



# Пенсионный фонд Swedbank K1 (Консервативная стратегия)

31 января 2017

## Комментарии

Доходность Пенсионного фонда Swedbank K1 в январе составила -0.2%. Доходность с начала года составляет -0.2%.

### Обзор рынка

В начале 2017 г. финансовыми рынками продолжили властвовать довольно положительные настроения. Начало года для облигаций не было таким же положительным, как для акций. На фоне улучшения показателей инфляции в Европе процентные ставки по разным видам активов в итоге выросли.

В январе вступил в должность новый президент США Дональд Трамп. Первые дни его президентства принесли довольно много нервозности. Это включало в себя, кроме прочего, указания начать строительство стены на границе с Мексикой и аннулировать часть положений реформы здравоохранения Обамы. Похоже, фокус новой администрации сместился с налоговой реформы и инвестиций в инфраструктуру на реформу здравоохранения и соглашения о торговле. Из-за этого затормозились ожидания об ускорении роста инфляции, которые росли в последние месяцы. Проценты по облигациям США остались, по сути, на уровне начала месяца. В то же время, налоговая реформа, обещанная новой администрацией, повысила чувство уверенности компаний. Индекс уверенности руководителей по закупкам промышленного сектора ISM в январе вырос до 56 пунктов. Это самый высокий показатель с 2014 г. Особенно большой скачок оптимизма наблюдался среди мелких компаний. Он достиг самых больших высот начиная с 2004 г. В середине января появились отчеты компаний США за четвертый квартал. Компании смогли превзойти ожидания аналитиков, как в части прибыли, так и объема продаж, а также показать умеренный рост.

В середине января Европейский Центробанк оставил процентные ставки на ожидаемом уровне и не сделал никаких иных изменений в основных программах денежной политики. На пресс-конференции, последовавшей за заседанием, Марио Драги подтвердил, что при необходимости для увеличения инфляции и удержании ее на заданном уровне не исключено увеличение программы покупки облигаций, что программа продолжит выполняться в заявленном объеме, как минимум, до конца 2017 г. В конце января инфляция в еврозоне приятно удивила. Потребительские цены выросли на 1,8% по сравнению с прошлым годом. Это самый большой рост с начала 2013 г. Рост показателей инфляции может в свою очередь означать, что Европейский Центробанк уже заранее предупреждает о сокращении программы облигаций в середине текущего года. Как и в США, чувство уверенности компаний в Европе увеличилось. Индекс уверенности руководителей еврозоны вырос до 55,2 пунктов.

Премьер-министр Великобритании Тереза Мей в своей речи рассказала о плане по выходу из Европейского Союза. Согласно ее плану, Великобритания уйдет с общеевропейского рынка. То есть, власти Великобритании хотят заключить с ЕС соглашение о свободной торговле. Ясность о дальнейшем курсе правительства помогла стабилизировать курс фунта стерлингов.

Экономическая ситуация в Японии в последние месяцы улучшилась благодаря окрепшему экспорту и промышленному производству. Инфляция в стране остается очень низкой. После непростого конца 2016 г. акции развивающихся стран начали год с уверенного роста. Рост оптимизма относительно развивающихся рынков привел к снижению курса доллара и к более высоким прогнозам роста благодаря высоким ценам на сырье. ВВП Китая в четвертом квартале вырос на 6,8%, что немного выше ожиданий аналитиков. Промышленное производство и розничная торговля остались на стабильном уровне.

Основные виды облигаций нашего фонда завершили месяц отрицательно. Вероятность сокращения программы покупки облигаций Европейским Центробанком и ускорение инфляции привели к росту процентных ставок. При этом, выросли процентные ставки, как по облигациям с низким риском, так и немного выросли рискованные премии облигаций с инвестиционным рейтингом, а также облигаций более низкого качества. Процентные ставки по 2-летним немецким государственным облигациям в январе выросли на 7 bps, по 10-летним – на 16 базовых пунктов. В большей мере от этого пострадали французские государственные облигации. Процентные ставки по ним выросли из-за роста обеспокоенности инвесторов в связи с предстоящими президентскими выборами. Среди основных видов вложений портфеля облигаций Фонда корпоративные облигации еврозоны с инвестиционным рейтингом потеряли -0,8%. Облигации развивающихся стран, номинированные в евро, завершили месяц с результатом около нуля.

### Перспективы

Риск изменения процентных ставок в портфеле облигаций сохраняется на умеренном уровне. Т.е. по-прежнему мы отдаем предпочтение облигациям с более коротким сроком до погашения. Мы считаем, что несмотря на произошедший рост процентов по гособлигациям развитых стран с прежнего очень низкого уровня вместе с ростом инфляционных ожиданий, вероятен дальнейший рост процентов по гособлигациям вместе с растущим темпом инфляции. Кроме того, не смотря на некоторый рост, процентные ставки по гособлигациям еврозоны в историческом контексте остаются очень низкими. Ускоряющийся темп инфляции и программа покупки облигаций Европейского Центробанка поддерживают корпоративные облигации еврозоны.

Выборочно мы сохраняем облигации развивающихся стран, номинированные в евро и в долларах, у которых привлекательная комбинация риска и дохода.

\* Настоящий комментарий является неофициальным переводом на русский язык с оригинала на эстонском языке. В случае любых противоречий основанием является версия на эстонском языке. Упоминание индексов в комментариях не означает, что инвестиционная политика фонда связана с отслеживанием доходности упомянутого или какого-либо иного индекса.

\* Стоимость пая фонда с течением времени может как расти, так и снижаться. Доходность фонда в предыдущие периоды времени не является обещанием или ссылкой к доходности фонда в последующие периоды времени.

Настоящий документ и содержащаяся в нем информация не может рассматриваться в качестве совета или консультации по инвестированию. Пожалуйста, ознакомьтесь с условиями и проспектами фондов в интернете по адресу [www.swedbank.ee/fondid](http://www.swedbank.ee/fondid). Для получения дополнительной информации просим обращаться в Службу инвестиционной поддержки клиентов Swedbank по телефону +372 613 1606 по рабочим дням с 8:30 до 18:00 или посетить ближайшее отделение Swedbank.