

ОГЛЯД РИНКІВ Q4 2022

Очікування та прогнози на 2023

ЗМІСТ

Стислий зміст	3
Стратегія	4
🔒 Ринок акцій	6
🔒 Ринки боргових інструментів	10
🔒 Глобальні ринки:	14
• Товарні активи	
• Європа	
• Китай	
🔒 Альтернативні інвестиції	20
Висновки	22



Зв'яжіться з нами, щоб стати клієнтом і почати шлях до фінансової свободи

Огляд ринків 2023 – Очікування та прогнози

Короткий зміст

Минулий 2022 рік був одним із найскладніших для всіх категорій інвесторів за останні 30-40 років. Високі темпи зростання інфляції спонукали центробанки змінити колишні монетарні та фіскальні стратегії. Як наслідок - значна переоцінка як фондового ринку, так і ринку боргових інструментів, і безліч запитань з боку як роздрібних, так і інституційних інвесторів щодо того, чого чекати 2023 року.

Ми переконані в тому, що панічні розпродажі на ринку і зниження цін об'єктивно не знижують цінності активів, а створюють можливості - важливо зрозуміти, коли і за яких умов найкращий час для того, щоб зайняти активну купівельну позицію, і так само важливо - не зробити це передчасно.

У прийдешньому 2023 році ми прогнозуємо більше ринкової визначеності, порівняно м'яку циклічну рецесію, зниження інфляції, і разом з тим - зниження корпоративних прибутків. При цьому товарні ринки, нециклічні сектори економіки та корпоративні боргові інструменти виявлятимуть більш стійкі тренди прибутковості, ніж основні фондові індекси та кеш.

З точки зору аналізу історичних даних - це доволі рідкісне явище, коли активний ведмежий ринок і розпродаж активів настають до активної фази рецесії, тож, незалежно від її динаміки в майбутньому, важливо зазначити, що ринки значною мірою дисконтували її.

Для забезпечення стійкої прибутковості ми рекомендуємо широку ринкову диверсифікацію з активів, які, за розвитку базового сценарію, здатні продовжувати генерувати прибутковість як в абсолютних показниках, так і відносно ринку:



Stocks

- нециклічні сектори економіки
- компанії з низьким борговим навантаженням і стабільним грошовим потоком



Fixed Income

- корпоративні облігації з високим кредитним рейтингом
- держоблігації США з невеликою дюрацією



Global Markets

- Європа: нециклічні сектори економіки, енергетичний сектор
- Китай: просілий сектор ІТ



Commodities

- золото, midstream компанії

Ключові фактори, що мають істотний вплив на ринки у 2022 році:

- Інфляція в США, яка досягла свого піку на тлі зниження товарних активів
- Стійкий ринок праці, що дає можливість ФРС підняти процентні ставки у відповідь на зростання інфляції
- Закінчення у 2022 році ери низьких відсоткових ставок і м'якої монетарної політики в США та Європі
- Поступове, але недостатньо швидке для уникнення рецесії, зниження інфляційного тиску

В перспективі:

- Скорочення темпів підняття процентних ставок за умови стійких макроекономічних даних щодо ринку праці та інфляції як причини майбутнього стабільного оптимізму на ринках
- За відсутності ескалації геополітичної напруги - пік зростання долара, ймовірно, пройдено
- Ринки, що розвиваються, одні з небагатьох, у яких зберіглася м'яка монетарна політика за потенціалу циклічного зростання

Ми очікуємо консолідований ринок у першій половині року і більш оптимістичні настрої - у другій половині. При цьому, основними ризиками 2023 року можна назвати:

- Глибший розвиток рецесії, що чинить тиск на економіку і ВВП
- Триваюче геополітичне напруження, зростання цін с/г активів, енергетики та фрахтових цін
- Жорстка політика Китаю щодо COVID-19 і посилення деглобалізації

01/

СТРАТЕГІЯ

Blackshield Capital
Market Overview Q4 2022 Projections and outlook for 2023

Затяжне зниження фондового ринку, негативний сентимент і глобальні ризики створили умови, в яких багато інвесторів обирають кеш замість активної ринкової позиції. Ми переконані, що є низка причин, згідно яким кеш не є оптимальним вибором:

- Одночасне зниження фондового і боргового ринку - рідкісне явище
- Негативний ринковий сентимент - не привід уникати ринків
- Облігації з низьким ризиком дають більшу прибутковість, ніж кеш
- У довгостроковому інвестуванні визначальним є сталість, а не ринковий таймінг
- Вищі відсоткові ставки зумовлюють прийдешні періоди більш високої низькоризикової прибутковості, ніж раніше
- Активне портфельне управління та диверсифікація не виключає ризик, але зумовлює прибутковість
- Єдине небезпечне джерело ризику - відсутність сценаріїв інвестиційної стратегії

Стратегія

Відповідно до ситуації на кінець 2022 року, ми розглядаємо як базовий економічний сценарій у 2023 році наступне:

- Скорочення економічного зростання до значень близьких до 0%
- Зменшення інфляції до 2.5-3.0%
- Помірне зростання безробіття до 5%
- Зниження корпоративних прибутків на 10-12%

Відповідно до очікувань, економіка США, ймовірно, увійде у відносно м'яку рецесію ближче до 2 половини 2023 року, що чинитиме негативний тиск на фондовий ринок.

