

WEEKLY INSIGHTS

Оптимізм інвесторів зменшується через ріст економічних ризиків

Динаміка ключових активів

Top charts of the week:

- імовірність хибної динаміки Conference Board LEI зростає
- зменшення рівня заощаджень споживачів
- негативні сигнали для сектору напівпровідників



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.

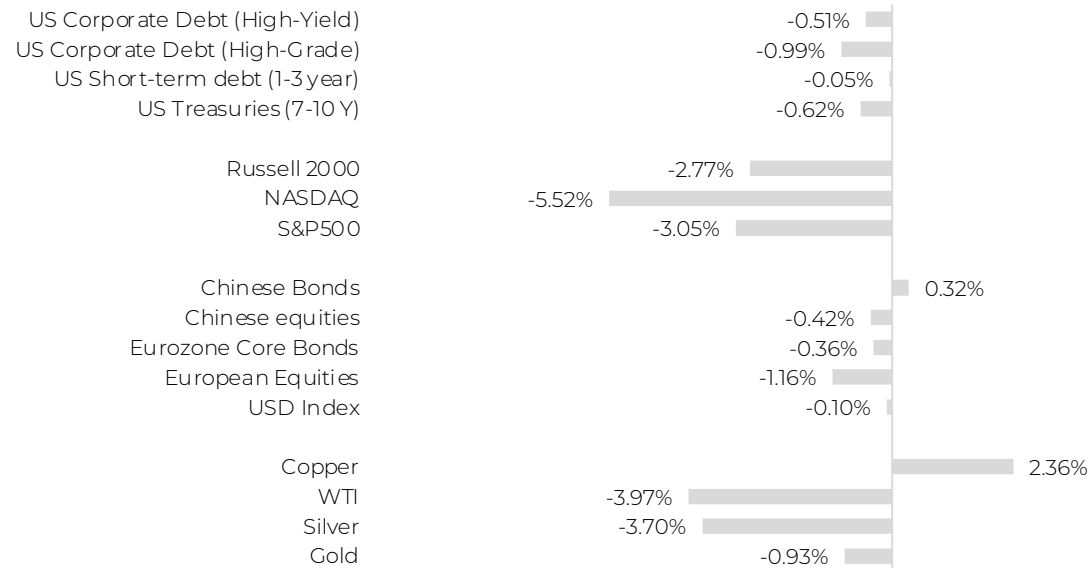
Наша мета - дати глибше і чіткіше розуміння того, що відбувається на ринках, з акцентом на ілюстрації, графіки та візуальну подачу.

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

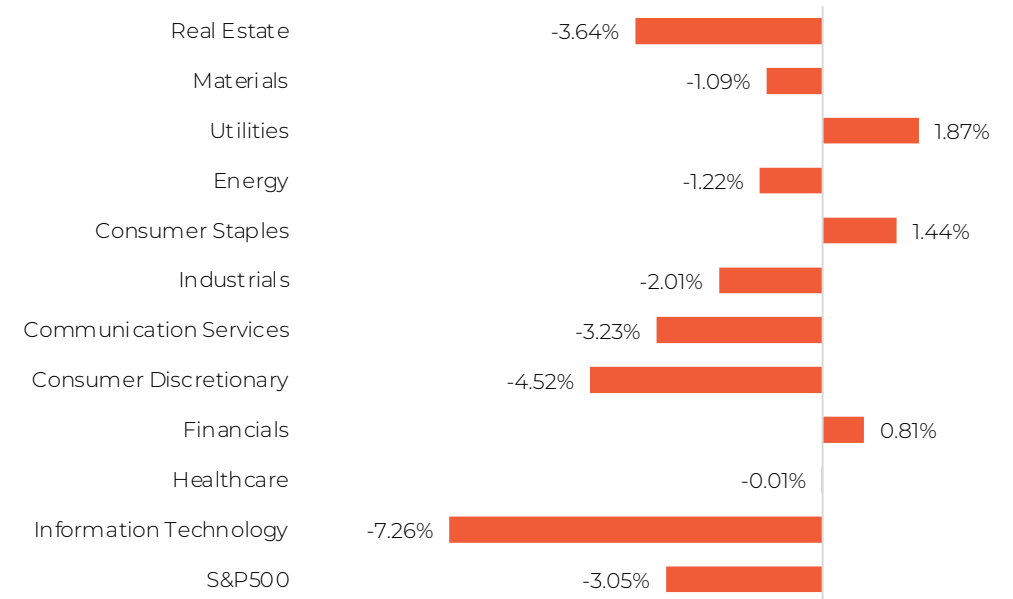
На попередньому тижні панував повністю негативний настрій серед інвесторів на фоні можливого ризику щодо нової хвилі інфляції, відтермінування зниження ставки основними світовими ЦБ та можливо слабого сезону звітності з точки зору динаміки прибутків.

