

Capital

Times

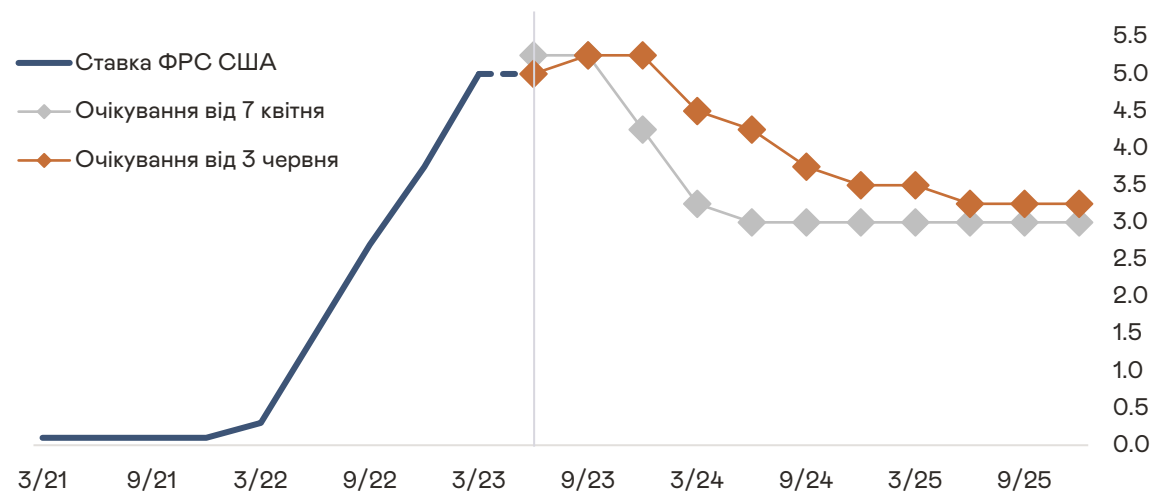
We create wealth

# CIO Monthly Digest

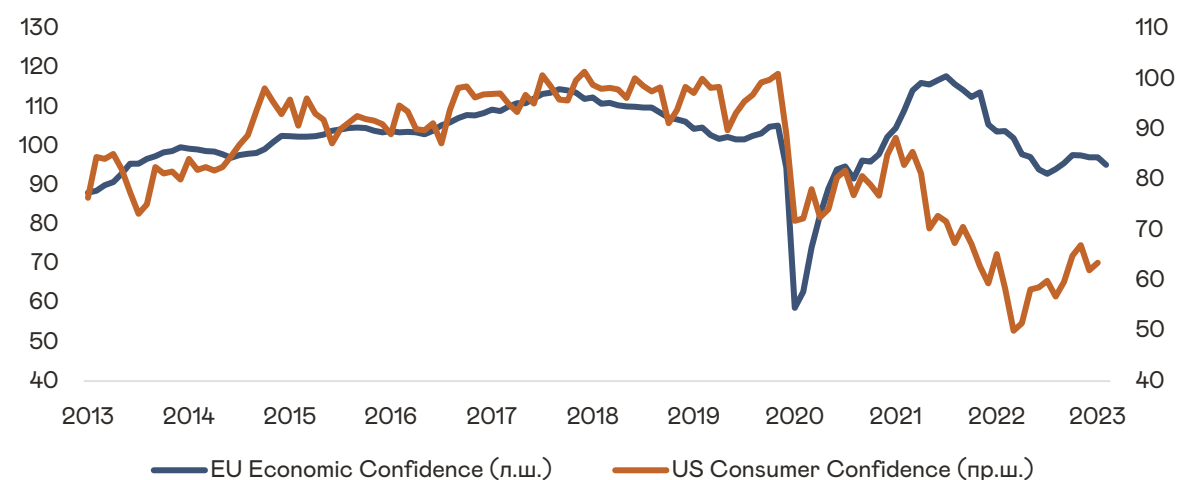
Червень 2023

# ФРС США зробить «паузу» перед останнім кроком по ставці

Графік 1. Зміна очікувань рішень ФРС США, %



Графік 2. Індекс споживчих очікувань в США та Європі (10 років)



## Що відбувається

У травні фокус інвесторів був зосереджений на політичних баталіях з приводу підняття рівня державного боргу США, охолодження споживчих настроїв в США та Європі, сповільнення економіки Китаю, і, звісно, домінуванню штучного інтелекту над раціональністю та адекватністю.

