

## ОБСУЖДЕНИЕ НОВЫХ НАЛОГОВ ПРОДОЛЖАЕТСЯ

### Рынок накануне

На торгах 10 сентября американские фондовые площадки продемонстрировали негативную динамику. Индекс S&P 500 упал на 0,77%, до 4458 пунктов. Dow Jones скорректировался на 0,78%, а Nasdaq опустился на 0,87%. Минимальную динамику падения показали сектора энергетики (-0,04%) и материалов (-0,05%). Аутсайдерами оказались коммунальные компании (-1,38%) и сектор недвижимости (-1,23%).

### График S&P500



Фьючерс S&P500 4 474 0,57%

### График Nasdaq



Фьючерс NASDAQ 15 516 0,53%

### Новости компаний

- Акции розничной сети Kroger (KR: -7,5%) скорректировались на фоне ожиданий того, что продажи в годовом выражении недотянут до показателей прошлого периода.
- Котирующиеся авиаперевозчика American Airlines (AAL: -6,2%) консолидировались после резкого прироста днем ранее, а также на фоне опасений по поводу распространения штамма «дельта».
- Фитнес-компания Peloton (PTON: +6,8%) представила на своем сайте новую линию фирменной одежды, что было позитивно воспринято инвесторами.

### Мы ожидаем

Демократы в Палате представителей намерены внести ряд предложений по повышению налогов. За счет этих поступлений планируется финансировать новый пакет стимулирующих мер объемом \$3,5 трлн, проходящий через Конгресс. Предполагается повышение ставки корпоративного налога до 26,5% с текущих 21%, а также введение 3-процентного дополнительного налога для физических лиц, доходы которых превышают \$5 млн в год. Кроме того, планируется поднять минимальную налоговую ставку на доходы иностранных компаний с 10,5% до 16,5%. Другими драйверами привлечения средств могут стать предложенные меры по повышению верхней планки налога на прирост капитала с 23,8% до 28,8% (что, впрочем, существенно ниже рекомендованных Байденом 39,6%), а также новые налоги на криптовалюты и табак.

Давление на цепочки поставок продолжает нарастать ввиду перегруженности портов. В частности, в портах Лос-Анджелеса простаивают 55 судов, что является новым рекордным показателем по сравнению с 40 судами двумя неделями ранее. Стоимость доставки 40-футового контейнера из Шанхая в Лос-Анджелес на прошлой неделе достигла \$11 569, что почти в восемь раз выше, чем до пандемии.

- Азиатские фондовые площадки продемонстрировали смешанную динамику. Гонконгский Hang Seng упал на 1,50%, китайский CSI 300 потерял 0,44%, японский Nikkei 225 прибавил 0,22%. EuroStoxx 50 растет на 0,66%.
- Аппетит к риску неуверенный. Доходность 10-летних трежерис выросла до 1,35%. Цена на фьючерс Brent удерживается выше \$73 за баррель. Золото поднимается до \$1790 за тройскую унцию.

По нашему мнению, предстоящую сессию S&P 500 проведет в диапазоне 4450–4500 пунктов.

### Индексы

	Название	Значение	%1 д	%1 м	%1 г
США	DJIA	34 608	-0,78%	-1,86%	25,69%
	SP500	4 459	-0,77%	0,49%	33,52%
	Nasdaq	15 115	-0,87%	2,21%	38,43%
	Russell 2000	5 536	-0,96%	-0,53%	47,74%
Европа	EuroStoxx50	4 208	0,91%	-0,42%	25,89%
	FTSE100	7 089	0,85%	-1,84%	17,09%
	CAC40	6 717	0,80%	-2,29%	32,64%
	DAX	15 776	1,06%	-1,02%	18,18%
Азия	NIKKEI	30 447	0,21%	8,94%	30,76%
	HANG SENG	25 814	-1,50%	-1,50%	7,78%
	CSI300	4 992	-0,44%	-0,59%	9,42%
	ASX	7 726	0,26%	-1,59%	26,54%

Данные на 14:00 МСК

### Сектора S&P500

Название сектора	Изм. за 1 день
ИТ	-0,99%
Здравоохранение	-0,94%
Нециклические потреб товары	-0,34%
Циклические потреб товары	-0,57%
Финансы	-0,65%
Недвижимость	-1,23%
Коммуникации	-0,89%
Промышленность	-0,47%
Сырье и материалы	-0,05%
Энергетика	-0,04%
Коммунальные услуги	-1,38%