Динаміка ключових активів за тиждень



- Минулий тиждень продовжився ще більшим зниженням активів в своїх котируваннях. Зокрема, найбільша корекція була зафіксована на американському фондовому ринку, який наразі знизився на 5.5% від власного пікового значення в кінці березня цього року.
- За американським фондовим ринком скоригувався і ринок Європи, який, хоч і знизився в меншій мірі, проте також знаходився в негативній зоні через глобальні ризики виникнення нової хвилі інфляції.
- Товарні ринки також призупинили зростання: нафта, срібло та золото майже вперше скоротили зростання за останні тижні. До прикладу, причиною зниження цін на нафту стала деескалація на Близькому Сході.

Динаміка секторів S&P500 за тиждень

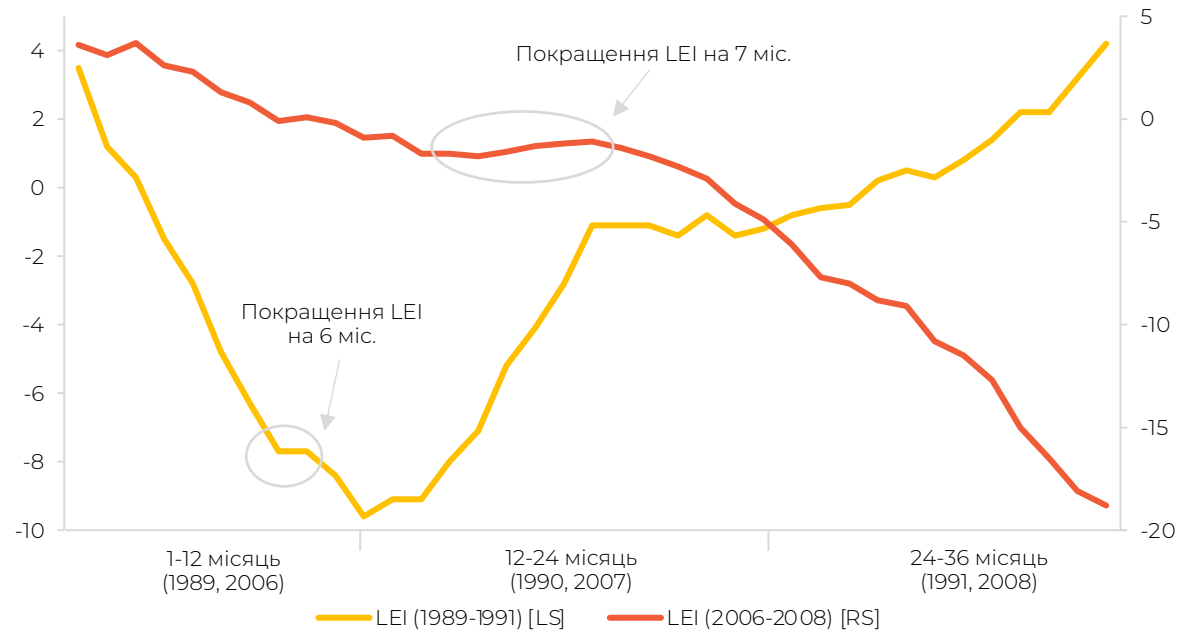


- Щодо американського фондового ринку в розрізі секторів, ми спостерігаємо продовження загального зниження по всім індустріям, окрім сектору Utilities, Consumer Staples та Financials.
- Найбільше зниження було зафіксовано в IT-секторі, де основною причиною зниження стали не лише технологічні компанії меншою за середню по сектору капіталізацією, а й т.з. група компаній Magnificent 7.
- Наразі, ми вважаємо, що основна увага ринку буде прикута до сезону звітності, який входить у стадію розпалу. Подальша динаміка прибутків компаній може стати основним тригером для корекції на ринку, який знаходиться на межі можливого переломного моменту.