За такого сценарію ми рекомендуємо збільшувати експозицію в акції шляхом купівлі нециклічних секторів економіки, компаній з низьким борговим навантаженням і стабільним грошовим потоком.

У боргових інструментах варто розглянути купівлю корпоративних облігацій з високим кредитним рейтингом і збільшення дюрації ближче до 2 пол. 2023 року.

Залишаючи можливість для альтернативних сценаріїв, ми розглядаємо наступне:

- За сценарію "soft landing" - купівля більш ризикових активів, зокрема просілих циклічних секторів економіки, технологічного сектора, а також сировинних товарів. У боргових інструментах - збільшення частки високоприбуткових облігацій і збільшення дюрації
- За глибшої і тривалішої рецесії в США - купівля, більшою мірою, державних облігацій з меншою дюрацією в поєднанні з акціями дивідендних компаній із захисних секторів економіки з високою часткою кешу для можливості активного управління. При цьому набір позицій варто здійснювати поступово протягом усього року.

Більш детально стратегії купівлі активів, згідно з цими сценаріями, пропонуємо розглянути в цій таблиці:

Сценарії	Оптимістичний	Базовий	Песимістичний
Економічне зростання	Зростання сповільнюється, але економіка уникає рецесії, що призводить до меншого падіння корпоративного прибутку (до 5%)	Економіка впадає в м'яку рецесію, зростання ВВП сповільнюється до ~0%, падіння корпоративних прибутків на 10-12%	Падіння економіки більш тривале, падіння корпоративних прибутків на 15-20%
Політика ФРС	Цільовий для ФРС рівень інфляції досягнуто достроково за стабільного ринку праці, пом'якшення процентної політики	Інфляція досягає цільових рівнів 2.5-3.0% до кінця 2023 року, водночас ФРС не скорочує ключову процентну ставку	ФРС занадто рано скорочує базову ставку, інфляція знову зростає, що призводить до стагфляції
Інфляція	Інфляція швидко знижується до цільового рівня	Інфляція досягає рівня у 2.5-3.0% поступово	Повторне зростання інфляції на тлі відсутності економічного зростання
Ринок праці	Зростання безробіття на менш ніж 1%	Зростання безробіття до 5%	Зростання безробіття вище 5%
Рекомендовані активи	Акції технологічного сектора, циклічних секторів, сировинні товари, облігації із середньою дюрацією	Акції нециклічних секторів, компаній з низьким борговим навантаженням і стабільним грошовим потоком, держ. облігації з невеликою дюрацією, корп. облігації з високим кредитним рейтингом	Держоблігації з ультра-короткою дюрацією і money market, акції дивідендних компаній із захисних секторів, висока частка кешу для активного управління

Незважаючи на те, що на 2022 рік частка інвесторів, які мають bullish настрої, перебуває на історично низьких рівнях, у 2023 році цей тренд може змінитися за умови прояснення подальшого вектора економіки



Висновки

2023 рік у нашому розумінні може стати поворотною точкою в глобальних макроекономічних процесах. Багато ринків та інвесторів потенційно тяжіють до швидкого вирішення обставин, що склалися, - зниження інфляційного тиску, розуміння термінальної відсоткової ставки, потенціалу економічного зростання за рахунок наявних в економіці ресурсів. Це дасть змогу визначити розстановку сил на ринку і сформуванати правильне середньострокове позиціонування.

Оскільки ринок живе очікуваннями, ми вважаємо, що певна економічна ясність дасть змогу інвесторам бути більш впевненими для купівлі активів, що є основним драйвером на наступний рік. Поясненням може бути сформована переоцінка за 2022 рік, яка вже дисконтує негативні наслідки від стримуючої політики ФРС, інфляційного шоку і зниження споживання.

Однак, поточний тиск на ринок залишається високим, що не дає приводу для розвороту ринку. Подальша зміна динаміки можлива за кількох сценаріїв:

- Зміна в політиці ФРС або більш м'яка риторика (менш вірогідний сценарій, враховуючи поточний рівень інфляції)
- Уникнення економічної рецесії (менш імовірний сценарій)
- Поліпшення зовнішніх чинників (не основоположний, але додатковий фактор)

Сукупна ясність за даними трьома факторами буде присутня у 2 пол. 2023 року, що дасть базис розуміння для переоцінки ринку. З огляду на поточні події, триває стадія risk-off, за якої інвестори позбуваються ризикових активів, що, найімовірніше, триватиме до кінця 1 пол. 2023 року. За цих умов найбільш оптимальним варіантом буде консервативна стратегія, яка забезпечує частково регулярну дохідність, нижчу волатильність і має історично високу ймовірність позитивної динаміки по відношенню до ринку. Дана стратегія включає акції менш волатильних компаній з дивідендною дохідністю вище за середній рівень і стабільним фінансовим становищем, держ. облігації США та корпоративні облігації інвестиційного рейтингу.

При цьому, відстеження макроекономічного контексту дасть змогу своєчасно перебудувати стратегію під прийняття більш високого рівня ризиків/дохідності в той момент, коли економічний потенціал зростання дасть змогу реалізувати довгострокову стратегію зростання.

