

ИНФЛЯЦИЯ ОСТАЕТСЯ ГЛАВНЫМ ВЫЗОВОМ ДЛЯ ФРС

Рынок накануне

Сессию 25 февраля основные американские фондовые площадки завершили в зеленой зоне. S&P 500 поднялся на 2,24%, до 4385 пунктов, Dow Jones прибавил 2,51%, Nasdaq вырос на 1,64%. Все входящие в S&P 500 сектора продемонстрировали положительную динамику, а в лидеры роста вышли производители сырья и материалов (+3,58%) и нециклических потребительских товаров (+3,12%), а также поставщики коммунальных услуг (+3,14%).

График S&P500



Фьючерс S&P500 4 305 -1,71%

График Nasdaq



Фьючерс NASDAQ 13 961 -1,55%

Новости компаний

- Результаты GMV Farfetch (FTCH: +39,4%) за четвертый квартал превысили консенсус. Прогнозы компании на 2022 год также оказались сильнее общерыночных ожиданий.
- Block (SQ: +26,1%) отчитался лучше прогноза по EBITDA и чистой выручке. Аналитики отмечают высокие показатели вовлеченности пользователей CashApp и более сильные, чем у PayPal (PYPL), результаты в целом.
- Выручка и EPS Foot Locker (FL: -29,8%) за четвертый квартал прошлого года превзошли ожидания, но годовой прогноз оказался значительно ниже общерыночных ориентиров.

Мы ожидаем

Несмотря на геополитическую напряженность, внимание участников фондового рынка США сосредоточено на комментариях ФРС относительно ужесточения монетарной политики. На данный момент Джером Пауэлл придерживается ранее заявленных планов по повышению процентных ставок в марте, указывая на угрозу дальнейшего ускорения инфляции. Сильным драйвером для ее роста выступает дорожающая нефть, а недавний всплеск волатильности в ценах на сельскохозяйственные товары, как пишет WSJ, может усилить ценовое давление на потребительские расходы. Украина и Россия обеспечивают около 30% мирового экспорта пшеницы, 19% поставок кукурузы и 80% – подсолнечного масла. Это подчеркивает степень уязвимости цен на продовольственные товары. Конфликт оказывает давление и на цепочки поставок: нарушено судоходство из Украины и российских портов (WSJ). Россия – крупный производитель палладия, никеля, кобальта и неоновых газов. Запрет на поставки этого сырья из страны способен оказать дополнительное давление на рынок микрочипов. Решение ЕС закрыть свое воздушное пространство для российских рейсов может привести к повышению стоимости транспортировки грузов из Европы в Азию. Опрос, проведенный FT, выявил обеспокоенность инвесторов тем, что ранее спрогнозированных шести повышений ставки на 25 б.п. в этом году окажется недостаточно для контроля инфляции.

- Торговые площадки Юго-Восточной Азии 28 февраля продемонстрировали разнонаправленную динамику. Китайский CSI 300 вырос на 0,18%, японский Nikkei 225 поднялся на 0,19%, а гонконгский Hang Seng потерял 0,24%. EuroStoxx 50 с открытия сессии снижается на 3,47%.
- Фьючерс на нефть марки Brent котируется по \$99 за баррель. Золото растет до \$1904 за тройскую унцию.

По нашему мнению, предстоящую сессию S&P 500 проведет в диапазоне 4300–4380 пунктов.

Индексы

	Название	Значение	%1д	%1м	%1г
США	DJIA	34 059	2,51%	-0,70%	8,46%
	SP500	4 385	2,24%	0,65%	14,50%
	Nasdaq	13 695	1,64%	1,15%	4,38%
	Russell 2000	2 041	2,25%	1,84%	-7,24%
Европа	EuroStoxx50	3 833	-3,47%	-2,64%	7,74%
	FTSE100	7 486	-0,05%	1,60%	12,59%
	CAC40	6 538	-3,18%	-1,25%	16,75%
	DAX	14 156	-2,82%	-3,68%	4,96%
Азия	NIKKEI	26 527	0,19%	-2,41%	-12,24%
	HANG SENG	22 713	-0,24%	-6,09%	-24,30%
	CSI300	4 582	0,18%	-2,24%	-16,38%
	ASX	7 323	0,68%	0,35%	2,36%

Данные на 13:43 МСК

Сектора S&P500

Название сектора	Изм. за 1 день
ИТ	1,37%
Здравоохранение	3,03%
Нециклические потреб. товары	3,12%
Циклические потреб. товары	1,89%
Финансы	3,16%
Недвижимость	2,49%
Коммуникации	1,48%
Промышленность	2,40%
Сырье и материалы	3,58%
Энергетика	2,74%
Коммунальные услуги	3,14%

Топ-5 роста и падения S&P500

Акции	Изм. за 1 день	Тикер
Etsy, Inc.	16,2%	ETSY
DISH Network Corporation	11,3%	DISH
Mosaic Company	9,2%	MOS
Nucor Corporation	7,6%	NUE
Signature Bank	7,5%	SBNY
Hewlett Packard Enterprise	-1,4%	HPE
eBay Inc.	-1,5%	EBAY
Intuit Inc.	-2,0%	INTU
EOG Resources, Inc.	-2,6%	EOG
Moderna, Inc.	-3,1%	MRNA