Top charts of the week – імовірність хибної динаміки Conference Board LEI зростає

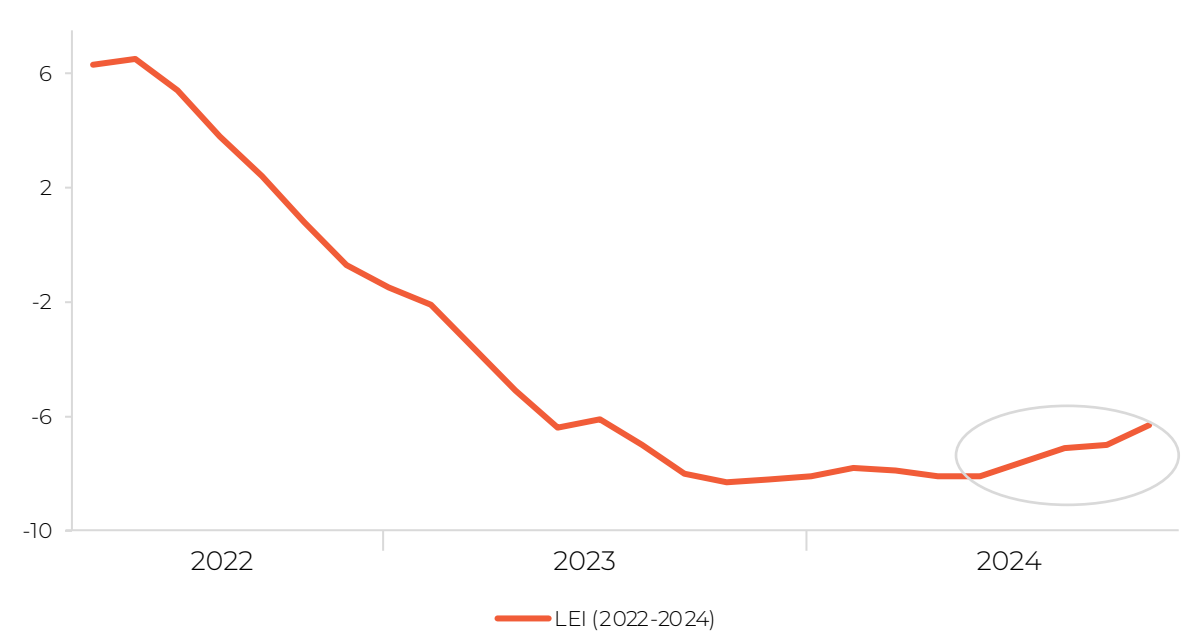
Остання позитивна динаміка Conference Board LEI, як основного лідируючого індикатора економіки, вказує на можливі позитивні зрушення. Проте, історично, такі короткострокові зростання індикатора можуть бути хибними, що періодично вводить в оману інвесторів.

Історична динаміка Conference Board LEI в передрецесійні роки



- Лідируючі індикатори, такі як Conference Board LEI, історично завчасно вказують на початок можливого економічного сповільнення та проблем в економіці, що призводять до рецесії.
- Проте, не дивлячись на такі властивості, ряд лідируючих індикаторів, зокрема той самий LEI, можуть короткостроково вводити в оману. Наприклад, перед рецесією 1990 та 2008 рр., LEI показав хибно-позитивні покращення у власній динаміці впродовж 6 місяців, після яких в короткостроковому періоді починалась рецесія.
- Така хибна динаміка лідируючих індикаторів може створювати умови для т.з. “bear market rally”, яке за своєю логікою є короткостроковою подією на ринку.

