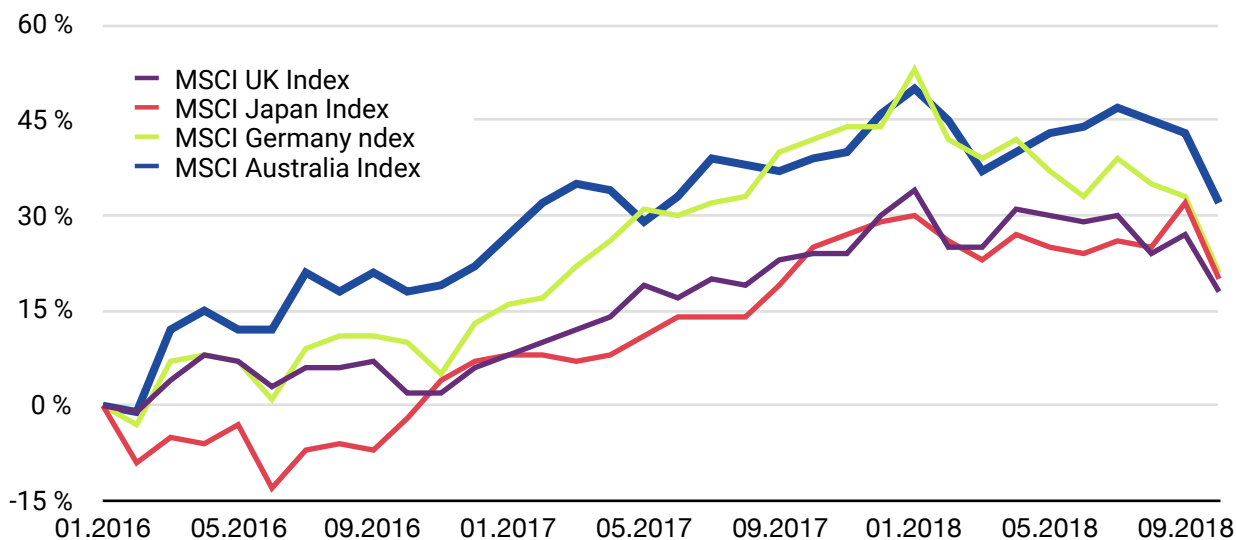


ОБЗОР ETF ФОНДОВ FinEx

Обзор экономики Австралии:
общее положение и
драйверы роста

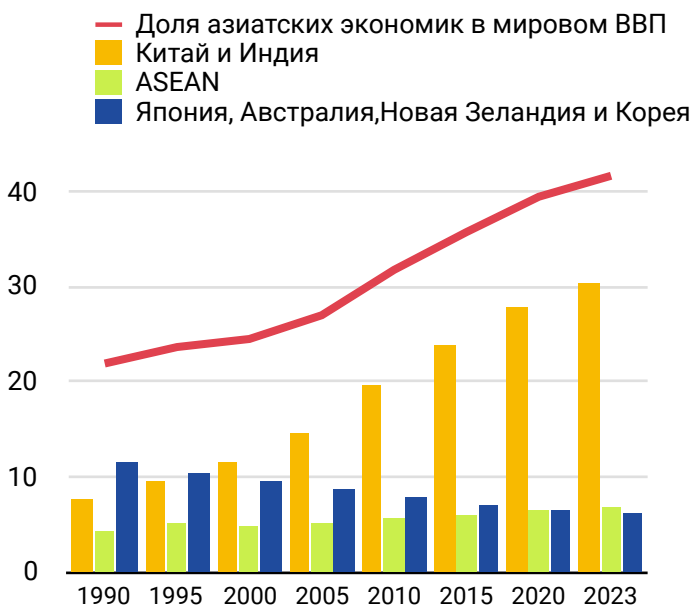
ОБЗОР ЭКОНОМИКИ АВСТРАЛИИ

График 1. Динамика доходности MSCI AUSTRALIA в сравнении с индексами развитых стран



