

WEEKLY INSIGHTS

Позитивні сигнали як короткостроковий стимул ринку

Динаміка ключових активів

Top charts of the week:

- результати сезону звітності
- погіршення стану боргового ринку
- витривалість корпоративного боргу



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.

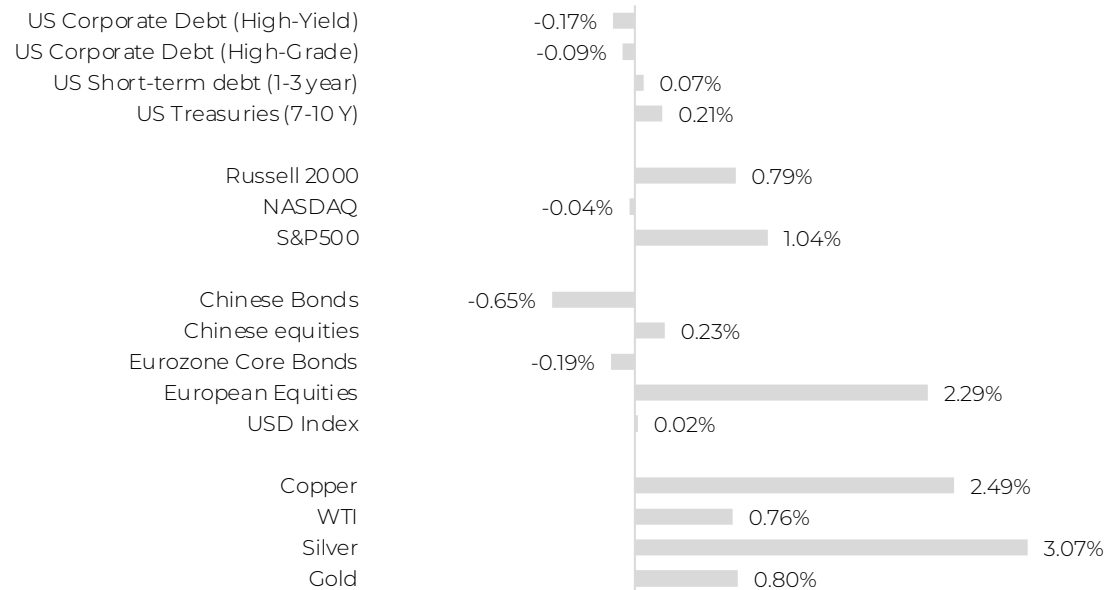
Наша мета - дати глибше і чіткіше розуміння того, що відбувається на ринках, з акцентом на ілюстрації, графіки та візуальну подачу.

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

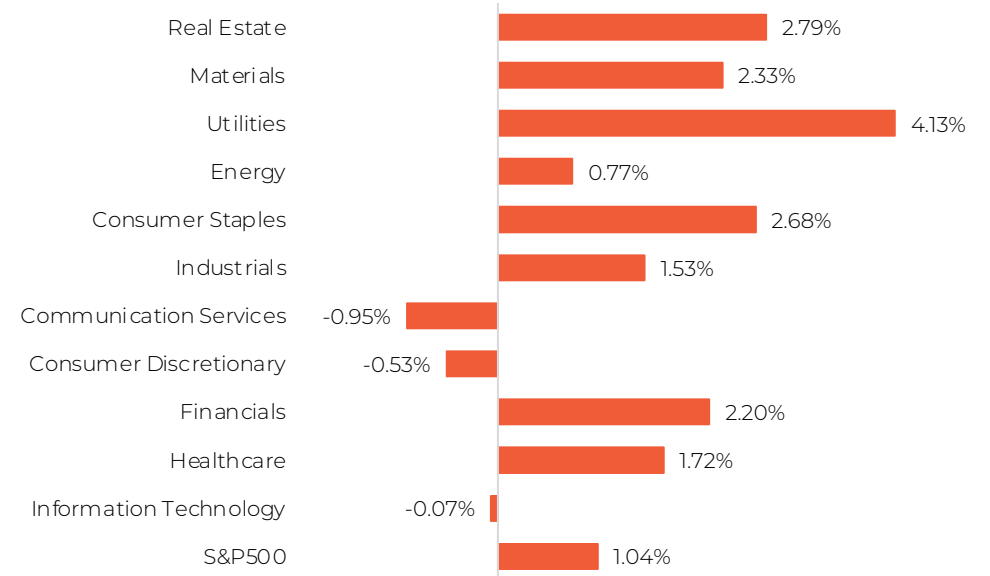
Минулого тижня фінансові ринки знову увійшли у фазу росту і вперше за рік зафіксували зростання більшості ключових активів на тлі зростаючого оптимізму щодо глобальних економічних даних, позитивного сезону звітності та м'якої риторики ключових центральних банків.

