

WEEKLY INSIGHTS

Посилення напруги на фінансовому ринку

Динаміка ключових активів

Top charts of the week:

- зростання оптимізму в індустрії напівпровідників
- зниження впевненості інвесторів на борговому ринку
- різносторонність ринку праці



Є питання
до команди?

НАПИШІТЬ НАМ

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.

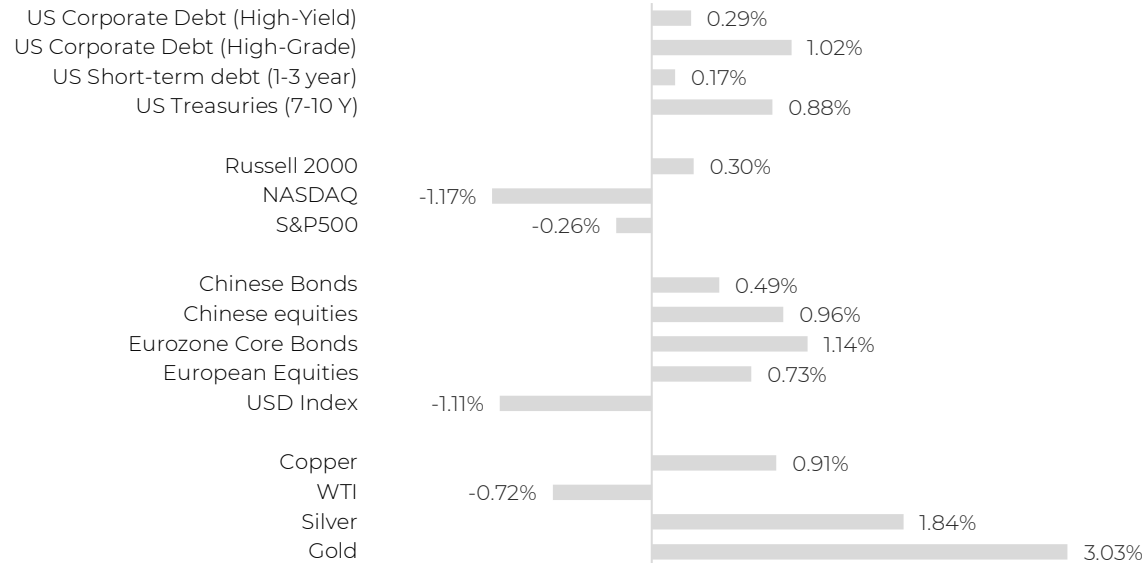
Наша мета - дати глибше і чіткіше розуміння того, що відбувається на ринках, з акцентом на ілюстрації, графіки та візуальну подачу.

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

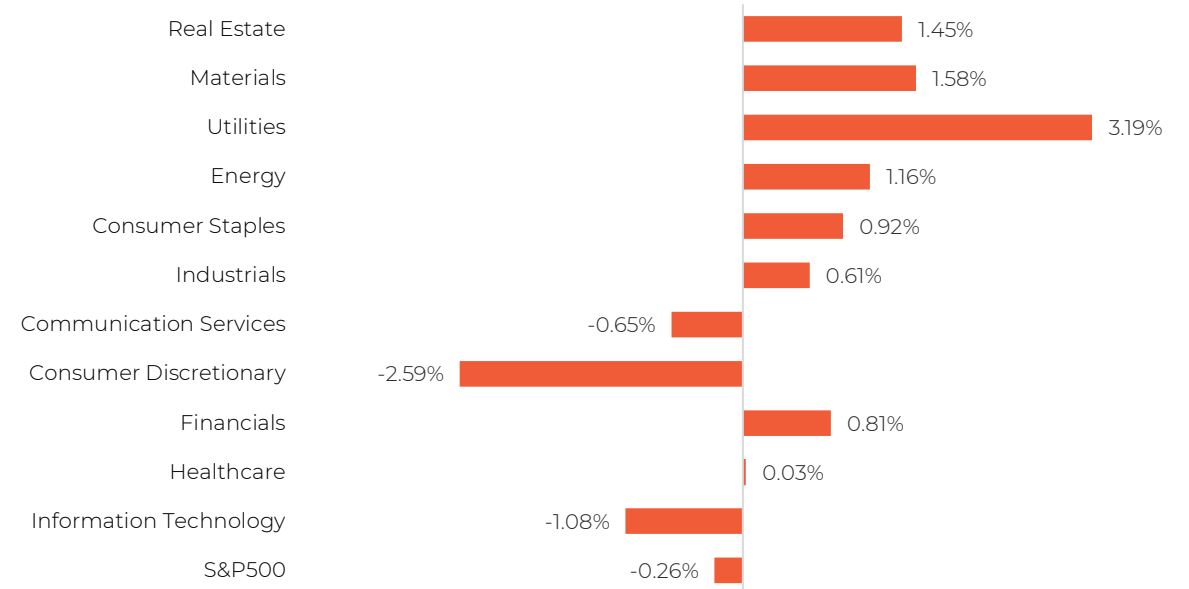
Тиждень пройшов під гаслом позитивних настроїв, зважаючи на підтверджуючу риторику голови ФРС в Сенаті, позитивні дані з ринку праці та загальну відсутність негативних макроекономічних новин, хоча, до прикладу, американський ринок закрився в негативній площині.