Источник: Bloomberg, расчеты FinEx

График 2. Динамика роста доли ВВП азиатских стран в мировом ВВП



Источник: IMF data base, расчеты FinEx

Рис 1. Структура ВВП Австралии за 2017 год



Источник: Reserve Bank of Australia

Таблица 1. Макроэкономические показатели

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 (П) | 2019 (П) | 2020 (П) |
|------------------------------|------|------|------|----------|----------|----------|
| Реальный ВВП (на конец года) | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 3,2 | 2,7 | 2,5 |
| Уровень потребления | 2,7 | 98,9 | 2,7 | 2,9 | 2,8 | - |
| Уровень безработицы | 5,7 | 0,1 | 5,4 | 5,3 | 5,0 | 4,9 |
| ставка RBA | 1,5 | -0,2 | 1,5 | 1,5 | 2,0 | 2,5 |
| Инфляция | 1,8 | 1,0 | 1,9 | 1,9 | 2,1 | 2,7 |
| Экспорт | 5,4 | -8,9 | 3,5 | 5,0 | 4,8 | 2,5 |
| Импорт | 4,8 | 62,2 | 7,8 | 5,0 | 3,6 | 4,9 |

Источник: Reserve Ban of Australia, Barclays

26 лет непрерывного экономического роста, низкие ставки и исторически высокий уровень кредитной нагрузки населения, а также второе место в рейтинге самых обеспеченных стран после Швейцарии – это все об Австралии. Австралия занимает 13 место по размеру экономики и 5-ое место в рейтинге экономической свободы (к слову, США занимает лишь 18 место) и 18 в рейтинге Doing Business.¹

Среднегодовой темп роста реального ВВП Австралии за 26 лет лидирует среди всех развитых стран за тот же период.² При этом уровень госдолга страны в 21,1% является одним из самых низких среди развитых стран, где средний показатель по G20 – 80,7% ВВП, а по Еврозоне – 67%.³

Причины успеха

Всему этому способствовало тесное взаимодействие Австралии и стран Тихоокеанского региона. По прогнозам МВФ к 2021 году этот регион будет обеспечивать 44% мирового производства, а на Китай и Индию будет приходиться 30% мирового ВВП. Второй, не менее важный фактор Австралийского экономического чуда – высоко диверсифицированная экономика. Как и пристало современной постиндустриальной экономике, основной сектор – услуги. Помимо этого, Австралия является «сырьевым гигантом», крупным производителем золота, железной руды и урана. В Австралии находится крупнейшие залежи урана, однако, экологические организации добились запрета его полной разработки.

За 2017 год объем прямых иностранных инвестиций достиг 3,2663 трлн долларов США,

¹ <https://www.heritage.org/index/ranking> и http://www.worldbank.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf

² International Monetary Fund (IMF), [World Economic Outlook Database, October 2018](#)

³ International Monetary Fund (IMF), [World Economic Outlook Database, October 2018](#)

что на 3% выше уровня 2016 года.⁴ Австралия занимает 6 место в мире по величине чистых активов инвестиционных фондов. Активы под управлением инвестиционных фондов на июль 2018 года составили 2 230 млрд долларов США.⁵ По данным Блумберг притоки денежных средств ETF в австралийский фондовый рынок за 2018 год составили 3,7 млрд долл США.

Австралийская фондовая биржа занимает 16 место с капитализацией в 1.5 триллионов долларов. По прогнозам Black Rock годовая доходность large-cap компаний составит 6% в USD. Получить прямой доступ на Мосбирже к крупнейшим компаниям Австралии можно через биржевой фонд (ETF) FXAU, отслеживающий MSCI Australia.

Рекордный уровень закредитованности населения – так ли все плохо?

Но в последнее время у многих вызывает опасение высокий уровень закредитованности населения Австралии (debt-to-income ratio), что в контексте повышения ставок резервным банком Австралии может привести к неспособности населения выплачивать проценты по кредитам.

