

В ОЖИДАНИИ ЗАСЕДАНИЯ ФРС

Рынок накануне

21 января основные индексы на американских фондовых площадках продолжили снижение. S&P 500 опустился на 1,89%, до 4483 пунктов, Nasdaq упал на 2,72%, Dow Jones потерял 1,3%. В зеленой зоне закрылся только сектор нециклических потребительских товаров (+0,02%) за счет позитивной динамики в акциях продовольственных компаний. В аутсайдерах оказались телекомы (-3,88%) из-за сильной негативной реакции инвесторов на квартальный отчет Netflix (NFLX), а также эмитенты из отрасли циклических потребительских товаров (-3,1%) на фоне снижения котировок Amazon (AMZN) и Tesla (TSLA).

График S&P500



Фьючерс S&P500

4 375 -0,35%

График Nasdaq



Фьючерс NASDAQ

14 345 -0,56%

Данные на 14:00 МСК

Сектора S&P500

Название сектора	Изм. за 1 день
ИТ	-1,93%
Здравоохранение	-1,06%
Нециклические потреб товары	0,02%
Циклические потреб товары	-3,10%
Финансы	-2,02%
Недвижимость	-0,04%
Коммуникации	-3,88%
Промышленность	-0,97%
Сырье и материалы	-2,49%
Энергетика	-1,95%
Коммунальные услуги	-0,18%

Топ-5 роста и падения S&P500

Акции	Изм. за 1 день	Тикер
CF Industries Holdings, Inc.	2,6%	CF
Ventas, Inc.	2,2%	VTR
V.F. Corporation	2,1%	VFC
Baker Hughes Company Class A	1,9%	BKR
CarMax, Inc.	1,9%	KMX
Intuitive Surgical, Inc.	-7,9%	ISRG
Ecolab Inc.	-8,5%	ECL
Huntington Bancshares Incorporated	-9,0%	HBAN
SVB Financial Group	-10,2%	SIVB
Netflix, Inc.	-21,8%	NFLX

Товары и валюты

Название	Значение	%1д	%1м	%1г
Нефть Brent	87,89	-0,55%	18,80%	56,67%
Золото	1831,80	-0,58%	2,46%	-1,80%
Серебро	24,32	0,39%	6,92%	-5,97%
Медь	4,44	-1,28%	4,10%	23,19%
Индекс доллара	95,85	-0,10%	-0,88%	6,11%
EUR/USD	1,1347	-0,01%	0,75%	-6,61%
GBP/USD	1,3554	-0,74%	2,43%	-1,25%
USD/JPY	113,67	-0,29%	-0,37%	9,75%

Долг и волатильность

Название	Значение	пп, 1д	пп, 1м	пп, 1г
Дох 10-л UST	1,75	-0,04	0,18	0,59
Дох 2-л UST	0,99	-0,05	0,50	7,19
VIX	28,85	0,13	0,37	0,35

Новости компаний

- Отчет Netflix (NFLX: -21,8%) за четвертый квартал 2021-го сильно разочаровал инвесторов из-за слабых прогнозов в отношении темпов расширения аудитории.
- SunPower (SPWR: -17%) объявила о выявлении проблемы с трещинами в некоторых разъемах солнечных панелей. Не исключено, что компании придется отразить в отчете за четвертый квартал 2021 года дополнительные расходы в размере примерно \$27 млн.
- Intuitive Surgical (ISRG: -7,9%) отчиталась за четвертый квартал лучше ожиданий, но менеджмент предупредил, что рост госпитализаций пациентов с COVID-19 оказывает давление на количество операций и процедур.

Мы ожидаем

Участники рынка занимают выжидающую позицию в преддверии заседания ФРС в среду. Основной вопрос – потенциальное количество повышений ставки в 2022 году. Ожидается, что ФРС может поднять ее как минимум четыре раза. Решение регулятора будет во многом зависеть от показателей макростатистики, в особенности инфляции. В частности, в пользу ужесточения монетарной политики свидетельствуют сбои в цепочках поставок, рост зарплат и арендной платы, а также высокие краткосрочные инфляционные ожидания. При этом WSJ отметила, что, в отличие от предыдущих циклов ужесточения ДКП, на этот раз ФРС может осторожнее давать прогнозы о будущих повышениях, учитывая, насколько неопределенно рынок труда и показатели инфляции могут отреагировать на подобные комментарии, что способствует усилению волатильности фондового рынка.

Количество выявляемых случаев COVID-19 в США продолжает удерживаться вблизи 800 тыс. в сутки, и эксперты заявляют о возможном достижении пика заражений. При этом госпитализации растут меньшими темпами по сравнению с выявляемыми случаями COVID-19, что, возможно, свидетельствует о меньшей вирулентности омикрон-штамма по сравнению с более ранними вариантами.

- Фондовые площадки Юго-Восточной Азии продемонстрировали смешанную динамику. Японский Nikkei поднялся на 0,24%, китайский CSI 300 укрепился на 0,16%, гонконгский Hang Seng снизился на 1,24%. EuroStoxx 50 с открытия торгов теряет 2,24%.
- Фьючерс на нефть марки Brent торгуется по \$87,7 за баррель. Цена на золото находится около отметки \$1839 за тройскую унцию.

По нашему мнению, предстоящую сессию S&P 500 проведет в диапазоне 4340–4390 пунктов.)

