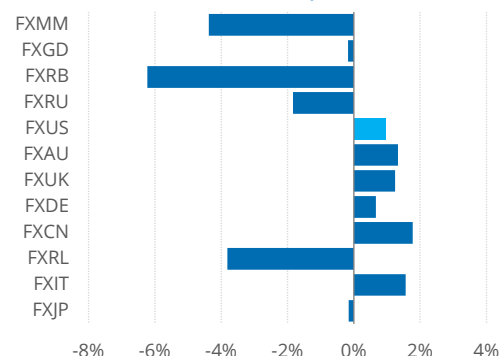


Обзор ETF фондов FinEx

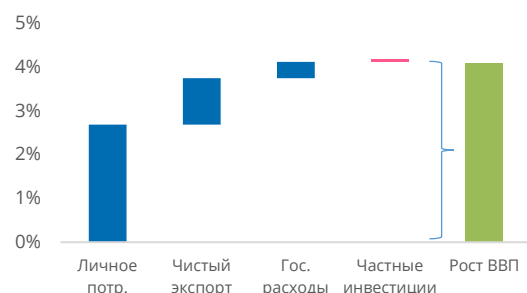


График 1. Доходность ETF фондов за 02/08/18-09/08/18 в долларах США



Источник: Bloomberg / расчеты FinEx

График 2. Составляющие прироста ВВП США в III квартале 2018 г в % годовых



Источник: Bloomberg / расчеты FinEx

График 3. Динамика опережающих индикаторов Leading Economic Indicator (LEI), Composite Leading Index (CLI) и Purchasing Managers' Index (PMI)

	LEI	CLI	PMI
дек.17	107,10	99,96	59,30
янв.18	107,80	100,04	59,10
фев.18	108,50	100,11	60,80
мар.18	108,90	100,13	59,30
апр.18	109,30	100,10	57,30
май.18	109,30	100,04	58,70
июн.18	109,80	99,96	60,20
июл.18	-	-	58,10

Источник: Bloomberg / OECD / расчеты FinEx

США: пока еще рано для кризиса?

Во II квартале 2018 года экономика США выросла на 4,1% в годовом выражении, это максимальное значение с III квартала 2014 года. Более половины роста – прирост потребления домохозяйств (см. График 2). По мнению Bloomberg Economics, спрос потребителей стимулируется налоговой реформой и хорошими условиями на рынке труда¹.

Второй по значимости составляющей роста оказался чистый экспорт, который +1,1 п.п. из 4,1 п.п. Риск торговой войны подтолкнул экспорт (потребители хотят успеть нарастить запасы до введения пошлин). Так, по данным Бюро переписи США, экспорт соевых бобов во II квартале был выше в 2,2 раза, чем в первом квартале. Еще 0,37 п.п. в темп роста добавили государственные расходы, из которых 0,21 п.п. — это траты на оборону. Факторы, стоящие за ростом экономики, во многом одномоментные, поэтому темп роста ВВП в III кв. может снизиться.

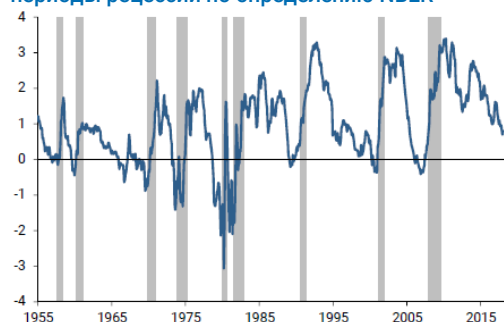
Какая сейчас стадия цикла: спад, дно, подъем или пик? Текущий подъем продолжается уже больше 9 лет и распространены опасения, что экономика может перейти в фазу спада. Согласно NBER, с 1945 г. по 2009 г. в США сменилось 11 периодов подъема со средней продолжительностью 4,9 лет. В то же время средняя длительность последних трех подъемов, не считая текущего, составила 8 лет. Предсказать наступление рецессии в большинстве случаев сложно, если вообще возможно. Фондовый рынок – неважный индикатор. Известна фраза Пола Самуэльсона на эту тему: «Фондовый рынок предсказал девять из пяти последних рецессий».