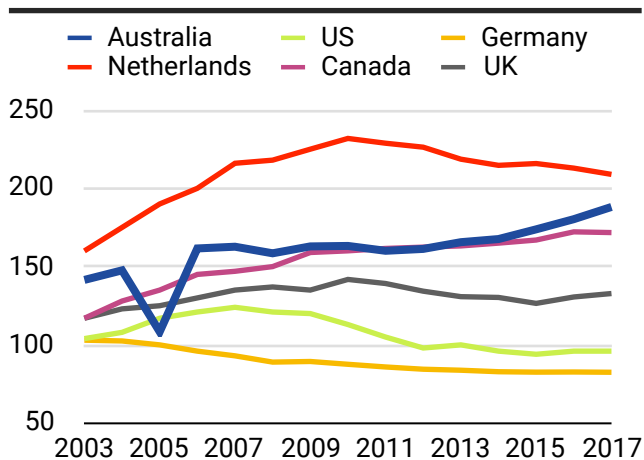
Однако, с подобной ситуацией столкнулась не только Австралия. За последнее десятилетие со значительным увеличением debt-to-income ratio столкнулись и другие развитые страны. Основными причинами для этого стало: снижение процентных ставок центральными банками, снижение темпов инфляции в развитых странах и понижение стоимости кредитов для домохозяйств, что позволяло им брать на себя большую нагрузку.

И всё же, уровень долга домохозяйств Австралии вырос намного сильнее чем в других

⁴ <http://www.abs.gov.au/ausstats/abs@.nsf/mf/5352.0>

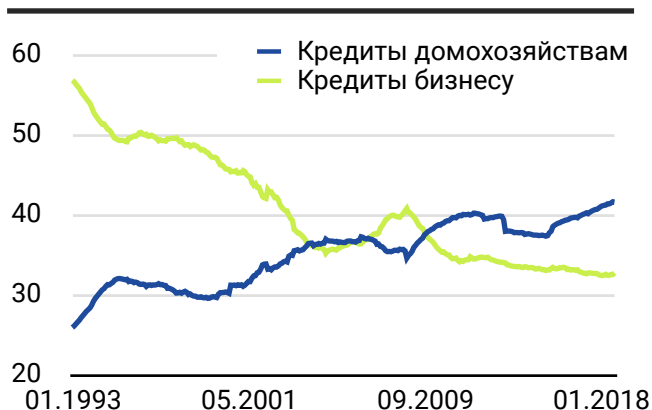
⁵ <https://www.ici.org/stats - world public tables>

График 3. Динамика Debt to income ratio по развитым странам



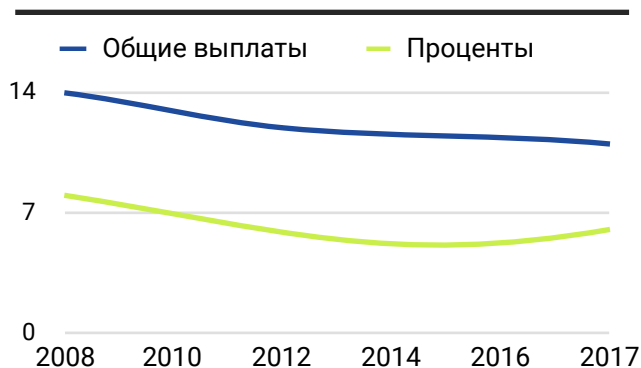
Источник: ABS, RBN, FRS, RBC, Bundesbank, Bank of England

График 4. Динамика долей кредитов домохозяйствам и бизнесу к общим кредитам банков Австралии



Источник: RBA

График 5. Динамика показателей выплат к доходу (%)



Источник: RBA

странах. Почему? Все дело в растущем в это время рынке недвижимости. Австралийцы приобретали недвижимость не только в качестве дома для себя, но и как инвестиционный актив. Исследование Bank of International Settlements показало, что высокий уровень Debt to income ratio свойственен для стран, где домохозяйства владеют большим количеством недвижимости.