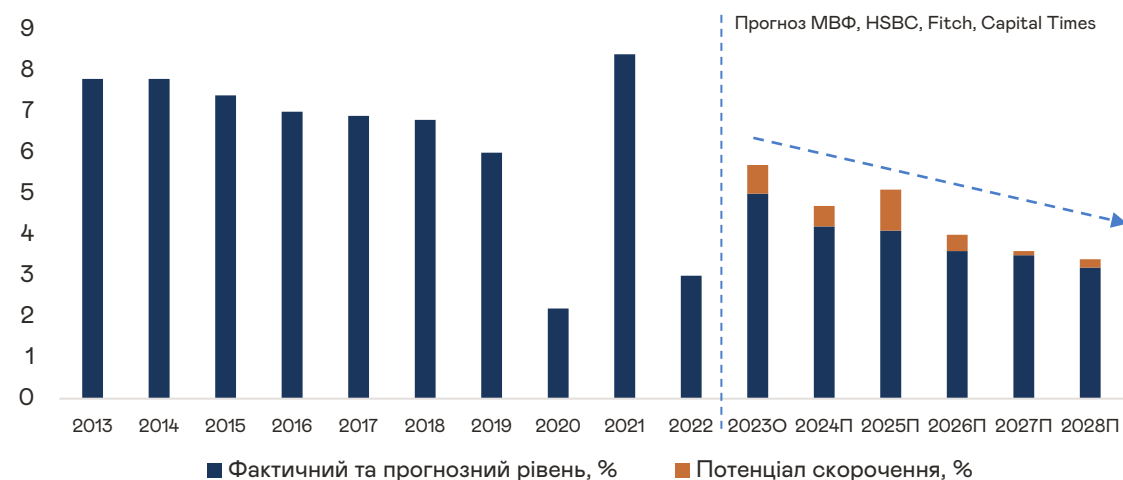
Тепер все по порядку. Джо Байден підписав закон про підвищення стелі боргу США на НЕОБМЕЖЕНУ суму строком до 2024 року включно. Уряд США отримав можливість поглинути надлишкову ліквідність в системі і випустити нові облігації обсягом \$1 трлн у червні для покриття поточних боргових зобов'язань. Статистично, фондові ринки позитивно реагують в наступні місяці на підвищення debt ceiling. Однак, зараз початок літа, сезону низької активності, і вихід ліквідності з ринку в облігації може додати волатильності акціям в США.

Цікаво, що після зазначених новин інвестори почали очікувати паузу ФРС США в підвищенні ставки на засіданні 14 червня, щоб оцінити вплив їх рішень на поточну динаміку макропоказників. Але, на засіданні 26 липня, проведуть чергове підвищення ставки на 0,25% (див. Графік 1).

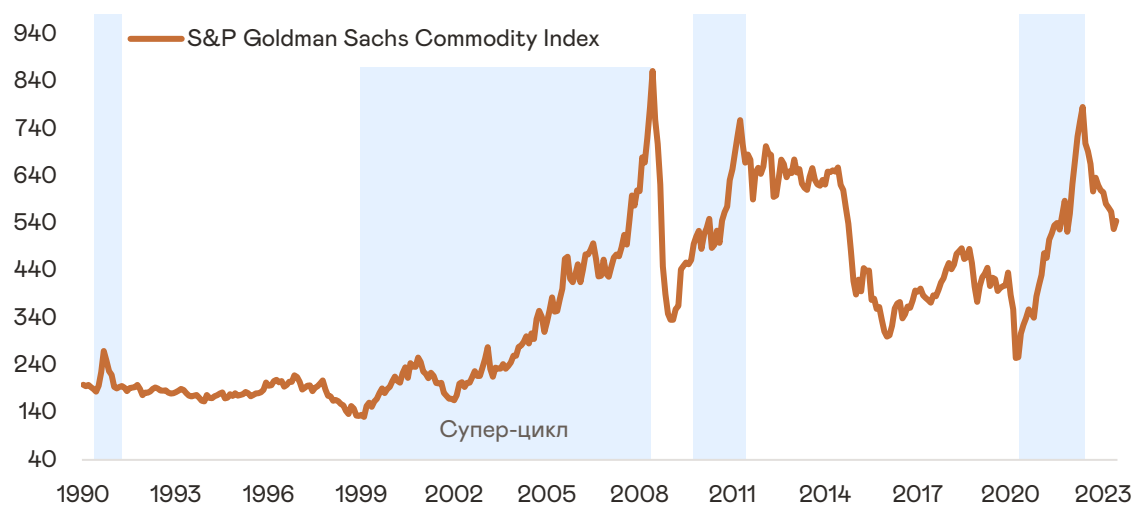
Поточний рівень ставок в USD та EUR погіршує ситуацію на споживчому ринку (див. Графік 2). Купівельна сила населення у вигляді: заощаджень, фіскальної підтримки держав після COVID, відкладеного попиту та сильного ринку праці – починає згасати. Покупці збільшують попит на кредити, щоб підтримувати свої витрати на досягнутому рівні. Однак, банки підвищують критерії для позичальників (криза банків), відмовляють у довгострокових позиках (іпотека під фіксовану ставку), а ринок праці вже не такий сильний (поки тільки в США).

