

WEEKLY INSIGHTS

Розрив між фінансовими ринками та економікою збільшується

Динаміка ключових активів

Top charts of the week:

- зміна очікувань від центральних банків
- на ринку панує повний risk-on
- зниження попиту в luxury сегменті



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.

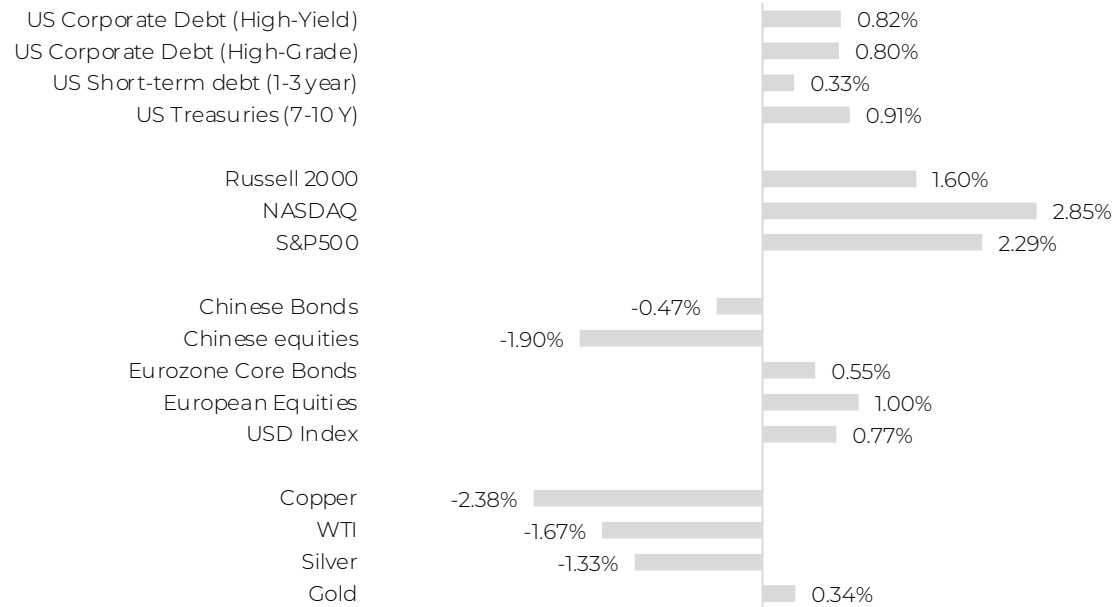
Наша мета - дати глибше і чіткіше розуміння того, що відбувається на ринках, з акцентом на ілюстрації, графіки та візуальну подачу.

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

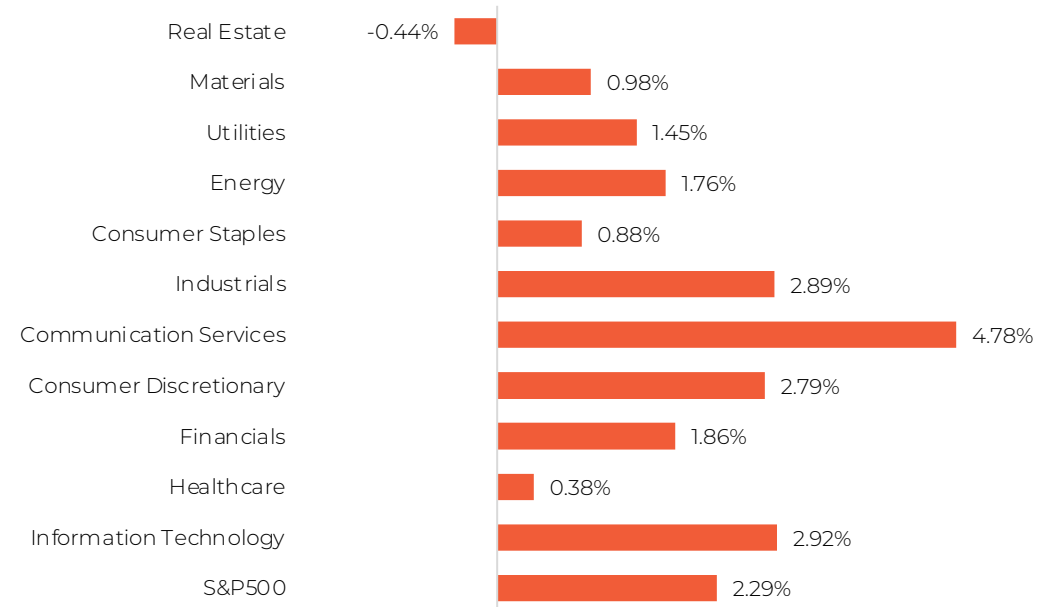
Минулий тиждень пройшов позитивно як на американському ринку, так і на європейському фондовому ринку. Основною причиною стала загальна незмінна позиція ФРС з минулого засідання, яка дала поштовх для росту позитивних настроїв серед інвесторів.

