

Вместо эпитафии фондовому рынку: как перестать инвестировать “задним числом” и пережить “ядерную” зиму в 2025 году.

В 1990-х “Конец истории” Фукуямы, провозгласившего победу либерализма, казался весьма привлекательной и очевидной идеей. Ведь какой-либо альтернативы на горизонте не было видно. СССР перестал существовать в прежнем виде. Китай осознал необходимость рыночных реформ и улучшения отношений с США. И всё больше стран начали свой переход к рыночной экономике, либерализму и демократическим институтам.

В этих условиях устанавливался однополярный мировой порядок, как в политическом, так и в экономическом пространстве. Несмотря на тяжёлые кризисы с 1992 по 2021 гг. индекс SP500 вырос в 10 раз. Тогда как ВВП США вырос всего в 3.5 раза за тот же период времени.

Однако с течением времени сложившиеся условия на мировых рынках реальной экономики заставили такие страны как Китай, Индия, Россия и Бразилия задуматься о собственной роли в мировой системе распределения капитала и благ.

Экономики этих стран росли значительно быстрее экономик стран G7. В то время как рост благосостояния значительно отстал в виду множества причин. В числе которых тяжёлый переход на рыночные рельсы со сложными реформами, низкой оплатой труда, отсутствием технологической базы и относительно слабыми национальными валютами, необходимыми для конкуренции на международных рынках.

Что стало одной из причин задуматься о создании объединения, известного сегодня как БРИКС. С тех пор темп роста экономик этих стран опередил рост “семёрки”, а крупнейшие корпорации стали заметными игроками на рынках, где странам удалось добиться конкурентного преимущества.

Итого, на сегодня это объединение может похвастаться 44% мирового населения, 41% мировых золотовалютных резервов, 30% мировой добычи нефти, 26% мирового номинального ВВП и всего лишь 19% от мировой рыночной капитализации.

При этом усреднённая оценка этих же рынков по индексу Баффета почти в 3 раза ниже, чем оценка США (70% против более чем 200%). Минимальное значение по индексу Баффета среди БРИКС у Египта и России (12% и 24%).

Если посмотреть на показатель – P/E, то ситуация не многим отличается. В то время как в США он уже более 25, то среди стран БРИКС его среднее значение около 14.7, а минимальное у России – 3.8.

Эту занимательную статистику сложно игнорировать, занимаясь фундаментальным анализом глобальных рынков. Но, помимо неё, стоит определить возможные геополитические сценарии ближайшего будущего, которые могут повлиять на оценку рынков в 2025-2026 гг. и определить зоны для поиска инвестиционных идей.

Победа Трампа влияет на рынки. Если опираться на его обещания, то инвесторам стоит ждать 10-20% импортные пошлины на все категории товаров, экспортируемых в США, до 60% пошлины на товары из Китая и до 100% пошлины на товары из стран, которые уходят от доллара в расчётах. Это может поставить под риск действующую политику ФРС и затормозить снижение ставки.

При этом в последствии этих изменений может обостриться сразу 3 торговые войны. США против Китая, США против Европы и США против ОПЕК.

В то же время, всё это, вероятнее всего, поставит Европу в ещё более отчаянное положение, чем сейчас. Бюджетный кризис в Германии требует разрешения. Уровень текущих

расходов недостаточен для достижения поставленных целей, но отменить правило “долгового тормоза”, политики не в состоянии.

Европа рискует потерять до трети своего экспортного потенциала. Ей придётся продолжить оборону рынка от китайских товаров и в то же время ослаблять национальную валюту, чтобы их продукция на рынке США оставалась конкурентоспособной.

Как итог, можно ожидать, что европейским инвесторам придётся не сладко. Особенно опасными выглядят вложения в акции автопрома, стали, алюминия, химпрома, бытовой техники, высокоточных приборов, машиностроения, продуктов питания, товаров роскоши и фармацевтики. Но компании из оборонки могут получить больше заказов и стать интересными для инвестиций.

В США же, напротив, некоторые отрасли получают поддержку от налогового стимулирования. Так, Трамп пообещал снизить налог на прибыль с 21% до 15% для компаний с производством внутри США. Но крупные IT-монополии продолжают оставаться под давлением, а “зелёный” сектор экономики может лишиться прежней поддержки и субсидий. Также под риском окажутся компании, занимающиеся разработкой вакцин.

Если же вернуться к самым дешёвым экономикам БРИКС, то приоритетным регионом для инвестиций в фондовый рынок останется рынок России. Так как возможное мирное урегулирование запустит процесс частичной или полной отмены некоторых санкционных ограничений, возврат к нормальным значениям рынка на уровне 4-5 Р/Е может начаться с началом смягчения ДКП от Банка России. На недавнем выступлении в парламенте глава ЦБ анонсировала снижение ставки уже в 2025 году, в случае отсутствия дополнительных шоков для экономики.

В рамках базового сценария 2025 год для фондового рынка России может стать годом затишья перед возрождением. Двухзначная ставка и налоговые манёвры Минфина всё ещё будут оказывать давление на рынок. Особенно сложной выглядит перспектива IPO госкомпаний после одобрения повышенного налога для Транснефти. Я не жду сильного падения цен на нефть, при этом прогнозирую умеренное ослабление рубля, что приведёт к прогнозной цене бочки нефти в рублях на уровне 6000-6500.

Таким образом останутся наиболее перспективными акции частных нефтяников с высоким дивидендом, быстрорастущих финансовых компаний с низкой зависимостью от розницы, быстрорастущих IT-компаний с низкой долговой нагрузкой, продукция которых останется востребованной даже после окончания СВО, и защитных бумаг из ритейла и энергетики, обладающих высоким дивидендным потенциалом и денежной подушкой.

Всё это конечно будет актуально, если рынкам удастся пережить “ядерную” зиму. Но это уже совсем другая история.