

BLACKSHIELD WEEKLY INSIGHTS

Динаміка ключових активів

Top charts of the week:

- ринок праці
- аномальні значення SOFR та арбітраж
- рік політики

Одним із **найважливіших завдань інвестиційної компанії** є своєчасна відповідь на виклики, які кидає економіка та ринкові обставини. Попри те, що безліч ризиків геополітичної та фінансової природи неможливо передбачити, варто залишатися поінформованим для предметного розуміння того, що відбувається.

Відсоткові ставки, ринок нерухомості, зайнятість і безробіття, інфляція та корпоративні прибутки - лише деякі з усього різноманіття чинників, що впливають на ціноутворення активів і цінних паперів.

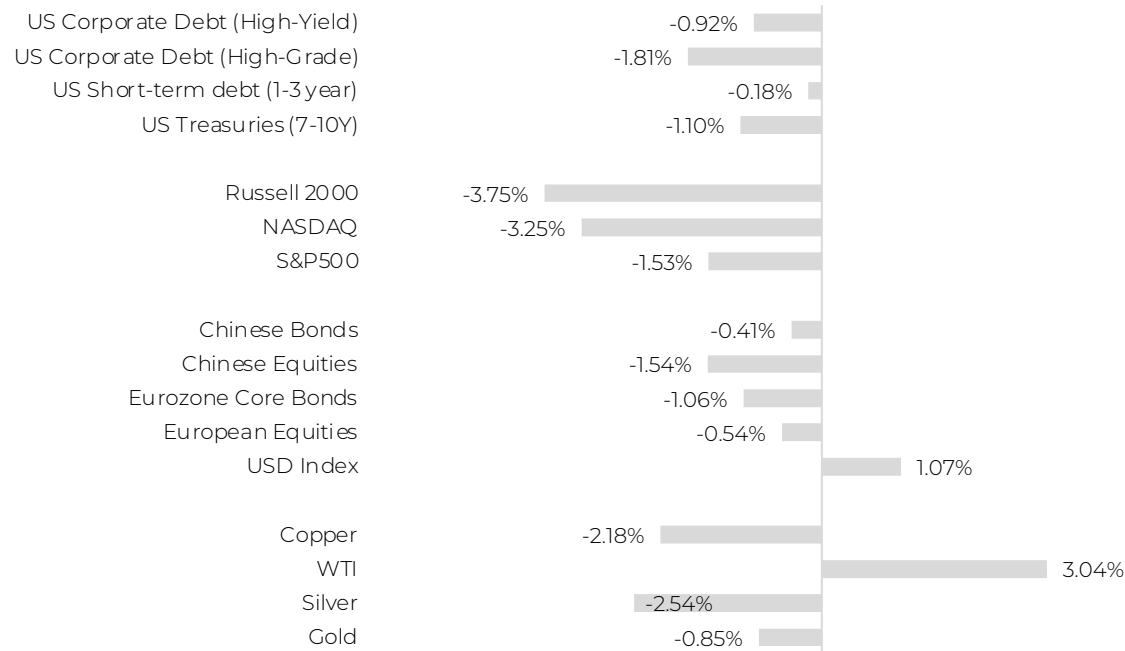
Наша мета - дати глибше і чіткіше розуміння того, що відбувається на ринках, з акцентом на ілюстрації, графіки та візуальну подачу.

Weekly Insights дасть змогу детальніше вивчити особливості індустрій, заглибитися в нюанси цінової механіки та краще розібратися в нашому стратегічному баченні в кварталних звітах.