Динаміка ключових активів за тиждень



- Основні американські фондові індекси – S&P500 та NASDAQ – продовжили оновлювати свої історичні максимуми на фоні м'якої риторики ФРС, збереження попередніх прогнозів щодо ставки на 2024 рік та заспокоєння ринку щодо контрольованої ситуації в економіці.
- Така позитивна риторика вплинула і на борговий ринок, де дохідність на основні державні боргові інструменти знизилась в очікуваннях перших понижень ставок.
- Котирування на ринку товарних активів знизились, зокрема на мідь, нафту та срібло. Щодо міді, то не дивлячись на позитивні фундаментальні сигнали, спотовий ринок дещо зменшив попит на цьому тижні, що знизило ціни.

Динаміка секторів S&P500 за тиждень



- Розглядаючи більш детально рух на американському фондовому ринку, то загальні бичі настрої панували у всіх секторах економіки, окрім Real Estate. Котирування акцій цього сегменту дещо скоригувались після перебування на найвищих рівнях за один рік.
- Найбільший оптимізм, звісно ж, панував у циклічно-чутливих секторах економіки (Industrials, Financials, Consumer Discretionary), а також IT-секторі.
- Т.з. група компаній Magnificent 7 знову перевищила ріст ринку, зафіксувавши зростання на рівні 3.77%, що є вищим за ринок. Основні лідери росту: Nvidia, Meta і Microsoft.

Top charts of the week – зміна очікувань від центральних банків

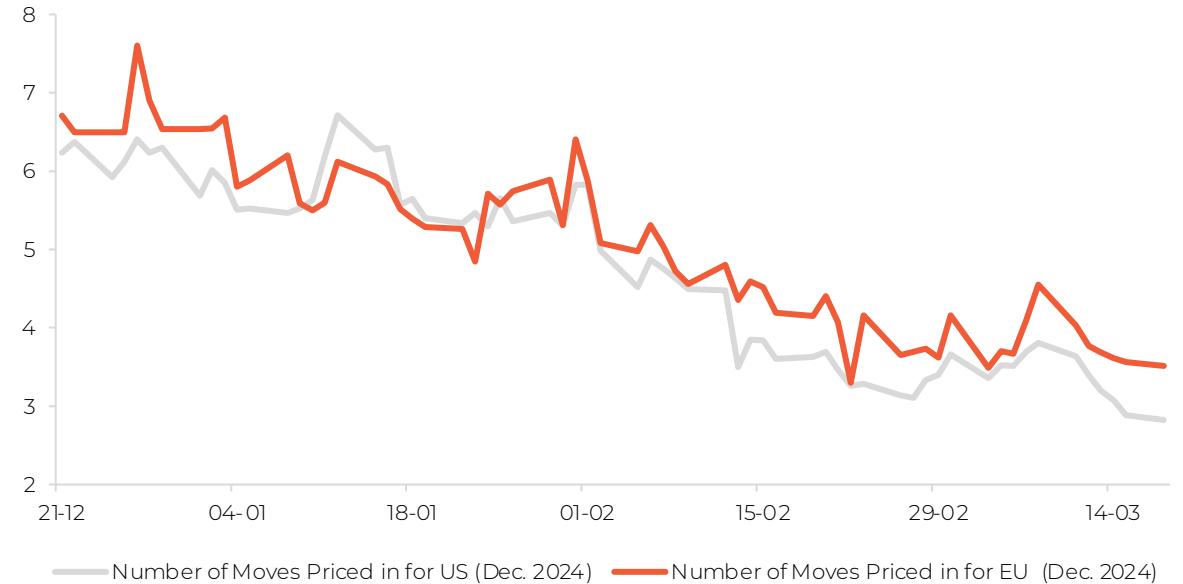
Згідно початкових прогнозів ринку (від кінця 2023 року), саме березневі засідання повинні були стати переломними у монетарній політиці 2 ключових ЦБ світу. Проте ряд економічних даних відклав данні рішення, що і підтвердилось на березневих засіданнях.

