

# Ежемесячный информационный бюллетень Сбережения и инвестиции

Рынки спокойнее, чем в начале года, но все еще  
нестабильны



Май 2016 г.

## Обзор рынка

В апреле рынки в основном сосредоточились на совещаниях центрального банка, динамике цен на нефть, отчетах о доходах и росте ВВП различных мировых экономик. Центральные банки не анонсировали никаких изменений в своей политике, так как нужно больше времени, чтобы увидеть, как работает действующая политика (подробнее об этом – в теме этого месяца «Влияние отрицательных процентных ставок на экономику», стр. 2); цены на нефть продолжили свой рост несмотря на безрезультатную встречу крупнейших мировых производителей нефти; большинство отчетов о доходах превзошли ожидания, но их цифры меньше прошлогодних; показатели ВВП по обе стороны Атлантики были неоднозначными – рост ВВП США был меньше ожидаемого, в то время как ВВП еврозоны преподнес приятный сюрприз. Рынки спокойнее, чем в начале года, но остаются нестабильными (как показывают последние события на рынках). Мы все еще сохраняем осторожность, но наш основной сценарий по-прежнему заключается в том, что глобальная экономика вырастет в течение года.

Результаты фондового рынка*	Главные события и ожидания
<b>США</b> (Индекс S&P 500, USD): <b>+0,3%</b> в апреле <b>+1,0%</b> с начала года <b>+51,5%</b> за пять лет	Данные экономики США были определены показателями ВВП за 1-й квартал 2016 г., опубликованными в конце апреля. <b>Экономика показала рост</b> в 0,5% за квартал в годовом исчислении – <b>ниже, чем ожидалось</b> (0,7%). Хотя ожидалось, что рост ВВП будет меньше, в большей степени из-за сокращения инвестиций в основной капитал в энергетике и горной промышленности, где предполагалось увеличение, так как год продолжается. Как и следовало ожидать, на апрельском совещании по вопросам политики <b>Федеральный резерв США (ФРС)</b> оставил свою <b>базовую процентную ставку без изменений</b> – на уровне 0,25-0,50%. По сравнению с предыдущими совещаниями глава ФРС Дж. Йеллен преуменьшила роль международных тенденций. Из этого следует, что центр внимания центрального банка должен сместиться обратно в сторону экономики США, рынка труда и инфляции. <b>Мы считаем, что ФРС будет ждать до сентября, перед тем как повысить свою базовую процентную ставку.</b> Апрельские выпуски <b>макроэкономических данных</b> были <b>неоднозначными</b> . Только <b>160 000 новых рабочих мест</b> (в несельскохозяйственном секторе) было создано в апреле (ожидалось 200 000), но рынок труда продолжил свое впечатляющее уплотнение с <b>рекордно низким количеством заявок на пособие по безработице</b> . Уровень безработицы остался прежним – 5%. <b>Отчеты о доходах</b> в США также показали <b>неоднозначные результаты</b> . Доходы большинства компаний превзошли ожидания, но за этим скрываются более низкие доходы по сравнению с предыдущим годом, что обусловлено существенным пересмотром прогнозов аналитиков в сторону уменьшения. С некоторых пор ожидаемые прибыли были снижены. Кажется, что пересмотр в сторону уменьшения идет на спад, но каких-либо признаков увеличения прибыли не наблюдается.