Динаміка ключових активів

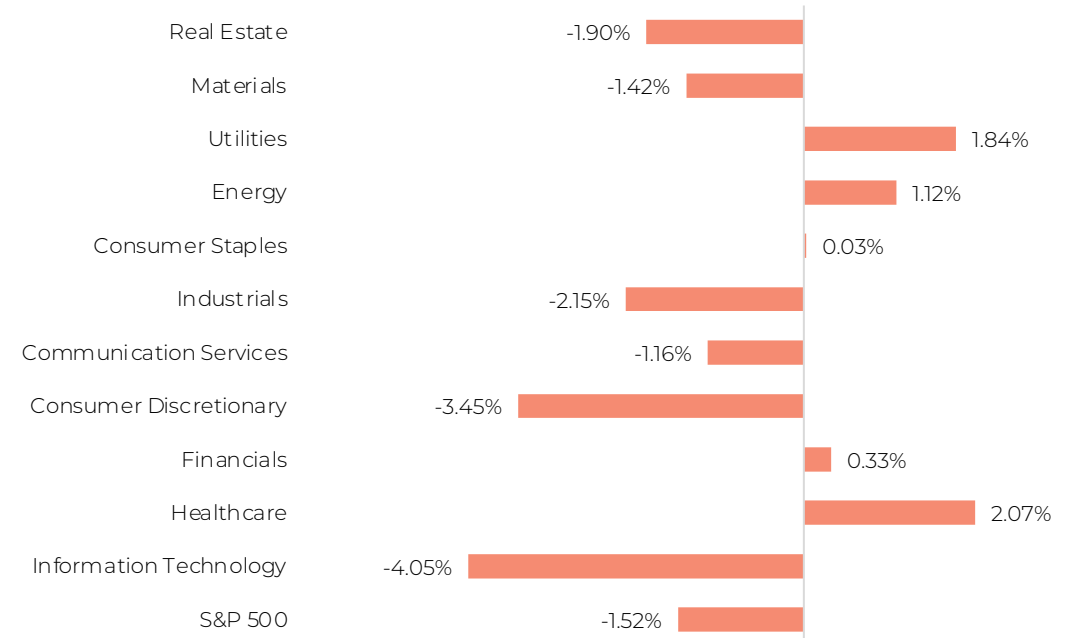
Початок року виявився негативним як для основних індексів, так і для облігацій. Більшість ризикових активів знизилася, залишивши інвесторів із питанням про природу січневого зниження - чи є це стратегічним відкатом, чи зростання цін на ринках досягло поворотної точки.

Динаміка ключових активів за тиждень



- Можна зазначити, що структура корекції ринку здебільшого відображає ризик-профіль активів, тому спочатку цей відкат можна розцінити як фіксацію прибутків і зменшення плеча хедж-фондів.
- Одне з невеликих ралі минулого тижня відбулося на ринку нафти (включно зі структурою форвардної кривої), здебільшого у зв'язку з питанням логістики в Червоному морі.

Динаміка секторів індексу S&P 500 за тиждень



- Що стосується структури S&P 500, то найслабшими секторами виявилися акції, чутливі до змін відсоткових ставок, тобто нещодавні лідери зростання - інформаційні технології, споживчий сектор і нерухомість.
- На відміну від циклічних показників, захисні компанії залишалися помірно позитивними, фінансовий сектор залишився на місці, переважно через оцінки та надзвичайно перекуплений імпульс зростання останніх тижнів.

Top charts of the week – ринок праці

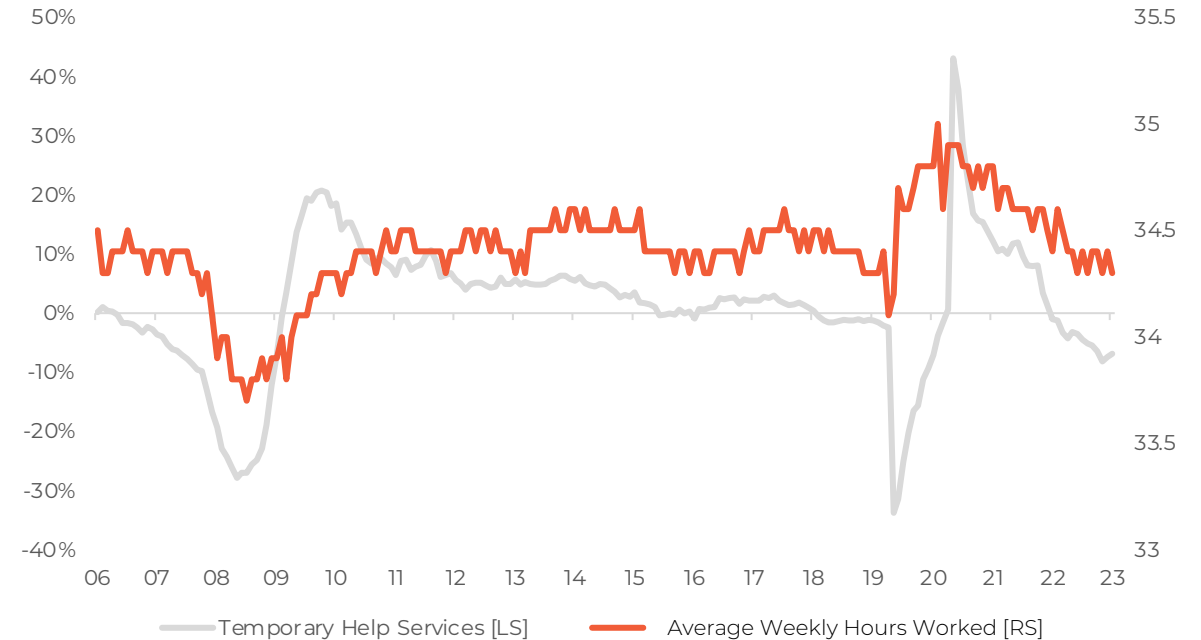
Незважаючи на доволі однозначну статистику щодо рівня зайнятості на поточний момент (зростаючий, але низький рівень безробіття), деякі з даних з ринку праці транслюють суперечливі сигнали.

