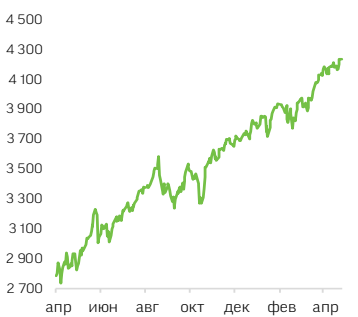


ПРОТИВОРЕЧИВАЯ СИТУАЦИЯ В ЭКОНОМИКЕ СТАВИТ ИНВЕСТОРОВ В ТУПИК

Рынок накануне

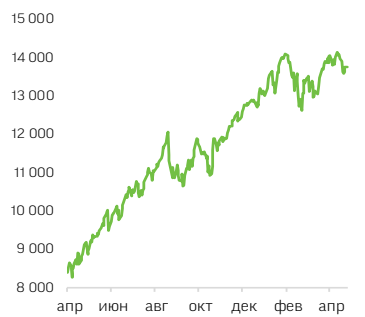
Торги 7 мая американские фондовые площадки завершили в зеленой зоне. S&P 500 вырос на 0,74%, до нового исторического максимума на уровне 4233 пунктов. Dow Jones поднялся на 0,66%, Nasdaq повысился на 0,88%. Слабая статистика по темпам найма в частном секторе снизила опасения о скором сворачивании монетарного стимулирования, при этом рост зарплат оказался существенно выше ожиданий. Все 11 секторов показали положительную динамику. Лидерами роста стали представители сектора энергетики (+1,89%), недвижимости (+1,21%) и промышленности (+1,05%).

График S&P500



Фьючерс S&P500 4 226 0,01%

График Nasdaq



Фьючерс NASDAQ 13 657 -0,39%

Данные на 13:40 МСК

Сектора S&P500

Название сектора	Изм. за 1 день
ИТ	0,78%
Здравоохранение	0,72%
Нециклические потреб товары	0,01%
Циклические потреб товары	0,80%
Финансы	0,54%
Недвижимость	1,21%
Коммуникации	0,61%
Промышленность	1,05%
Сырье и материалы	0,93%
Энергетика	1,89%
Коммунальные услуги	0,25%

Топ-5 роста и падения S&P500

Акции	Изм. за 1 день	Тикер
Centene Corporation	8,1%	CNC
EOG Resources, Inc.	8,0%	EOG
McKesson Corporation	6,8%	MCK
Baker Hughes Company Class A	6,8%	BKR
Albemarle Corporation	6,5%	ALB
Jack Henry & Associates, Inc.	-1,5%	JKHY
Mettler-Toledo International Inc.	-1,5%	MTD
Vornado Realty Trust	-1,8%	VNO
International Business Machines Corpor.	-2,0%	IBM
Monster Beverage Corporation	-4,0%	MNST

Товары и валюты

Название	Значение	%1д	%1м	%1г
Нефть Brent	68,28	0,28%	8,11%	131,77%
Золото	1 831,10	0,86%	5,23%	6,35%
Серебро	27,38	2,43%	9,57%	82,74%
Медь	4,87	3,17%	17,13%	95,02%
Индекс доллара	90,34	-0,79%	-2,40%	-9,67%
EUR/USD	1,2142	0,69%	2,03%	12,66%
GBP/USD	1,3979	0,64%	1,39%	13,78%
USD/JPY	108,57	-0,47%	-0,97%	1,88%

Долг и волатильность

Название	Значение	пп, 1д	пп, 1м	пп, 1г
Дох 10-л UST	1,56	0,00	-0,05	1,48
Дох 2-л UST	0,14	-0,10	-0,10	0,29
VIX	16,69	-0,09	-0,03	-0,47

Новости компаний

- Результаты Roku (ROKU: +11,6%) оказались лучше ожиданий благодаря активно растущей рекламной выручке на ТВ-платформе для видеостриминга.
- Финтех Square (SQ: +4,2%) отчитался лучше прогнозов благодаря криптовалютному сегменту. Популярность приложения Cash App продолжила расти.
- Туристические онлайн-сервисы Expedia (EXPE: +5,2%) испытывают более сильный рост спроса в США, чем ранее ожидалось. Результаты превзошли ожидания.