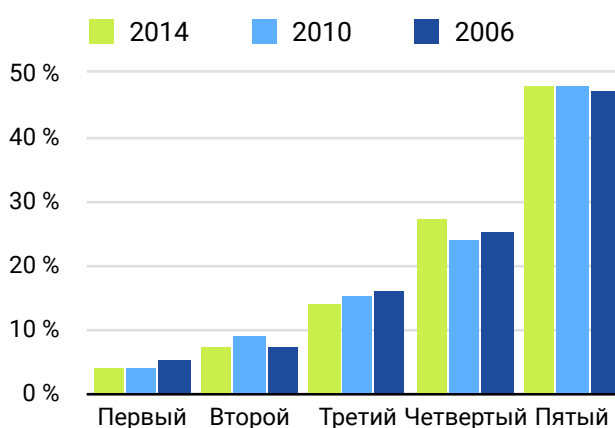
Действительно, за последние несколько десятилетий доля выданных ипотечных кредитов населению стала занимать более 60% от всех кредитов. Таким образом, австралийские банки стали намного чувствительнее к изменениям в качестве кредитов и платежеспособности клиентов.

Однако, вероятность того, что сложности в ипотечном кредитовании населения могут серьезно сказаться на стабильность всей финансовой системы Австралии достаточно мала. Почему? Давайте рассмотрим другие показатели кредитной нагрузки населения. По графику отчетливо видно, что в целом общие выплаты по обслуживанию кредитов по отношению к доходам населения падает на протяжении 10 лет. Рост процентных выплат за последние годы обусловлен повышением процентных ставок банками. Однако есть опасения, что дальнейшее повышение процентных ставок может сказаться на платежеспособности части населения с низкими доходами.

Давайте рассмотрим, почему эти опасения не обоснованы. Во-первых, экономика Австралии продолжает расти быстрее других развитых стран, а уровень безработицы продолжает сокращаться. Во-вторых, доходы населения продолжают расти. И в-третьих, если

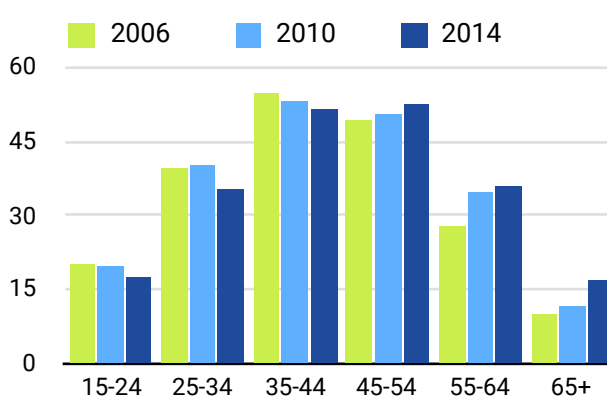
посмотреть на распределение долга по домохозяйствам, разделенным по уровню доходов и возрастное распределение долга среди домохозяйств то видно, что 60% нагрузки приходится на людей, в возрасте от 24 до 54 лет и с доходами в последних двух квантилях. Таким образом, мы видим, что большая часть долговой нагрузки приходится на взрослое население страны с высокими доходами и увеличение выплат по кредитам не повлечет за собой серьезных рисков для банковской системы.

График 6. Динамика показателей выплат к доходу (%)



Источник: ABS

График 7. Динамика показателей выплат к доходу (%)



Источник: RBA

Обзор индекса MSCI Australia

MSCI Australia Total Return Index включает в себя 67 компаний, представляющих 12 секторов экономики Австралии. Большую часть индекса составляет финансовый сектор с 38,2%. Почему так получилось? Финансовый сектор занимает наибольшую часть в ВВП страны после сектора услуг. Deloitte считает, что банковский сектор продолжит составлять ядро австралийской экономики в будущем. 4 основных банка страны занимают 28% индекса. Рассмотрим эти банки подробнее.

