

Luminor

Новости
финансовых
рынков Luminor

январь 2018 г.





Обзор 2017 года – в темпе здоровой восходящей тенденции

2017 год принес мировым инвесторам много поводов для опасений: повышение процентных ставок и сокращение монетарного стимулирования, оценки акций и продолжительность нынешней восходящей тенденции, напряженность на Ближнем Востоке и в Северной Корее, выборы в Европе. Однако в этих

опасениях нет ничего необычного, они сегодня необходимы рынку для сохранения здоровой восходящей тенденции. В противном случае, если уж не нашлось бы поводов для беспокойства, все средства были бы инвестированы в состоянии эйфории, что означало бы окончание роста.

Основные точки внимания:

- ◆ Доходность мировых акций в 2017 году в 3 раза превысила средний показатель за последние 30 лет
- ◆ Рост курса евро на 13,8% по отношению к доллару стал существенным препятствием для инвесторов в евро, значительно снизившим прибыль
- ◆ Большинство облигаций принесли очень низкие или отрицательные итоги в евро из-за неблагоприятных изменений курсов иностранных валют
- ◆ Криптовалюты оказались в центре внимания из-за поразительной доходности, однако они сопряжены со значительными рисками и не поддаются фундаментальной оценке
- ◆ В 2018 году ожидается рост на фондовых биржах, возможно усиление волатильности
- ◆ Мировые акции ежегодно падают на 7,1%, однако в 73% случаев годовая доходность положительная
- ◆ Поскольку в 2018 году ожидается низкая доходность облигаций, их роль – обеспечение преимуществ диверсификации
- ◆ Потенциальные риски в 2018 году: инфляция, настроения инвесторов, стихийные бедствия и конфликты

Глобальный рост акций продолжается

Декабрь 2017 г. стал 106-м месяцем непрерывного роста мировых акций с минимальной точки 2009 года. В то же время январь 2017 года убедительно показал, что длительность роста рынка ничего не значит, и восходящие тенденции не прекращаются только вследствие своей продолжительности. Индекс All Country World, отражающий средний индекс всех крупнейших мировых фондовых бирж, в прошлом году поднялся на 21,6% в долларах США. Это в три раза лучше, чем средний рост индекса за последние 30 лет – на 7,2%.

Декабрь 2017 г. стал 106-м месяцем непрерывного роста мировых акций с минимальной точки 2009 года. В то же время январь 2017 года убедительно показал, что длительность роста рынка ничего не значит, и восходящие тенденции не прекращаются только вследствие своей продолжительности. Индекс All Country World, отражающий средний индекс всех крупнейших мировых фондовых бирж, в прошлом году поднялся на 21,6% в долларах США. Это в три раза лучше, чем средний рост индекса за последние 30 лет – на 7,2%.

Укрепление евро резко снизило доходы евроинвесторов, поскольку в 2017 году курс евро по отношению к доллару США вырос на 13,8%, чего в начале года никто не ожидал.

Одним из важнейших событий для миро-



Влияние движения валют на доходность мировых акций

Облигации развивающихся рынков наиболее результативны

Облигации развивающихся рынков в местных валютах стали самым прибыльным классом активов с фиксированным доходом, обеспечив доходность в размере 14% в долларах США. Номинированные в долларах США облигации развивающихся рынков и высокодоходные корпоративные облигации тоже принесли значительную прибыль – около 10% в долларах США. Но для евроинвесторов укрепление валюты погасило всю прибыль. Из-за низкой прибыльности в начале этого года все облигации инвестиционного класса для инвесторов в евро

стали убыточными.

Изменения доходности долгосрочных государственных облигаций в ЕС и США были противоположными. Доходность 10-летних облигаций США слегка уменьшилась – с 2,45% до 2,41%. Напротив, доходность 10-летних облигаций Германии в 2017 году удвоилась – с 0,21% до 0,43%. Такие различия объясняются тем, что экономика США сейчас находится на последнем этапе цикла, а ужесточение политики ФРС происходит намного быстрее, чем в ЕС.

Криптовалюты – соблазнительное явление с неизвестным исходом

Одной из самых обсуждаемых тем как среди профессиональных инвесторов, так и в обществе были криптовалюты. Их несомненно поразительная доходность повышает интерес о них, в особенности, историями о быстро разбогатевших людях. Самой доходной криптовалютой 2017 года был Ripple с невероятной доходностью в 36 018%. Наиболее известные Bitcoin и Ethereum тоже значительно выросли – на 1318% и 9162% соответственно.