Мы ожидаем

Сегодня мировые фондовые площадки демонстрируют преимущественно негативную динамику. В фокусе инвесторов находится ситуация с кибератакой на ведущего американского оператора трубопроводов Colonial Pipeline, которая произошла в пятницу. Компания была вынуждена приостановить работу, что может привести к нехватке бензина на Восточном побережье США. Потенциальный рост цен на бензин в преддверии летнего сезона вождения может негативно повлиять на потребительскую активность. Впрочем, пока эти риски остаются не такими значительными, поэтому фьючерс на S&P 500 торгуется вблизи нулевой отметки.

Инвесторы продолжают оценивать неожиданно слабые данные по рынку труда, опубликованные в пятницу, которые, впрочем, привели к росту фондового рынка до исторических максимумов. Данные показали, что работодатели испытывают трудности в поиске новых сотрудников. Спрос на рынке труда значительно превышает предложение. Некоторые экономисты обеспокоены данной ситуацией. Причиной столь позитивной реакции инвесторов является переоценка планов Федерезерва, который, вероятно, останется приверженным мягкой политике более длительное время, так как снижение безработицы является одной из ключевых задач регулятора. Ввиду скорого завершения сезона отчетности, полагаем, что дальнейшая динамика фондового рынка будет зависеть от данных по инфляции, которые будут опубликованы на этой неделе.

- Азиатские фондовые площадки продемонстрировали смешанную динамику. Гонконгский Hang Seng снизился на 0,12%, китайский CSI 300 опустился на символические 0,07%, а японский Nikkei 225 прибавил 0,55%. EuroStoxx 50 снижается на 0,43%.
- Аппетит к риску неуверенный. Доходность по 10-летним трежерис колеблется на уровне 1,58%. Фьючерс на Brent растет до \$68,5 за баррель. Золото поднимается до \$1835 за тройскую унцию.

Ожидаем, что предстоящую сессию S&P 500 проведет в диапазоне 4200-4240 пунктов.

Макроэкономика

Публикации значимой макростатистики сегодня не запланировано.

Индекс настроений

76

Индекс настроений от Freedom Finance опустился до 76 из 100, по-прежнему отражая надежду участников рынка на восстановление мировой экономики в текущем году. Инвесторы сфокусированы на данных макростатистики и их влиянии на политику ФРС.

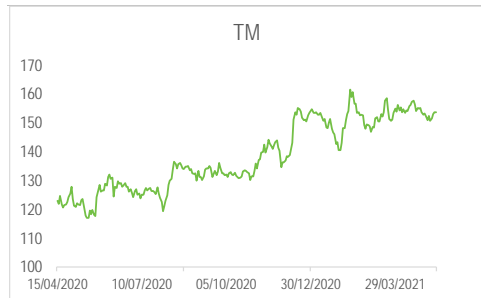
Технический анализ

Технически индекс S&P 500 остается в восходящем тренде. Индикатор RSI продолжает демонстрировать «медвежью» дивергенцию, но MACD начинает постепенно выходить из красной зоны. Индекс широкого рынка накануне завершил сессию выше предыдущего исторического максимума (4219), поэтому сценарий продолжения роста является наиболее вероятным с технической точки зрения. Ближайшей целью покупателей является уровень 4270 пунктов.