Динаміка ключових активів за тиждень



- Незважаючи на суперечки навколо нових даних, фінансові ринки знову зросли минулого тижня, а ринки акцій, зокрема, наблизилися до своїх історичних максимумів.
- Такий стрибок росту був в першу чергу спричинений позитивною для ринку риторикою з боку ФРС, а також кращими, ніж очікувалось, даними щодо нових робочих місць в несільськогосподарських секторах економіки і позитивним сезоном звітності в США.
- Крім того, відновив свій ріст ринок товарних активів, де, до прикладу, золото, мідь та срібло цього тижня теж наблизились до своїх пікових значень.

Динаміка секторів S&P500 за тиждень

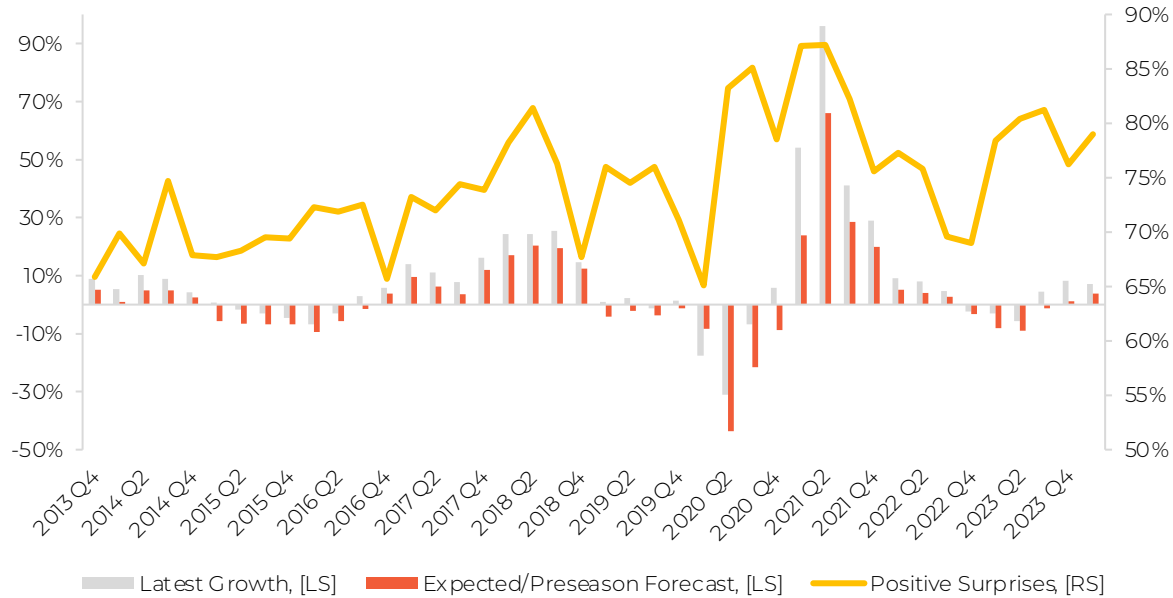


- Якщо подивитися на галузевий розподіл S&P500, то майже всі сектори економіки зафіксували ріст, хоча лідерами зростання були Utilities, Real Estate та Consumer Staples. Зокрема, сектори Utilities та Real Estate стали основними бенефіціарами хвилі новин про можливе зниження ставки вже у вересні цього року.
- Також важливо, що сектори Energy та Financials, які два тижні тому були аутсайдерами – знову вийшли в позитивну траєкторію.
