3,1	3,2
ОЭСР	2,4	1,8	2,1	2,2
Развивающиеся рынки	4,1	4,0	4,8	4,9
Мир (ППС)*	3,4	3,2	3,7	3,8

* ППС = паритет покупательной способности; показатели экономики были скорректированы с учетом разницы в ценах.

Источник: SEB Investment Outlook, Май 2017 г

Пояснение терминологии

Использованный термин	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, 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.
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 А и В для обозначения рейтинга кредитного качества ценной бумаги. Обозначения S&P AAA и AA (высокое кредитное качество) и А 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 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 «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.
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 в попытке установить цену на нефть на мировом рынке во избежание колебаний, которые могут повлиять на экономику как производящих, так и покупающих стран.
Паритет покупательной способности (ППС)	Экономическая теория, которая оценивает величину корректировки, необходимой для определения обменного курса между странами, чтобы идентичный товар имел одну и ту же цену, выраженную в одной и той же валюте.
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 www.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 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 seb.lv