Динаміка ключових активів за тиждень



- Минулий тиждень був насичений макроекономічними новинами на які очікував ринок, що, з однієї сторони, вибудовувало відповідні сподівання на ринку щодо стабільності січневого інфляційного зростання.
- При цьому, найбільшу дохідність принесли товарні активи, зокрема золото, яке досягнуло своїх історичних максимумів на фоні очікувань щодо пониження ставок, а також сильного попиту з боку центральних банків і китайських інвесторів.
- Американський фондовий ринок показав змішану динаміку, закривши котирування в негативній площині через зниження оцінок ІТ-сектору.

Динаміка секторів S&P500 за тиждень



- Хоча більшість секторів показали зростання, це ніяк не вплинуло на котирування загального індексу S&P500, виходячи з меншої долі секторів в структурі самого індексу.
- Зокрема, ми спостерігали ріст про-інфляційних секторів економіки, таких як матеріали, нерухомість та енергетика. В свою чергу, найбільш відстаючими секторами стали товари широкого вжитку та комунікаційні сервіси, де сконцентрована найбільша частка компаній з т.з. групи Magnificent 7.
- В цілому, дана картинка вказує на більшу неоднозначність інвесторів щодо подальшого росту фондового ринку, який наразі знаходиться на історичних максимумах.

Top charts of the week – зростання оптимізму в індустрії напівпровідників

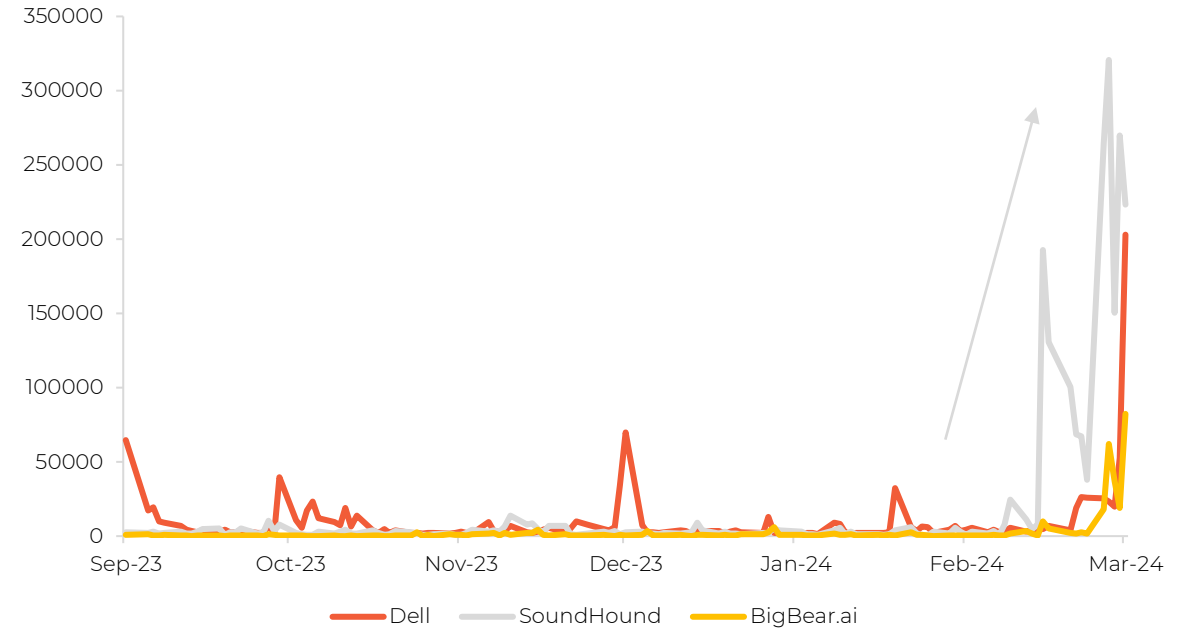
Сектор напівпровідників тривалий час привертає увагу інвесторів, а на тлі звітності NVIDIA – оптимізм продовжив посилюватись. Чи вказує це на неминучий розворот? Враховуючи те, що більшість гравців слідує тенденції, такий попит може свідчити про перегрівання індустрії.