Однако, несмотря на трудность определить, является ли пузырь, к примеру, Bitcoin, поскольку его фундаментальная оценка фактически невозможна, мы ясно видим, что настроение и позиционирование позволили ему взлететь до небес. Большинство инвесторов в Bitcoin в настоящий момент играют на повышение, и рынок сильно перенасыщен. В результате очень высока вероятность жесткой коррекции. И, наконец, каждый, кто хочет инвестировать в криптовалюты, должен быть готов к резким колебаниям и уметь их выдерживать, поскольку исторически курс Bitcoin ежеквартально корректируется на 30% в негативную сторону, и случались даже коррекции на 80%.

Хотя такая доходность выглядит привлекательно и соблазняет принять участие, инвесторам следует быть очень осторожными с данным классом активов. Во-первых, важно помнить, что большинство возникающих в настоящий момент новых валют исчезнут, останется лишь гор-

В результате мы не рекомендуем выделять значительную часть ваших финансовых активов на криптовалюты. Однако, если вы примете решение вложиться в них, используйте лишь малую часть сво-

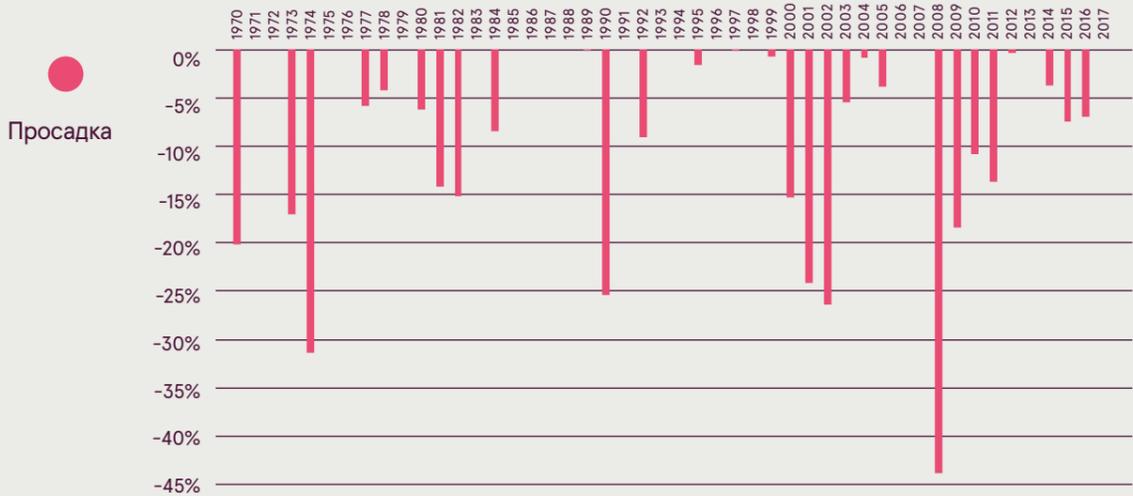
их финансовых активов, изучите, что именно вы покупаете, чтобы избежать мошенничества, и будьте готовы к очень большим колебаниям с неизвестным конечным результатом.

Прогноз на 2018 год

На фондовых биржах ожидается неравномерный рост

Глядя в будущее, кажется, что события будут определять продолжающийся рост мировых акций. Экономика здорова и имеет прочную основу, развивается мировая торговля. Глобальная монетарная политика все еще весьма благоприятна, и JP Morgan сообщает, что, несмотря на ожидаемое постепенное ужесточение фондовые рынки в историческом разрезе весьма прибыльны для ранних циклов ужесточения.

С экспертной точки зрения, мировые фондовые рынки в целом оценены справедливо, поскольку индекс All Country World за исключением будущего коэффициента цены/прибыли США находится немного ниже среднего значения за 20 лет – 14,3 по сравнению с 14,5. Оценку акций США можно считать умеренно завышенной, но далеко не чрезмерной. В то же время развивающиеся рынки находятся несколько ниже справедливой долго-



Внутригодовое снижение индекса мировых акций

срочной оценки. В результате оценка не должна ухудшить будущую доходность акций. Кроме того, в наступающем году ожидаются очень хорошие глобальные доходы компаний, поэтому только в результате роста доходов мировые акции могут подняться до 10% без изменений оценок.

