

## المستثمرون يتجهون إلى المشتقات المالية لشراء سندات الشركات الأمريكية



- الشركات الكبرى باعت سندات بأكثر من تريليون دولار في 8 شهور
- لدى المستثمرين 74 مليار دولار سيولة نقدية إضافية لإعادة استثمارها

يحقق مستثمرو سندات الشركات الأمريكية أرباحاً طائلة من مدفوعات فوائدها، ويعيدون استثمارها بسرعة فائقة، مما يعجز الشركات عن مواكبة الطلب.

تشير بيانات جمعتها بلومبيرغ إلى أن الشركات الكبرى باعت سندات بأكثر من تريليون دولار أمريكي هذا العام حتى أغسطس. ومع ذلك، فقد تلقى مديرو الأموال مبالغ أكبر من ذلك في شكل فوائد ومدفوعات أصل الدين، وفقاً لبنك بي إن بي باريسا، وسيعيدون معظمها إلى السوق.

يقدر البنك أن لدى المستثمرين سيولة نقدية إضافية لإعادة استثمارها تبلغ حوالي 74 مليار دولار، مقارنةً بالسندات

التي باعتها الشركات. وفي ظل عدم وجود سندات جديدة كافية للشراء، يتجه مديرو الأموال إلى سوق المشتقات الائتمانية لتعويض هذا الفارق، مكتسبين بذلك تعرضاً لأكثر من 110 مليارات دولار أمريكي من الديون من خلال مؤشر التي جمعتها DTCC مقايضة التخلف عن سداد الائتمان الرئيسي عالي الجودة في أمريكا الشمالية، وفقاً لبيانات باركليز بي إل سي.

هذا قريب من أعلى مستوى له في ثلاث سنوات على الأقل.

## الأموال تتدفق .

قال ترافيس كينج، رئيس قسم الشركات الأمريكية ذات التصنيف الاستثماري في شركة فويا لإدارة الاستثمارات: «لا تزال الأموال تتدفق، وهي بحاجة إلى استثمار

وأضاف أن التقييمات مرتفعة للغاية الآن لدرجة أن العديد من مديري الصناديق لا يتحملون مخاطر كبيرة مقارنةً بمعاييرهم. من المحتمل ألا تدوم مدفوعات القسائم المرتفعة هذه طويلاً مع قيام مجلس الاحتياطي الفيدرالي بخفض أسعار الفائدة، كما فعل في الأسبوع الماضي مع الإشارة إلى خفضين آخرين في وقت لاحق من هذا العام. لكن في الوقت الحالي، يمتلك مديرو الأموال أموالاً وفيرة للاستثمار

ومن المتوقع أن يكسبوا 465 مليار دولار من القسائم هذا العام، و517 مليار دولار العام المقبل، وفقاً لتقديرات جي بي مورجان تشيس وشركاه. سيكون كلا العامين الأعلى منذ عام 2018 على الأقل، مع وجود مجال أكبر للنمو في الاستحقاق المرجح للسوق أقرب إلى المستقبل. في حين أن الأسعار كانت مرتفعة لمدة ثلاث سنوات فقط، فإن متوسط 10 سنوات، وفقاً لجي بي مورجان. يُسهم الطلب المُستمر في خفض علاوات المخاطر في السوق الثانوية إلى أدنى مستوياتها في عقود. وانكمش فروق أسعار سندات الشركات الأمريكية عالية الجودة إلى 0.72 نقطة مئوية فقط يوم الخميس، وهو أدنى مستوى له منذ عام 1998، وفقاً لبيانات مؤشر بلومبيرغ

## بيع الحماية .

للحصول على تعرض لديون الشركات عبر المشتقات، عادةً ما يبيع مديرو الأموال حماية التخلف عن السداد الائتماني على المؤشرات، مما يُدرّ دخلاً في هذه العملية. كما يُعدّ بيع حماية التخلف عن السداد الائتماني رهاناً ضد التقلبات للعديد من المستثمرين

وهو المؤشر الرئيسي - CDX أصبحت هذه الاستراتيجية أكثر شيوعاً في الأشهر الأخيرة، حيث ارتفعت مراكز بيع مؤشر للأوراق المالية ذات الدرجة الاستثمارية - بنحو 29% عن العام الماضي، وفقاً للبيانات التي جمعها باركليز

CDX قال ستيف بوث، رئيس قسم الأوراق المالية ذات الدرجة الاستثمارية في تي. رو برايس: «إن شراء وبيع مؤشر يساعدك على إدارة معامل بيتا الإجمالي لمحفظتك الاستثمارية

## شعبية المشتقات .

تزداد شعبية المشتقات المالية، ويعود ذلك جزئياً إلى تردد الشركات في بيع ديون أكثر مما ينبغي في ظل ارتفاع أسعار الفائدة، لا سيما مع توقع انخفاضها في الأشهر المقبلة. ولا تزال العوائد عالية الجودة، رغم انخفاضها مؤخراً، أعلى بنحو نقطة مئوية من متوسطها لعشر سنوات.

كما تضاءلت مبيعات الديون لتمويل عمليات الاستحواذ، وهي مصدر آخر للعرض الصافي الإيجابي، هذا العام. ولا يوجد نقص يُذكر في مبيعات السندات، لكن الطلب من المستثمرين قوي بما يكفي بحيث لا يواكب العرض الطلب.

وقد ضخ بعض المشاركين في السوق أموالهم في جيوب الفرص التي يرونها في السوق الأولية. ولا يزال معظم المستثمرين يفضلون اكتساب التعرض من خلال السندات النقدية، لكنهم لم يبق أمامهم خيار سوى استثمارها خارج. يبدو بديلاً مناسباً للسيولة CDX تلك السندات، مما يجعل