<b>Европа</b> (MSCI EURO, EUR): <b>+0,6%</b> в апреле <b>-6,7%</b> с начала года <b>+9,1%</b> за пять лет	После апрельского совещания по вопросам политики <b>Европейский центральный банк (ЕЦБ)</b> , как и ожидалось, заявил, что никаких изменений в политике нет. Но президент ЕЦБ М. Драги заявил, что с момента введения политики смягчения в 2014 году в еврозоне наблюдаются улучшения, и представленный в марте комплекс мер по стимулированию экономики ускорил ее восстановление. Последние макроэкономические данные показывают неоднозначную картину. Так, первая оценка роста <b>ВВП</b> региона в 1-м квартале <b>превзошла ожидания</b> , показав экономический рост в 0,6%, в то время как ожидалось 0,4%. В то же время <b>уровень безработицы</b> снизился до 10,2% – это самый низкий показатель с августа 2011 г. Более мрачные новости пришли со стороны <b>инфляции</b> – последняя оценка показала, что потребительские цены с 0% в марте <b>снизились</b> до 0,2% в апреле. Также последние <b>индексы деловой активности (PMI)</b> подтвердили информацию, что экономический рост в еврозоне остается довольно медленным. В целом, экономика Еврозоны улучшается (очень медленно), хотя и остается уязвимой.
<b>Восточная Европа</b> (MSCI EM Eastern Europe, USD): <b>+3,4%</b> в апреле <b>+18,8%</b> с начала года <b>-53,2%</b> за пять лет	Заявление <b>Банка Японии (BoJ)</b> о том, что он <b>не предпринимал никаких дальнейших политических шагов</b> , разочаровало рынки. Были надежды на снижение процентной ставки, расширение количественного послабления и обеспечение лучших условий кредитования для банков. Теперь эти шаги ожидаются от следующего совещания в июне.
<b>Азия</b> (MSCI EM Asia, USD): <b>-1,3%</b> в апреле <b>+0,4%</b> с начала года <b>-17,5%</b> за пять лет	<b>Позитивные макроэкономические данные из Китая.</b> Внешнеторговая статистика Китая преподнесла положительный сюрприз – <b>объемы экспорта увеличились</b> впервые за девять месяцев. Показатели промышленного производства также хорошие. В годовом исчислении рост <b>ВВП</b> Китая в первом квартале составил <b>6,7%</b> , как и ожидалось, и поддерживался выпуском <b>продукции обрабатывающей промышленности и розничным товарооборотом</b> . Тем не менее сохраняется определенное беспокойство в отношении хрупких экономических перспектив страны, дефолта компаний и ужесточения регулятивных норм на рынках.
<b>Латинская Америка</b> (MSCI EM Latin America, USD): <b>+5,7%</b> в апреле <b>+25,3%</b> с начала года <b>-50,5%</b> за пять лет	<b>Рост цен на нефть.</b> Долгожданная апрельская встреча крупнейших производителей нефти, целью которой было достижение договоренности о заморозке добычи нефти, не увенчалась успехом. В долгосрочной перспективе это знак дальнейшего снижения цен, но в течение месяца более слабый доллар США и прогнозы спада производственных запасов подняли цену на нефть (Brent) на 10 долларов США. Взаимозависимость цены на нефть и рынков увеличилась, поскольку нефть рассматривается в качестве барометра состояния экономики и настроения инвесторов. Производство Ирана и США заставляет поставщиков следить за ситуацией.