Тимчасова зайнятість на ринку праці



- Коли ринок праці був на своєму піку, кількість тимчасових співробітників також перебувала на історичних максимумах. Раніше поясненням такому факту був післяковідний бум, коли у компаній усіх категорій і секторів була висока потреба в тимчасовому персоналі.
- Тепер же, з погіршенням економіки, більшість компаній не мають навіть порівнянної потреби в надлишку робочої сили, зокрема тимчасової.

Тимчасова зайнятість на ринку праці та середнє значення людино-годин

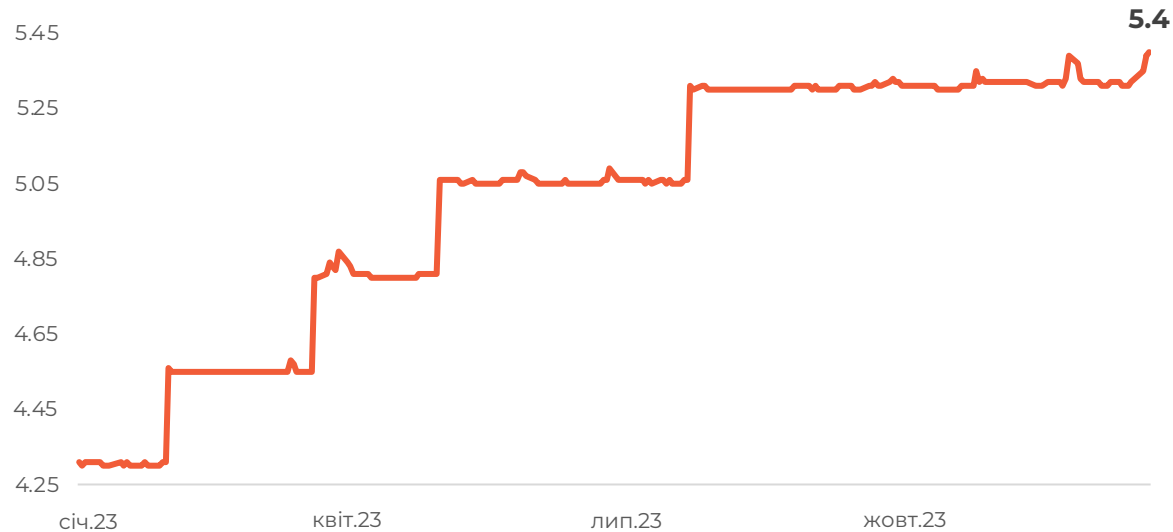


- Цікавим фактом є те, що з огляду на зростаючу важливість тимчасово-зайнятих співробітників за останні десятиліття, саме зниження такого роду зайнятості стало провісником 3 попередніх рецесій.
- Це не означає, що рецесія вже настала, однак паралельно зі зниженням бізнес-активності, усталеною інфляцією та жорсткою політикою ФРС, така статистика є одним із червоних прапорів виникнення економічних проблем у майбутньому.

