

## УМЕРЕННОЕ СНИЖЕНИЕ ПРОДОЛЖАЕТСЯ

### Рынок накануне

На торгах 17 сентября американские фондовые площадки продемонстрировали негативную динамику. Индекс S&P 500 упал на 0,91%, до 4432 пунктов. Dow Jones скорректировался на 0,48%, а Nasdaq опустился на 0,91%. Небольшой прирост показали компании здравоохранения (+0,07), а сектор циклических потребительских товаров отметился наименьшим падением (-0,38%). Аутсайдерами оказались коммунальные компании (-1,59%) и сектор материалов (-2,06%).

### График S&P500



### График Nasdaq



Данные на 14:00 МСК

### Сектора S&P500

Название сектора	Изм. за 1 день
ИТ	-1,52%
Здравоохранение	0,07%
Нециклические потреб товары	-0,52%
Циклические потреб товары	-0,38%
Финансы	-0,49%
Недвижимость	-0,95%
Коммуникации	-1,27%
Промышленность	-1,05%
Сырье и материалы	-2,06%
Энергетика	-0,76%
Коммунальные услуги	-1,58%

### Топ-5 роста и падения S&P500

Акции	Изм. за 1 день	Тикер
Thermo Fisher Scientific Inc.	6,5%	TMO
Invesco Ltd.	5,5%	IVZ
Centene Corporation	5,0%	CNC
Diamondback Energy, Inc.	3,2%	FANG
Enphase Energy, Inc.	2,6%	ENPH
Freerport-McMoRan, Inc.	-3,6%	FCX
Nucor Corporation	-4,5%	NUE
Corpart, Inc.	-5,5%	CPRT
International Flavors & Fragrances Inc.	-5,5%	IFF
Unum Group	-6,0%	UNM

### Товары и валюты

Название	Значение	%1 д	%1 м	%1 г
Нефть Brent	75,34	-0,44%	9,14%	74,00%
Золото	1749,40	-0,30%	-1,99%	-9,82%
Серебро	23,01	-1,96%	-3,72%	-13,97%
Медь	4,16	-0,83%	0,67%	36,84%
Индекс доллара	93,34	0,28%	0,07%	0,24%
EUR/USD	1,1737	-0,23%	0,17%	-0,60%
GBP/USD	1,3747	-0,17%	0,07%	6,16%
USD/JPY	109,97	0,29%	0,34%	5,02%

### Долг и волатильность

Название	Значение	пл, 1 д	пл, 1 м	пл, 1 г
Дох 10-л UST	1,34	0,03	0,09	1,00
Дох 2-л UST	0,23	0,04	0,10	0,81
VIX	20,81	0,11	0,16	-0,21

### Новости компаний

- Медицинская технологичная компания Thermo Fisher Scientific (TMO: +6,5%) повысила ожидания доходов на 2022 год на фоне увеличения тестирований на COVID-19.
- Котировки компании по управлению инвестициями Invesco (IVZ: +5,5%) выросли на фоне новости о возможном слиянии со State Street Corp.
- Акции производителя стали Cleveland-Cliffs (CLF: -5,2%) продолжили снижаться в преддверии квартального отчета, в отношении которого инвесторы настроены пессимистично.

### Мы ожидаем

По ожиданиям инвестсообщества, на предстоящем заседании FOMC в среду чиновники ФРС более четко обозначат планы по срокам начала сворачивания QE. Немного ранее регулятор уже указал, что промежуточный таргет по инфляции уже достигнут, а показатели занятости продолжают восстанавливаться. Игроки рынка полагают, что официально о сокращении покупок объявят в ноябре, а на сентябрьском заседании этот вопрос будет активно обсуждаться.

Также в последнее время отмечается резкий рост цен на энергоносители: фьючерсы на природный газ в США в этом месяце подорожали как минимум на 17% и примерно вдвое по сравнению с мартовским показателем. Устойчивый рост цен будет ощущаться во всех отраслях промышленности и домохозяйствах, вызывая опасения, что повышенные затраты на материалы сохранятся и окажут давление на потребление и производство. Стоимость газа подстегивается сразу несколькими факторами. В США это приостановка буровых работ и неблагоприятные погодные условия, а в Европе – истощение запасов, к которому привели усиление спроса на энергоносители и недостаток генерирующих мощностей в ветроэнергетике.

На фоне отсутствия явных драйверов для роста индекса широкого рынка ожидаем сегодня нейтрально негативную динамику S&P 500, что соответствует тренду прошлой недели.

- Азиатские фондовые площадки продемонстрировали смешанную динамику. Гонконгский Hang Seng упал на 3,30%, китайский CSI 300 увеличился на 1%, японский Nikkei 225 прибавил 0,58%. EuroStoxx 50 теряет 2,24%.

- Аппетит к риску умеренный. Доходность 10-летних трежерис находится на уровне 1,34%. Фьючерс на нефть марки Brent торгуется у отметки в \$74 за баррель. Золото поднимается до \$1754 за тройскую унцию.

По нашему мнению, предстоящую сессию S&P 500 проведет в диапазоне 4380-4450 пунктов.

## Макроэкономика

Публикации значимой макростатистики на сегодня не запланировано.

## Индекс настроений

63

Индекс настроений от Freedom Finance опустился до 63 пунктов, отражая снижение уверенности инвесторов в связи с отсутствием явных драйверов роста.