# Товарний бум 2020х завершується, не ставши супер-циклом

Графік 3. Динаміка сповільнення економіки Китаю, %



Графік 4. Динаміка цін на корзину товарів (енергоносії, зернові, метали)



Споживачі змістили свій фокус з коштовних речей на пошук вигідних пропозицій, необхідних товарів та просто дешевих продуктів/послуг. Американські мережі Home Depot, Target і Walmart у своїх звітах підтвердили, що споживачі відмовляються від своїх дискреційних витрат і стали більш свідомими щодо ціни, купуючи більш дешеві варіанти та чекаючи акцій. На цьому фоні фіксуємо падіння капіталізації рітейл компаній (Nike, Ulta Beauty, Unilever) та люксових брендів (LVMH, Burberry Group, Moncler).

Схожа тенденція прослідковується на ринку нерухомості, де [знизився попит](#) в сегменті бізнес та преміум, проте економ сегмент продовжує користуватися попитом у покупців.

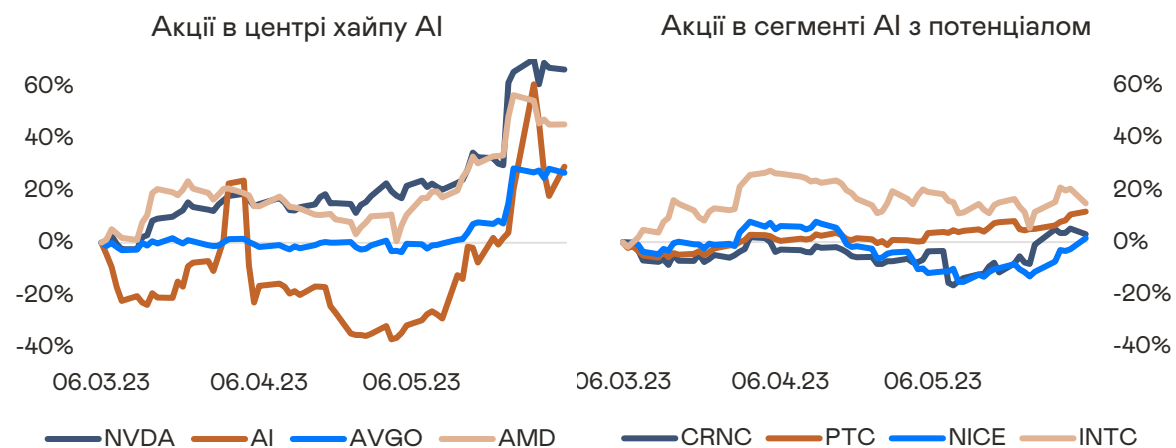
Пом'якшення кредитних умов та зняття ковідних обмежень в Китаї спровокували підвищення оцінок зростання ВВП Китаю до 6-7% на 2023 р. (див. Графік 3). Однак, структурні проблеми в економіці Піднебесної, зниження обсягів прямих інвестицій та рекордне боргове навантаження ([280% до ВВП](#)) будуть стримувати швидке відновлення. Тож, очікуємо переоцінку прогнозів у бік зниження (до 4-5%). Це вплине на динаміку товарного ринку, особливо промислових металів та нафти. Вже зараз ми бачимо охолодження товарного ринку (див. Графік 4).

Так, ф'ючерси на зернові знижуються від початку 2023 року на 16% (досягли рівня 2021 року), на промислові метали – на 5%, на енергоносії – на 10%. Китайський фондовий індекс CSI 300 «розгубив» все зростання і торгується на рівні грудня 2022 року.

Стабільним залишається золото, незважаючи на зростання на 7,8% за 5 місяців. Факт стагнації глобальної економіки підтримує попит на золото.