Товары и валюты

Название	Значение	%1д	%1м	%1г
Нефть Brent	97,93	-1,16%	11,03%	46,43%
Золото	1 886,50	-2,01%	1,82%	6,32%
Серебро	24,21	-4,37%	2,30%	-13,30%
Медь	4,51	0,54%	0,67%	4,60%
Индекс доллара	97,07	-0,54%	0,70%	7,19%
EUR/USD	1,1246	1,18%	-0,25%	-8,00%
GBP/USD	1,3417	1,06%	-0,50%	-5,06%
USD/JPY	115,58	-0,02%	1,43%	8,77%

Долг и волатильность

Название	Значение	пп, 1д	пп, 1м	пп, 1г
Дох 10-л UST	1,98	0,01	0,11	0,30
Дох 2-л UST	1,59	0,03	0,56	8,46
VIX	27,59	-0,09	-0,11	-0,04

Макроэкономика

Название показателя	Прогноз	Пред
Chicago PMI (Февр.)	63	65,2

Сегодня будет опубликован индекс Chicago PMI за февраль (прогноз: 63 пунктов после 65,2 в январе). Если фактический результат совпадет с ожиданиями, это будет свидетельствовать о снижении деловой активности в США.

Индекс настроений

41

Индекс настроений от Freedom Finance снизился до 41 пунктов на фоне геополитической нестабильности.

Технический анализ

S&P 500 демонстрирует краткосрочный отскок. Индикатор RSI поднимается к нейтральному уровню, а MACD указывает на затухание краткосрочного «медвежьего» тренда, но не демонстрирует сигнала к развороту. На техническом графике S&P 500 обозначилась смена тренда на нисходящий, что подкрепляется негативным балансом рисков на рынке. Ближайший уровень сопротивления находится на отметке 4460 пунктов, где находятся 200-дневная скользящая средняя, совпадающая с верхней границей нисходящего канала. Его преодоление может свидетельствовать о развороте понижательного тренда. Если этого не произойдет, бенчмарк продолжит движение в границах обозначенного выше канала.



В поле зрения

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
CRM	salesforce.com, inc.	208	165	1,43



Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
SPLK	Splunk Inc.	121	-	1,35



Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
COST	Costco Wholesale Corporation	517	46	0,85



1 марта отчет за четвертый квартал 2021 года представит Salesforce.com (CRM) – один из лидеров рынка прикладного облачного ПО. Консенсус-прогноз Factset предполагает рост выручки компании за октябрь-декабрь на 24,6%, до \$7,24 млрд, при снижении non-GAAP EPS на 27%, до \$0,75. Из показателей последних отчетов облачных провайдеров (Microsoft, ServiceNow, Oracle) можно сделать вывод о сохранении сильного спроса на SaaS-решения. По итогам всего 2022 года Gartner ожидает роста PaaS- и SaaS-рынков на 25% и 18% соответственно. Полагаем, что в перспективе ближайших нескольких кварталов поддержку бизнесу Salesforce будет оказывать эффект кросс-продаж в результате покупки Slack. Полагаем, что и Slack также продолжит демонстрировать активное улучшение показателей на фоне развития функционала и тесных интеграций с основными решениями Salesforce. Ожидаем, что в фокусе внимания инвесторов будут результаты сегмента «данные» (включает MuleSoft и Tableau), так как в прошлом квартале MuleSoft столкнулась с определенными трудностями. Кроме того, большой интерес инвесторского сообщества вызовут данные о маржинальности, которые были сильными по итогам третьего квартала. Значительное влияние на настроения инвесторов может оказать и прогноз менеджмента на весь 2022 год.

Разработчик платформы для интеллектуальной обработки данных Splunk (SPLK) представит квартальный отчет 2 марта. Консенсус-прогноз предполагает снижение скорректированной EPS с \$0,38, полученных годом ранее, до -\$0,21, при увеличении выручки на 4% г/г, до \$774,6 млн. Облачные поступления составляют около 30-35 % от продаж и демонстрируют тенденцию к расширению с учетом перехода Splunk к модели подписки и формату ценообразования на основе объема рабочих нагрузок. Дополнительные инвестиции в облачные решения для ИТ-мониторинга и безопасности могут стать главным фактором для ускорения роста возобновляемого дохода (ARR) в краткосрочном периоде. В то же время на показателях компании может сказаться и более жесткая конкуренция в США со стороны облачных провайдеров Datadog и Elastic, которая при отсутствии достаточной географической диверсификации выручки будет препятствовать долгосрочному расширению клиентской базы.

Costco Wholesale (NASDAQ: COST) в четверг отчитается о финансовых результатах за II фискальный квартал. Согласно прогнозам, EPS составит \$2,75 на акцию (+28,5% г/г), а выручка достигнет \$51,35 млрд (+14,7% г/г). Во II квартале финансового года Costco, вероятно, выиграл от сезонных распродаж, в том числе в последние недели праздничных покупок. Консолидированные сопоставимые продажи без учета топлива и иностранной валюты, возможно, выросли на 9,7%, при этом 9,7% в США, 8,6% в Канаде и 7,5% в других странах, исходя из консенсуса Bloomberg. По мере того, как ритейлеры сокращают расходы, обусловленные стимулами, этот эффект мог меньше отразиться на Costco, чем на конкурентах, поскольку исторически компания видит меньше выгод от таких действий. Показатели продления членства остаются высокими благодаря автоматическому продлению и большему количеству членов Executive, которые, как правило, посещают магазины чаще и тратят больше. Во II квартале темп роста сегмента электронной коммерции может достичь быть среднего или большого однозначного числа (5-9%).

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	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.
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 импульса, 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.