- Недивлячись на це, традиційно найбільше на котирування S&P500 вплинула т.з. група компаній Magnificent 7, що продовжує знаходитись на пікових значеннях концентрації всередині індексу S&P 500.

Top charts of the week – результати сезону звітності

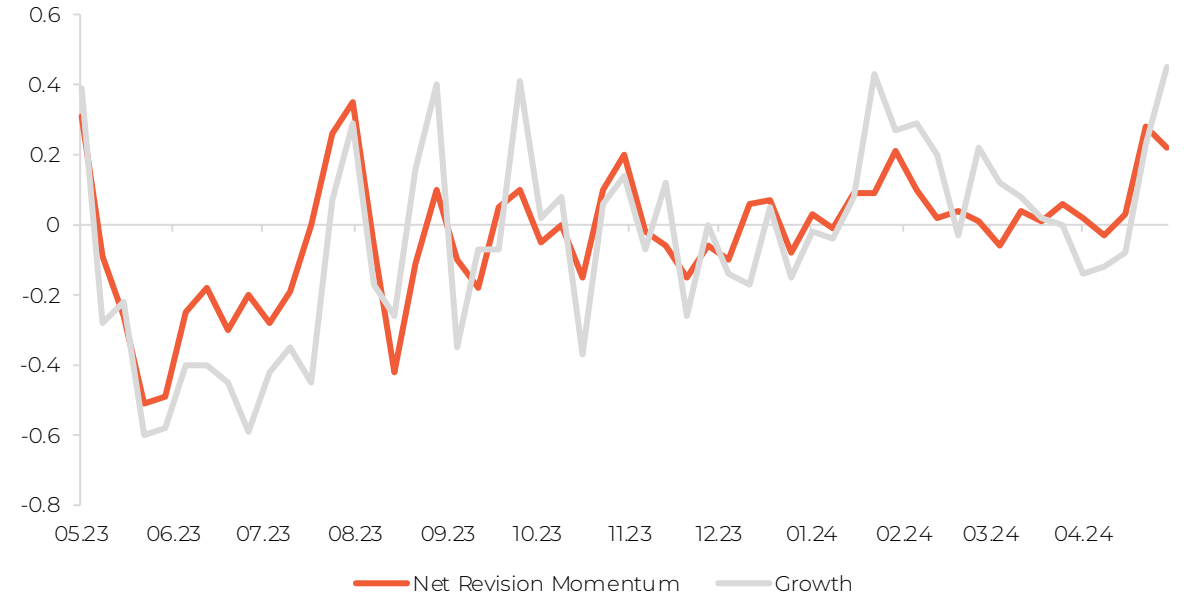
Сезон звітності 1 кв. 2024 року позитивно сприйнявся ринком, адже ріст EPS індексу S&P500 перевищив як очікування на початок сезону, так і сформовані прогнози в січні 2024 року, що в більшій мірі було поясненням зростанням EPS в категорії Growth компаній.

Динаміка зростання EPS індексу S&P500 за 1 кв. 2024 року та рівень перевищення очікувань



- Підсумовуючи 1 кв. 2024 року, компанії перевищили очікування по росту EPS - 7.1% p./p. проти очікуваних 3.8% p./p. на початок сезону звітності.
- В цілому, кількість компаній, що перевищили очікування інвесторів складає 79.0% від загальної кількості в індексі S&P500, що вище за середнє довгострокове значення.
- Якщо порівнювати результат і прогнози на початку року, то фактичний ріст є трохи вищим, ніж це закладалось ринком (7.1% p./p. у порівнянні з прогнозами в 6.8% p./p). Проте, прогнози на наступні квартали все ж таки зазнали негативних переглядів, що може казати про завищені очікування, які були сформовані в січні 2024 року.

