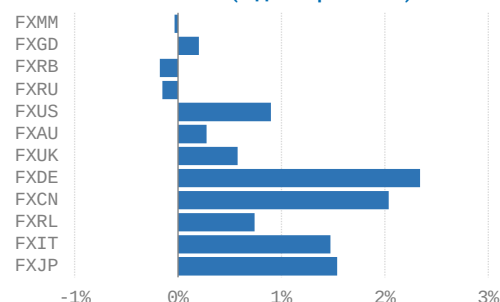


Еженедельный обзор ETF фондов FinEx



**График 1. Доходность ETF фондов
за 12/01/18-19/01/18 (в долларах США)**



Источник: Bloomberg / FinEx

**График 2. Опрос американских компаний
относительно будущего экономики США (от 0 до
100, где 100 – самый оптимистичный прогноз)**



Источник: Atlanta Fed's Business Inflation Expectations survey

**График 3. Ожидаемый прирост прибыли на
акцию (EPS) компаний США по секторам в 2018г.
после принятия налоговой реформы.**



Источник: FT/Barclays

Экономика США растет, но налоговая реформа здесь пока ни при чем

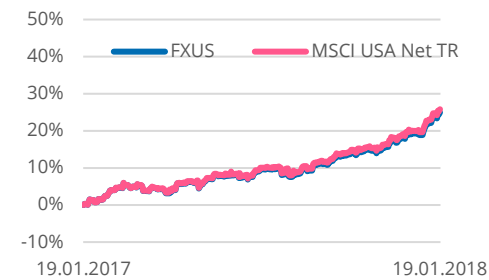
Американская экономика демонстрирует рост, причем с тенденцией к ускорению: во II кв. 2016г. рост ВВП составил 1.2% в годовом выражении, в III кв. 2017г. 2.3%. Консенсус-прогноз Bloomberg по росту ВВП в IV квартале 2017г.: 2.5% в годовых. Последние замеры от ФРБ Атланты фиксируют рост бизнес-оптимизма (График 2). Велик соблазн связать «американский позитив» с республиканской налоговой реформой.

На наш взгляд, гипотеза о том, что принятая налоговая реформа может значительно ускорить экономический рост, пока не имеет существенных доказательств. Обе типичные реакции корпораций и банков скорее всего ведут к ужесточению политики ФРС, и этот фактор потенциально может нивелировать эффект налогового маневра по-американски.

Предполагается, что основной эффект будет иметь снижение налога на прибыль юридических лиц с 35% до 21% (чуть ниже среднего по ОЭСР) и ускоренная амортизация оборудования. По прогнозу Barclays, наибольшее увеличение EPS (прибыль на акцию) произойдет в секторах потребительских товаров, промышленности, энергетике и финансах (График 3). Это не значит, что все объявившие о своих планах увидят позитивную реакцию рынка. К примеру, администратор/кастодиан FinEx, Bank of New York Mellon заявил, что полученные денежные выигрыши будут реинвестированы в бизнес банка. Рынок отреагировал падением котировок, несмотря на сильную квартальную отчетность. Если частично средства «реинвестирующих» пойдут на рост зарплат, инфляционное давление может укрепить решимость Федерезерва двигаться к нормализации процентных ставок.

Другой тип реакции – вернуть деньги в США, но для того, чтобы платить повышенные дивиденды и организовывать выкуп акций с рынка (buyback). Технологические компании имеют существенные запасы денежных средств за рубежом, и это снижение налогов позволит вернуть деньги в США. 17 января 2018г. компания Apple анонсировала выплату \$38 млрд налогов с возвращаемых средств. Если учесть, что налоговая ставка в этом случае равна 15.5%, то получается, что в страну вернется почти \$250 млрд. Вопрос о том, как влияют байбэки на экономический рост, не столь однозначен и будет находиться под пристальным вниманием в дальнейшем.

График 4. Доходность FXUS и MSCI USA Net TR в долларах США с 19/01/17 по 19/01/18



Источник: Bloomberg / FinEx

Пока нельзя с уверенностью сказать, каким будет общий эффект реформы. Сторонники уповают на рост расходов на оборудование, но совокупный эффект может быть оценен всего в 1% прироста ВВП (или 0,1% в расчете на 10 лет), по мнению Объединенного комитета по налогообложению.

Как позитивный фактор стоит отметить подъем мировой экономики. Согласно консенсус-оценке Bloomberg, рост мирового ВВП составил +3.6% в 2017г. и увеличится до +3.7% в 2018г. За первые три квартала 2017г. компании из индекса S&P500, которые заработали больше половины своей выручки за пределами США, показали рост прибыли в 3.2 раза выше и рост выручки в 1.6 раз больше чем компании, ориентированные на домашний рынок.

Стабильная высокая доходность американского рынка акций за последние несколько лет привлекла множество инвесторов. Коэффициент P/E у MSCI USA Index достиг 24.4, в то время как у MSCI World EX USA Index (отслеживает рынки развитых стран за исключением США) 18.5, что может быть дополнительным аргументом в пользу глобальной диверсификации.