## Технический анализ

Индекс широкого рынка S&P 500 продолжил снижение вторую неделю подряд, достигнув отметки чуть выше 4430 пунктов. 4370 пунктов по-прежнему служит важным разворотным уровнем, пробой которого может стать началом движения к следующему уровню поддержки в районе 4230 пунктов. Тем не менее траектория движения все еще может вернуться в диапазон восходящего тренда, верхняя граница которого достигает отметки 4600 пунктов.

S&P 500 Index, 1D, TVC O4469.74 H4471.52 L4427.76 C4432.98 -40.78 (-0.91%)  
 Vol: The data vendor doesn't provide volume data for this symbol.  
 MA (50, close, 0) 4436.60



## В поле зрения

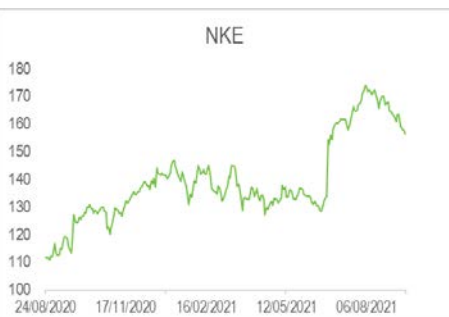
Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
ADBE	Adobe	654	44	1,2



21 сентября финансовые результаты за третий квартал представит крупнейший в мире разработчик ПО для создания цифрового контента – компания Adobe (ADBE). Согласно прогнозу Factset, по итогам третьего квартала выручка вырастет на 20,6%, до \$3,84 млрд, non-GAAP EPS – на 17,1%, до \$3,01. Мы ожидаем, что компания может превзойти ожидания рынка по росту продаж ввиду сохранения сильного импульса спроса на облачные решения, а также на фоне позитивной динамики в сегменте онлайн-рекламы и онлайн-маркетинга. На наш взгляд, благодаря исключительным позициям Adobe в сегменте ПО для создания цифрового контента компания будет поддерживать устойчивую двузначную динамику продаж в среднесрочной перспективе.

В фокусе участников рынка будет операционная маржа компании: ранее менеджмент прогнозировал рост инвестиций в R&D, продажи и маркетинг. Также мы ожидаем подробностей развития эмитента в сравнительно новых нишах 3D и AR. Кроме того, по всей вероятности, менеджмент представит детали развития Workfront в рамках компании.

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
NKE	Nike	156	38	0,73



23 сентября инвесторы с нетерпением ждут отчет о прибылях Nike (NYSE: NKE). Гигант обуви и одежды показал впечатляющий рост в предыдущем квартале, и с тех пор комментарии конкурентов, таких как Lululemon Athletica и Foot Locker, только усилили энтузиазм в отрасли.

В частности, спортивный бренд Lululemon недавно сообщил о неожиданном ускорении роста в начале лета, а Foot Locker заявил, что пока не наблюдается замедления спроса на кроссовки и одежду. Nike также недавно нарастила маркетинговые расходы до \$1 млрд благодаря возобновлению прямых спортивных трансляций. Все эти факторы помогают объяснить, почему большинство инвесторов ожидают новых рекордных продаж от Nike на этой неделе. Уже известно, что рост выручка достиг \$12,5 млрд по сравнению с \$10,6 млрд год назад.

Главной угрозой для этого позитивного прогноза, помимо экономического спада, являются проблемы с запасами и цепочками поставок. Nike придется конкурировать с другими ретейлерами, которые ищут логистические мощности, чтобы заполнить свою дистрибьюторскую сеть в преддверии сезона отпусков.

## Глоссарий терминов и сокращений

<b>ETF</b>	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
<b>DJIA</b>	Dow Jones Industrial Average, индекс охватывает 30 крупнейших компаний США
<b>Russel 2000</b>	индекс рынка акций малой и средней капитализаций
<b>FTSE100</b>	индекс Британской фондовой биржи
<b>CAC40</b>	фондовый индекс Франции
<b>DAX</b>	фондовый индекс Германии
<b>NIKKEI</b>	фондовый индекс Японии
<b>Hang Seng</b>	индекс Гонконгской фондовой биржи
<b>CSI300</b>	индекс Шанхайской фондовой биржи
<b>Нециклические потребтовары</b>	товары повседневного спроса (staples). Примеры компаний сектора – Walmart, Procter & Gamble, Coca-Cola, Philip Morris
<b>Циклические потребтовары</b>	товары длительного пользования (discretionary), одежда, услуги. Примеры компаний сектора – Amazon, McDonald's, Nike, Starbucks
<b>VIX</b>	S&P 500 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.
<b>Факторы</b>	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.
<b>Momentum</b>	фактор момента, или фактор растущих последние 6-12 месяцев акций. Используется iShares USA Momentum Factor ETF
<b>Growth</b>	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.
<b>Value</b>	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
<b>Small size</b>	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
<b>Low volatility</b>	фактор низкой волатильности. Акции, которые показывали наименьшее отклонение в движении (дисперсию). Используется iShares low volatility ETF
<b>High dvd</b>	фактор высоких дивидендов. Акции компаний с высокой дивидендной доходностью. Используется Vanguard High Dvd Yield ETF
<b>Quality</b>	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
<b>RSI</b>	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.
<b>MACD</b>	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.
<b>Дивергенция</b>	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.
<b>«Бычья» дивергенция по RSI</b>	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.
<b>«Медвежья» дивергенция по RSI</b>	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.
<b>«Бычья» дивергенция по MACD</b>	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.
<b>«Медвежья» дивергенция по RSI</b>	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.
<b>Индекс настроений Freedom Finance</b>	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.