Динаміка EPS Momentum індексу S&P500 та Growth компаній

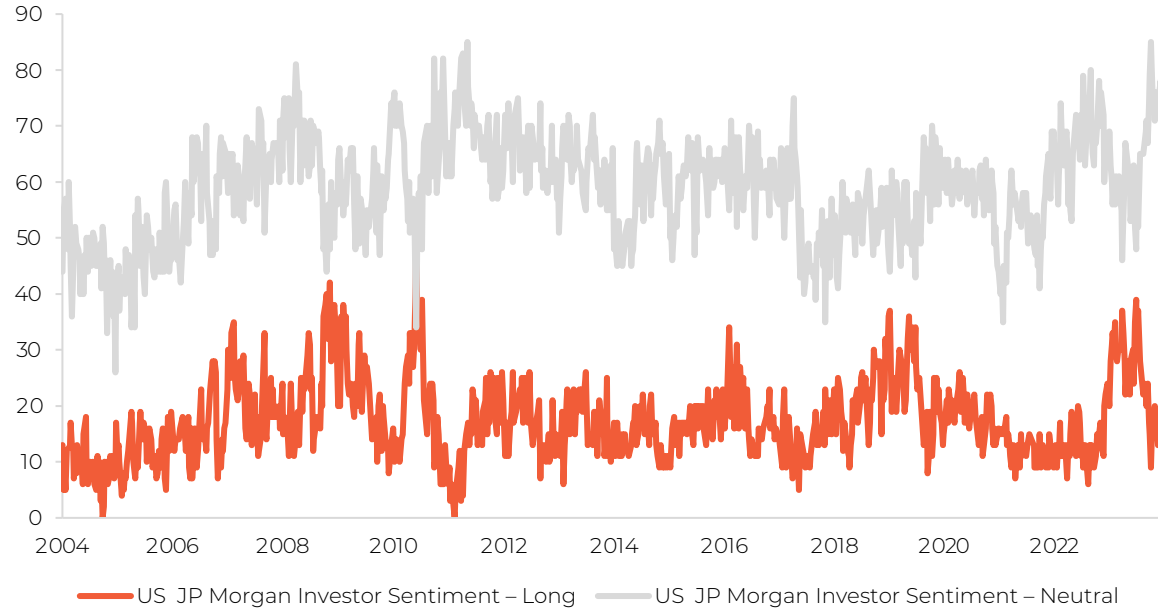


- В свою чергу, співвідношення позитивних до негативних переглядів по росту EPS на наступні 12 місяців (EPS Momentum) виросло до найвищого рівня з вересня 2023 року.
- Така динаміка пояснюється тим, що основними драйверами росту позитивних переглядів стали Growth компанії, зокрема IT-сектор, який став лідером згідно даних по перевищуванню очікувань за 1 кв. 2024 року.
- Хоча, варто відмітити, що останніми тижнями прослідковувався ріст EPS Momentum і серед категорії Value – відносно стабільних недооцінених великих компаній, що було позитивно відмічено ринком.