Відношення індексу напівпровідників до S&P500



- Спроба передбачити пік такої ейфорії зазвичай є марною, оскільки ринкові учасники коригують свої цільові ціни на кінець року в бік підвищення, на тлі переважаючого на ринку наративу про економічну стабільність. Останні події призвели до того, що кілька банків переглянули свої цілі S&P500 на кінець року до рівнів 5,400-5,500, прогноз, який ще рік тому здавався абсурдним.
- Хоча є різні погляди на цей сплеск, співвідношення SOX/SPX майже повернулося до свого історичного максимуму в березні 2000 року. Для більшої кількості гравців усе ж важко йти проти течії, однак, розглядаючи ширший контекст, складно знайти ринково-збалансовані аргументи, що можуть підтвердити впевненість в подальшій динаміці цього напрямку.

Обсяги торгівлі кол-опціонів на популярні акції зростає



- З боку технологій/SaaS/AI ми чітко бачимо схожу картину – зростання попиту на акції та, що важливіше, на опціони. Зазвичай ринок має збалансований попит на так звані опціони пут та колл – право придбати акції компанії у визначений термін по визначеній ціні. Проте, за останні декілька місяців, по акціях технологічного сектору і напівпровідників попит на опціони колл досяг аномально високих значень.
- Це більше стосується компаній середньої капіталізації, які найбільш яскраво висвітлюються в ЗМІ, що є свого роду індикатором роздрібного попиту на ризик і є ознакою тимчасового перегрівання окремих секторів, як було наприкінці 2021-го. Однак, економічні умови тоді і зараз відрізняються – це стосується інфляції, очікувань відсоткових ставок і стратегії центробанка.

Top charts of the week – зниження впевненості інвесторів на борговому ринку

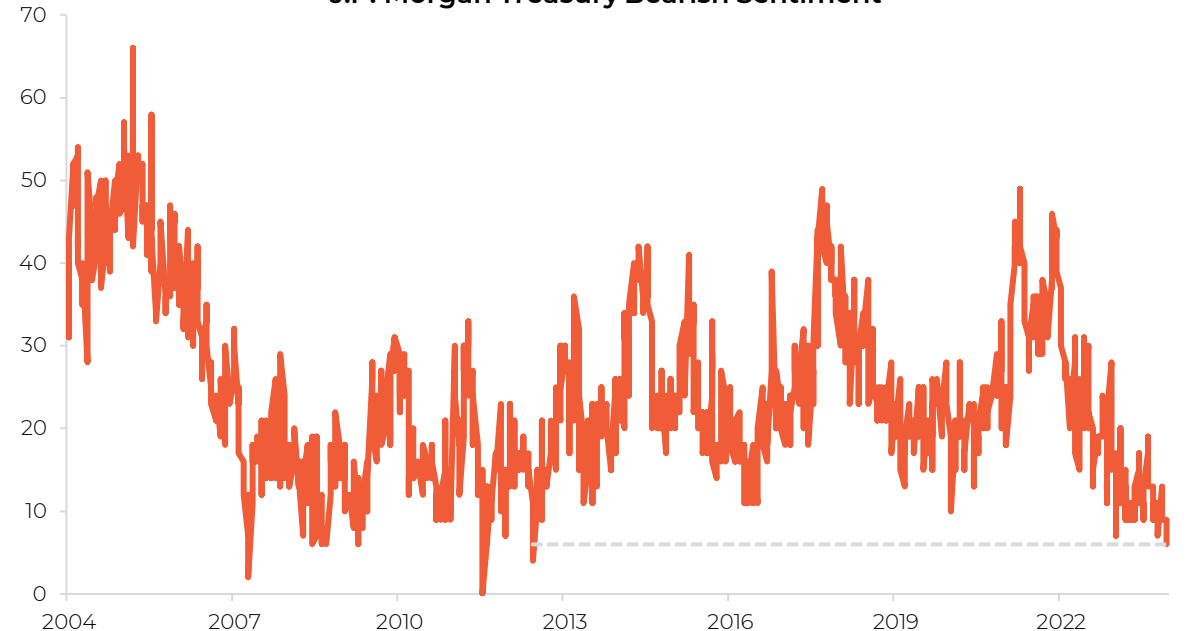
Зростання дохідності облігацій свідчить про зменшення боргового апетиту, на що впливає здатність емітента погашати борг. Тенденція підтверджується нестабільним ринком комерційної нерухомості, борг якого рефінансуватиметься за потенційно вищими ставками.

