

РИСК КОРРЕКЦИИ РАСТЕТ

Индексы					
	Название	Значение	%1д	%1м	%1г
США	DJIA	31 098	0,18%	3,06%	8,19%
	SP500	3 825	0,55%	3,31%	17,57%
	Nasdaq	13 202	1,03%	4,92%	44,61%
	Russel 2000	5 198	-0,25%	9,07%	25,73%
Европа	EuroStoxx50	3 626	-0,52%	3,38%	-3,38%
	FTSE100	6 839	-0,50%	4,79%	-9,26%
	CAC40	5 673	-0,59%	2,63%	-5,37%
	DAX	13 955	-0,67%	5,81%	5,48%
Азия	NIKKEI	28 139	0,00%	6,32%	21,26%
	HANG SENG	27 908	0,11%	5,98%	-0,75%
	CSI300	5 441	-0,99%	9,69%	33,63%
	ASX	6 960	-0,92%	1,47%	1,36%

Данные на 15:00 МСК

Сектора S&P500	
Название сектора	Изм. за 1 день
ИТ	0,75%
Здравоохранение	0,47%
Нециклические потреб товаров	0,50%
Циклические потреб товаров	1,80%
Финансы	-0,19%
Недвижимость	1,09%
Коммуникации	0,25%
Промышленность	-0,22%
Сырье и материалы	-0,51%
Энергетика	-0,09%
Коммунальные услуги	0,87%

Топ-5 роста и падения S&P500		
Акции	Изм. за 1 день	Тикер
Tesla Inc	7,8%	TSLA
F5 Networks, Inc.	6,2%	FFIV
NRG Energy, Inc.	4,3%	NRG
Incyte Corporation	4,2%	INCY
Keysight Technologies Inc	4,1%	KEYS
Apache Corporation	-3,1%	APA
Valero Energy Corporation	-3,3%	VLO
Newmont Corporation	-3,6%	NEM
Avery Dennison Corporation	-3,8%	AVY
Western Digital Corporation	-5,3%	WDC

Товары и валюты				
Название	Значение	%1д	%1м	%1г
Нефть Brent	55,99	2,96%	14,64%	-14,44%
Золото	1 834,10	-4,09%	-1,96%	17,77%
Серебро	26,65	-1,79%	8,87%	44,65%
Медь	3,62	-0,61%	4,99%	27,94%
Индекс доллара	90,45	0,30%	-0,95%	-7,40%
EUR/USD	1,2256	-0,03%	1,18%	10,22%
GBP/USD	1,3593	0,37%	1,73%	3,77%
USD/JPY	103,80	-0,13%	-0,32%	-4,46%

Долг и волатильность				
Название	Значение	пп, 1д	пп, 1м	пп, 1г
Дох 10-л UST	1,11	0,04	0,21	-0,41
Дох 2-л UST	0,14	-0,05	-0,08	-0,91
VIX	21,56	-0,04	0,04	0,60

Рынок накануне

Сессию 8 января американские фондовые индексы завершили в зеленой зоне, установив новые исторические максимумы. Индекс S&P 500 поднялся на 0,55%, до 3825 пунктов, Dow Jones прибавил 0,18%, NASDAQ вырос на 1,03%. Участники торгов сохранили оптимизм, несмотря на слабые данные по рынку труда за декабрь. Фактором поддержки выступили ожидания нового пакета стимулирования экономики, который Джозеф Байден может представить на этой неделе. Сектор циклических товаров поднялся на 1,8% на фоне роста акций Tesla.

График S&P500

Фьючерс S&P500 3 799,25 -0,48%

График Nasdaq

Фьючерс NASDAQ 13 050,00 -0,36%

Новости компаний

- Биотех Sarepta (SRPT: -51,3%) представил данные испытаний методики генетической терапии, выявившие ее неэффективность.
- Velodyne Lidar (VLDR: -7,3%) опубликовала слабый прогноз выручки на четвертый квартал. Пессимистичные ожидания связаны с негативным влиянием на производственные показатели заболеваемости COVID-19 среди работников предприятий компании.
- Micron Technology (MU: -2,1%) представила успешный квартальный отчет. Показатели поддержало усиление спроса на чипы памяти. Впрочем, акции MU на этом фоне скорректировались.

Мы ожидаем

Сегодня мировые фондовые площадки демонстрируют преимущественно негативную динамику. В фокусе внимания остается политическая нестабильность в США. Конгрессмены обсуждают варианты досрочного снятия Дональда Трампа с поста президента, называя его действия угрозой для Конституции и демократии. Напомним, инаугурация Джо Байдена состоится 20 января, поэтому импичмент Трампа в оставшиеся до этой даты дни маловероятен. В любом случае влияние данного фактора на фондовый рынок ограничено.

Инвесторы сохраняют оптимизм, но мы считаем его очень хрупким. Из-за избыточного объема открытых позиций любая негативная новость может стать триггером для коррекции. Участники рынка долгое время игнорируют ухудшение макроэкономических показателей и слабые темпы вакцинации. Инвесторы ждут проект новых стимулов для экономики, который Джозеф Байден представит в конце этой недели. Новая программа, возможно, будет включать в себя увеличение прямых выплат американцам на \$1400. Тем не менее частично этот позитивный фактор уже учтен в котировках. Считаем, что баланс рисков на текущих уровнях по S&P 500 смещен в неблагоприятную сторону.