Макроэкономика

Публикации значимой макростатистики сегодня не ожидается.

Индекс настроений

59

Индекс настроений от Freedom Finance снизился до 59 пунктов.

Технический анализ

S&P 500 опустился ниже уровня 200-дневной скользящей средней, до 4400 пунктов, пробив нижнюю границу восходящего канала. RSI находится в зоне перепроданности, ниже 30 пунктов, что свидетельствует о сильной «медвежьей» тенденции. Индикатор MACD указывает на продолжение развития коррекции, не подавая признаков разворота. Ближайшая поддержка расположена на уровне 4300 пунктов.



В поле зрения

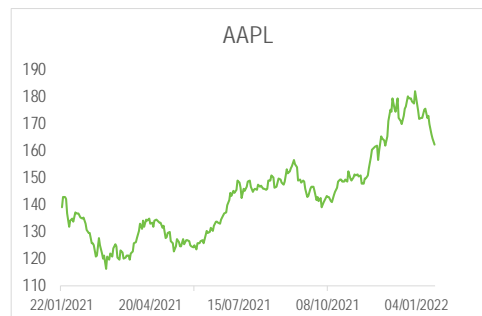
Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
MSFT	Microsoft Corporation	296	32	1,16



Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
V	Visa Inc. Class A	206	41	1,06



Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
AAPL	Apple Inc.	162	26	1,28



25 января 2022 года отчет за четвертый квартал представит крупнейший в мире разработчик программного обеспечения Microsoft (MSFT). Согласно консенсус-прогнозу Factset, выручка эмитента вырастет на 17,6%, до \$50,65 млрд, при увеличении скорректированной разводненной EPS на 14%, до \$2,31. Полагаем, что драйверы, обеспечивавшие рост в прошлых кварталах, сохраняют актуальность. В частности, сегмент Productivity & Business Processes (офисные, прикладные решения и LinkedIn) в последние месяцы поддерживает сильный импульс к расширению, а направление Intelligent Cloud (серверные продукты и Azure) демонстрирует уверенную динамику продаж, в том числе благодаря специализированным промышленным продуктам. More Personal Computing также сохраняет сильные позиции благодаря неплохим отзывам о новой ОС и улучшенной производительности CPU Intel на ней. Однако перебои с поставками комплектующих, вероятно, будут оказывать давление на продажи ПК, что ограничит спрос на ОС. В центре внимания участников рынка будут два ключевых аспекта отчета: прогнозы по выручке на ближайший квартал и год (если они будут представлены), а также уровень маржи и оценки динамики рентабельности в будущем. Ухудшение прогнозов роста одного из показателей может оказать заметное давление на котировки эмитента. Также мы ожидаем более детальной информации по поводу недавно объявленной сделки по приобретению Activision Blizzard.

27 января после закрытия рынка отчет за первый фискальный квартал 2022 года представит оператор международной платежной системы Visa (V). Согласно прогнозу FactSet, компания сообщит о чистой прибыли на акцию в размере \$1,71 (+19,7% г/г). Чистая выручка может вырасти на 19,3% г/г за счет высокой потребительской активности во время зимних праздников и достигнуть \$6,78 млрд. В 2021 году ключевыми драйверами роста финансовых метрик корпорации, как и у других платежных систем, стало восстановление потребительских расходов и трансграничных операций за счет улучшения макроэкономической ситуации и возобновления международного туризма. Полагаем, что данные факторы продолжат оказывать поддержку бизнесу Visa и в текущем году по мере преодоления последствий пандемии, ослабления сбоев в поставках товаров и роста туристической активности. Отметим также, что недавно возникший рыночный риск, связанный с приостановкой приема кредитных карт Visa ретейлером Amazon в Великобритании, предварительно был урегулирован, поскольку компании достигли соглашения о том, что их партнерство в данном сегменте будет продолжено.

Также 27 января результаты за четвертый квартал опубликует Apple (AAPL) – один из лидеров рынка потребительской электроники в мире. Согласно консенсус-прогнозу Factset, выручка эмитента вырастет на 6,6%, до \$118,7 млрд, при увеличении скорректированной разводненной EPS на 12,7%, до \$1,89. Полагаем, что существует высокая вероятность того, что финансовые показатели компании могут недотянуть до общерыночных ожиданий ввиду давления, связанного с дефицитом полупроводников. В частности, в прошлом квартале нехватка этих элементов привела к тому, что Apple недополучила выручки на \$6 млрд, а в текущем отчетном периоде объем упущенных продаж может увеличиться с учетом фактора сезонности. Полагаем, что менеджмент сохранит фокус на поставке компонентной базы для iPhone в ущерб Mac и iPad, что окажет позитивное влияние на динамику продаж основного продукта ИТ-гиганта. На наш взгляд, особенно пристальное внимание инвесторов привлекут оценки влияния дефицита чипов на поставки в течение 2022-го. При этом мы полагаем, что нехватка комплектующих будет постепенно снижаться в течение года. Не исключено, что в ходе конференс-колла могут быть обозначены сроки вывода на рынок решений на базе техпроцесса 3нм, а также даты запуска чипов M2.

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 потребовары	товары повседневного спроса (staples). Примеры компаний сектора – Walmart, Procter & Gamble, Coca-Cola, Philip Morris
Циклические потребовары	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 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 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.