

## Самое главное

# Технологический сектор свое возьмет

Один из самых сильных месяцев в году начался, но доходность широкого рынка, а тем более технологического сектора пока не вселяет оптимизма. На закрытие 11 апреля Dow Jones с начала месяца снизился на 1,07%, S&P500 – на 2,60%, а Nasdaq Composite – на 5,69%. Причиной разочаровывающей динамики стала публикация протокола мартовского заседания ФРС. Хотя ежемесячный объем сокращения баланса в этом документе заявлен на уровне \$95 млрд, а консенсус закладывал его в пределах \$100–105 млрд, информация о нереализованных планах повысить ставку на 0,5% уже в марте заставила инвесторов серьезно задуматься. Из-за геополитических рисков на последнем заседании ставка все же была поднята только на 25 б.п., но по итогам каждой из двух следующих встреч FOMC этот шаг будет увеличен до 50 б.п. На этом фоне инвестиционный сентимент снизился, а широкий рынок акций подвергся серьезному давлению. Настроения инвесторов 12 апреля улучшились благодаря данным по американской инфляции. Ее базовый показатель (CPI) оказался ниже ожиданий. Как бы то ни было, инвестиционная картина для технологического сектора благоприятна вне зависимости от динамики инфляции. Во-первых, компенсировать удешевление денег входящим в него компаниям позволяют высокие темпы роста выручки и прибыли. Судя по широкому сектору технологий S&P Composite 1500, отражающему 75% всего американского рынка и состоящему из 198 ИТ-компаний, рост их выручки в 2022 году составит 12% при чистой маржинальности 21,6%. На этом фоне инфляция в 8,5% не оказывает критического влияния на большинство крупнейших технологических компаний. Их выручка в основном генерируется на рынках США (41%), Китая (15,5%) и Японии (4,9%), что исключает прямые риски Европы, как одного из самых проблемных регионов этого года. Если сосредоточиться на 100 компаниях, входящих в S&P 500, в отношении которых в 2022 году прогнозируется самый большой прирост выручки, то из них 32% – это представители технологического сектора.

Тимур Турлов,  
глава инвестиционного  
комитета ИК «Фридом Финанс»



Во-вторых, ключевая ставка ФРС после кризиса доткомов находилась в диапазоне 1–5,25%. В то же время за пять лет с 2002 года доходность S&P 500 Technology Sector (XLK) составила 89% против 82%, показанных S&P 500. Даже после кризиса связанная с высокими оценками ИТ-индустрия продолжила приносить альфу инвесторам. Если рассматривать историческую доходность Nasdaq 100 и Nasdaq Composite, то в результате наступления рецессии они теряют 50% и 60% соответственно. В случае распродаж при отсутствии рецессии коррекция от предыдущего максимума для Nasdaq 100 в среднем составляет около 28%, а для Nasdaq Composite – 41%. На текущий момент оба технологических индекса прошли этот этап, что говорит о перепроданности в секторе.

В-третьих, достаточно сильно снизились оценочные мультипликаторы. Текущее отношение капитализации к прибыли (P/E) для S&P Composite 1500 Information Technology составляет 25,8, что меньше уровня, на котором он был после пандемии. Впрочем, риски пока сохраняются, так как P/E выше среднеисторического за 10 лет примерно на 15%. С учетом потенциального роста прибыли максимальная просадка в широком технологическом секторе составит не более 5%. Нужно оговориться, что этот прогноз реализуется в том случае, если рецессии в текущем году не будет. Правда, вероятность ее наступления до конца 2022-го наши аналитики оценивают ниже 15%.

Для борьбы с любыми рисками есть свои методы, и в нашем случае это диверсификация инвестиционного портфеля. Правильное распределение активов – очень важный навык для инвесторов. Первый квартал стал неудачным для технологического сектора, но с каждым днем коррекции его привлекательность повышается. Фокус рынка на уже сточение монетарной политики, замедление общемирового экономического роста при ускорении инфляции оправдан и пропорционален среднесрочной привлекательности технологического сектора.

## Важные новости

31 марта США объявили о продаже 180 млн баррелей нефти из стратегических резервов начиная с мая. Продажи будут осуществляться на протяжении шести месяцев и составят 1 млн баррелей в сутки. Позднее дополнительные объемы нефти из госрезервов в объеме 60 млн баррелей на рынок выведут страны – члены Международного энергетического агентства.

1 апреля вышли данные занятости в несельскохозяйственном секторе в США: в марте была создана 431 тыс. рабочих мест, что ниже прогноза на уровне 477,5 тыс. Однако стоит учитывать, что февральский показатель был пересмотрен и повышен на 72 тыс., до 750 тысяч. Уровень безработицы снизился с 3,8% до 3,6%, показав минимальное значение с февраля 2020 года.

6 апреля были опубликованы протоколы мартовского заседания Комитета по открытым рынкам (FOMC) ФРС. Регулятор уже в мае может начать сокращение баланса. Ежемесячный объем этого сокращения ориентировочно составит \$95 млрд: \$60 млрд придется на гособлигации, \$35 млрд – на ипотечные бумаги. Также ФРС рассматривает возможность повысить ставку на 0,5% в мае и июне.

7 апреля стало известно, что количество первичных обращений за пособием по безработице в Штатах (еженедельная статистика) сократилось до 166 тыс., достигнув минимальных отметок с 1968 года. Консенсус предполагал рост показателя до 200 тыс. по сравнению со 171 тыс. недель ранее. Тем не менее общее количество американцев, получающих пособия, увеличилось за неделю на 17 тыс., до 1,52 млн, тогда как рынок ожидал снижения этого показателя на 206 тыс., до 1,3 млн.

## Ожидаем

- Движения индекса S&P 500 в диапазоне 4350–4550 пунктов