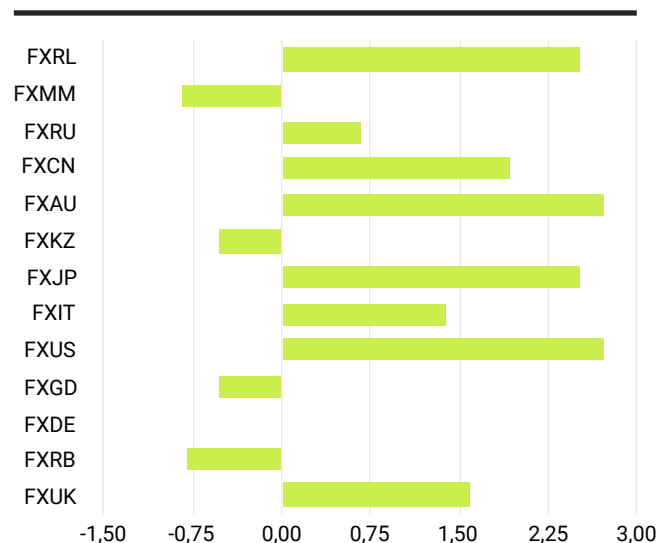
Commonwealth bank of Australia — крупнейшая интегрированная финансовая группа и банк Австралии с капитализацией в 117 968118 млрд AUD с подразделениями в Азии, Новой Зеландии, США и Англии. Предоставляет Помимо традиционных для банковского бизнеса сервисов банковские услуги, предоставляет услуги пенсионных накоплений, управления капиталом, страхования жизни, инвестиционные и брокерские услуги. Входит в «Большую Четверку» Банков Австралии вместе с Национальным Австралийским Банком, Westpac Banking и Банковской Группой Австралии и Новой Зеландии.

Westpac Banking — старейший банк Австралии, второй банк по капитализации. На 30.10.2018 капитализация компании составляет 92,2 189 млн млрд AUD. Количество клиентов — более 13 млн. Чистая прибыль за 2017 финансовый год составила 7 990 млн долл., что на 7% больше показателя 2016 года.

Всего в структуру банка входит пять основных подразделений: потребительский банк, корпоративный, wealth management и страхование, банк для институциональных инвесторов и подразделение в Новой Зеландии.

National Australia Bank — третий по величине банк по своим функциональным направлениям мало чем отличающийся от предыдущих

График 8. Доходность фондов FinEx за 01/11/18-08/11/18 в долларах США



Источник: Bloomberg/ расчеты FinEx

банковских групп. Помимо Австралии занимает доминирующее место на рынке Новой Зеландии и функционирует через дочернюю Bank of New Zealand.

Australia and New Zealand Banking Group - третий по капитализации банк Австралии с активами в 942 624 по данным годовой отчетности за 2018 год. В отличие от других банков Четверки, имеет подразделения в 34 странах мира, хотя на начало 2018 года группа завершила продажу своих активов в пяти странах и сосредоточилась на рынках Австралии и Новой Зеландии. 50% своей прибыли получает за счет австралийского сегмента.

Все эти банки ставят перед собой целью стать проще и понятнее для клиентов и сосредоточиться на внутреннем рынке. В рамках этой цели основными трендами для «Большой Четверки» за 2018 год стала распродажа непрофильных активов и подразделений в других странах. Так, CBA в начале 2018 года объявил о продаже подразделений wealth management, страхования жизни, ипотечного бизнеса брокериджа и подразделения в Южной Африке. NAB избавился

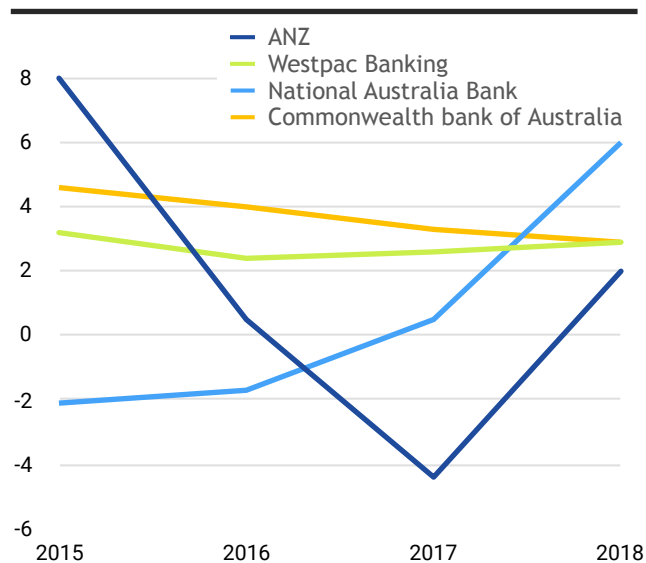
от подразделений в США и Великобритании. ANZ Banking group продала сингапурской DBS Group свои wealth management и Retail подразделения в Сингапуре, Маниле, Индонезии, Тайване Гонконге и Китае.