Поточна динаміка Conference Board LEI

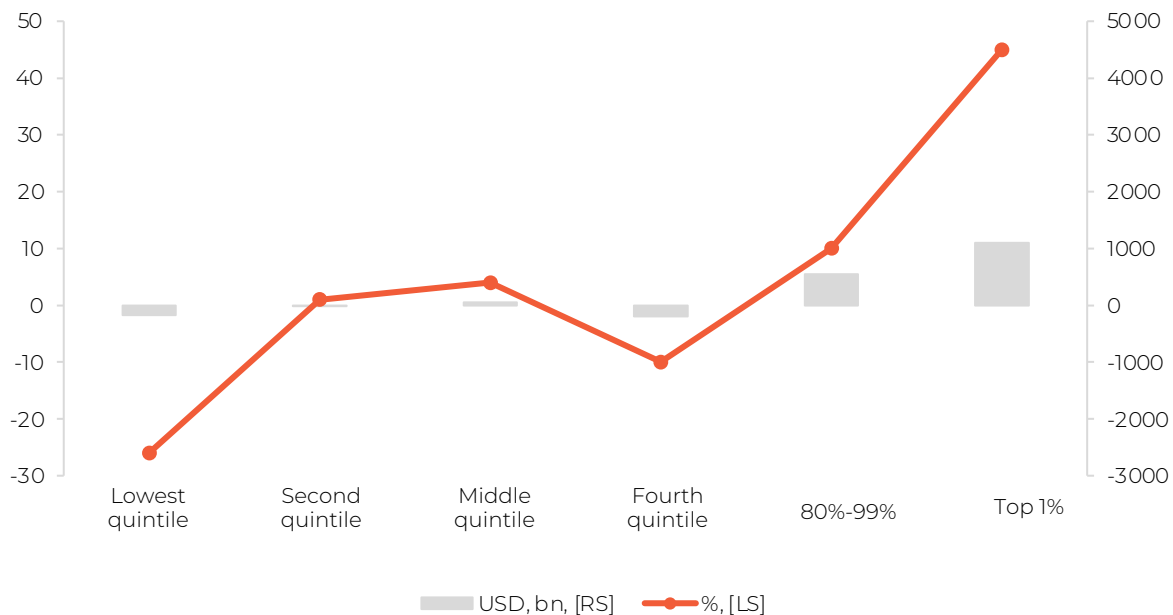


- Наразі ми спостерігаємо схожу картину: коли після 2-річного падіння відбувається поступовий ріст LEI, що, як ми вважаємо, знову може бути хибним сигналом для ринку.
- Причиною для такого скептицизму є стабільність сервісної інфляції, а також можливий ріст цін на товари на тлі збільшення цін на нафту. Основний інструмент подолання такого рівня інфляції є монетарне стримування, яке, звісно ж, несе за собою певні наслідки.
- Адже, згідно правила кривої Філіпса – при зниженні інфляції – зростає рівень безробіття. Саме ріст безробіття є наслідком зменшення бізнес-активності, що і казатиме про наявність рецесії в економіці.

Top charts of the week – зменшення рівня заощаджень споживачів

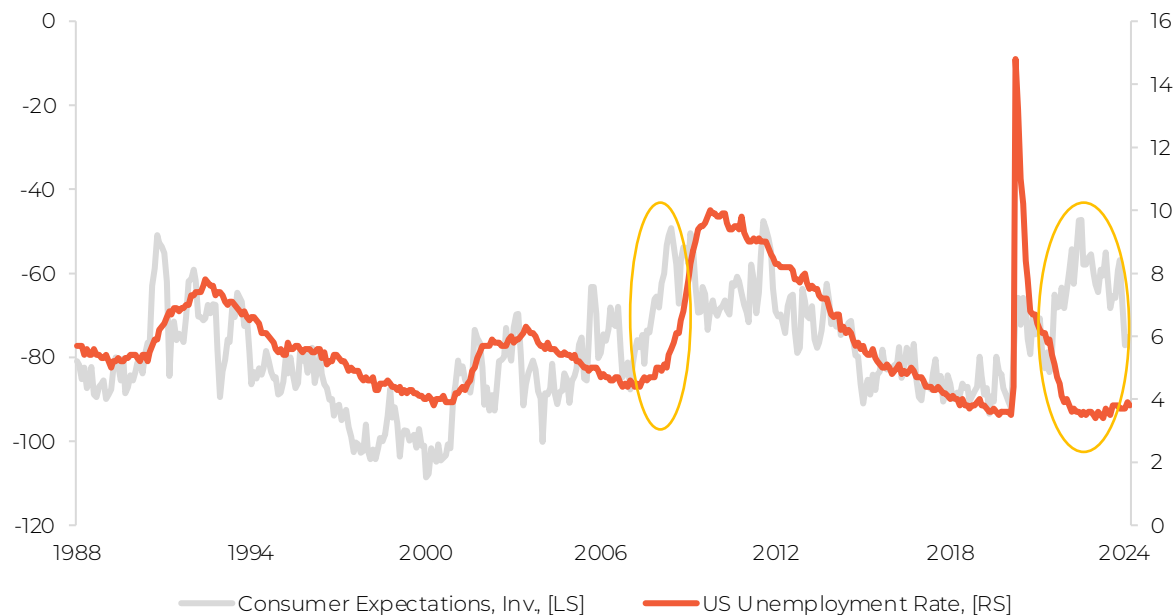
Американські споживачі були основою продовження економічного росту в 2023 році. Проте, цього року, коли збереження споживачів майже вичерпались, ми очікуємо, що споживча впевненість може впасти, і як наслідок, це негативне відіб'ється на економічному зростанні.