Прогнозована ставка з боку ФРС у червні 2024 року, %



- Ріст дохідності облігацій є нетиповим явищем, оскільки ФРС готується розпочати цикл пом'якшення. Незважаючи на зниження від свого піку в 5.0% до 3.8% наприкінці минулого року, прибутковість 10-річних облігацій відновилася до 4.2% на тлі переоцінки економічної ситуації.
- Ключовим аспектом є траєкторія прибутковості облігацій, що є сумою очікуваних майбутніх коротких ставок за період її існування разом із премією за термін погашення. Аналіз ринку фьючерсів на короткострокові відсоткові ставки показує зміну настроїв ринку: початкові очікування щодо її зниження скоротилися лише до 100 базисних пунктів. Крім того, прогнозовану термінальну ставку було переглянуто в бік збільшення до 3.5% порівняно з попередньою оцінкою в 2.75%.

J.P. Morgan Treasury Bearish Sentiment

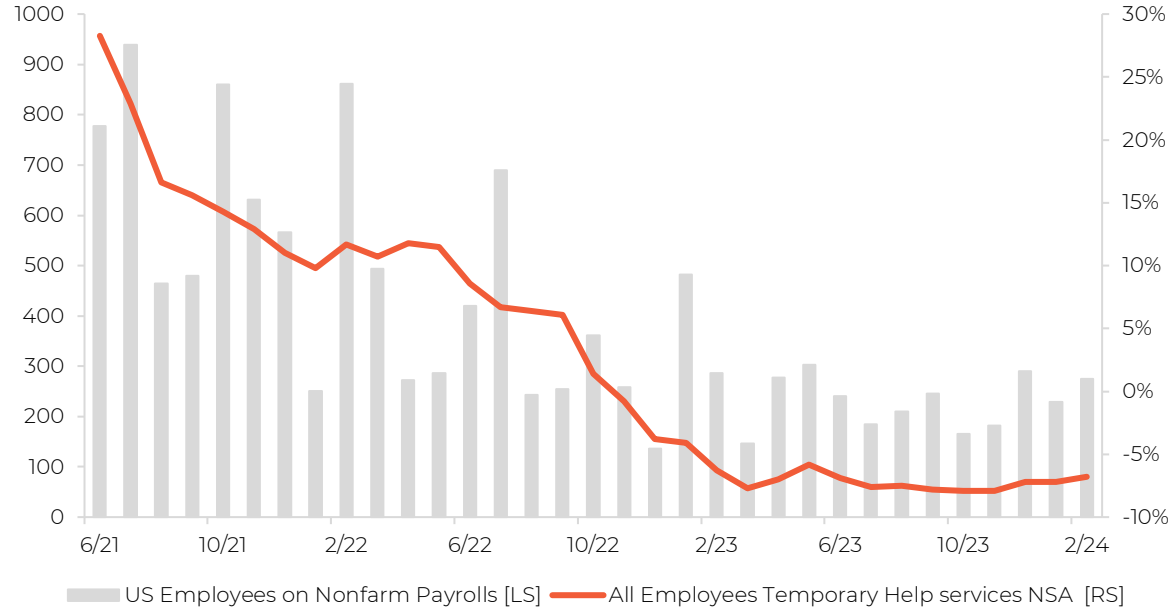


- На додаток до цього, лише 6% інвесторів мають ведмежі настрої. Згідно з оцінками Асоціації іпотечних банкірів (MBA), приблизно \$929 млрд по боргу комерційної нерухомості мають погашення у 2024 році, що становить 20% від загальної суми, і їх потрібно буде рефінансувати за потенційно вищими ставками. Прогноз MBA на 2024 рік було суттєво переглянуто в бік збільшення після пролонгації кількох позик.
- Проблема полягає в тому, що сектор нерухомості відомий своїм високим рівнем використання кредитного плеча. Суттєве падіння вартості активів, які є заставою для кредитів, може спричинити значне фінансове напруження в усій системі. Отже, наразі є законні причини для занепокоєння, особливо з огляду на масштаби зниження цін, що спостерігаються в певних регіонах.