В поле зрения

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
TM	Toyota Motor Corp.	154	15	0,6



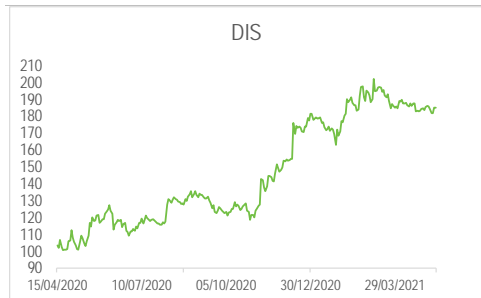
12 мая за четвертый фискальный квартал (первый календарный) 2021 года отчитается японский автопроизводитель Toyota Motor Corp. (TM). Консенсус-прогноз FactSet предполагает рост выручки на 4% г/г, до \$69 млрд, а ожидания по EPS составляют \$3,51 против \$0,42 годом ранее. Анонсированные в апреле данные по продажам за первый квартал показали сильный прирост на фоне увеличения спроса на авто на покрываемых рынках сбыта компании, что благоприятно скажется на ее финансовых показателях. Кроме того, также в апреле Toyota сообщила о запуске нового бренда bZ ("beyond Zero"), который будет сфокусирован на производстве электрокаров. Вполне вероятно, компания представит больше деталей по выпуску первых моделей электромобильного типа. Как и в случае с конкурентами, основным фокусом внимания инвесторов будет риторика менеджмента по поводу дефицита чипов и его влияния на операционные и финансовые показатели. Ожидаем услышать оценки влияния пожара на заводе основного поставщика чипов, Renesas, на производственные планы Toyota.

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
BABA	Alibaba Group	225	27	0,79



13 мая китайский гигант электронной коммерции Alibaba Group (BABA) представит результаты отчетности за первый квартал 2021 года. Консенсус-прогноз закладывает ожидания по существенному наращиванию выручки на 58% г/г, до \$180 млрд, на фоне улучшения бизнес-процессов, которые оказались под ударом в аналогичном периоде прошлого года из-за пандемии. Мы ожидаем улучшения показателей рентабельности, а прибыль на акцию (по GAAP) может вырасти до \$5,8. Компания продолжает инвестировать в направления торговых площадок Taobao Deal и Grocery, что позволяет успешно привлекать новых пользователей из менее обеспеченных регионов Китая. Акции компании упали на 16% за последние три месяца на фоне продолжения давления на технологический сектор со стороны китайского правительства. В частности, компания была оштрафована на рекордную сумму в \$2,8 млрд, а также была вынуждена продать часть медиа-активов за последние два месяца. Мы считаем, что период эскалации отношений между правительством и компанией еще не полностью пройден, и акции BABA останутся под давлением в течение второго квартала 2021 года.

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
DIS	Walt Disney Company	185	-	1,05



Также 13 мая квартальные результаты опубликует одна из крупнейших в мире компаний в индустрии развлечений The Walt Disney Company (DIS). Согласно консенсус-прогнозу, выручка снизится на 12% г/г, до \$15,86 млрд, так как негативные последствия пандемии продолжают оказывать влияние на сегмент развлекательных парков и кинопроката. Скорректированный EPS ожидается на уровне \$0,27 против прошлогодних \$0,60. Полагаем, что компания сможет продемонстрировать результаты лучше ожиданий. Конкурент компании в сегменте парков развлечений Comcast Corp. (со своим подразделением NBCUniversal), уже представил квартальный отчет, который содержал информацию о неожиданно более высоком спросе на тематические парки студии Universal, поэтому мы оптимистично настроены в отношении траектории восстановления доходов парков Disneyland. Кроме того, мы ожидаем продолжение активной фазы роста стриминг-сервиса Disney+ и других DTC-сервисов компании.

