

В НАДЕЖДЕ НА МЯГКУЮ ПОСАДКУ

Рынок накануне

Торговую сессию 13 апреля основные американские фондовые индексы завершили в минусе. S&P 500 снизился на 1,21%, до 4393 пунктов, Nasdaq упал на 2,14%, Dow Jones опустился на 0,33%. В небольшом плюсе остались лишь сектора энергетики (+0,42%) и коммунальных услуг (+0,01%). В аутсайдерах оказались рискованные сектора ИТ (-2,45%) и коммунальный (-1,82%).

График S&P500



Фьючерс S&P500 4 367 -0,48%

График Nasdaq



Фьючерс NASDAQ 13 805 -0,64%

Данные на 13:30 МСК

Сектора S&P500

Название сектора	Изм. за 1 день
ИТ	-2,45%
Здравоохранение	-0,46%
Нециклические потреб товары	-0,04%
Циклические потреб товары	-1,57%
Финансы	-1,04%
Недвижимость	-0,58%
Коммуникации	-1,82%
Промышленность	-0,10%
Сырье и материалы	-0,34%
Энергетика	0,42%
Коммунальные услуги	0,01%

Топ-5 роста и падения S&P500

Акции	Изм. за 1 день	Тикер
NIKE, Inc. Class B	4,7%	NKE
Huntington Ingalls Industries, In	4,6%	HII
Caterpillar Inc.	4,4%	CAT
U.S. Bancorp	4,1%	USB
DISH Network Corporation Clas	3,3%	DISH
Fastenal Company	-5,0%	FAST
EPAM Systems, Inc.	-5,8%	EPAM
Generac Holdings Inc.	-6,3%	GNRC
W.W. Grainger, Inc.	-6,8%	GWV
State Street Corporation	-8,5%	STT

Товары и валюты

Название	Значение	%1 д	%1 м	%1 г
Нефть Brent	111,70	2,68%	4,49%	67,77%
Золото	1927,70	0,24%	0,58%	13,60%
Серебро	25,66	0,06%	1,10%	1,28%
Медь	4,76	0,24%	4,43%	13,76%
Индекс доллара	100,69	0,45%	1,34%	9,41%
EUR/USD	1,0776	0,00%	-1,80%	-9,97%
GBP/USD	1,3045	0,00%	-0,16%	-5,42%
USD/JPY	125,90	0,00%	6,53%	15,80%

Долг и волатильность

Название	Значение	пп, 1д	пп, 1м	пп, 1г
Дох 10-л UST	2,83	0,03	0,32	0,73
Дох 2-л UST	2,45	-0,05	0,33	14,99
VIX	22,70	0,04	-0,29	0,34

Новости компаний

- US Bancorp (USB: +4,2%) отчиталась за первый квартал лучше ожиданий по чистым процентным и комиссионным доходам. Отмечается рост кредитования и низкий уровень расходов.
- Peloton Interactive (PTON: -4,6%) объявила о снижении цен на тренажеры и о повышении стоимости подписки.
- Отчет Wells Fargo (WFC: -4,5%) за первый квартал недотянул до консенсуса по чистому процентному и комиссионному доходу. Расходы превысили ожидания. Среди позитивных моментов релиза чистая процентная маржа, рост кредитования и кредитные показатели.

Мы ожидаем

В центре внимания инвестсообщества остаются планы ФРС по осуществлению мягкой посадки экономики. Основная задача регулятора – ужесточить денежно-кредитную политику так, чтобы замедлить инфляцию, не вызвав рецессии. В Goldman Sachs вероятность сокращения экономики в ближайшие два года оценивают примерно в 35%. Из 14 циклов ужесточения монетарной политики в США со времен Второй мировой войны 11 сопровождались рецессией в течение двух лет, но только восемь из них можно частично отнести на счет действий ФРС. При этом в последнее время экономического спада удавалось избежать. С учетом этой статистики инвесторы не спешат активно закладывать соответствующие риски в цены.

Участники рынка продолжают отслеживать корпоративную отчетность за первый квартал. Инфляция благоприятно влияет на выручку корпораций, однако для рентабельности этот фактор не столь позитивен. Рост цен на энергоносители и заработные платы, а также сохраняющиеся проблемы в цепочках поставок, провоцируемые жесткими противоковидными ограничениями в КНР, могут оказать давление на прибыль корпораций. По состоянию на конец прошлой недели консенсус-прогноз FactSet предполагал рост квартальной EPS компаний из индекса S&P500 на 5,74% г/г. Наиболее активное повышение прибыли способны продемонстрировать энергетический, промышленный и обрабатывающий сектора. Снижение EPS ожидается в секторах финансов и товаров длительного пользования.

- Биржевые площадки ATP 18 апреля продемонстрировали смешанную динамику. Японский Nikkei опустился на 1,08%, китайский CSI 300 снизился на 0,53%, а гонконгский Hang Seng поднялся на 1,58%. На европейских биржах торги не проводятся в связи с пасхальными каникулами.
- Доходность 10-летних трежерис выросла до 2,83%, реагируя на «ястребиные» настроения ФРС. Цена фьючерса на нефть марки Brent торгуется вблизи \$111 за баррель. Золото растет до \$1994 за тройскую унцию.

