

Прогноз инвестиций

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Март 2018 года

Краткий обзор мировой экономики: Готовьтесь к повышенной изменчивости

Уверенный экономический рост без значительной инфляции, стабильно растущие доходы, неизменно очень низкие процентные ставки и накачивающие экономическую систему ликвидностью центральные банки: в прошлом году все эти факторы привели к значительному росту на фондовых рынках и рекордно низкой изменчивости. Несмотря на это мы ожидаем, что некоторые из названных параметров станут сдерживающими факторами в 2018 году — и мы уже наблюдаем рост изменчивости. Фактически это означает, что следует ожидать затишья на рынке и фиксации прибыли — пусть и в рамках неизменно положительной тенденции. В целом, на протяжении 2018 года следует ожидать положительных, но меньших показателей прибыли.

ПОДВЕРЖЕННОСТЬ РИСКУ

4-й квартал 2017 года	1-й квартал 2018 года
НЕЗНАЧИТЕЛЬНО ПОВЫШЕННАЯ	ПОВЫШЕННАЯ

Наша подверженность риску основана на пропорции акционерных капиталов в диверсифицированном портфеле. Уровень риска капитала описывается как пониженный, нейтральный или повышенный. Нейтральный уровень определяется на основании профиля рисков данного портфеля.

Экономические перспективы — регионы

США — движение вверх в здоровом темпе

За последние месяцы экономические показатели США в целом превзошли ожидания. Рост продолжается благодаря высокому конечному потреблению, хорошей динамике экспорта и увеличению объема инвестиций в предприятия. Снижение налогов, принятое администрацией Дональда Трампа, по всей видимости, тоже окажет большее, чем ожидалось, влияние — особенно в 2019 году. Снижение налогов не финансируется, что, как бы то ни было, ослабит федеральные финансы. Мы ожидаем, что здоровый рост экономики в США продолжится, и пересмотрели прогноз ВВП, который теперь составляет 2,8% в 2018 году и 2,5% — в 2019 году.

Еврозона — неизменная экономическая стабильность

Еврозона сохраняет оптимизм по поводу своего политического и экономического будущего. Региональный рост имеет широкий географический охват. Заказы предприятий велики как на внутреннем рынке, так и в области экспорта. По сравнению с прошлым годом рост ВВП ускорится еще больше, достигнув в 2018 году 2,5%, и 2,2% в следующем году. Возникают определенные вопросы в связи с механизмами сотрудничества в еврозоне, однако реформы уже продвинулись вперед, и негативного влияния на рынок в ближайшей перспективе мы не предвидим. Мы считаем, что выход Великобритании из ЕС тоже может происходить без серьезных последствий, не считая сдерживающих факторов в британской экономике. Наш прогноз — ЕЦБ завершит свою программу количественного смягчения осенью, и первый подъем процентных ставок произойдет в 2019 году.

Страны развивающихся рынков — хорошие новости

Большинство стран развивающихся рынков внесли свой вклад в здоровый рост мировой экономики. Мировая торговля явно восстановилась, от чего эти, зачастую ориентированные на экспорт, страны только выиграли. С учетом сохранившейся стабилизации цен на товары и улучшения торгового баланса в наиболее уязвимых странах, общая картина выглядит лучше, чем на протяжении последних лет. Развивающиеся рынки быстрее всего растут в Азии, в то время как Россия и зависимые от экспорта сырья страны Латинской Америки растут медленнее, пусть и с лучшей, чем в последние годы динамикой. Многие страны Восточной Европы также отличаются благоприятными экономическими показателями.

Китай — одной ногой на газ, другой — на тормоз

Китайская экономика не перестает впечатлять и подпитывается из двух источников. Во-первых, укрепившаяся экономическая

ситуация в мире стимулирует экспорт. Во-вторых, упрощенные условия выдачи кредитов подстегнули ипотечное кредитование и цены на жилье, а вместе с ними рост строительства и улучшение финансового положения домашних хозяйств. Экономическое ускорение позволит властям ужесточить ограничения в области монетарной политики и кредитного рынка Китая, снизив не только финансовые риски, но и рост. Результатом последнего съезда Коммунистической партии стало расширение свободы ее руководителей вводить реформы. Мы прогнозируем, что китайская экономика контролируемо замедлится, с ростом ВВП 6,6% в 2018 году и 6,2% в 2019 году.