- Азиатские фондовые площадки закрылись разнонаправленно. В Японии выходной, гонконгский Hang Seng прибавил 0,11%, китайский CSI300 снизился на 0,99%. Европейские биржи в красной зоне. EuroStoxx 50 снижается на 0,4%.
- Аппетит к риску неуверенный. Ставка по 10-летним трежерис колеблется у 1,10%. Фьючерс на нефть Brent снижается до \$55,5. Золото консолидируется у \$1850.

Ожидаем, что S&P 500 сегодня скорректируется до 3770-3780 пунктов.

Макроэкономика

Публикации значимой макростатистики сегодня не запланировано.

Индекс настроений

59

Индекс настроений от Freedom Finance опустился до 59 из 100. Показатель по-прежнему отражает беспокойство по поводу негативных последствий пандемии для экономики. Однако повышение индикатора от минимальных значений может говорить об улучшении перспектив.

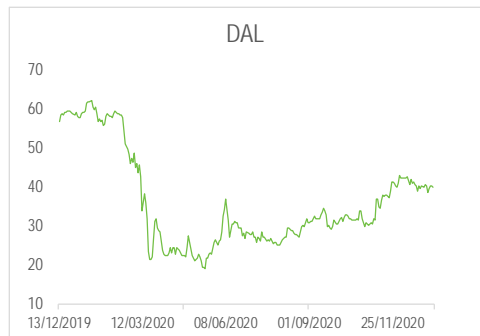
Технический анализ

Технически S&P 500 демонстрирует сильную восходящую тенденцию, но риск коррекции растет. Индекс широкого рынка перешел в зону перекупленности по индикатору RSI (выше 70), что способно в ближайшее время привести к замедлению роста и консолидации. Обращаем внимание, что в области 3825-3830 пунктов S&P 500 протестирует верхнюю границу равноудаленного канала, где может столкнуться с сильным сопротивлением.



В поле зрения

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
DAL	Delta Air Lines, Inc.	40	-	1,3



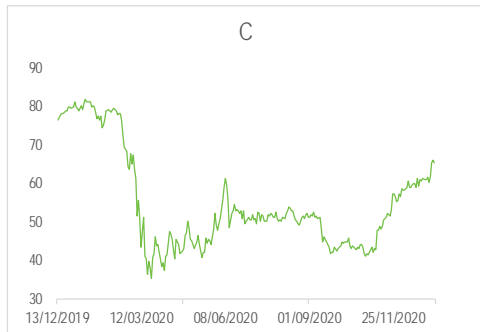
Крупный авиаперевозчик Delta Air Lines (DAL) 14 января до начала основной сессии представит отчетность за четвертый квартал. Консенсус закладывает снижение выручки авиакомпании на 67%, до \$3,77 млрд. Мы не ожидаем воодушевляющих результатов. Генеральный директор Delta Эд Бастиан в начале декабря заявил, что спрос на перелеты замедляется под влиянием роста заболеваемости COVID-19. В последнем обзоре Международной ассоциации воздушного транспорта (IATA) отмечается остановка восстановления спроса на услуги авиакомпаний во всем мире. Количество преодоленных пассажирами миль (RPM) в ноябре сократилось на 70,3% после 70,6% за октябрь. Поддержит результаты компании новый пакет стимулирования для американских авиаперевозчиков объемом \$15 млрд.

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
JPM	JPMorgan Chase & Co.	136	13	1,28



В этот четверг также стартует сезон отчетности в финансовом секторе. Результаты за четвертый квартал 14 января опубликует BlackRock Inc (BLK), 15 января выйдут отчеты JPMorgan Chase & Co (JPM), Citigroup Inc (C), Wells Fargo & Company (WFC). Ожидается, что выручка непроцентного сегмента JPMorgan Chase & Co (JPM) увеличится примерно на 20% год к году. Столь стремительный рост будет обусловлен повышенной операционной активностью в инвестиционном банкинге и трейдинге. Чистая процентная маржа банка, согласно прогнозам, достигла плато в третьем квартале, поэтому в отчете за четвертый вероятен разворот тренда на фоне растущей доходности 10-летних государственных облигаций США, которая на данный момент составляет 1,11%. Прибыль на акцию, согласно общерыночным ожиданиям, должна повыситься на 3,89% г/г, до \$2,67.

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
C	Citigroup Inc.	65	8	1,57



Citigroup Inc (C) выступает одним из главных бенефициаров ослабевающего доллара из-за наличия внушительного кредитного портфеля за пределами Штатов, в основном в Латинской Америке. С учетом повышения доходности долгосрочных государственных облигаций США мы ожидаем улучшения чистой процентной маржи банка и продолжения интеграции стратегии по снижению операционных затрат. На данный момент рынок закладывает в прогноз снижение чистой выручки на 8,81% г/г, до \$16,76 млрд, при падении прибыли на акцию на 37,67% г/г, до \$1,34. Несмотря на эти ожидания, Citigroup способен продемонстрировать более стабильные финансовые результаты.

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