Рыночные данные		Доходность / изменение, % *			
Инструменты (ETF)	Цена / 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)	1425.4	0.4%	0.4%	14.1%	72.5%
Индекс полной доходности 3-5 летних корпоративных облигаций МБ	429.4	0.6%	0.6%	14.5%	65.3%
ETF на краткосрочные гособлигации США с рублевым хеджем (FXMM)	1405.9	0.2%	0.2%	7.9%	40.6%
Индекс 1-3 мес. казначейских облигаций США Solactive	1732.0	0.3%	0.3%	8.4%	38.5%
Валюта расчета СЧА - доллар (\$)		USD			
USDRUB	56.7	1.6%	1.6%	5.3%	-
ETF на российские акции (FXRL)	36.7	10.2%	10.2%	16.6%	83.7%
Индекс полной доходности ММВБ в долларах	56.7	10.2%	10.2%	17.1%	86.5%
ETF на золото (FXGD)	9.4	3.0%	3.0%	10.2%	-6.4%
Индекс золота, Лондонский фиксинг (утро)	1335.8	3.0%	3.0%	11.0%	-4.0%
ETF на еврооблигации российских эмитентов (FXRU)	111.2	0.1%	0.1%	7.2%	20.6%
Индекс российских корпоративных облигаций EMRUS (Bloomberg Barclays)	178.8	0.1%	0.1%	7.1%	22.4%
ETF на акции США (FXUS)	49.5	5.2%	5.2%	25.0%	67.1%
Индекс полной доходности MSCI США	7375.3	5.2%	5.2%	25.8%	73.7%
ETF на акции Австралии (FXAU)	30.4	1.3%	1.3%	15.1%	5.6%
Индекс полной доходности MSCI Австралия	3948.7	1.4%	1.4%	16.0%	9.1%
ETF на акции Китая (FXCN)	47.9	9.5%	9.5%	58.5%	63.9%
Индекс полной доходности MSCI Китай	661.2	9.5%	9.5%	60.2%	70.2%
ETF на акции ИТ-сектора США (FXIT)	65.9	6.8%	6.8%	41.9%	121.6%
Индекс полной доходности MSCI ИТ-сектор США	304.5	6.9%	6.9%	43.3%	130.6%
ETF на акции Японии (FXJP)	40.8	6.4%	6.4%	28.0%	36.4%
Индекс полной доходности MSCI Япония	6961.3	6.5%	6.5%	29.6%	43.0%
Валюта расчета СЧА - фунт стерлингов (£)		GBP			
GBPRUB	78.5	-0.8%	-0.8%	-6.1%	-
ETF на акции Великобритании (FXUK)	24.0	0.6%	0.6%	10.3%	31.9%
Индекс полной доходности MSCI Великобритания	11784.3	0.6%	0.6%	11.3%	37.2%
Валюта расчета СЧА - евро		EUR			
EURRUB	69.3	0.0%	0.0%	-8.0%	-
ETF на акции Германии (FXDE)	32.0	4.1%	4.1%	14.6%	49.0%
Индекс полной доходности MSCI Германия	3004.7	4.2%	4.2%	15.6%	54.3%

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.

Доходность фондов FinEx ETF в рублях

2015	2016	2017	С нач. 2018	За 1 месяц
FXRU 55.6%	FXRB 17.5%	FXCN 43.3%	FXRL 8.4%	FXRL 8.5%
FXJP 41.6%	FXMM 9.0%	FXIT 28.7%	FXCN 7.7%	FXCN 7.3%
FXIT 37.2%	FXIT -8.1%	FXDE 19.2%	FXIT 5.1%	FXJP 2.8%
FXRB 34.4%	FXAU -8.5%	FXJP 15.2%	FXJP 4.7%	FXUK 2.4%
FXUS 31.1%	FXUS -9.1%	FXRB 14.8%	FXDE 4.3%	FXGD 1.9%
FXDE 28.1%	FXRU -9.4%	FXUK 14.0%	FXUS 3.5%	FXDE 1.6%
FXUK 22.8%	FXGD -10.1%	FXUS 13.1%	FXUK 1.4%	FXIT 1.4%
FXCN 22.2%	FXDE -15.5%	FXAU 11.9%	FXGD 1.4%	FXUS 1.1%
FXAU 18.2%	FXJP -15.2%	FXMM 7.9%	FXRB 0.4%	FXRB 0.7%
FXGD 18.0%	FXCN -17.1%	FXGD 4.4%	FXMM 0.2%	FXMM 0.4%
FXMM 12.8%	FXUK -18.5%	FXRU 1.4%	FXAU -0.3%	FXAU -0.1%
FXRL -	FXRL -	FXRL -2.2%	FXRU -1.5%	FXRU -3.2%

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.