Top charts of the week – погіршення стану боргового ринку

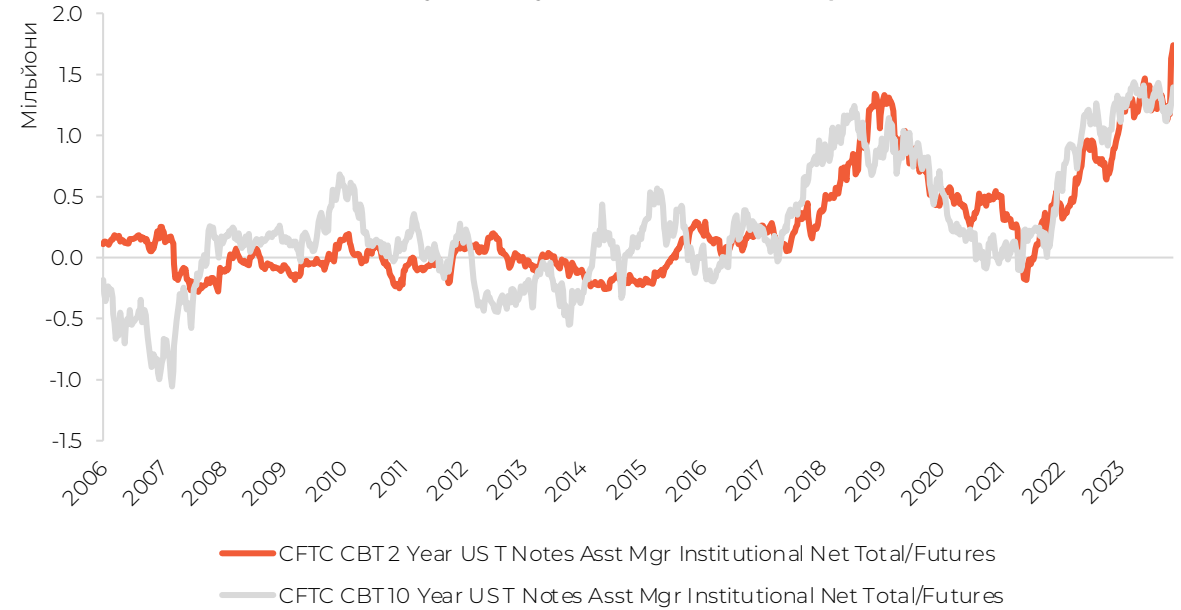
У зв'язку з негативною дохідністю на борговому ринку, обережні настрої інвесторів продовжують посилюватись, що підтверджується як загальним зменшенням інвестицій, так і тенденціями інвесторів у наданні переваги більш середньостроковим державним паперам.

Динаміка настроїв інвесторів на ринку облігацій: % Long та Neutral позицій



- Ринок облігацій продовжує генерувати негативну дохідність, що є наслідком неоднозначності монетарної політики ФРС.
- Таким чином, наразі відслідковується один із найвищих рівнів нейтральної позиції інвесторів (незначна кількість як long, так і short позицій), що відображається в індексі JPMorgan Investor Sentiment.
- В кінці лютого, значення Neutral Investment Sentiment досягло рекордного рівня за останні 20 років. Наразі показник знаходиться дещо нижче свого максимуму, проте, починаючи з кінця квітня, продовжує зростати, що свідчить про обережне ставлення інвесторів щодо інвестицій в ринок облігацій.

Динаміка об'єму відкритих позицій в 2 та 10-річних держ. облігаціях США з боку інституціональних інвесторів