Один из способов попробовать предугадать наступление рецессии – посмотреть на динамику опережающих индикаторов. С. Смирнов («Центр развития»), в своей статье показал, что динамика по крайней мере трех индикаторов во второй половине 2007 г. могла являться признаком проблем в экономике². Автор рассмотрел поведение 3-х индикаторов: Leading Economic Indicator (LEI) от The Conference Board, Composite Leading Index (CLI) от OECD и Purchasing Managers' Index (PMI) от Institute for Supply Management. Индекс PMI опускался на протяжении всех 6 месяцев, CLI показывал снижение в 5 случаях, а LEI в 4. Падение индексов могло предупредить экономистов и инвесторов о смене стадии цикла. На данный момент динамика индикаторов не дает оснований для беспокойства (см. График 3). CLI и PMI не демонстрируют постоянства, а LEI монотонно возрастает.

¹ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-07-27/u-s-gdp-growth-hits-4-1-fastest-since-2014-in-win-for-trump>

² <https://www.oecd.org/sdd/leading-indicators/48985179.pdf>

График 4. Спред между доходностями 2-летних и 10-летних казначейских облигаций США (10-летняя минус 2-летняя). Серым выделены периоды рецессии по определению NBER



Источник: Federal Reserve Bank of San Francisco

Еще один важный экономический индикатор — форма кривой доходности казначейских облигаций США. Считается, что падение доходности 10-летних облигаций ниже доходности 2-летних, то есть инвертирование (переворот) кривой, является предвестником скорой рецессии. Согласно FRB of San Francisco, с 1955 г. все 9 рецессий в США были «предсказаны» инвертированием кривой, отрицательным спредом (см. График 4). За 6-24 месяца до начала каждой из этих 9-ти рецессий доходность 10-летних облигаций опускалась ниже 2-летних. Сейчас спред минимален — всего 26 базисных пунктов. Но вот что интересно — плоская кривая сама по себе еще не индикатор кризиса. По данным LPL Financial, при спреде, достигающем 0,5%, до рецессии в среднем остается 4 года, а рынок акций за эти периоды в среднем возрастал на 67%. Паника, как всегда, может дорого стоить инвестору.

Консенсус-прогноз Bloomberg по росту ВВП в США: +2,9% в 2018 г. и +2,5% в 2019 г. Из 81% компаний из индекса S&P500, которые уже представили результаты за Q2, у 80% фактическое значение прибыли на акцию (EPS) выше оценок³. В целом, показатель EPS оказался выше на 4,9%, чем оценки. Blackrock позитивно смотрит на американский рынок и отмечает такие положительные факторы как тенденция роста прибылей компаний, налоговая реформа и фискальное стимулирование. На рынке акций позитив: с начала года индекс MSCI USA Net Total Return вырос на 7,2%.

³ https://insight.factset.com/hubfs/Resources%20Section/Research%20Desk/Earnings%20Insight/EarningsInsight_080318A.pdf

Данные указаны на 09/08/18

Рыночные данные		Доходность / изменение, %			
Инструменты (ETF)	СЧА / Значение	Текущий месяц	Текущий год	1 год	С начала обращения ETF
Бенчмарк					
Валюта расчета СЧА - рубль (₽)		RUB			
ETF на еврооблигации российских эмитентов с рублевым хеджем (FXRB)	1401,9	-2,1%	-1,3%	2,7%	69,6%
Индекс полной доходности 3-5 летних корпоративных облигаций МБ	443,6	-0,5%	4,0%	9,9%	70,7%
ETF на краткосрочные гособлигации США с рублевым хеджем (FXMM)	1448,3	0,1%	3,2%	5,8%	44,8%
Индекс 1-3 мес. казначейских облигаций США Solactive	1788,6	0,2%	3,6%	6,4%	43,1%
Валюта расчета СЧА - доллар (\$)		USD			
USDRUB	66,7	-6,2%	-13,6%	-10,2%	-
ETF на российские акции (FXRL)	32,8	-6,4%	-1,7%	12,2%	63,8%
Индекс полной доходности ММВБ в долларах	50,5	-6,7%	-1,9%	11,9%	66,1%
ETF на золото (FXGD)	8,5	-0,3%	-6,5%	-6,2%	-15,1%
Индекс золота, Лондонский фиксинг (утро)	1215,5	-0,3%	-6,3%	-5,7%	-12,6%
ETF на еврооблигации российских эмитентов (FXRU)	107,5	-2,1%	-3,2%	-1,3%	16,6%
Индекс российских корпоративных облигаций EMRUS (Bloomberg Barclays)	172,9	-2,2%	-3,2%	-1,3%	18,3%
ETF на акции США (FXUS)	50,5	1,4%	7,2%	17,7%	70,3%
Индекс полной доходности MSCI США	7557,3	1,4%	7,8%	18,6%	77,9%
ETF на акции Австралии (FXAU)	30,0	-0,2%	0,2%	7,5%	4,4%
Индекс полной доходности MSCI Австралия	3921,5	-0,2%	0,7%	8,3%	8,3%
ETF на акции Китая (FXCN)	41,3	-1,1%	-5,6%	8,4%	41,4%
Индекс полной доходности MSCI Китай	571,8	-1,1%	-5,3%	9,2%	47,2%
ETF на акции ИТ-сектора США (FXIT)	72,2	4,0%	17,1%	32,4%	143,0%
Индекс полной доходности MSCI ИТ-сектор США	335,3	4,1%	17,7%	33,6%	154,0%
ETF на акции Японии (FXJP)	37,7	0,3%	-1,8%	7,1%	25,9%
Индекс полной доходности MSCI Япония	6451,9	0,3%	-1,3%	8,1%	32,5%
Валюта расчета СЧА - фунт стерлингов (£)		GBP			
GBPRUB	85,5	-4,0%	-8,9%	-8,9%	-
ETF на акции Великобритании (FXUK)	24,5	0,5%	2,9%	8,5%	35,0%
Индекс полной доходности MSCI Великобритания	12113,9	0,5%	3,4%	9,5%	41,1%
Валюта расчета СЧА - евро		EUR			
EURRUB	76,8	-4,9%	-9,8%	-7,9%	-
ETF на акции Германии (FXDE)	30,1	-0,6%	-2,0%	5,2%	40,2%
Индекс полной доходности MSCI Германия	2841,1	-0,6%	-1,5%	6,1%	45,9%