Глоссарий терминов и сокращений

ETF	Exchange Traded Fund, биржевой инвестиционный фонд – индексный фонд, паи (акции) которого обращаются на бирже. Структура ETF повторяет структуру выбранного базового индекса. Например, ETF SPY включает в себя акции всех компаний, входящих в американский индекс S&P500. При изменении состава индекса управляющая компания совершает аналогичные действия и с фондом
DJIA	Dow Jones Industrial Average, индекс охватывает 30 крупнейших компаний США
Russel 2000	индекс рынка акций малой и средней капитализаций
FTSE100	индекс Британской фондовой биржи
CAC40	фондовый индекс Франции
DAX	фондовый индекс Германии
NIKKEI	фондовый индекс Японии
Hang Seng	индекс Гонконгской фондовой биржи
CSI300	индекс Шанхайской фондовой биржи
Нециклические потребтовары	товары повседневного спроса (staples). Примеры компаний сектора – Walmart, Procter & Gamble, Coca-Cola, Philip Morris
Циклические потребтовары	товары длительного пользования (discretionary), одежда, услуги. Примеры компаний сектора – Amazon, McDonald's, Nike, Starbucks
VIX	SVOE Volatility Index, индекс волатильности («индекс страха»), отражает ожидаемую волатильность трейдеров на основе опционов на индекс S&P500. VIX повышается, когда рынок падает, и снижается, когда рынок растет.
Факторы	инвестиционные характеристики бумаг, которые объединяют их по определенным признакам, например размеру компаний или темпам роста. Инвесторы используют стратегии, основанные на факторах, так как исторически доказано, что некоторые характеристики бумаг или компаний повышают доходность портфелей с учетом рисков. К примеру, помимо обычной классификации по типу активов вроде разделения на акции и облигации, могут использоваться факторы для более детализированного разделения портфелей на типы активов. К тому же поведение факторов склонно к цикличности, поэтому их отслеживание помогает определить тренды на рынках. Чаще всего для отслеживания или инвестирования в факторы используются ETF, основанные на количественном анализе. Подобные ETF объединяют акции по единому признаку (фактору). К примеру, в факторном ETF Small size присутствуют компании малой капитализацией. Поведение ETF Small size демонстрирует динамику фактора малой капитализации. Компании малой капитализации традиционно показывают большую доходность в силу более высоких рисков в долгосрочной перспективе. Это особенно заметно в заключительной стадии деловых циклов, когда аппетит к риску высок. В то же время в силу повышенных рисков акции небольших компаний испытывают более глубокое падение в периоды рецессий, замедления экономики и паники на фондовых площадках.
Momentum	фактор момента, или фактор растущих последние 6-12 месяцев акций. Используется iShares USA Momentum Factor ETF
Growth	фактор роста. Акции компаний с высокими текущими или ожидаемыми темпами роста выручки и/или прибыли. Используется Russell 1000 Growth ETF, который следует за компаниями с большой и средней капитализацией и высокими ожиданиями по прибыли.
Value	фактор фундаментально недооцененных акций. Компании, имеющие низкие по сравнению со среднеотраслевыми мультипликаторы P/E, P/B или EV/EBITDA, могут быть недооценены. Используется Russell 1000 Value ETF
Small size	фактор размера, который учитывает компании с малой капитализацией (обычно ниже \$2 млрд). Используется iShares Core S&P Small Cap 600 ETF с акциями компании капитализации от \$450 млн до \$2,1 млрд
Low volatility	фактор низкой волатильности. Акции, которые показывали наименьшее отклонение в движении (дисперсию). Используется iShares low volatility ETF
High dvd	фактор высоких дивидендов. Акции компаний с высокой дивидендной доходностью. Используется Vanguard High Dvd Yield ETF
Quality	фактор качества. Акции компании с положительными и стабильными фундаментальными финансовыми показателями, например высоким ROE, низкой долговой нагрузкой, стабильностью выручки и прибыли. Используется iShares Edge MSCI USA Quality Factor ETF
RSI	индекс относительной силы (relative strength index). Показатель технического анализа, определяющий силу тренда и вероятность его смены. Значения выше 70-80 обычно сигнализируют о перекупленности, ниже 20 – о перепроданности. То есть, чем ближе RSI к 100, тем активнее замедляется движение цены вверх. Чем ближе RSI к 0, тем больше движение цены вниз ослабевает. Таким образом, уход индекса ниже 20 может быть сигналом к покупке для инвестора, так как большая часть падения может быть позади. Повышение выше 70-80 может быть сигналом к продаже или отсрочке захода в позицию, так как, возможно, покупатели «устали» и последует прекращение движения вверх, коррекция или разворот вниз.