По нашему мнению, предстоящую сессию S&P 500 проведет в диапазоне 4350–4400 пунктов.

Макроэкономика

Сегодня публикации значимой макростатистики не ожидается.

Индекс настроений

45

Индекс настроений от Freedom Finance опустился на 1 пункт до 45.

Технический анализ

S&P 500 колеблется у поддержки на отметке 4400 пунктов. Пока бенчмарк не ушел ниже 4300, остаются шансы на формирование паттерна «перевернутая голова и плечи», который стал бы сигналом к сильному «бычьему» развороту. RSI остается в нейтральной зоне, индикатор MACD тоже указывает на паритет «быков» и «медведей». Если покупатели не усилят позиции, бенчмарк в краткосрочной перспективе сможет протестировать поддержку в диапазоне 4300–4350 пунктов.

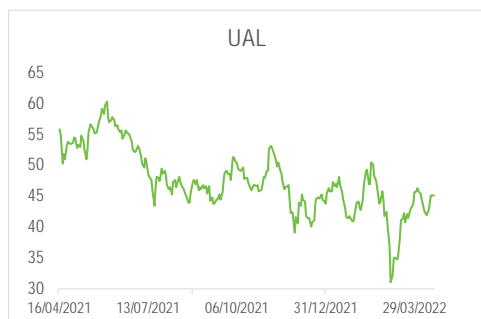


В поле зрения

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
NFLX	Netflix, Inc.	341	54	1,31



Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
UAL	United Airlines Holdings, Inc.	45	-	1,83



Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
SLB	Schlumberger NV	43	23	0,60



Netflix (NFLX) представит квартальные результаты 19 апреля после закрытия рынка. Консенсус-прогноз предполагает рост выручки на 11% г/г, до \$7,94 млрд, при снижении EPS GAAP с \$3,75 до \$2,92. Негативно на результаты повлияет остановка деятельности стриминг-сервиса в России, из-за чего его аудитория могла сократиться на 1 млн подписчиков. Впрочем, мы полагаем, что инвесторы уже учли в котировках это обстоятельство. Прирост числа подписчиков, как ожидается, составит 2,8 млн, притом что три месяца назад менеджмент консервативно прогнозировал увеличение базы на 2,5 млн. Реакция инвесторов на квартальный релиз будет также зависеть от того, насколько близкими окажутся расчеты руководства сервиса в отношении динамики аудитории во втором квартале к консенсусу, предполагающему ее увеличение на 2,6 млн. По итогам года в общерыночные ожидания закладывается расширение базы подписчиков на 18 млн. Мы считаем эти цели достижимыми даже с учетом усиления конкуренции. Повышенное внимание инвестсообщество уделит комментариям менеджмента в отношении перспектив операционной маржинальности в связи с ускорением инфляции.

20 апреля квартальный отчет представит United Airlines Holdings, Inc. (UAL). Ожидается сокращение выручки одного из крупнейших авиаперевозчиков США на 20% по сравнению с результатом аналогичного периода 2019-го, до \$7,669 млрд, при убытке на акцию \$4,22. Начало года не самое благоприятное для авиаперевозчиков время, поэтому скромные квартальные результаты заложены в котировки акций UAL. Рынок прогнозирует сокращение пропускной способности (ASK) на 2% кв/кв, до 86 533 млн км-мест. Мы рассчитываем на нейтральную отчетность авиаперевозчика. Согласно данным аналитических и маркетинговых агентств в области туризма, а также планам и статистике авиаперевозчика, в течение года объемы туристических и деловых поездок существенно восстановятся. Их динамика может частично компенсировать влияние роста цен на топливо на результаты авиакомпаний. Впрочем, невзирая на существенные колебания цен на авиационный керосин, компания не хеджирует топливные риски, что наряду с другими факторами продолжит оказывать давление на рентабельность.

22 апреля отчетность за первый квартал опубликует Schlumberger (SLB). Мы ожидаем существенного роста результатов крупнейшей нефтесервисной компании в сопоставлении год к году благодаря повышению буровой активности в мире. В среднем количество активно работающих буровых установок за январь-март увеличилось на 35% г/г, или на 7,6% кв/кв, достигнув 1654 единиц. Тем не менее первый квартал традиционно слабый период для нефтесервисных компаний. Консенсус предполагает рост выручки компании на 13,3% г/г при сокращении на 4,9% кв/кв, до \$5,9 млрд. Повышение скорректированной чистой прибыли прогнозируется на уровне 57% г/г, до \$0,33 на акцию (-19,5% кв/кв). Интерес будет представлять динамика расходов компании на фоне высокого уровня инфляции, а также оценка потерь в связи с конфликтом России и Украины.

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 следует прекратить движение 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 считают положение, когда скользящая с меньшим периодом пересекает снизу вверх скользящую с большим периодом. Сигналом к продаже считают ситуацию, 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.