Економічні прогнози від ЄЦБ та ФРС, р./р.

	Mar-24			Comparison with Dec 2023 forecast		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
ECB - Real GDP	0.6%	1.5%	1.6%	-0.2%	0.0%	-0.1%
FED - Real GDP	2.1%	2.0%	2.0%	0.5%	0.2%	0.1%
ECB - Inflation	2.6%	2.1%	2.0%	-0.1%	-0.2%	-0.1%
FED - Inflation	2.6%	2.2%	2.0%	0.2%	0.0%	0.0%
ECB - Unemployment	6.7%	6.6%	6.6%	0.1%	0.1%	0.2%
FED - Unemployment	4.0%	4.1%	4.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%

- Як і на кожному засіданні членів центробанків, відбувались перегляди ключових макроекономічних прогнозів, які дають основу розуміння того, як буде рухатися далі ЦБ – в сторону пом'якшення чи утримання ставок.
- Риторика двох центральних банків дещо відрізняється: ЄЦБ націлено на пониження ставок вже у червні (згідно Лагард) через фіксування помітного сповільнення інфляції, що і відображається в теперішніх прогнозах (рівень інфляції був переглянутий в позитивну сторону). Хоча на ринку існує невпевненість щодо перших кроків зі сторони ЄЦБ, який історично був схильний працювати в тандемі з ФРС.

К-ть прогнозованих понижень ставки в США та ЄС на кінець 2024 року



- Щодо ФРС, то, на наш погляд, ситуація є дещо складнішою, адже ФРС не настільки впевнена в перспективах швидкого зниження інфляції, що змусило зробити перегляд своїх прогнозів і відтермінувати перші зниження ставок.
- Різниця в досягненні щодо зниження рівня інфляції чітко відображається в кількості можливих понижень ставок: за останніми даними ринок очікує майже 4 зниження ставок в 2024, тоді як у ФРС – близько 3 знижень по 0.25%.
- Проте, американський ф'ючерсний ринок вперше зійшовся із своїми прогнозами з офіційними очікуваннями від ФРС: пониження ставки прогнозується на рівні 0.75% у 2024 році. Це було однією з найбільш вагомих причин для оптимізму ринку в останні дні.

Top chars of the week – на ринку панує повний risk-on

Остання динаміка найбільш волатильних активів на ринку вказує на те, що інвестори все збільшують апетит до ризику. До прикладу, різниця між динамікою основної криптовалюти (BTC) та TQQQ (3x ETF на NASDAQ) – збільшилась, що прямо підтверджує дану тезу.

Біткоїн по темпам зростання перевершив технологічний сектор



- TQQQ – це ETF, який відображає динаміку індекса NASDAQ 100 з множинником 3. Тобто, фактично TQQQ складає 300% від QQQ, для тих кому недостатньо волатильності в класичному індексі Nasdaq.
- Останні декілька років Біткоїн та TQQQ рухалися синхронно, однак новини щодо інституціоналізації криптовалют, а також нетиповий апетит ринкових учасників до ризикових активів призвели до більш динамічного росту BTC.
- Залишається справедливе питання нормалізації взаємозв'язку, адже обидва активи відносяться до категорії високоризикових: є велика ймовірність, що замість експоненційного зростання TQQQ ми отримаємо тактичне волатильне зниження криптоактивів великої капіталізації.

Відсоток трендових акцій в Nasdaq 100 знижується



- Разом з тим, індекс технологічного сектору продовжує зростання на фоні умовно-позитивних макроекономічних даних. Толерантність інвесторів схильна до пошуку позитивних сигналів з боку ФРС та економіки.
- Разом зі зменшенням кількості компаній в індексі, що показали зростання в 2024-му (наразі 60%), кількість компаній що знаходяться вище довгострокової середньої на даний момент складає менше ніж 50% (знижується з кінця 2023).
- Таке співвідношення сил далеке від концентрації зростання як в індексі S&P500, однак свідчить про часткову втрату зростаючого імпульсу і в більшості випадків така дисперсія сил призводить до росту волатильності.