Westpac Bank стал первым банком, поднявшим впервые за несколько лет ставки на ипотечное кредитование на 14 б.п. до 5.38%. В след за ним подтянулись и CBA с ANZ. Причиной этому стало повышение стоимости внешнего фондирования для банков из-за повышения ставок ФРС США. Также банки готовятся к повышению процентной ставки Резервным Банком Австралии, так что стоимость ипотечного кредита в Австралии будет продолжать увеличиваться.

Ипотечные кредиты составляют в среднем 45.6%–62% от всех выданных кредитов «большой Четверки». Повышение стоимости ипотечного кредитования в дальнейшем, конечно, увеличит маржу банков, однако может вызвать дополнительное давление на чрезмерно закредитованное население. (График Households debt-to-income ratio)

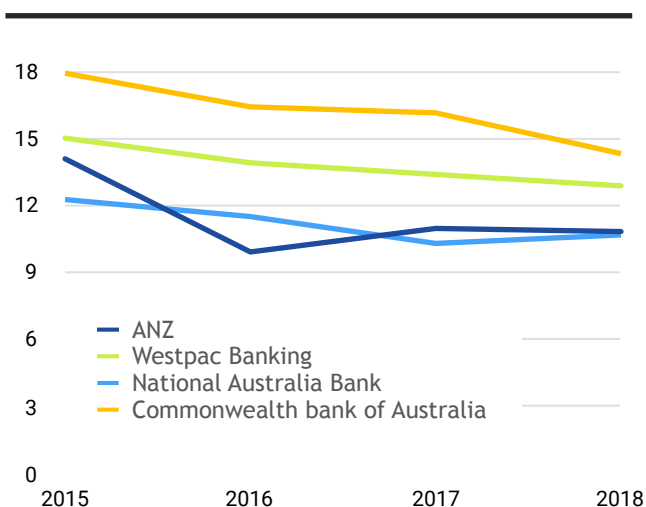
В целом, несмотря на ужесточающийся регуляторные условия и удорожания удорожание внешнего фондирования, банки показали хорошие результаты за 2018 финансовый год. Однако, на денежных доходах «большой четверки» сказались штрафы от регуляторов за снятие комиссий за финансовое консультирование клиентов и не предоставление им услуг. В совокупности, все 4 банка должны заплатить пострадавшим клиентам 260 млн долларов США.

График 9. Динамика чистой прибыли банков в AUD (%)



Источник: Bloomberg/ расчеты FinEx

График 10. Return on equity (%)



Источник: Bloomberg/ расчеты FinEx

ВНР Billiton

Крупнейший в Австралии и 3-й в мире горнодобывающий конгломерат с капитализацией в 167 552 млн AUD. Основные направления деятельности – добыча нефти и газа, меди, угля и железных руд. Активы компании распределены в основном по Северной и Южной Америке, Австралии. Компания активно работает над понижением снижением себестоимости добычи: так, за 5 лет ей удалось сократить затраты в среднем на 30-40%. Основные рынки сбыта компании: Китай, США, Япония, Еврозона и Индия

