

ДФ Адванс Глобал Трендс

Инвестиционен коментар

към 30 юни, 2018 г.

Даниел Дончев, CFA

Порфейлен мениджър

30-ти юни, 2018 г.

Съдържание

Анализ на глобалните пазари.....	2
Обобщение по сектори.....	2
Обобщение за суровини.....	3
Перспективи пред пазарите	
1. Глобално ниво.....	4
2. САЩ.....	4
3. Европа.....	5
4. Япония.....	5
5. Суровини.....	5
Инвестиционна стратегия.....	6

Анализ на глобалните пазари

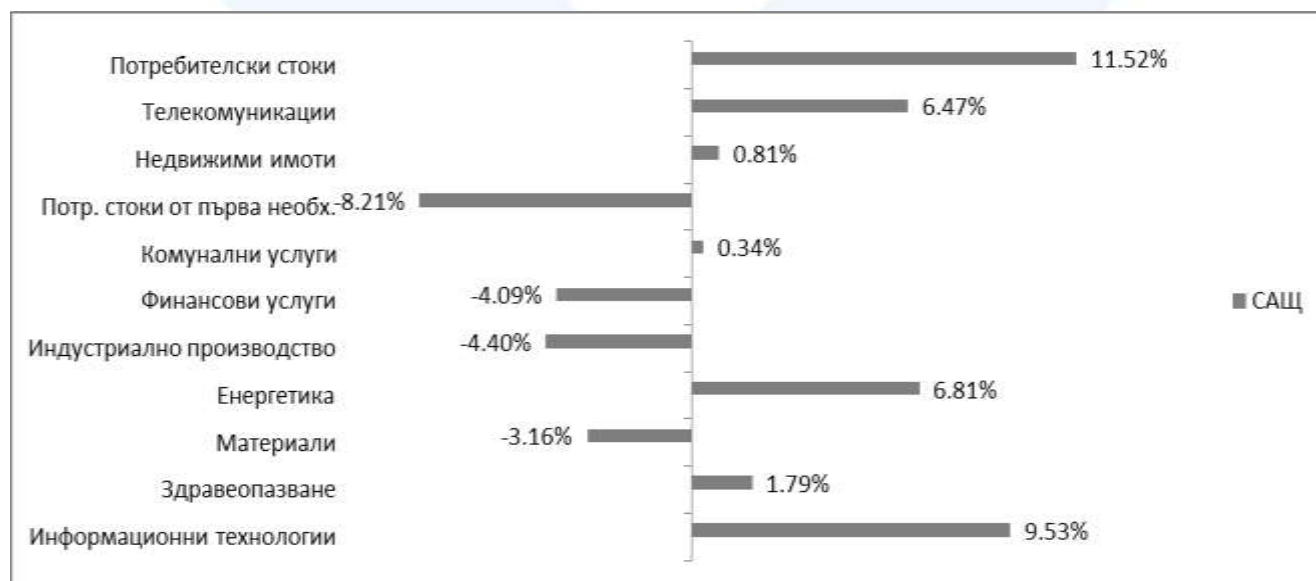
От началото на годината волатилността на глобалните пазари на акции е поради новините за търговски войни и геополитическото напрежение. Въпреки това, компаниите регистрираха изключително добри резултати.