# Фокус на захисні активи та позиційні ідеї в секторі технологій

Графік 5. Динаміка акцій компаній в сегменті AI, 3 місяці, %



Таблиця 1. Динаміка продажів топ-8 технологічних корпорацій світу

Тікер	Назва	Динаміка продажів, рік-до-року, %						
		2019	2020	2021	2022	2023О	2024П	2025П
AAPL	Apple Inc.	-2%	6%	33%	8%	-2%	7%	7%
GOOGL	Alphabet Inc.	18%	13%	41%	10%	6%	11%	11%
MSFT	Microsoft Corp.	14%	14%	18%	18%	7%	11%	12%
NVDA	Nvidia	-7%	53%	61%	0%	58%*	28%*	16%*
META	Meta Platforms Inc.	27%	22%	37%	-1%	8%	11%	11%
AMZN	Amazon	20%	38%	22%	9%	9%	12%	12%
NFLX	Netflix Inc.	28%	24%	19%	6%	7%	12%	11%
TSLA	Tesla	15%	28%	71%	51%	22%	29%	23%

\* оновлені прогнози після конференції NVIDIA

Джерело: Refinitiv, Pictet, Capital Times

Chat GPT, інвестиції Microsoft і тепер конференція NVIDIA, на якій було презентовано майбутнє технологічного світу з використанням AI.

Штучний інтелект став головною інвестиційною темою травня і, можливо, 2023 року. Акції напівпровідників зросли в ціні, в середньому, на 18% за місяць. Котирування NVDA +42%, MRVL+47%, AVGO +31%, AMD +36%.

Щодо самої технології штучного інтелекту, то, без сумніву, це майбутнє, особливо в рамках ефективності робочого капіталу та обробки даних. Так само, як і альтернативна енергетика, роботизація, біотех чи розумні міста. Тож, купувати акції AI компаній за будь-яку ціну не варто. Зараз час зважений не емоційних рішень.

Наприклад, дотичними до AI є такі корпорації як Intel, PTC Inc., Serence чи NICE Ltd (див. Графік 5). Вказані бренди розробляють AI рішення за різними напрямками, що відразу диверсифікує потенційний портфель.

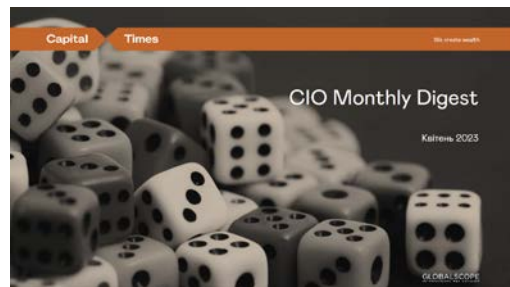
## Як діяти

Від початку 2023 року фондовий індекс S&P 500 зріс на 5%, в той час як топ-10 найбільших компаній подорожчали від 40% до 170%. Однак, тотальна більшість акцій інших компаній, в середньому, не приносить інвесторам прибутку. Причини цьому в охолодженні економіки.

Навіть, якщо розглянути динаміку продажів зростаючих технологічних корпорацій – ми побачимо однозначні темпи зростання, окрім TSLA та NVDA. Продажі Apple Inc. взагалі скоротяться за підсумками 2023 року.

Це не є раціональна нормальність. Закони ринку розставляють все на свої місця. І ми продовжуємо сповідувати консервативну стратегію на цей рік. Облігації + золото + опціоні конструкції на зниження вартості окремих компаній та секторів. Час агресивного інвестування ще настане.

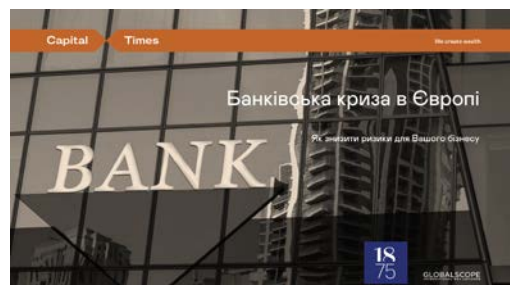
# Корисні посилання



## CIO Monthly Digest

Квітень 2023  
Українська

[Посилання](#)



## Вебінар «Банківська криза в Європі. Як знизити ризики для Вашого бізнесу»

4 квітня 2023  
Українська / російська

[Посилання](#)



## CIO Monthly Digest

Березень 2023  
Українська

[Посилання](#)



## Дослідження ринку золота та факторів впливу на ціну золота

Лютий 2023  
Українська / Англійська

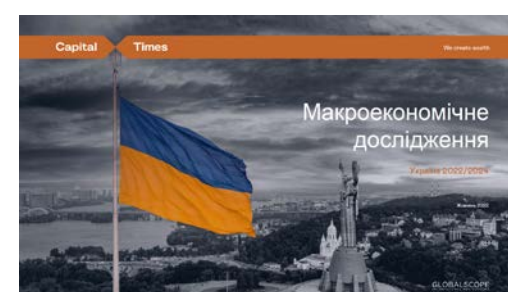
[Посилання](#)