Top charts of the week – аномальні значення SOFR та арбітраж

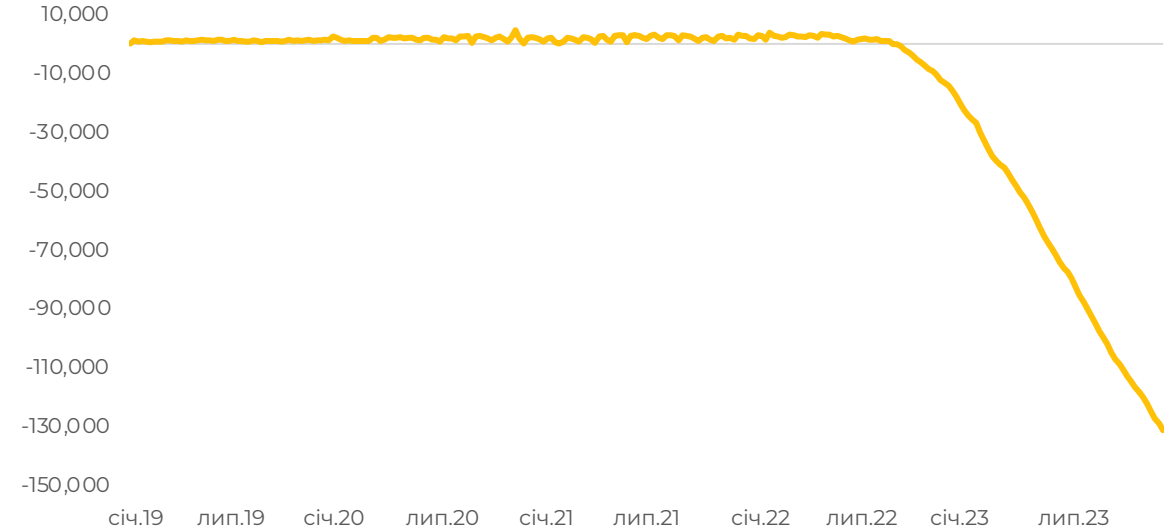
Наприкінці 2023 року стався стрибок цін на угоди РЕПО (за яких інвестори беруть позики під заставу облігацій). З одного боку це наслідки дефіциту ліквідності наприкінці року, з іншого - певний дисбаланс ліквідності, який створив інституційну арбітражну можливість.

Динаміка короткострокової процентної ставки SOFR



- Secured Overnight Financing Rate (SOFR) - це значення, яке вимірює вартість запозичення грошових коштів овернайт, забезпечених державними облігаціями. Станом на кінець 2023 року, ця ставка зросла до 5-річного максимуму в 5.4%.
- Що цікаво, банки дедалі більше позичають коштів у Федерального резерву через програму короткострокового фінансування банків BTFP (яку терміново було створено в березні 2023 року після колапсу SVB з метою запобігання відтоку депозитів вкладників).

Резервний баланс: перекази на користь казначейства США

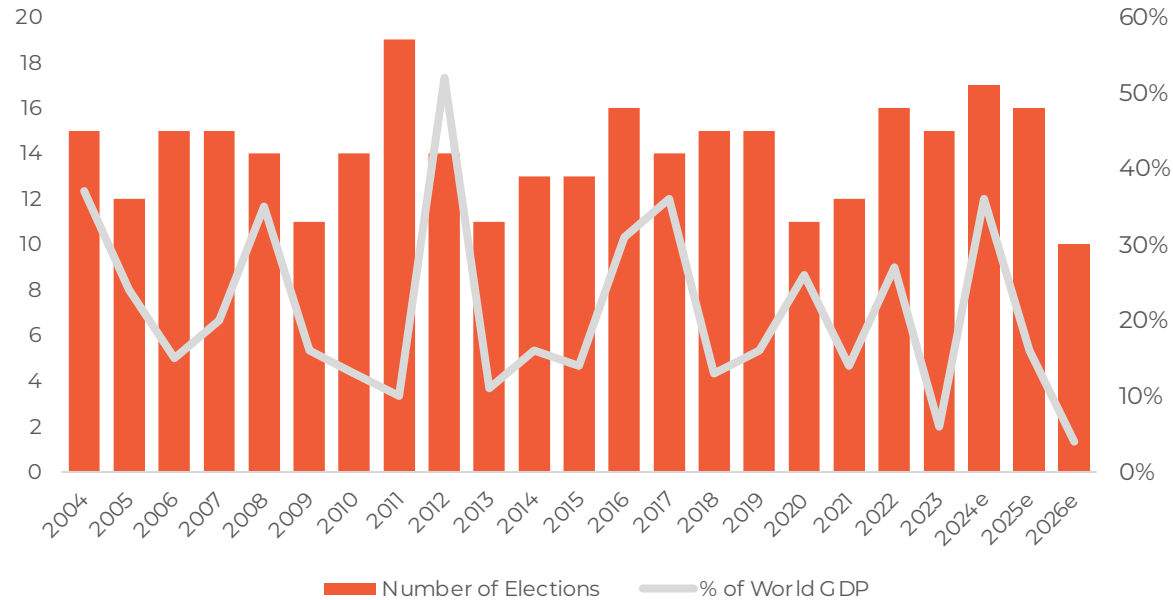


- Висока ймовірність зниження довгострокових ставок призвела до великої різниці між короткостроковими та довгостроковими ставками, що в сумі з низькою ліквідністю на кінець року призвело до збільшення арбітражу: банки можуть займати через BTFP за річною ставкою близько 4.8% та використовувати отримані кошти за ставкою IORB (ставка за резервами) у 5.3%, залишаючись із чистим арбітражем у 0.5%.
- Зростання ультракороткострокових відсоткових ставок, з одного боку, почало нормалізуватися з початком нового року, з іншого - не знизило рівень припливу інституціонального капіталу до фондів та активів ультракороткострокової дюрації.
- Це частково перетинається з перерозподілом активів і скороченням балансу ФРС, але в будь-якому разі за арбітраж завжди платить хтось третій.