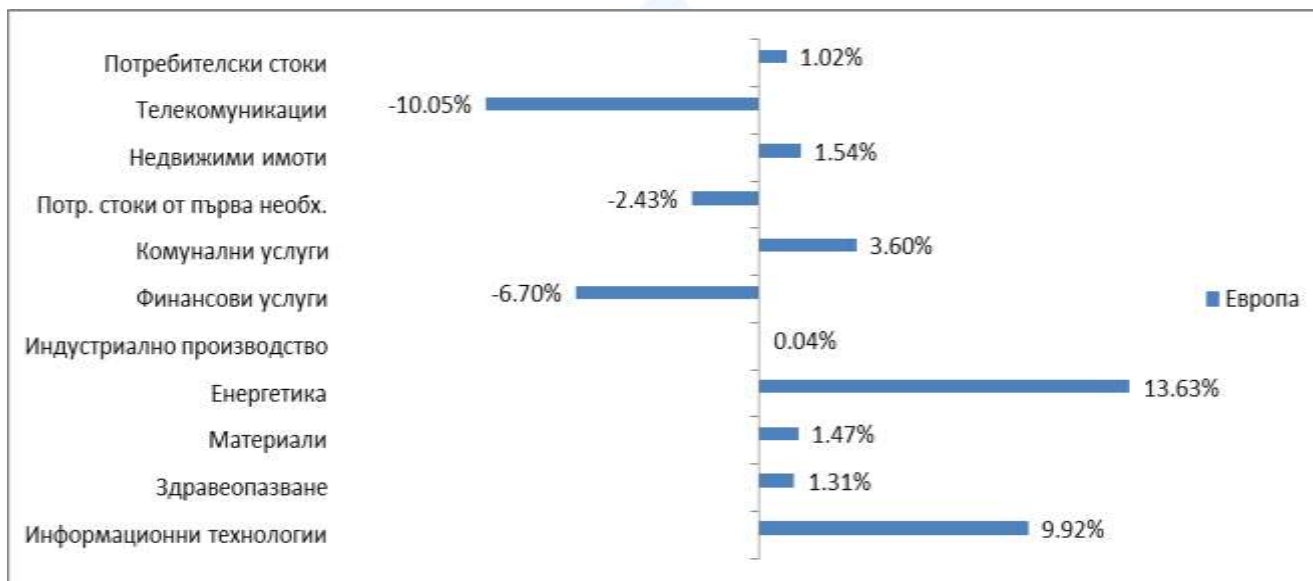
Годината започна добре, като акциите бяха подкрепени от данъчната реформа в САЩ, но през февруари бяхме свидетели на значителна корекция от близо 10%. Като главни причини могат да бъдат изтъкнати увеличаващият се страх от инфлация и затягането на монетарната политика от страна на Федералния резерв. Търговските войни, започнати от американския президент Доналд Тръмп, също изиграха роля за покачването на волатилността не само в САЩ, но и на глобално ниво. Политическата несигурност в Италия също се отрази неблагоприятно. След 10 седмици преговори, популистското движение „Пет Звезди“ и антиимигрантската и евроскептична партия „Лига“ успяха да сформират коалиция. Така в началото на юни месец започна управлението на новия кабинет, а за министър – председател бе избран професорът по частно право Джузепе Конте. Действията в Италия създадоха висока волатилност на европейските пазари и причиниха спадове на индексите в Еврозоната. Европейската централна банка обяви поетапно прекратяване на програмата за изкупуване на облигации и запазване на основните лихвени проценти до лятото на 2019 година, като падежиралите емисии ще бъдат реинвестирани.

Най-добре за периода се представи американският пазар, а най-слабо беше представянето на развиващите се страни.

Обобщение по сектори

Следващите графики показват каква доходност са регистрирали основните сектори в САЩ и Европа за първата половина на 2018 година:





Първото полугодие на годината донесе много различни резултати за отделните сектори. Енергийните компании бяха най – благоприятствани от силното поскъпване на петрола, което позволи на сектора като цяло да покаже ръст както в Европа, така и в САЩ.

Информационни технологии бяха друг сектор с много добро представяне, като добрите корпоративни резултати бяха основната причина. В допълнение, търсенето на облачни услуги и дигитализация продължава да нараства, което също оказва положителен ефект.

В САЩ най-добре представилият се сектор беше този на потребителските стоки. Главна причина за това бе положителният ефект от данъчната реформа . Федералният резерв повиши 2 пъти основните лихвени проценти през 2018г., но лихвените нива все още остават благоприятни за кредитополучателите.