\* 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
<b>Низкий риск (консервативные)</b>	<p>В апреле доходность государственных облигаций держалась без особых изменений после спада в первом квартале. Факторы неопределенности и пакеты экспансионистских стимулирующих мер центральных банков могут сохранить более низкий уровень доходности на некоторое время. С другой стороны, более сильные экономические условия могут подтолкнуть их к росту. В целом, климат исторически низких процентных ставок представляет проблему для инвестиций с фиксированным доходом, и мы до сих пор придерживаемся негативного прогноза для государственных облигаций, среди которых облигации США являются наименее привлекательными.</p>
<b>Средний риск (сбалансированные)</b>	<p>Наши сбалансированные портфели риска средней степени продемонстрировали позитивные результаты в апреле – показатели восстановились после потерь в первой половине первого квартала. Тем не менее, мы по-прежнему продолжаем придерживаться низкого уровня риска, так как считаем, что высокая нестабильность рынка будет сохраняться некоторое время. В более долгосрочной перспективе нашим основным сценарием все еще является то, что мировая экономика также будет продолжать улучшаться и мы сможем повысить уровень риска в любое время. В течение апреля инвесторы продолжили возвращаться к облигациям с высоким доходом. По прогнозам, с точки зрения риска и дохода, высокодоходные облигации продолжают оставаться наилучшим вариантом для инвестиций в рынок облигаций. Тем не менее, вероятный более слабый рост мировой экономики и низкие цены на нефть являются факторами, вызывающими беспокойство на рынке высокодоходных облигаций.</p>
<b>Высокий риск (агрессивные)</b>	<p>После восстановления фондовых рынков во второй половине первого квартала инвесторы в течение апреля продолжили так же терпеть высокие риски. Однако в первую неделю мая беспокойство в отношении роста мировой экономики возобновилось и подтолкнуло инвесторов избегать предполагаемые риски, связанных с акциями. Наряду с большим количеством факторов, стоящих за последним улучшением, таких как снижение беспокойства, связанного со спадом экономики Китая, восстановление цен на нефть, дополнительный стимул от центральных банков, осторожная позиция ФРС в отношении продолжающихся повышений ключевой процентной ставки, существуют также факторы, которые продолжают вызывать опасения. Вот некоторые из них: пересмотр прогнозов экономического роста и корпоративных доходов в сторону уменьшения, проблемы в производственном секторе, возможный выход Великобритании из Европейского Союза («Brexit»), возобновление вопросов о долговом кризисе Греции и ее выходе из еврозоны («Grexit»). Поэтому мы все еще сохраняем осторожность, но наш основной сценарий по-прежнему заключается в том, что рост глобальной экономики в течение 2016 года ускорится, хотя и незначительно. Также существует возможность тенденции большей стабильности на фондовом рынке, однако мы считаем, что нестабильность будет сохраняться в течение года.</p>

## Тема месяца

### Отрицательные процентные ставки – что это значит?

*В средствах массовой информации увеличивается количество упоминаний об отрицательных процентных ставках, так как развитые страны во всем мире входят в область отрицательных процентных ставок. Пять центральных банков – Европейский центральный банк (ЕЦБ), Национальный банк Дании, Национальный банк Швейцарии, Банк Швеции и Банк Японии – уже ввели отрицательные ставки для средств коммерческих банков, хранящихся на депозитных счетах в центральном банке. Фактически, коммерческие банки должны платить за хранение своих денежных средств в центральных банках. Основной целью этих решений является стимулирование экономического роста и борьба с низким уровнем инфляции и возрастающей угрозой дефляции. Теперь вопрос заключается в том, насколько эффективным может быть этот подход, так как существует большая неопределенность в отношении последствий для коммерческих банков, организаций и прочих субъектов экономической деятельности и их поведения, если ставки будут продолжат углубляться в отрицательную область или останутся отрицательными в течение продолжительного времени.*

#### Зачем использовать отрицательные процентные ставки?

Простыми словами, при отрицательных ставках вкладчик, например, коммерческий банк, должен платить центральному банку за хранение денежных средств в государственном центральном банке. В чем цель подобной политики? Как только банкам пришлось бы платить за хранение своей наличности, они были бы мотивированы сужать любые дополнительные денежные средства предприятиям и физическим лицам, подпитывая экономику. В качестве другого примера можно привести вкладчика (например, крупную компанию), который должен платить за хранение денежных средств в коммерческом банке, если последний использует отрицательные ставки. В этом случае одной из целей было бы стимулирование компаний использовать деньги для инвестиций в бизнес, опять же, для увеличения роста экономики. То есть, отрицательные ставки подразумевают, что кредиторы платят заемщикам за привилегию предоставления займа. Тем не менее, это было бы крайним случаем на уровне коммерческих банков, так как экономическая логика кредитования заключается в получении процентов в обмен на принятие кредитных рисков заемщиков. Однако, заемные средства ограничиваются использованием отрицательных процентных ставок, и целью является продвижение потребления – одного из главных двигателей экономического роста. Пока что перечисленные цели и намерения применять отрицательные процентные ставки очень теоретические, и существует неопределенность в плане их применения на практике.

