

Прогноз инвестиций

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Сентябрь 2017 г.

Краткий прогноз мировой экономики: сильная экономика и центробанки вновь в центре внимания

На мировых финансовых рынках наблюдается множество положительных моментов, важнейшим из которых является всеобъемлющий экономический рост. Мы успешно преодолели ряд политических проблем, а квартальные отчеты о доходности компаний показывают рост и продаж, и прибыли, чего мы не видели уже много лет. Это оказало значительное влияние на мировой фондовый рынок, который продолжил расти с впечатляющей скоростью.

Центральные банки постепенно переходят от стимулирующих мер к ужесточающим, однако мы еще не достигли переломного момента, при котором ликвидность от центробанков перестанет стимулировать мировую экономику. Мы считаем, что продолжающийся переход приведет к повышению процентных ставок, однако данный рост будет сдерживаться слабым давлением инфляции.

В целом, мы сохраняем оптимизм в отношении предпосылок для роста и инфляции в течение следующих несколько лет — хорошая опора для рискованных активов.

Обзор по регионам

Всеобъемлющий рост

Увеличение темпов экономического роста носит выраженный всеобъемлющий характер и наблюдается на региональном, национальном и отраслевом уровнях, хотя рост экономики США не столь впечатляет. Сегментами экономики, демонстрирующими самое уверенное укрепление, являются рынки труда в США и Европе, стремительный рост в Китае за счет подъема производства, рост капитальных расходов в силу увеличения использования мощностей и циклическое восстановление в нескольких странах с развивающимися рынками. Общим результатом создает здоровую картину. Мы ожидаем, что мировой рост составит 3,8% в этом и следующем годах, и на 0,1% ниже в 2019 году. Данный показатель выше как среднего темпа роста, так и общего прогноза.

Что касается движущих сил экономики, то их можно представить как переход от длительного периода слабого спроса к растущему дефициту ресурсов. С момента финансового кризиса и глубокой рецессии в 2008-2009 годах мировая экономика пытается совладать с явным дефицитом спроса. Конечный спрос в виде потребления частного сектора и капитальных расходов был слабым из-за низкого общего уровня использования мощностей — и в особенности из-за слабого рынка труда. В то же время демографический кризис и слабый рост производительности снизили темпы потенциального роста.

Результатом стал длительный период вялого роста, поддерживаемый агрессивной денежно-кредитной политикой. Из-за этих слабых результатов экономисты заговорили о «вековом застое»: длительном состоянии медленного роста. Однако в последние годы рост — хоть и вялый — привел к постепенному улучшению прогноза. Рынки труда, особенно в США, показали отчетливое укрепление. Вместе с ростом цен на активы это способствовало оптимизму домашних хозяйств и, в определенной степени, склонности к потреблению.

В то же время компании постепенно увеличили потребление собственных производственных ресурсов. В целом, сейчас мы наблюдаем мировую экономику, близкую к использованию мощностей на полную в нескольких крупных регионах. Это классические признаки завершения экономического цикла, что приводит к ожиданиям роста инфляции из-за дефицита ресурсов. Зарплаты в США — это один из примеров инфляции, которая «должна» пойти вверх, в особенности сейчас, когда безработица снизилась ниже так называемого равновесного уровня. Мы ожидаем незначительного роста зарплат в будущем. При инфляции, близкой к цели ФРС (2%), это позволит центральному банку постепенно прекратить стимулирующие меры. Для этого центробанк повысит свою ключевую процентную ставку и начнет снижение балансовых счетов. Однако важно отметить, что такое

свертывание мер происходит из-за крайне стимулирующей ситуации и что другие центральные банки, в особенности Банк Японии, продолжают поддерживать свою экономику стимулирующими программами. Общая экспансионистская денежно-кредитная политика поможет сохранить рост на здоровом уровне, однако рост незначительно замедлится в 2019 году, когда дефицит ресурсов даст о себе знать.

Улучшение экономического роста в Европе

Мы можем утверждать, что многие надежды ранее были связаны со скачком экономики США. Мы предвидим ускорение, однако оно будет медленнее ожиданий. Налогово-бюджетное стимулирование пока разочаровывает, так как администрация Дональда Трампа испытывает трудности с продвижением ряда реформ. В то же время относительно низкий коэффициент сбережений домашних хозяйств сдерживает увеличение потребления, однако росту будут способствовать капитальные расходы и чистый экспорт из-за более слабого доллара США. Мы ожидаем, что рост составит всего 2% в ближайшие несколько лет, немного выше тенденции.

В отличие от США, Европа преподносит положительные сюрпризы. Рост носит всеобъемлющий характер и ему способствует рост занятости и повышение оптимизма домашних хозяйств, а также увеличение капитальных расходов и экспорта. Мы прогнозируем рост чуть больше 2% и здесь, выше общего прогноза и тенденции долгосрочного роста. В политике основное внимание на национальные выборы в этом году сменят попытки создать более тесное сотрудничество еврозоны. В то же время переговоры по «Брекситу» продолжатся, наиболее явным последствием чего станет значительное замедление роста британской экономики.

Развивающиеся рынки двигают мировой рост

Страны с развивающимися рынками (PP) также вносят свой вклад в картину здорового роста. Рост Китая положительно удивил, однако его темпы скоро замедлятся, как и планируется. Индия продолжает показывать уверенный рост. Более зависимые от сырьевых товаров страны, например, Россия и Бразилия, могут ожидать циклического восстановления, однако им еще предстоит справиться со структурными проблемами. Мы ожидаем, что в анализируемых нами странах с развивающимися рынками общий рост в ближайшие несколько лет составит около 5%.