В Европа представянето на финансовият сектор, като такъв с най-голямо тегло в европейските индекси, натежа на цялостния резултат. Този сектор е силно от зависим от политическата ситуация в Италия и проблемите там бяха основна причина за регистрираните спадове. В допълнение, Европейската централна банка отложи повишаването на основния лихвен процент, което е друг негативен фактор за сектора.

Търговските войни, които води президентът Тръмп, оказаха негативно влияние в секторите за материали, индустриално производство и потребителски стоки от първа необходимост, главно заради повишените мита, които може да доведат до спад в търсенето на тези продукти.

Комуналните услуги и здравеопазване традиционно регистрираха по-ниска волатилност от общата за пазарите. Секторът за недвижими имоти в Европа бе подкрепен от по-високото търсене през първата половина на 2018 година.

Обобщение за суровини

Положителната тенденция, започнала още от 2017 година, продължи и през първата половина на 2018 година. Лидер в представянето бяха енергийните суровини и в частност петрола, който поскъпна с близо 20% за 6 месеца. Намаляването на резервите от суров петрол в САЩ, нестабилната обстановка във Венецуела и намаленият износ от страна на Иран бяха едни от главните причини за споменатия ръст. Първото полугодие не бе добро за ценните метали като златото и среброто регистрираха спад от съответно 4,21% и 5,60%. Цените на индустриалните метали и земеделските култури също се понижиха.

Перспективи пред пазарите

1. Глобално ниво

След силните резултати на компаниите през първата половина на годината оценъчните съотношения са на значително по-добри нива, защото ръстовете на печалбите на компаниите значително превишава тези на цените на акциите им. Икономиките се очаква да продължат с високите си ръстове, но тенденцията през тази година е за не толкова синхронизиран ръст, на който бяхме свидетели през 2017г.

От една страна САЩ показва впечатляващи резултати и прогнозите са, че през 2018 година брутният вътрешен продукт (БВП) ще се повиши с 2.9% на годишна база (с 0.6 процентни пункта повече в сравнение с 2017 г.), а от друга ръстът в Еврозоната и Япония се очаква да се забави съответно с 0.2 процентни пункта и 0.7 процентни пункта. Международният валутен фонд прогнозира повишение на БВП в развиващите се пазари от 4.9% през 2018 г. и 5.1% през 2019 г. Основните рискове пред тези страни са в увеличаващите се лихви в САЩ и по-силния долар.

От друга страна е много трудно да се прецени до къде ще стигнат търговските войни и как развитието им ще повлияе на глобалната икономиката.

Очакваме динамична среда в следващите месеци и по-висока волатилност на пазарите, но смятаме, че тя все пак ще остане благоприятна.

2. САЩ

Текущият цикъл на растеж в САЩ е вторият най-дълъг от 1945 г. насам. Индикаторите, които следим показват, че в следващата една година вероятността от рецесия е малка. Ефектът от фискалните стимули на кабинета Тръмп продължава да оказва положително влияние върху инвестиционните намерения на компаниите. Данъчните стимули за физически лица също трябва да окажат благоприятно влияние върху потребителското търсене и съответно върху икономиката.

Главният риск, който се крие пред финансовия пазар на САЩ, е монетарната политика. Опасенията от нарастване на инфлацията накараха Федералния резерв да повиши два пъти лихвите през 2018 г. и пазарният консенсус е, че до края на годината ще го направи още два пъти. Динамиката при инфлационните очаквания ще определи колко рестриктивна ще бъде Централната банка през следващите месеци.

Смятаме, че до края на 2018 г. корпорациите ще продължат с добрите си финансови резултати, подкрепени от добрата макроикономическа среда и фискални стимули.

3. Европа

Освен забавянето на ръста и по-ниските прогнози за бъдещ такъв от Международния валутен фонд, ключови показатели за доверие инкасираха отслабване. Пример е индексът на бизнес доверие в промишлеността, който регистрира перманентен спад от началото на годината и достигна ниво от 54.9 през юни месец.