#### Как это работает? Пример еврозоны

В еврозоне целью центрального банка является стимулирование экономического роста и повышение инфляции. ЕЦБ должен обеспечивать стабильность цен, удерживая уровень инфляции ниже 2%, и в то же время максимально близко к этой цифре, на протяжении среднесрочного периода (в настоящее время инфляция в еврозоне немного ниже нуля). Как и большинство центральных банков, ЕЦБ влияет на инфляцию, устанавливая размер процентной ставки. Если центральный банк хочет принять меры против слишком высокого уровня инфляции, то он в основном повышает процентные ставки, что удорожает получение кредитов и делает экономию средств более привлекательной. И наоборот, если он хочет повысить слишком низкий уровень инфляции, то понижает процентные ставки.

У ЕЦБ есть три основных процентных ставки, по которым он может работать: маржинальное кредитование для предоставления банкам кредитов overnight, основные операции рефинансирования и депозиты. Основная ставка рефинансирования или базовая процентная ставка – это ставка, при которой банки могут регулярно брать кредиты в ЕЦБ, в то время как депозитная процентная ставка – это ставка, которую банки получают по средствам, размещенным в центральном банке.

Ввиду того, что экономика еврозоны налаживается очень медленными темпами и инфляция близка к нулю, к тому же ожидается, что она будет оставаться существенно ниже 2% еще долго, ЕЦБ решил, что ему нужно снизить процентные ставки. Все три ставки снижались с 2008 года, а самое последнее снижение было сделано в марте 2016 г. Основная ставка была снижена с 0,05% до 0%, а депозитная ставка еще больше ушла в «минус» с -0,3% до -0,4%. ЕЦБ подтверждает, что это – часть совокупности мер, направленных на обеспечение стабильности цен в течение среднесрочного периода, что является необходимым условием для устойчивого экономического роста в еврозоне.

Депозитная ставка, ставшая еще более отрицательной, подразумевает, что коммерческие банки еврозоны, кладущие деньги на депозит в ЕЦБ, должны платить больше. Может возникнуть вопрос

– банкам невозможно избежать отрицательной процентной ставки? Например, не могли бы они просто решить хранить больше наличных денег? Если банк хранит больше денег, чем требуется в целях минимальных запасов, и если он не желает давать кредиты другим коммерческим банкам, то у него есть только два варианта: держать деньги на счету в центральном банке или хранить их в виде наличности (конечно, самый ожидаемый центральными банками вариант – это то, что банки увеличат кредитование бизнеса и физических лиц). Но хранение наличности так же не бесплатно – в частности, банк нуждается в очень безопасном хранилище. Таким образом, маловероятно, что какой-либо банк выбрал бы подобный вариант. Наиболее вероятный исход – банки будут либо выдавать кредиты другим банкам, либо платить отрицательную депозитную ставку. Между этими двумя вариантами второй выглядит более реалистичным, поскольку в данный момент большинство банков хранят больше денег, чем они могут дать в кредит, и брать кредиты у других банков необязательно.

#### Противоположные последствия отрицательных ставок

В то время как центральные банки намерены ускорить экономический рост и инфляцию при помощи отрицательных процентных ставок, подобная политика становится все более необычной и порождает вопросы, которые стоит рассмотреть. Ниже приведено несколько основных доводов «за» и «против».