Динаміка ліквідних активів споживачів за рівнем доходів, 4Q19-3Q23



- Минулого року великим підтримуючим фактором для економіки стала стійкість споживачів, які маючи достатню фінансову подушку, втримали стабільний рівень попиту, таким чином стимулюючи економічне зростання.
- Цього року, ситуація може радикально змінитись, адже заощадження, накопичені за часів ковіду, починають добігати кінця. В особливості, це стосується споживачів з низьким та середнім рівнем доходів.
- З іншої сторони, споживачі з високим рівнем доходів досі мають приріст в заощадженнях, що ще може створювати певну подушку ліквідності в економіці. Проте загальний тренд в споживанні, як ми очікуємо, однозначно буде змінюватись.

Динаміка очікувань споживачів та рівня безробіття

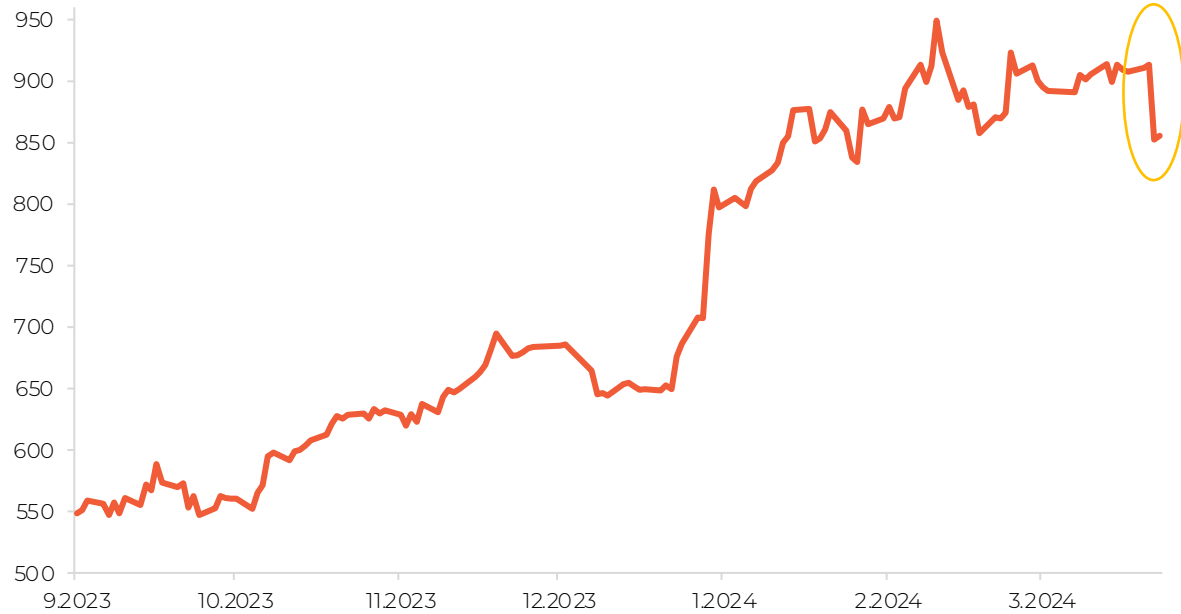


- Така різка негативна зміна в об'ємі фінансових накопичень може вливатись у те, що очікування споживачів починають слабшати, а згодом – їх майбутній попит.
- Історично, рівень безробіття та очікування споживачів мають зворотню тенденцію в динаміці. Наприклад, у 2007 році після різкого зниження споживчої впевненості – також відбувся стрибок рівня безробіття.
- Таким чином, нещодавнє погіршення настроїв може вказувати на погіршення стану споживачів, що, з однієї сторони, може казати про зменшення майбутнього попиту, а з іншої, як наслідок, про можливе зниження корпоративних прибутків та економіки в цілому.