Top charts of the week – різносторонність ринку праці

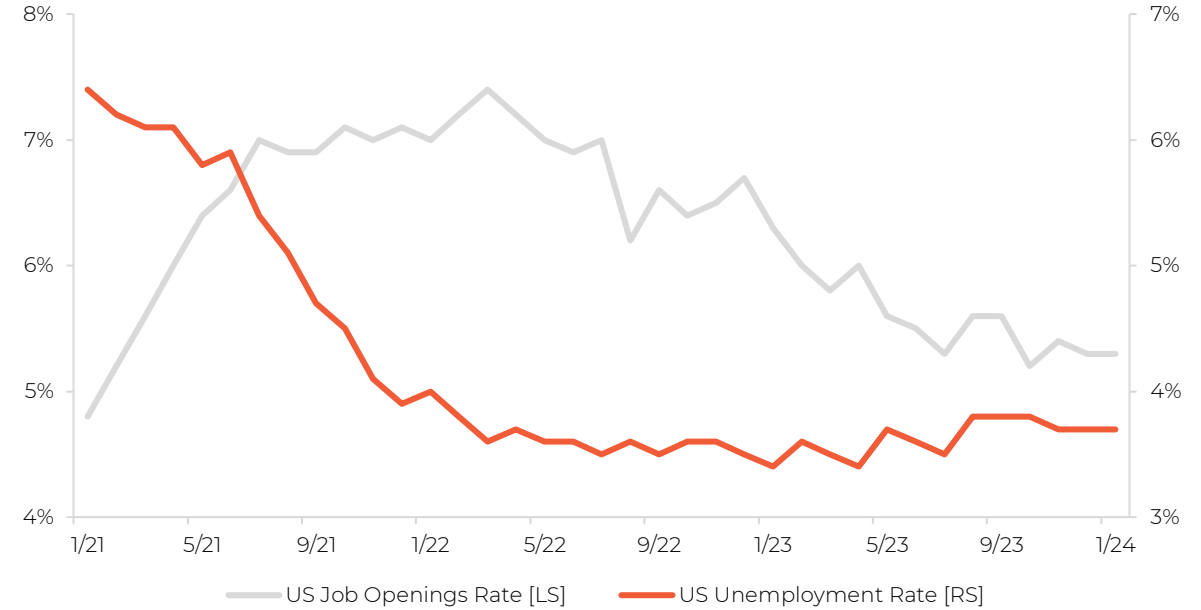
Останні дані щодо зайнятості в несільськогосподарському секторі були позитивно сприйняті ринком, хоча, як ми вказували раніше, інакші індикатори вказують на певне погіршення ситуації. Проте коли воно вилетіться в реальний ріст безробіття – це лише питання часу.

Кількість нових робітників в несільськогосподарських секторах економіки



- Останні дані щодо зайнятості вказали на приріст у 275 тис. нових робітників, що перевищило очікування на 75 тис. (очікування ринку напередодні були на рівні 200 тис.).
- Це було позитивно сприйнято ринком, адже даний індикатор вказує на пряме створення нових робочих місць в економіці.
- Проте в самій структурі є декілька важливих моментів: другим за значенням чинником росту нових робочих місць стала держ. служба, що стає доволі рідким явищем. Водночас к-ть тимчасово задіяних працівників продовжує скорочуватись, що є раннім індикатором негативних змін на ринку праці.

Рівень нових вакансій в економіці



- Щодо загального значення рівня безробіття, то останні дані вказали на підвищення до 3.9% (з 3.7% у грудні 2023 року). Таке коливання від 3.7% до 3.9% є вже звичним для ринку, що каже про подальший стабільний ринок праці.
- Проте згідно теорії макроекономічних взаємозалежностей, рівень безробіття схильний зростати після зміни рівня нових вакансій в економіці (т.з. правило Beveridge Curve).
- Саме тому, ми вважаємо, що теперішній рівень безробіття має пряму можливість зрости на горизонті наступних кварталів. Більше того, критичним є точка по відкриттю вакансій на рівні 4.5%, при якій, історично, ріст рівня безробіття набирає більших обертів.



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