**Во-первых**, с учетом того, что намерения центральных банков выполняются и отрицательные процентные ставки стимулируют экономику, это было бы положительным знаком для банковского сектора. Если рынки поверили бы, что отрицательные процентные ставки улучшают долгосрочные перспективы роста, это привело бы к увеличению ожиданий более высокой инфляции и процентных ставок в будущем, что благоприятно для чистой процентной маржи банков (коммерческие банки делают деньги, принимая кредитные риски и начисляя более высокий процент по кредитам, чем они платят по депозитам – в этом случае у них положительная чистая процентная маржа). Более того, при более сильной экономике банки смогли бы находить больше выгодных возможностей для кредитования, и заемщики с большей вероятностью смогли бы выплачивать эти кредиты. С другой стороны, отрицательные процентные ставки могут навредить банковскому сектору. Если ставка, начисляемая по кредитам, постоянно удерживается на более низком уровне из-за снижения процентных ставок, а коммерческие банки не хотят или не могут установить ставку по депозитам ниже нулевой, то чистая процентная маржа становится все меньше и меньше.

**Во-вторых**, политика отрицательных процентных ставок должна поощрять коммерческие банки выдавать больше кредитов во избежание начислений центральными банками на денежные средства, которые превышают обязательный резерв. Тем не менее, для того, чтобы отрицательные ставки поспособствовали увеличению объемов кредитования, коммерческие банки должны захотеть выдавать больше кредитов при более низком потенциальном доходе. Так как отрицательные процентные ставки вводятся в противовес медленному росту экономики и рискам дефляции, это означает, что бизнесу необходимо решать возникающие в этой сфере проблемы и, как следствие, при кредитовании банки сталкиваются с возросшими кредитными рисками и сниженной прибылью одновременно. Если уровень прибыли страдает слишком сильно, банки могут даже понижать объемы кредитования. Более того, трудности в установлении отрицательных ставок для вкладчиков могут обозначать увеличение долговых затрат для потребителей.

**В-третьих**, у отрицательных процентных ставок также есть потенциальная возможность ослаблять национальную валюту, делая экспорт более конкурентоспособным и увеличивая инфляцию, так как импорт становится более дорогим. Однако, отрицательные процентные ставки могут спровоцировать так называемую валютную войну – ситуацию, когда множество государств стремятся умышленно снизить стоимость своей местной валюты с целью стимулирования экономики. Более низкий валютный курс безусловно является ключевым каналом, через который действует смягчение монетарной политики. Но повсеместная девальвация валюты – это игра с нулевой суммой: мировая экономика не может устроить девальвацию денег самой себе. В худшем случае конкурентная девальвация валюты может открыть путь для протекционистской политики, что негативно отразилось бы на росте мировой экономики.

**В-четвертых**, с точки зрения инвесторов, отрицательные процентные ставки могут, теоретически, выполнять ту же функцию, что и снижение ставок до нуля – это может быть выгодным для бирж, так как отношение процентных ставок к фондовой бирже довольно косвенное. Снижение процентных ставок подразумевает, что люди, желающие одолжить деньги, могут радоваться более низким процентным ставкам. Но это также значит, что те лица, которые выдают деньги в долг, или покупают ценные бумаги, например, облигации, будут иметь меньше возможностей получить доход от процентов. Если мы предположим, что инвесторы мыслят рационально, то снижение процентных ставок подтолкнет их к тому, что они заберут деньги с рынка облигаций и перебросят их на рынок ценных бумаг. В то же время бизнес может использовать возможность финансировать развитие с меньшими затратами, таким образом увеличивая свой будущий потенциальный доход, что, в свою очередь, приведет к повышению курса акций. Но на практике эта специфическая политика отрицательных

процентных ставок может быть не столь полезна. Инвесторы могут счесть политику отрицательных процентных ставок признаком попыток разобраться с серьезными проблемами в экономике и остаться не расположенными к риску. Также применение отрицательных процентных ставок не обязательно подтолкнет коммерческие банки к увеличению объемов кредитования, что усложнит финансовым компаниям получение прибыли в перспективе и навредит работе мирового финансового сектора. Проблемы в финансовом секторе очень чувствительны для всего фондового рынка, и они могут его ослабить. И даже если коммерческие банки хотели бы увеличить объемы кредитования, успех в стимулировании бизнеса и частных лиц брать в долг больше денег и больше тратить сомнителен.