Швеция — хорошая динамика

Большинство сигналов говорят о неизменной экономической силе Швеции, хотя недавнее падение цен на жилье затруднит рост, а жилищное строительство станет фактором, негативно влияющим на ВВП в этом году. Существует также риск понижения ВВП, если общее падение цен превысит 10% по нашим прогнозам. В то же время рост ВВП поддерживается здоровыми международными условиями, особенно важную роль здесь играет сила экономики Европейского союза. Слабая шведская крона дала дополнительный стимул для экспорта и для капитальных вложений в промышленность. Кроме того, нет признаков того, что домашние хозяйства попали под негативное влияние падающих цен на жилье. Рост покупательской способности, подкрепляемый увеличением числа рабочих мест и экспансионистской фискальной политикой, указывает на дальнейший рост потребления в течение ближайших пары лет. Рекордный уровень сбережений домашних хозяйств обеспечивает дополнительный потенциал. В целом, мы ожидаем, что рост ВВП замедлится до 2,6% в 2018 году и до 2,4% в 2019 году.

Что лежит в основе нашего мнения о рынке

Рост и доходы: Предполагается, что глобальный рост достигнет почти 4% в 2018 и 2019 году при инфляции около 2%. Это хорошие условия для повышения рентабельности предприятий. Многие предприятия также получат дополнительный импульс благодаря налоговой реформе в США. Предполагается, что в этом году рост мировых доходов достигнет 10%. Из-за высокого потребления ресурсов в краткосрочной перспективе мы сможем наблюдать тенденции роста инфляции, хотя мы считаем, что рост не будет постоянным.

Центральные банки: Мы считаем, что Федеральная резервная система США поднимет свою ключевую процентную ставку четыре раза на протяжении 2018 года и сократит свой баланс (снизит объем принадлежащих ей инвестиций с фиксированным доходом), что уменьшит ликвидность рынка. Другие центральные банки отстают от ФРС, и предполагается, что общий эффект от их действий останется положительным, хоть и явно меньшим, чем раньше. Перелом может наступить в сентябре, когда ЕЦБ вполне может прекратить скупку облигаций. Банк Швеции продолжает придерживаться экспансионистской монетарной политики. Общим результатом может стать рост процентных ставок, что поднимет риски, так как глобальный уровень задолженности высок.

Оценки: Большинство финансовых активов отличаются высокой в сравнении с историческими показателями стоимостью. Это рискованная ситуация, и рост должен оставаться здоровым для того, чтобы предотвратить рост обеспокоенности на рынке.

Готовность к риску и позиционирование: Когда мировая экономика находится во второй половине экономического цикла готовность к рискам и позиционирование обычно неразрывно связаны со стоимостью активов, что на этот раз справедливо. Стоимость высока, вследствие чего инвесторы отличаются высокой склонностью к риску и агрессивными портфелями.

Ожидаемые доходы: Мы ожидаем положительных

SEB

Прогноз инвестиций

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Март 2018 года

показателей прибыли по всем классам активов в ближайшие 12 месяцев. Ожидаемые доходы ниже исторических средних значений, при этом риск не меняется. Данные ожидания зависят от того, насколько реализуются наши оптимистичные экономические прогнозы.

Примеры рисков: Спад экономического цикла может иметь существенные последствия, но риск рецессии мал. С исторической

точки зрения, стоимость ценных бумаг высока. После ряда крупных инъекций ликвидности и рекордно низких ключевых процентных ставок, ожидается, что в течение 2018 года и далее банки постепенно нормализуют свою политику, то есть мощный фактор «субсидирования» исчезнет. Глобальный уровень задолженности высок. Местами наблюдаются признаки слабых цен на жилье.

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

КЛАСС АКТИВОВ	ТАКТИЧЕСКИЕ ОЖИДАНИЯ (12 месяцев)	
	ДОХОД	РИСК
АКЦИИ		
Глобально	6.9%	12.6%
Развивающиеся рынки	9.3%	14.3%
Швеция	9.0%	13.0%
Облигации		
Государственные облигации	-3.0%	1.7%
Корпоративные облигации инвестиционной категории	1.1%	3.1%
Высокодоходные корпоративные облигации	3.0%	5.2%
Долг развивающихся рынков (PP)	3.5%	11.3%
Другие активы		
Хедж-фонды	3.5%	6.0%
Сырьевые товары	N/A	1.6%

Ожидаемый тактический доход основан на SEB House View от 4 сентября 2017 г. Индекс/основа 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 SEK. Государственные облигации — OMRX T-bonds в SEK. Корпоративные облигации (IG и HY), IBOXX Investment Grade Index в USD и IBOXX High Yield Index в USD. Задолженность развивающихся рынков — JP Morgan Emerging Markets Bond Index в местных валютах. Хедж-фонды — HFRX Global Hedge Fund Index в долларах США.

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

* — Предыдущий прогноз (декабрь 2017 года)

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

Источник: Инвестиционный обзор SEB, февраль 2018 года

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 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 инвестиции. 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 исключительно в ознакомительных 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 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 SEB: seb.lv.