Top charts of the week – рік політики

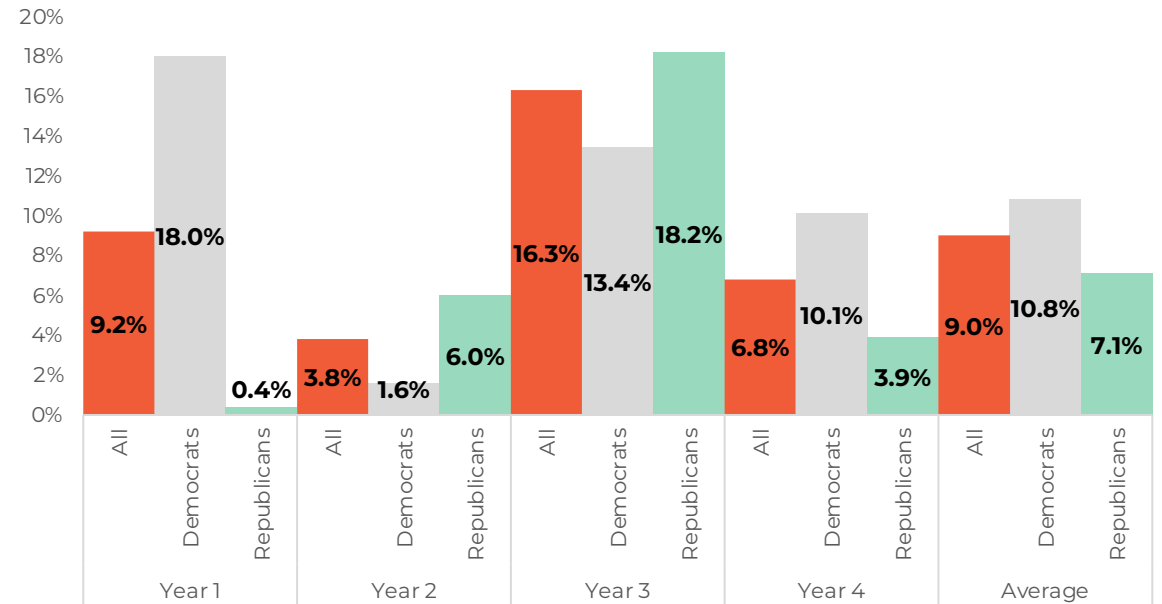
Наступного року важливими будуть результати виборів не тільки в Штатах, а й в інших розвинених країнах, від чого залежатиме не тільки політичний вектор, а й економічна складова, в той час як глобальна економіка перебуває на порозі рецесії.

Рівень ВВП тих країн, у яких відбуватимуться вибори

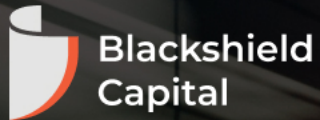


- Як ми бачимо на графіку зверху, 2024 рік - це рік виборів у більшості країн світу, зокрема розвинених економік, які сукупно займають близько 40% усього світового ВВП.
- За цим показником рівень політичної невизначеності стає доволі високим, що спричиняє неоднозначність не тільки в політичному світі, а й економічному.

Динаміка фондового ринку під час виборів



- Існує тверде переконання, що ринки активно зростають протягом першого року президентства і року перед виборами. Ми не виявили будь-якої чіткої закономірності, окрім 3-го року президентського циклу, що показує найвищі показники зростання.
- Водночас деякі політичні кроки можуть стати сильним драйвером для окремих секторів, як це було нещодавно: вливання ліквідності на ринки, бюджетні витрати на інфраструктуру, полегшення студентських кредитів тощо.



Blackshield
Capital

LET US HELP YOU TO FOCUS ON WHAT MATTERS MOST

hello@blackshield.capital

+41 43 456 25 92

Bahnhofstrasse 10, 8001
Zürich, Switzerland

Volodymyrska St, 4, 02000
Kyiv, Ukraine