### Топ-5 роста и падения S&P500

Акции	Изм. за 1 день	Тикер
NOV Inc.	2,9%	NOV
United Parcel Service, Inc. Class B	2,2%	UPS
General Motors Company	2,2%	GM
Activision Blizzard, Inc.	2,0%	ATVI
Electronic Arts Inc.	2,0%	EA
DaVita Inc.	-4,7%	DVA
United Airlines Holdings, Inc.	-4,8%	AAL
Penn National Gaming, Inc.	-4,9%	PENN
American Airlines Group, Inc.	-6,2%	AAL
Kroger Co.	-7,5%	KR

### Товары и валюты

Название	Значение	%1 д	%1 м	%1 г
Нефть Brent	72,92	2,06%	3,24%	82,03%
Золото	1 789,60	-0,43%	3,52%	-8,42%
Серебро	24,03	-0,50%	2,71%	-11,36%
Медь	4,44	3,89%	1,96%	46,95%
Индекс доллара	92,86	0,11%	-0,51%	-0,81%
EUR/USD	1,1835	0,14%	0,98%	-0,30%
GBP/USD	1,3856	0,07%	0,06%	7,70%
USD/JPY	109,84	0,01%	-0,64%	3,45%

### Долг и волатильность

Название	Значение	пл, 1 д	пл, 1 м	пл, 1 г
Дох 10-л UST	1,33	0,03	-0,01	0,95
Дох 2-л UST	0,22	0,02	-0,05	0,54
VIX	20,95	0,11	0,25	-0,29

## Макроэкономика

Публикации значимой макростатистики на сегодня не запланировано.

## Индекс настроений

62

Индекс настроений от Freedom Finance поднялся до 62 пунктов, отражая небольшое восстановление после пятничной коррекции рынка.

## Технический анализ

Хотя в пятницу S&P 500 пробил вниз психологически значимую отметку в 4500 пунктов, он по-прежнему находится в рамках восходящего тренда, верхняя граница которого достигает отметки в 4600 пунктов. Для разворота тренда S&P 500 должен закрепиться ниже поддержки, расположенной в области 4370-4400 пунктов.

S&P 500 Index, 1D, TVC O4506.92 H4520.47 L4457.66 C4458.57 -34.70 (-0.77%)

Vol: The data vendor doesn't provide volume data for this symbol.

MA (50, close, 0) 4424.51

USD

4600.00

4400.00

SPX 4458.57

4370.00

4227.54

4163.32

4059.07

4000.00

3800.00

3731.28

3600.00

3400.00

3215.72

RSI (14, close) 47.47

80.00

40.00

MACD (12, 26, close, 9) -7.25 24.76 32.01

0.00

Oct

9

2021

Mar

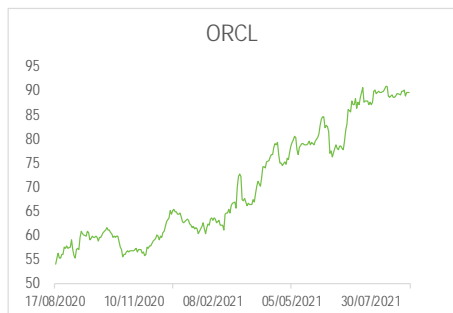
May

Jul

Sep

## В поле зрения

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
ORCL	Oracle	90	17	0,6



13 сентября результаты за третий квартал представит второй по величине поступлений разработчик ПО в мире – компания Oracle (ORCL). Согласно консенсус-прогнозу Factset, по итогам отчетного периода выручка эмитента вырастет на 4,2%, до \$9,75 млрд, а non-GAAP EPS – на 4,3%, до \$0,97. Oracle является одним из ключевых бенефициаров восстановления ИТ-бюджетов, так как значительная часть выручки этой компании приходится на решения on-premise, которые в 2021-м вновь стали демонстрировать позитивную динамику после резкого сокращения в прошлом году, когда их потеснили облачные продукты. Еще одним важным фактором поддержки для бизнеса ИТ-гиганта выступает его очень сильная продуктовая линейка в части SaaS-решений.

Мы полагаем, что наибольший интерес инвесторов вызовут результаты облачного OCI-сегмента (IaaS), который демонстрировал сильную динамику в прошлом квартале, а также данные по продажам прикладных SaaS-продуктов (информация по этому направлению была впервые раскрыта во втором квартале). Среди возможных факторов давления на котировки Oracle мы отмечаем слабую динамику маржинальности: показатель снизился в прошлом квартале ввиду роста R&D-расходов.

## 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 потребительские товары</b>	товары повседневного спроса (staples). Примеры компаний сектора – Walmart, Procter & Gamble, Coca-Cola, Philip Morris
<b>Циклические потребительские товары</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 импульса, 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 Div 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 следует прекратить движение 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 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.
<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.