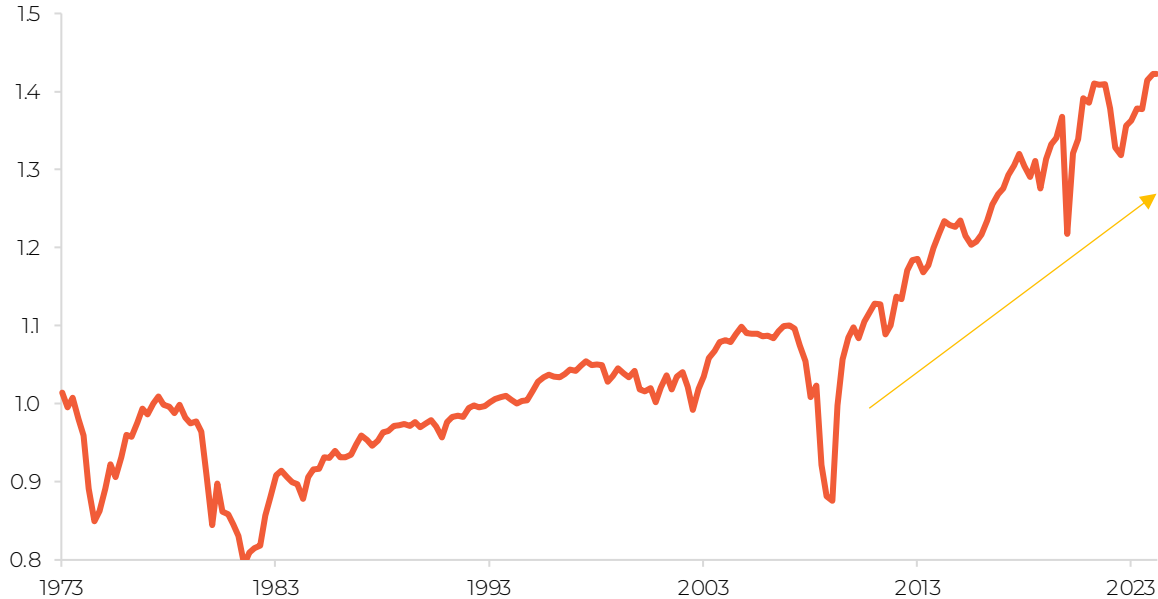


- Ми також помітили ріст інвестицій у 2-річні держ. облігації США від CFTC останнього місяця, які хоч і досягли свого максимуму, проте продовжують зростати.
- При цьому, приріст інвестицій у довгострокові боргові папери наразі також наявний, проте він є значно меншим за ріст вкладень у середньострокові облігації та короткострокові папери.
- Така динаміка є додатковим підтвердженням щодо обережних очікувань інвесторів щодо можливої політики ФРС, яка, наразі, в своїй більшій мірі не дає можливості для стабільних сподівань щодо зменшення ставок вже в середині другої половини 2024 року.

Top charts of the week – стійкість корпоративного боргу

Феноменом останнього часу є виняткова стійкість корпоративного боргу у співвідношенні до загального ринку. Проте, за межами компаній великої капіталізації, відсоткове та боргове навантаження на корпоративний сектор є значним, що наразі майже не відображається на цінах.

Динаміка співвідношення корпоративних паперів до держ. облігацій США

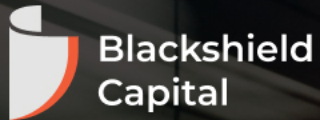


- Цікавим є те, що після ковідного періоду співвідношення корпоративних паперів до державних облігацій США є екстремально високим. На відміну від фондового ринку, таке співвідношення не є нормальним станом речей, оскільки разом з вищою доходністю корпоративний борг зазвичай несе і пропорціональні ризики.
- Частково причинами цього стали як економічні стимули на фоні зростаючих відсоткових ставок, так і впевненість інвесторів в здатності корпоративного сектору протистояти потенційним проблемам.
- Однак, високі відсоткові ставки є важким тягарем для малого і середнього бізнесу, оскільки вартість обслуговування боргу зростає.

Динаміка Z-Spread High-Yield корп. облігацій США, б.п.



- В такому контексті ще більш цікавим є феномен високоризикових корпоративних облігацій, адже їх співвідношення до аналогічних державних паперів близьке до історичних мінімумів.
- У першу чергу таке співвідношення свідчить про відсутність будь-якого закладання в ціни високоризикових облігацій реального ризику, який може практично реалізуватися і чому мали місце багаторазові підтвердження в історичному контексті.
- Інша проблема полягає в тому, що динаміка фондового та боргового ринку синхронізована та ігнорує будь-які реальні ризики. Це свідчить про потенційне акумулювання ще нереалізованого ризику в борговому секторі.



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