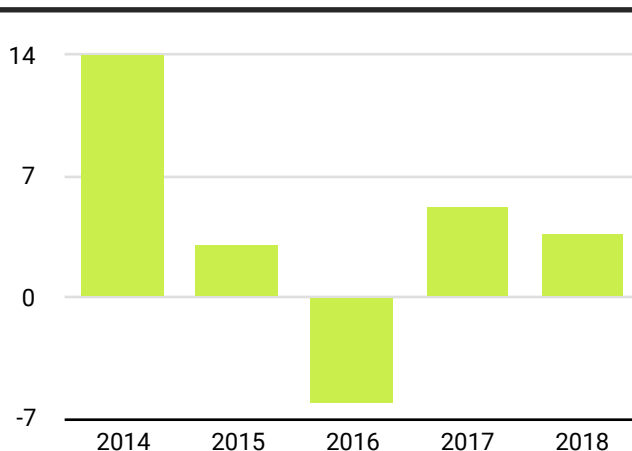
ВНР активно поддерживает Китай с его глобальной и амбициозной инфраструктурной инициативой «Пояса и Дороги». По подсчетам компании, внутреннее производство не сможет удовлетворить всего спроса, поэтому ВНР готовится к долгосрочному увеличению добычи угля.

За 2017 год Китай, Индия, Япония и Корея импортировали более 50% австралийского угля. Комиссия по полезным ископаемым Австралии прогнозирует рост потребления угля со стороны этих стран. Учитывая, что Австралия является основным экспортером угля в Тихоокеанском регионе, ВНР Billiton и другие добывающие компании страны уже закладывают повышение добычи этого сырья в свою деятельность.

CSL

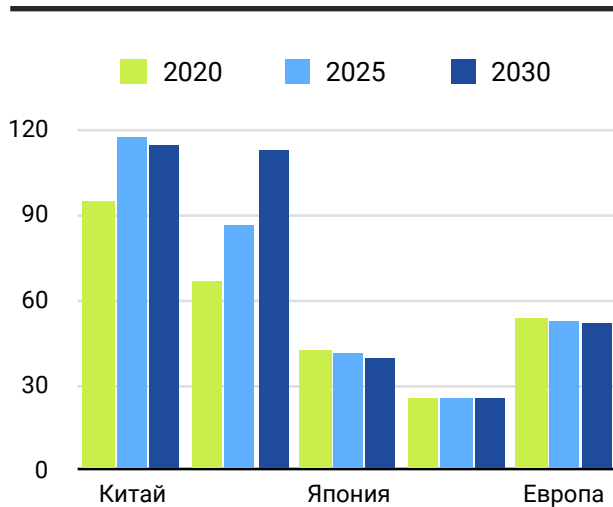
CSL – международный медико-технологический концерн занимается разработкой, созданием и распространением фармацевтических и диагностических препаратов. CSL занимается двумя направлениями: лечением тяжелых и редких заболеваний (SCL Behring, SCL Plasma) и созданием вакцин и антитоксинов (Seqirus).

График 11. Динамика прибыли ВНР Billiton в млрд долл



Источник: отчетность компании

График 12. Прогноз динамики импорта металлургического угля по странам (в млн т)



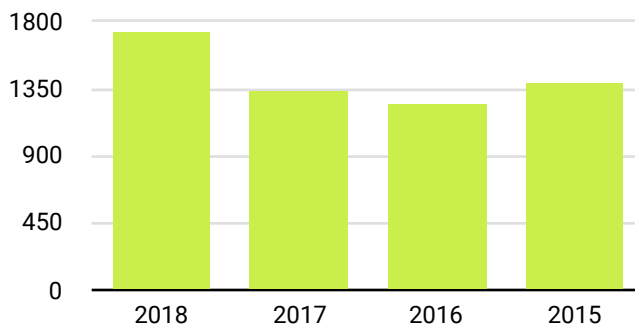
Источник: Minerals Council of Australia

SCL Behring специализируется на лечении тяжелых и редких аутоиммунных и генетических заболеваний с помощью плазмы крови человека. Для этого компания активно развивает свою сеть плазма-центров (SCL Plasma) по США, Европе и Австралии, насчитывающая уже более 140 отделений. Также компания создает продукты, активно используемые при трансплантации органов и кардиохирургии.

Seqirus – дочернее предприятие CSL, основанное в 2015 году после приобретения CSL вакцинного подразделения Novartis. Вторая по величине компания, специализирующаяся на создании вакцин против гриппа и отслеживании эпидемий по всему миру. Помимо гриппа, созданием вакцин от редких и специфичных заболеваний: холеры, дифтерии, гепатита типа А и В и других инфекций.