Top charts of the week – зниження попиту в luxury сегменті

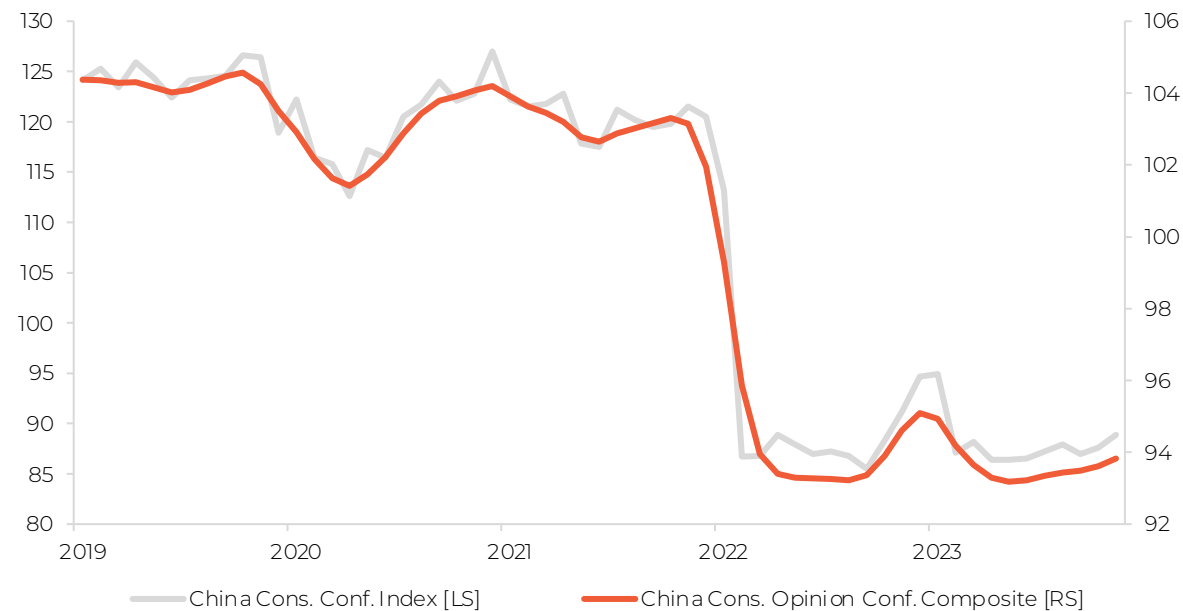
Kering, який опублікував попередній звіт за 1 квартал, чи не перший вказав на зниження попиту на власну продукцію в азійському регіоні. Даний факт є песимістичним індикатором для глобальної економіки, адже вказує на скорочення попиту у high-income прошарку населення.

Динаміка ціни акцій “luxury” компаній

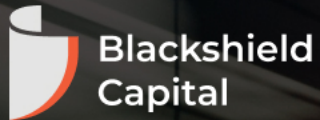


- Саме звітність компанії Kering стала тригером для перегляду прогнозів по всім європейським luxury компаніям, що спричинило корекцію ціни акцій групи на 3% за один день. В свою чергу, сама компанія Kering знизилась в своїй оцінці на 15% за один день котирувань.
- Причиною зниження став перегляд прогнозів щодо росту доходів у 2024 році, в першу чергу, через динаміку продажів на азійському ринку, де основний ринок це Китай. Згідно прогнозів, продажі компанії знизяться на 10% р./р., тоді як окремих брендів Gucci знизяться в продажах на 20%. Такі новини сколихнули ринок, адже, згідно економічної теорії, сегмент luxury є більш стійким під час економічних спадів. Тому така динаміка прямо вказує на більш серйозні проблеми в економіці, ніж це могло очікуватись.

Динаміка настроїв споживачів у Китаї



- Така динаміка, в першу чергу, пояснюється загальним станом економіки Китаю, яка після завищених очкувань на 2022-2023 рр., переживає певний спад. Більш того, помітний відтік китайських споживачів у “luxury” сегменті від китайського до європейського ринку, де є можливість купити дану продукцію з урахуванням “tax-free”.
- Причиною даного спаду є як проблема на ринку нерухомості, так і через тривале зниження фондового ринку, що на пряму впливає на т.з. “wealth effect” покупців. До прикладу, це на пряму відображається на загальних настроях споживачів, які згідно останньої динаміки знаходяться на найнижчих рівнях останній рік.



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