Примечание: для ETF все данные приведены в валюте фондов; относительное % изменение в валютных парах приведено для рубля /
 Источник: Bloomberg / FinEx

Пожалуйста, обратите внимание: у каждого ETF свой цвет. В разные периоды доходность продуктов может существенно различаться; именно поэтому FinEx рекомендует стратегию диверсификации портфеля. Доходности указаны на 09/08/18

Доходность фондов FinEx ETF в рублях

2015	2016	2017	С нач. 2018	За 1 месяц
FXRU 55,6%	FXRL 28,7%	FXCN 43,3%	FXIT 35,1%	FXIT 9,2%
FXJP 41,6%	FXRB 17,5%	FXIT 28,7%	FXUS 23,7%	FXUS 8,7%
FXIT 37,2%	FXMM 9,0%	FXDE 19,2%	FXAU 15,7%	FXJP 7,6%
FXRB 34,4%	FXIT -8,1%	FXJP 15,2%	FXRL 13,4%	FXDE 6,0%
FXUS 31,1%	FXAU -8,5%	FXRB 14,8%	FXJP 13,3%	FXAU 5,4%
FXDE 28,1%	FXUS -9,1%	FXUK 14,0%	FXUK 12,8%	FXUK 4,5%
FXUK 22,8%	FXRU -9,4%	FXUS 13,1%	FXRU 11,7%	FXRU 3,9%
FXCN 22,2%	FXGD -10,1%	FXAU 11,9%	FXCN 8,9%	FXCN 2,2%
FXAU 18,2%	FXJP -15,2%	FXMM 7,9%	FXDE 8,7%	FXGD 2,2%
FXGD 18,0%	FXDE -15,5%	FXGD 4,4%	FXGD 7,9%	FXMM 0,5%
FXMM 12,8%	FXCN -17,1%	FXRU 1,4%	FXMM 3,2%	FXRL -0,7%
FXRL -	FXUK -18,5%	FXRL -2,2%	FXRB -1,3%	FXRB -1,9%

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УК «ФинЭкс Плюс» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников, в надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УК «ФинЭкс Плюс». Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов, не является офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала. Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг. За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых вами на основе настоящего документа ООО «УК «ФинЭкс Плюс» ответственности не несет. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» обращает внимание, что инвестиции в рынок ценных бумаг связаны с риском. Стоимость активов может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультированием по вопросам налогообложения. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов Компании и инвесторов, а также предотвращение ущемления интересов инвесторов. Для получения дополнительной информации о ценных бумагах, упомянутых в настоящем исследовании, необходимо обратиться в ООО «УК «ФинЭкс Плюс».

Любое копирование из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УК «ФинЭкс Плюс» запрещено.

Все права защищены.