MACD	индикатор схождения/расхождения показателя среднего движения (Moving Average Convergence/Divergence). Это технический индикатор, который используют для проверки силы и направления тренда, а также определения разворотных точек. Строится на основе скользящих средних с разным периодом. Обычно сигналом к покупке считается положение, когда скользящая с меньшим периодом пересекает снизу вверх скользящую с большим периодом. Сигналом к продаже считается ситуация, когда скользящая с меньшим периодом пересекает сверху вниз скользящую с большим периодом. У индикатора три компонента: линия MACD, сигнальная линия, гистограмма. Линия MACD – разница между скользящими средними с разным периодом (обычно 12 и 26). Сигнальная линия – скользящая средняя с коротким периодом (обычно 9) от разницы двух остальных скользящих. Гистограмма показывает разницу между MACD и сигнальной линией. По мере развития цены, расстояние между линией MACD и сигнальной линией будет меняться. Задача гистограммы показать, насколько две линии MACD далеко или близко друг от друга. Кроме того, гистограмма может быть выше или ниже нуля. И когда гистограмма выше нуля, то цена, как правило, идет вверх. Если ниже нуля, то цена падает. Общий принцип использования таков: когда гистограмма выше нуля и ее значение увеличивается, значит цена растет. И наоборот: если гистограмма ниже нуля, цена падает. Помимо гистограммы можно смотреть на динамику самой MACD относительно нуля. Если MACD пересекает нулевую линию снизу вверх, цена должна расти. Пересечение нулевой линии сверху вниз означает, что цена может пойти вниз.
Дивергенция	По техническим индикаторам RSI, MACD и другим может наблюдаться расхождение с динамикой цены актива, что трейдеры интерпретируют как сигналы к действиям. Разделяют «Бычья» (сигнал к покупке) и «Медвежья» (сигнал к продаже) дивергенции.
«Бычья» дивергенция по RSI	Если цена актива идет вниз, а RSI вверх, то возможны скорая остановка падения цены и разворот вверх. К тому же, если при нисходящей тенденции на графике цены образовался новый минимум, а RSI не достиг нового минимума, это говорит об ослаблении тенденции и скором развороте цены вверх.
«Медвежья» дивергенция по RSI	Если цена актива идет вверх, а RSI вниз, то возможны скорая остановка роста цены и разворот вниз. К тому же, если при восходящей тенденции актива появляется новый максимум на графике цены, а на RSI новый максимум не образуется, то это говорит о том, что тенденция закончилась и будет разворот цены вниз.
«Бычья» дивергенция по MACD	Если MACD идет вверх, а цена вниз, то цена вскоре может измениться и тоже пойти вверх. К тому же, если более низкий минимум цены не подтверждается минимумом на индикаторе, то возможен скорый разворот цены вверх.
«Медвежья» дивергенция по RSI	Если MACD стремится вниз, а цена вверх, то цена скорее изменится и тоже пойдет вниз. К тому же, если более высокий максимум цены не подтверждается более высоким максимумом на индикаторе MACD, то возможен скорый разворот цены вниз.
Индекс настроений Freedom Finance	Тональность новостного фона может иметь большое значение для принятия решений участниками фондового рынка. Для определения настроений рынка мы применяем алгоритм на основе машинного обучения наивным Байесовским методом. Для обучения алгоритма было использовано 27 тыс. статей, отражающих негативные или позитивные настроения. В результате был сформирован словарь из 500 позитивных и 500 негативных слов, который используется алгоритмом для определения настроения статей. Каждый день алгоритм анализирует в среднем 100 статей из главных финансовых новостных источников, таких как WSJ, Bloomberg, Reuters, CNBC, NYTimes, и рассчитывает общий показатель настроений в новостном фоне. Индекс нормирован от 0 до 100, где 0 – самая негативная оценка. Как показывает история наших наблюдений с 2005 года, движение индекса настроений часто совпадает с динамикой индекса S&P500. Коэффициент корреляции составил 0,32 за 15 лет, что может говорить о взаимосвязи двух показателей. Опасным уровнем для индекса настроений можно считать уход под отметку 35. Это происходило зачастую непосредственно перед заметным снижением индекса S&P500, совпадало с ним или следовало за ним.