Top charts of the week – негативні сигнали для сектору напівпровідників

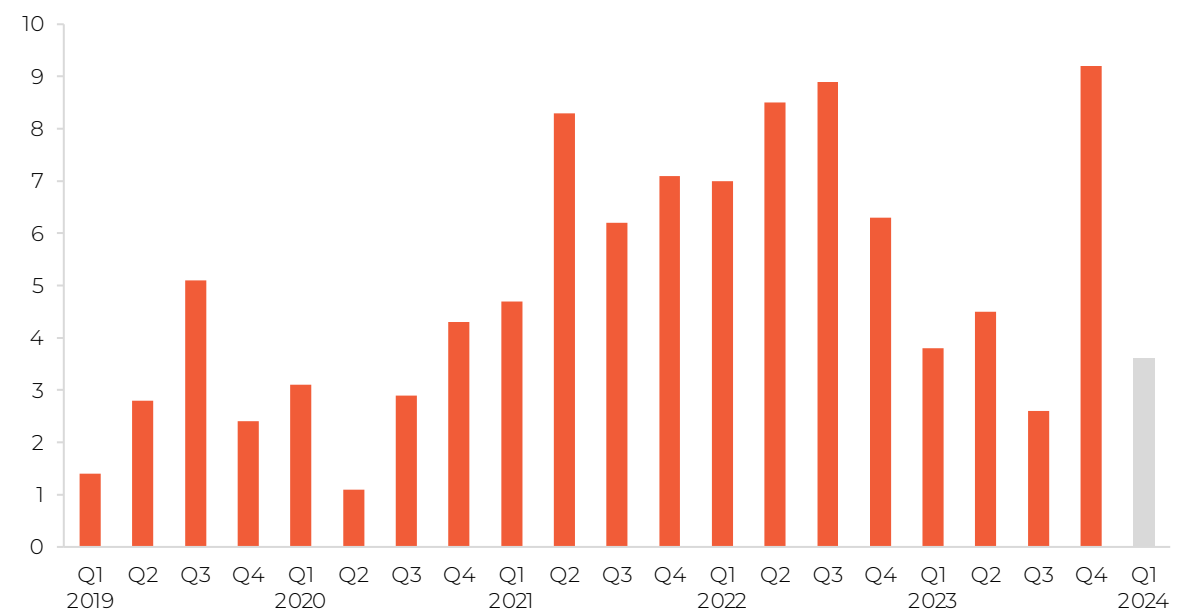
Акції ASML, найбільшого постачальника обладнання для виробництва комп'ютерних чіпів, впали майже на 7.0% після опублікованої звітності у зв'язку з нижчими за очікування об'ємами замовлень за 1 кв. 2024 року, які складають основу росту доходів на наступні періоди року.

Динаміка ціни акції компанії ASML



- Основною причиною падіння на звітності за 1 кв. 2024 року є прогнозований ріст доходів на 2 кв. 2024 року, який є нижчим, ніж очікувалось ринком.
- Поясненням такого прогнозу є те, що тайванські та південнокорейські виробники напівпровідників утримались від купівлі найбільшого сучасного обладнання для виробництва схем (замовлення на них впали у 9 разів кв./кв.). Такі компанії як TSMC, Intel та Samsung не збільшили інвестиції у високотехнічне обладнання та наразі призупиняють нові замовлення.
- На нашу думку, приклад такого різкого падіння ASML може стати першим сигналом початку низки інших проблем у компаніях напівпровідникової промисловості.

Динаміка обсягів замовлень ASML, млрд. \$



- Скорочення обсягів замовлень також пояснюється заходами, що були впроваджені на початку року, які обмежують продаж деяких видів обладнання до Китаю, чиї замовлення у 1 кв. 2024 р. склали 50% усіх продажів ASML.
- За попередніми підрахунками компанії, продажі в Китай – скоротяться на 15% за 2024 рік, що також ставить під питання стабільність динаміки майбутніх доходів компанії.
- Попри це, риторика CEO ASML є позитивною. За очікуваннями, друга половина року принесе швидше зростання у зв'язку з наданням субсидії зі сторони США та ЄС для будівництва нових заводів і оприлюдненим планом Південної Кореї щодо створення хаба з виробництва мікросхем.

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