Главна въпросителна пред финансовите пазари в Еврозоната остава политическата обстановка в Италия. Новата управляваща коалиция, сформирана от популисткото движение „Пет Звезди“ и антиимигрантската и евроскептична партия „Лига“, е от няколко седмици на власт, но вече успя да влезе в конфронтация с Европейския съюз. Причината е, че желае да въведе плосък данък, универсален базов доход и да промени редица пенсионни реформи, което ще увеличи дълга на страната още повече и това ще наруши редица фискални правила на Еврозоната. Несигурността около финалното споразумение за излизане на Великобритания от Европейския съюз още съществува, а в допълнение управляващата коалиция в Германия е под огромно напрежение заради различни виждания относно мигрантската политика. Напрегната политическа среда в Еврозоната внася несигурност и изборът на правилните сектори до края на 2018 г. ще бъде ключов за добри резултати.

4. Япония

Данните за първата четвърт на 2018 г. показаха свиване заради по-ниски потребителски разходи и по-малко направени инвестиции. Това накара Международният валутен фонд да прогнозира спад в ръста до 1% за 2018 г. и 0.9% за 2019 г.

Сериозен плюс за финансовите пазари е, че няма индикации централната банка да прекрати своята експанзивна парична политика, както направиха други. Сегашните оценъчни съотношения на японските акции показват, че са по-евтини от своите исторически нива. В допълнение, корпоративните резултати на компаниите продължават със своето добро представяне. Въпреки всичко, според нас основен риск ще е поскъпването на йената. Страната много разчита на своя износ, а във времена на геополитическо напрежение инвеститорите може да насочат ресурс към йената и така цената да се повиши спрямо други валути и това да окаже негативен ефект.

5. Суровини

До май месец суровините бяха едни от най-добре представилите се активи, но през юни месец доходността спадна поради нарасналото геополитическо напрежение. В краткосрочен план е трудно да се предвиди в каква посока ще тръгнат цените, но в средносрочен нашето мнение е позитивно поради няколко причини. Първо, икономическият цикъл, в който се намираме, ще подкрепи представянето им. Второ, част от риска от ескалиралите търговски войни вече е

оценен от пазара и това бе главната причина за спада през юни. Трето, заплахата от по-висока инфлация е налице, а в такива времена търсенето на суровини расте.

От различните видове суровини, по наше мнение движението на енергийните и най-вече на петрола заслужава най-голямо внимание. Много събития влияят върху цената на петрола и могат да се съставят много комбинации от сценарии. Както може при някои обстоятелства цената да поеме до нива от 60 долара на барел, така има и немалка вероятност в бъдеще да се види цена от 100 долара на барел. Нашият основен сценарий е за средносрочно поскъпване и висока волатилност на цената.

Инвестиционна стратегия

От месец юни ДФ „Аванс Глобал Трендс“ има нов портфейлен мениджър – Даниел Дончев, CFA, със солиден опит на глобалните финансови пазари. Съответно влизат в сила промени в стратегията на фонда с цел генериране на по-добра доходност при съответното ниво на риск.

Фокусът на фонда остава глобален. „Аванс Глобал Трендс“ може да инвестира в различни видове активи – акции, облигации, суровини, но основната част от инвестициите му е в акции. Портфейлът се структурира чрез покупката на борсово търгувани и взаимни фондове. Целта на фонда е постигане на висока доходност чрез покупка на секторни фондове в целия свят, като основната част от тях е в САЩ и Европа. Портфейлният мениджър избира във всеки един момент секторите, които са с най-добра перспектива, при стриктно управление на риска.

Стратегията на фонда е дългосрочна и портфейлният мениджър я реализира чрез избор на индустриите, които имат най-добър потенциал, анализирайки състоянието и развитието на икономиките, демографските тенденции, паричните и фискални политики на централните банки и правителствата, геополитическите фактори. Изготвя се оценка за всеки един от активите в портфейла на фонда. Използваният модел позволява сравнително бързо и ефективно да анализираме тенденциите във всяка една от индустриите за да отразяваме промените в стратегията на фонда.

С новата стратегия в края на юни месец разпределението по активи е следното:

