

## ГЛОБАЛЬНЫЙ КОНТЕКСТ

Фундаментальными факторами состояния фондовых рынков является общее состояние экономики. Под давлением глобальных финансовых кризисов прошлых лет центральные банки крупнейших экономик мира снижали ключевые ставки с целью ускорения роста экономики. Положительный результат действий прошлых лет подтверждается статистическими данными. Темп роста мировой экономики в 2016 году достиг 2,4 %, в 2017 – 3,137 %<sup>1</sup>.

По прогнозам Международного валютного фонда в 2018 и 2019 годах темпы мирового роста останутся устойчивыми на уровне 3,7 %<sup>2</sup>. Низкие процентные ставки благоприятным образом сказывались на состоянии фондового рынка, однако по мере реабилитации мировой экономики увеличивался риск сворачивания программ количественного смягчения и переходу к количественному ужесточению. Расхождение прогнозов участников рынка касательно скорости перехода монетарных властей к рестрикционной денежно-кредитной политике увеличило неопределенность на фондовых рынках.

С начала года мировые фондовые рынки показывали разнонаправленную динамику. Январь характеризовался всеобщим оптимизмом на фондовых площадках на фоне снижения налоговых и повышения процентных ставок в США, а также повышения прогнозов роста глобальной экономики со стороны ведущих аналитических агентств. Рыночные мультипликаторы большинства фондовых индексов достигли исторических максимумов. Так, значение мультипликатора цена/чистая прибыль (P/E) индекса широкого рынка S&P500 составило 20х.

Однако с середины первого квартала 2018 года начался период повышенной волатильности рынков, вызванный, в большей степени, опасениями инвесторов относительно ускорения процесса ужесточения монетарной политики в развитых странах. В первую очередь, это касалось США и Европы ввиду ускорения инфляции, а также замедления объемов мировой торговли из-за торговых конфликтов.

В третьем квартале нервозности рынкам добавили распродажи на развивающихся рынках, вызванные оттоком капитала иностранных инвесторов из-за структурных проблем экономики и значительного укрепления доллара США относительно национальных валют других стран. На общем фоне распродаж лишь американские фондовые площадки торговались в положительной зоне в силу благоприятных макроэкономических условий.

Основными драйверами роста рынков выступили акции компаний технологического сектора, здравоохранения и потребительских товаров выборочного спроса. К концу 2018 года практически все основные фондовые индексы мира потеряли в значениях к уровню начала года, но если потери европейских и азиатских рынков исчисляются двузначными цифрами, то снижение американских индексов широкого рынка укладывается в пределы 5–6 %.

---

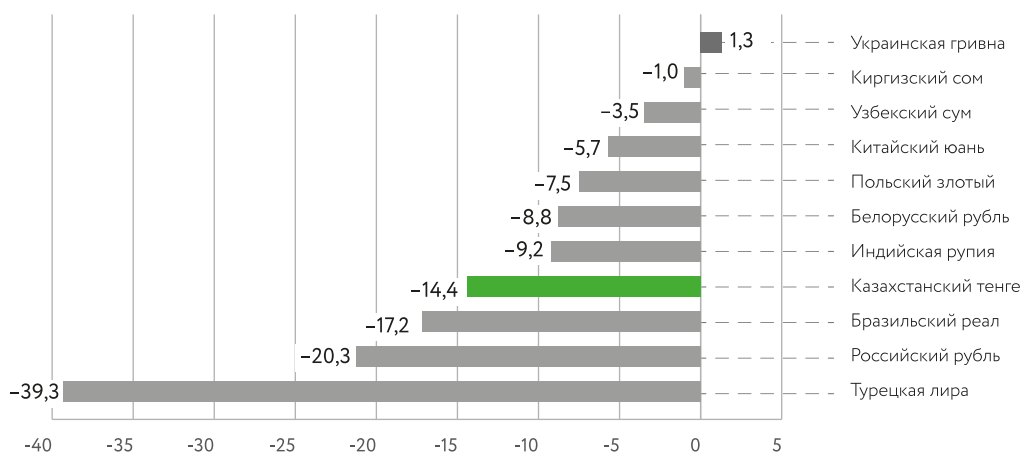
1. [IMF Data Mapper, Real GDP Growth, Annual percent change.](#)

2. [World Economic Outlook Update, January 2019.](#)

Несмотря на валютные колебания и введение нового пакета антироссийских санкций годовая доходность Индекса Московской Биржи в 2018 году достигла 12 %. Основными факторами поддержки Индекса IMOEX стали высокие дивиденды ведущих российских компаний и удорожание "черного золота". За год индекс MSCI Russia снизился на 7,1 % против минус 17,9 % MSCI Emerging Markets. Стоит отметить, что в январе 2018 года данный

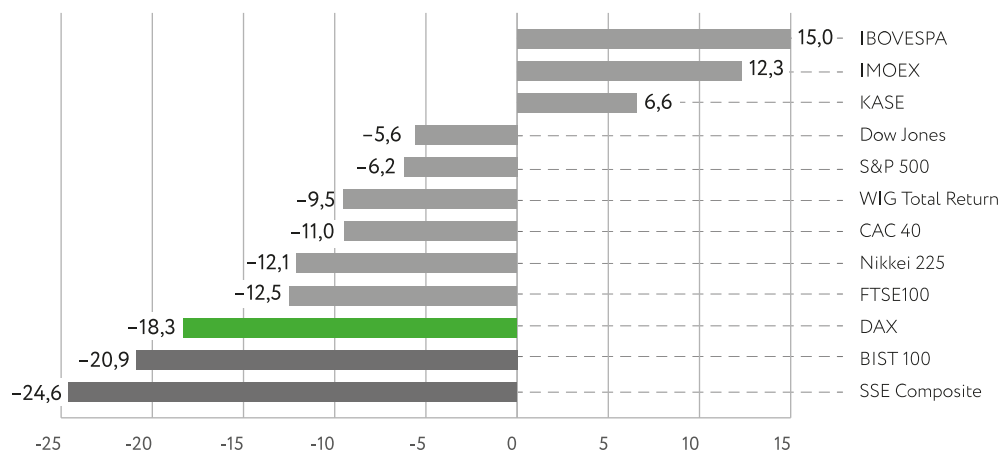
показатель достиг рекордного максимума за последние 10 лет (выше 1255 пунктов), однако после индекс начал быстро терять позиции, и менее чем за 12 месяцев обвалился на 25 % до 965 пунктов. Но все же, российский рынок чувствовал себя лучше многих других развивающихся и развитых стран "просели" в 2018 году из-за оттока капитала инвесторов из акций в менее рискованные активы.

### Укрепление / ослабление валют некоторых развивающихся рынков к доллару США по итогам 2018 года, %



Источник: Bloomberg

### Показатель роста основных мировых фондовых индексов и Индекса KASE по итогам 2018 года, %



Источник: Bloomberg