**В-пятых**, отрицательные ставки могут дополнять другие смягчающие меры (например, количественное послабление) и послужить сигналом для центрального банка о необходимости решать проблемы экономического спада и не достигнутого целевого уровня инфляции. С другой стороны, отрицательные процентные ставки могут быть показателем того, что центральные банки достигают пределов возможностей монетарной политики.

#### **Основной вывод**

Центральные банки полны решимости сделать все возможное для увеличения роста экономики и инфляции. Ввиду того, что процентные ставки уже находятся на нулевой отметке, все большее число центральных банков для достижения своих целей прибегает к отрицательным процентным ставкам. Тем не менее, это относительно новый инструмент для них, и основные возможности и риски подобной политики еще не реализованы. Следовательно, стоит более пристально изучать и следить за непредвиденными последствиями этой политики, которая становится все более популярной. В настоящее время экономика еврозоны набирает обороты медленно, уровень инфляции низок, коммерческие банки не спешат увеличивать объемы кредитования, а вместо этого ищут другие пути снижения потенциального ущерба для прибыли, желание бизнеса и частных лиц брать больше кредитов под меньший процент растет довольно медленно, инвесторы не спешат брать на себя больше рисков по инвестициям, доходность облигаций остается на рекордно низком уровне. Для реализации должного влияния отрицательных процентных ставок требуется больше времени.

Источники: *Европейский центральный банк, Всемирный банк, Банк международных расчетов, Nasdaq, Investopedia, Bloomberg, BBC, CNBC*

## Пояснение терминологии

Используемые термины	Объяснение
Корреляция (коэффициент корреляции)	В мире финансов, статистическая взаимосвязь двух ценных бумаг. Корреляция используется в продвинутом управлении портфелем ценных бумаг. Для измерения корреляции используется так называемый коэффициент корреляции с диапазоном от -1 до +1. Идеальная положительная корреляция (коэффициент корреляции +1) означает, что при движении вверх или вниз одной ценной бумаги другая ценная бумага будет двигаться в аналогичном направлении. И наоборот, идеальная отрицательная корреляция означает, что при движении одной ценной бумаги в каком-либо направлении другая ценная бумага будет двигаться в противоположном направлении. Если коэффициент корреляции равен 0, движение ценных бумаг не коррелируется, т.е. является абсолютно произвольным. В реальной жизни идеально скоррелированные ценные бумаги встречаются крайне редко, вы скорее встретите ценные бумаги с частичной корреляцией.
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.
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».
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.
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 неприбыльных организаций). Этот статистический показатель публикуется ежемесячно и используется для того, чтобы помочь государственным политикам и экономистам определить текущее состояние экономики и предсказать дальнейшую экономическую активность.
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.
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 накачивания финансовых учреждений капиталом, способствуя увеличению кредитования и ликвидности.
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.

**Информация о результатах индексов фондового рынка за предыдущие 5 лет до 30 апреля 2016 года**

Регион	Индекс	Валюта	Результат					12 месяцев	С начала 2016 года
			2011	2012	2013	2014	2015		
США	S&P 500	USD	0,0%	13,4%	29,6%	11,4%	-0,7%	-1,0%	1,0%
Европа	MSCI EURO	EUR	-16,5%	15,6%	19,6%	2,3%	6,1%	-14,7%	-6,7%
Восточная Европа	MSCI EM Eastern Europe	USD	-23,3%	13,2%	-2,9%	-40,0%	-8,1%	-14,6%	18,8%
Азия	MSCI EM Asia	USD	-19,1%	18,1%	-0,2%	2,5%	-11,8%	-21,1%	0,4%
Латинская Америка	MSCI EM Latin America	USD	-21,9%	5,4%	-15,7%	-14,8%	-32,9%	-14,9%	25,3%

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 домашней странице банка SEB <https://www.seb.lv>.