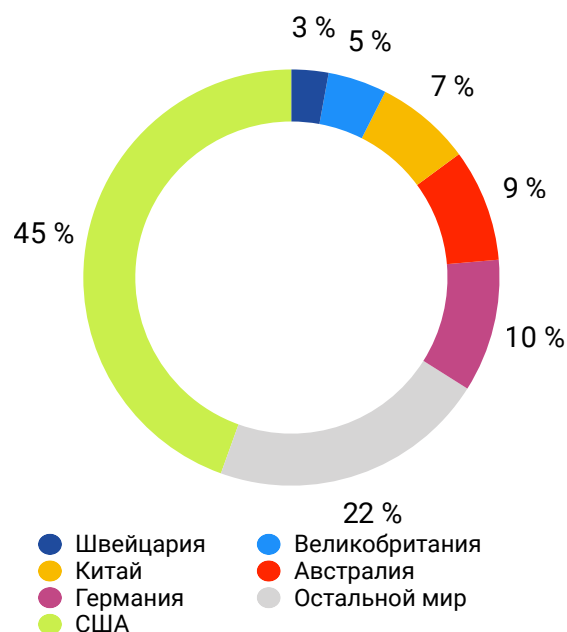
На конец 2018 года компания показывает достаточно сильные результаты: так, чистая прибыль после налогов за год увеличилась на 29%, а с 2016 – на 39%. Компания продолжает наращивать инвестиции в R&D, с 2016 года увеличив их на 14% с 614 млн \$ до 702 млн \$. За 2018 финансовый год CSL приобрела 3 компании: 80% акций китайской Ruide за 352 млн долл, 100% акций Calimmune и Guangzhou Junxin Pharmaceutical.

График 12. Динамика чистой прибыли после уплаты налогов (в млрд долл)



Источник: отчетность компании

Рис 2. Структура прибыли SCL по странам за 2018 год



Источник: отчетность компании

Пожалуйста, обратите внимание: у каждого ETF свой цвет. В разные периоды доходность продуктов может существенно различаться; именно поэтому FinEx рекомендует стратегию диверсификации портфеля.

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 29.3% | FXGD 1.9% |
| FXJP 41.6% | FXRB 17.5% | FXIT 28.7% | FXUS 21.2% | FXRB 0.8% |
| FXIT 37.2% | FXMM 9.0% | FXDE 19.2% | FXRL 20.8% | FXRU 0.7% |
| FXRB 34.4% | FXIT -8.1% | FXJP 15.2% | FXRU 13.0% | FXMM 0.6% |
| FXUS 31.1% | FXAU -8.5% | FXRB 14.8% | FXGD 9.0% | FXRL -0.2% |
| FXDE 28.1% | FXUS -9.1% | FXUK 14.0% | FXAU 7.2% | FXAU -0.5% |
| FXUK 22.8% | FXRU -9.4% | FXUS 13.1% | FXUK 6.4% | FXCN -1.1% |
| FXCN 22.2% | FXGD -10.1% | FXAU 11.9% | FXJP 5.9% | FXUK -2.0% |
| FXAU 18.2% | FXJP -15.2% | FXMM 7.9% | FXMM 4.5% | FXUS -2.7% |
| FXGD 18.0% | FXDE -15.5% | FXGD 4.4% | FXRB 1.1% | FXIT -4.7% |
| FXMM 12.8% | FXCN -17.1% | FXRU 1.4% | FXDE -1.8% | FXDE -5.2% |
| FXRL - | FXUK -18.5% | FXRL -2.2% | FXCN -2.4% | FXJP -5.5% |

Доходности указаны на 07/11/18

FINEX+ ETF RESEARCH

9 ноября 2018

Владимир Крейндель

+7 499 286-00-36

kreyndel@finxplus.ru

Анна Бердникова

+7 499 286-00-36

a.berdnikova@finxplus.ru

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.