Однако инвесторам необходимо помнить, что последний год был довольно необычным в плане очень низкой волатильности. Фактически коррекции в течение года очень характерны для фондовых рынков, даже при восходящей тенденции. К примеру, за последние 48 лет индекс World Equity в среднем ежегодно падал на 7,1%. Однако в 73% из всех этих 48 лет ежегодный индекс был на подъеме. Это означает склонность к завышению почти в 3 раза оценки акций и вероятности повышения фондовых рынков в любой год, по сравнению с вероятностью падения. Кроме того, чрезвычайно низ-

кая волатильность не сигнализирует о предстоящем падении или нисходящей тенденции рынка. Несомненно, вероятность обычной коррекции повышается, однако период низкой волатильности может продлиться 2-3 года, как это происходило в 1990-х и 2000-х годах. Кроме того, с исторической точки зрения волатильность начала возрастать задолго до достижения рынком высшей точки в 1999 и 2007 годах, поэтому ее следует воспринимать как указание на возможные проблемы в будущем.

Наконец, значительный рост цен в 2017 году не должен пугать инвесторов. Исторически с 1970 года, после роста цен на 20 и более процентов, индекс World Equity повышался и в следующем году – в среднем на 12%, при этом доходность последующего года была положительной в 8 из 9 случаев.

Основная роль облигаций – обеспечение преимуществ диверсификации

В классе инструментов с фиксированным доходом низкая доходность, узкие кредитные спреды и ужесточение монетарной политики означают, что будущая доходность облигаций будет довольно посредственной. Однако облигации все еще необходимо включать в портфели ради диверсификации, а также для защиты от неожиданных поворотов.

Мы не рекомендуем в поисках прибыли обращаться к более рискованным облигациям, поскольку на данном этапе кредитного цикла, судя по размеру кредитных спредов, дополнительный риск этого не стоит.

Потенциальные риски в 2018 году: инфляция, настроения инвесторов, стихийные бедствия и конфликты

Пока что мировые финансовые рынки наслаждаются идеальной ситуацией здорового экономического роста и умеренной инфляции. Однако некоторые эксперты опасаются всплеска инфляции, поскольку процентные ставки слишком долго остаются на низком уровне. Неожиданный всплеск инфляции неблагоприятен и для акций, и для облигаций, поскольку доходы не смогут расти достаточно быстро, а процентные ставки в ответ повысятся. Но мы считаем, что центральные банки хорошо контролируют инфляцию и в следующем году такого всплеска не предвидится.

Настроение инвесторов на фоне роста цен к концу года значительно улучшилось. По последним данным Американской ассоциации индивидуальных инвесторов, 52,65% инвесторов ожидают повышения цен на акции. Несмотря на то, что их количество

не слишком велико, постоянный рост количества инвесторов, играющих на повышение, может стать плохим знаком для мировых фондовых рынков. Однако такой показатель имеет очень краткосрочное влияние и может сигнализировать лишь о возможной краткосрочной коррекции.

Поскольку в некоторых регионах наблюдается довольно сильная геополитическая напряженность, всегда существует возможность вспышки конфликта. Но история показывает, что за исключением краткосрочного ухудшения, она обычно не оказывает длительного отрицательного влияния на рынок. То же верно для природных катастроф – больше страдает регион, испытывающий экономические последствия, но финансовый рынок в целом, как правило, в долгосрочной перспективе не затрагивается.

Источники: JP Morgan, Reuters, Bloomberg, The Fat Pitch, MSCI.

Этот материал не может рассматриваться в качестве инвестиционной консультации или предложения торговли финансовыми инструментами. Представленные данные не связаны с какой-либо конкретной инвестиционной целью, финансовым положением или конкретными потребностями потенциального получателя информации. Прежде чем принимать решения, связанные с инвестициями, клиенты должны оценить соответствие инвестиционного продукта или услуги своему профилю риска и целям. Настоятельно рекомендуем обратиться за помощью к профессионалам.

Представленная информация и видение будущего отражают мнение Luminor на день подготовки обзора и могут измениться без предварительного уведомления. Историческая доходность ценных бумаг, описанных в данной статье, приводится только для сведения. Историческая доходность не может считаться гарантией результатов будущих инвестиций, поскольку фактическая доходность может существенно отличаться от указанной здесь.

Luminor не дает и не намеревается давать консультации по налоговым, бухгалтерским или юридическим вопросам. Luminor не несет ответственности за какие-либо убытки, которые может понести клиент, полагаясь на изложенную здесь информацию.

Перед принятием инвестиционных решений просим клиентов ознакомиться с условиями и положениями каждого конкретного инвестиционного продукта и оценить его соответствие своему инвестиционному портфелю. Условия и положения финансовых инструментов опубликованы на веб-сайте Luminor: luminor.ee/en.

Копирование, распространение или публикация этого материала в любой форме без предварительного письменного согласия Luminor запрещены.