Увеличение темпов роста в Скандинавских странах

Экономика Швеции — один из положительных моментов в плане роста. Мы предвидим всеобъемлющий, превосходящий тенденции рост, при котором инвестиции домашних хозяйств и экспорт станут основными движущими силами. Потребление будет расти более сдержанно, несмотря на стабильный рынок труда. Кроме того, мы видим риск перегрева, поскольку денежно-кредитная и фискальная политика остается экспансионистской. В других странах Скандинавии мы также ожидаем увеличения темпов роста, чему в основном будет способствовать циклическое восстановление как на международном, так и на национальном уровне.

Факторы в основе нашего прогноза рынка

Рост и прибыль: Рост расширяется и укрепляется во всех отраслях экономики по всем регионам. Это указывает на стабильность, даже несмотря на то, что экономический рост продлился долгое время. Мировая инфляция составляет примерно 2% и ожидается, что она сохранится на этом уровне. Данный факт обеспечивает отличные возможности для корпоративного сектора увеличить прибыль, однако мы сохраняем здоровый скепсис в отношении излишне оптимистических прогнозов.

Центральные банки: Федеральная резервная система США продолжает поднимать свою ключевую процентную ставку, а также планирует снизить свои балансовые счета (снижение объема принадлежащих ей инвестиций с фиксированным доходом), что приведет к снижению ликвидности на рынке. Другие центробанки несколько отстают, и ожидается, что совокупный эффект их действий на ликвидность останется положительным, однако менее положительным, чем раньше. Процентные ставки и доход должны постепенно вырасти. Рост произойдет в экономической системе с высоким размером долга, что повысит риски.

Прогноз инвестиций

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Сентябрь 2017 г.

Оценки: Рост прибыли этого лета вместе с небольшим падением фондового рынка в Швеции несколько смягчил оценки, однако сохраняется на исторически высоком уровне. В отношении оценки государственных облигаций или безрисковых процентных ставок оценки акций и корпоративных кредитов выше нормы при условии сохранения экономического роста.

Склонность к рискам и позиционирование: Показатели фондового риска этого лета представили собой определенную коррекцию по сравнению с менее рисковыми классами активов, однако инвесторы все еще сохраняют значительную долю рискованных активов в своих портфолио. По этой причине, мы сдерживаем наш уровень подверженности риску, несмотря на то, что склонность к риску еще не достигла исторического пика.

Ожидаемая доходность: Результат будет в значительной степени зависеть от правильного прогноза роста. Мы ожидаем положительной доходности от большинства классов активов в ближайшие 12 месяцев. Ожидается, что эта прибыль будет ниже исторического среднего уровня, в то время как риск останется без изменений.

Примеры рисков: Уровни оценок и позиционирование по игрокам рынка, высокий мировой долг, потенциальное отрицательное влияние инфляции, процентные ставки и прибыль от облигаций, а также центральные банки, которые постепенно нормализуют свои ключевые процентные ставки и балансовые счета. Если экономический цикл пойдет вниз, это оставит значительный эффект, однако мы полагаем, что вероятность такого развития событий низка, несмотря на то, что восстановление экономики и рост фондового рынка наблюдаются с 2009 года.

SEB

Прогноз инвестиций

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Сентябрь 2017 г.

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

КЛАСС АКТИВОВ	ТАКТИЧЕСКИЕ ОЖИДАНИЯ (12 месяцев)	
	ДОХОД	РИСК
АКЦИИ		
Глобально	5,7%	11,7%
Развивающиеся рынки	7,5%	13,3%
Швеция	8,7%	12,1%
Облигации		
Государственные облигации	-1,6%	1,8%
Корпоративные облигации инвестиционной категории	-0,2%	3,2%
Высокодходные корпоративные облигации	1,3%	5,9%
Долг развивающихся рынков (PP)	5,8%	11,8%
Другие активы		
Хедж-фонды	3,5%	6,0%
Сырьевые товары	N/A	11,5%

Тактическая ожидаемая доходность основана на SEB House View от 4 сентября 2017 года. Индекс/основа для оценки: 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 (облигации инвестиционного уровня и высокодоходные облигации), IBOXX Investment Grade Index в долларах США, IBOXX High Yield Index в долларах США. Долг развивающихся рынков – JP Morgan Emerging Markets Bond Index в местной валюте. Хедж-фонды – HFRX Global Hedge Fund Index в долларах США.

ВВП – В ГОДОВОМ ИСЧИСЛЕНИИ ПРОЦЕНТНОЕ ИЗМЕНЕНИЕ	2016	2017 (ПРОГНОЗ)	2018 (ПРОГНОЗ)	2019 (ПРОГНОЗ)
США	1,5	2,2	2,4	2,0
Япония	1,0	1,3	0,8	0,7
Германия	1,9	2,1	2,0	1,8
Китай	6,7	6,8	6,4	6,1
Великобритания	1,8	1,5	1,0	1,2
Еврозона	1,8	2,1	2,2	2,0
Скандинавские страны	2,1	2,5	2,3	2,2
Швеция	3,2	3,2	2,8	2,4
Страны Балтии	2,0	3,5	3,3	3,1
ОЭСР	1,8	2,1	2,1	1,9
Развивающиеся рынки	4,3	4,9	5,0	5,0
Мир (ППС)*	3,1	3,8	3,8	3,7

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

Источник: SEB Investment Outlook, Сентябрь 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 предпрятий.
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 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 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.
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 www.seb.lv