## Investment Advisory Services. About Capital Times

Січень 2023  
Англійська

[Посилання](#)



## Макроекономічне дослідження. Україна 2022-2024

Жовтень 2022  
Українська / Англійська

[Посилання](#)

# Запрошуємо стати нашим Клієнтом!

## Структура сервісів



### Сімейний офіс

- щоквартальні платежі
- структурування та управління активами
- мінімум 12-місячний договір



### Інвестиційна стратегія

- фіксована плата як % від активів
- винагорода за успіх від чистого доходу
- передплата за 3 місяці реалізації



### Аналітичний консалтинг

- на консультаційній основі, або
- погодинна тарифікація або
- проектний підхід

## Executive summary

Наше візонерське бачення в процесі управління інвестиційним портфелем та досвід команди в роботі з європейськими банками та юрисдикціями є запорукою успіху в співпраці з нашими Клієнтами.

Наше завдання отримати прибуток для Клієнта з комфортним рівнем ризику та передбачуваним результатом. Тому ми виявляємо стійкі тренди, вирізняємо їх від спекуляцій та «хайпових» явищ.

Ми дотримуємося персоналізованого підходу та надаємо повний спектр сервісів інвестиційного консалтингу. Capital Times ваш довірений партнер.

**Артем Щербина, к.е.н.**

Директор з інвестицій,  
голова офісу R&D



# Дисклеймер

Інформація, що міститься в інформаційному звіті (далі «Звіт»), була підготовлена інвестиційною компанією Capital Times (далі «Компанія») з метою розгляду основних тенденцій на глобальному ринку капіталів, аналізу та оцінки інвестиційних можливостей для одержувачів Звіту. Єдина ціль цього Звіту – допомогти сформуванню власної думки щодо поточної ситуації на ринку цінних паперів, деривативів, товарних активів, валют, нерухомості та інших альтернативних видів інвестиційних активів, але нічого зі Звіту не є основою ні для прийняття інвестиційних рішень, ані для будь-яких інших оцінок і не повинно розглядатися як рекомендація Компанії.

Цей Звіт і його зміст є конфіденційними та не можуть бути скопійовані, опубліковані, розкриті третім особам без попередньої письмової згоди Компанії. Попри те, що цей Звіт був підготовлений добросовісно, Компанія ні за яких обставин ні в якому разі не гарантує точність або повноту інформації, що міститься у цьому Звіті, й одержувач визнає, що Компанія ні за яких обставин не може нести відповідальність на підставі того, що один або кілька елементів інформації, зазначених у цьому Звіті, можуть бути визнані недостатніми, неповними, неточними або такими, що вводять в оману.

Компанія не несе жодних зобов'язань щодо дотримання обережності будь-яким отримувачем цього Звіту або схвалення чи підтвердження точності, правильності, обґрунтованості або повноти будь-яких заяв чи інформації, наданих третіми особами та відображених у цьому дослідженні. Відповідно, Компанія не несе відповідальності за будь-які прямі чи опосередковані збитки чи збитки, заподіяні будь-яким особам у результаті використання заяв чи посилань із цього дослідження, або будь-якої іншої письмової чи усної інформації, наданої будь-якою зацікавленою стороною чи їх агентами, і будь-яка така відповідальність прямо не визнається.

Поширення цього документу в певних юрисдикціях може бути обмежено або заборонено законом. Отримувачі зобов'язані інформувати і дотримуватися всіх таких обмежень або заборон. Звіт не розглядається як документ, що підлягає реєстрації будь-яким державним органом України чи будь-якої іншої країни. Однак, приймаючи цей документ, отримувачі заявляють, що вони можуть отримати його без порушень будь-яких невиконаних вимог щодо реєстрації або інших заборон або обмежень у законодавчих або нормативних актах в юрисдикції, в якій вони проживають або ведуть бізнес. Компанія не відповідатиме будь-яким особам у зв'язку з будь-якими порушеннями будь-яких невиконаних вимог реєстрації, заборон або обмежень.

Прийнявши цей Звіт, одержувач погоджується бути пов'язаним вищевикладеними термінами та обмеженнями.

# Capital Times

Investment advisory

Kyiv, Ukraine

tel: +38 044 499 88 34

office@capital-times.com

capital-times.com

Chisinau, Moldova

tel: +37 360 523 791

md@capital-times.com

Poznan, Poland

tel: +48 538 332 449

pl@capital-times.com

