

## КОТИРОВКИ СРЕМЯТСЯ ВВЕРХ

Индексы					
	Название	Значение	%1 д	%1 м	%1 г
США	DJIA	34 798	0,10%	-1,61%	29,77%
	SP500	4 455	0,15%	-0,69%	37,24%
	Nasdaq	15 048	-0,03%	0,19%	41,00%
	Russell 2000	5 587	-0,49%	0,77%	54,85%
Европа	EuroStoxx50	4 178	0,46%	-0,47%	31,61%
	FTSE100	7 065	0,20%	-1,04%	21,10%
	CAC40	6 671	0,50%	-0,39%	39,39%
	DAX	15 633	0,65%	-2,35%	23,20%
Азия	NIKKEI	30 240	-0,03%	9,08%	31,02%
	HANG SENG	24 209	0,07%	-5,97%	3,78%
	CSI300	4 877	0,58%	-0,80%	6,28%
	ASX	7 691	0,54%	-1,60%	26,30%

Данные на 13:45 МСК

Сектора S&P500	
Название сектора	Изм. за 1 день
ИТ	0,07%
Здравоохранение	-0,42%
Нециклические потреб товары	0,21%
Циклические потреб товары	0,31%
Финансы	0,55%
Недвижимость	-1,21%
Коммуникации	0,69%
Промышленность	0,16%
Сырье и материалы	-0,15%
Энергетика	0,84%
Коммунальные услуги	-0,15%

Топ-5 роста и падения S&P500		
Акции	Изм. за 1 день	Тикер
Match Group, Inc.	4,0%	MTCH
Costco Wholesale Corporation	3,3%	COST
Expedia Group, Inc.	3,1%	EXPE
Carnival Corporation	3,0%	CCLU
Norwegian Cruise Line Holdings Ltd.	3,0%	NCLH
Extra Space Storage Inc.	-2,6%	EXR
Welltower, Inc.	-2,8%	WELL
Enphase Energy, Inc.	-2,9%	ENPH
Moderna, Inc.	-5,4%	MRNA
NIKE, Inc. Class B	-6,3%	NKE

Товары и валюты				
Название	Значение	%1 д	%1 м	%1 г
Нефть Brent	78,09	1,09%	9,91%	86,19%
Золото	1 749,70	0,11%	-3,10%	-6,35%
Серебро	22,66	-0,35%	-4,63%	1,98%
Медь	4,29	1,29%	0,36%	42,91%
Индекс доллара	93,42	-0,14%	0,47%	-1,09%
EUR/USD	1,1714	-0,31%	-0,40%	0,63%
GBP/USD	1,3676	-0,50%	-0,40%	7,55%
USD/JPY	110,71	0,52%	0,92%	4,96%

Долг и волатильность				
Название	Значение	пп, 1 д	пп, 1 м	пп, 1 г
Дох 10-л UST	1,34	0,04	0,14	1,20
Дох 2-л UST	0,27	0,05	0,22	1,05
VIX	17,75	-0,05	0,03	-0,38

### Рынок накануне

На торгах 24 сентября американские фондовые площадки продемонстрировали смешанную динамику. Индекс S&P 500 вырос на 0,15%, до 4455 пунктов. Dow Jones поднялся на 0,1%, Nasdaq потерял 0,03%. Лучшее рынка вновь оказался сектор энергетики (+0,84%), сильно выглядели также эмитенты сектора коммуникаций (+0,69%) и финансов (+0,55%). Аутсайдером стал сектор недвижимости (-1,21%).

### График S&P500



Фьючерс S&amp;P500 4 448 0,04%

### График Nasdaq



Фьючерс NASDAQ 15 271 -0,31%

### Новости компаний

- Медиа-сервис Meredith (MDP: +25,4%) может быть приобретен IAC более чем за \$2,5 млрд. Переговоры продолжаются, итоговые условия сделки пока не определены.
- Отчет Costco (COST: +3,3%) за третий квартал зафиксировал прибыль выше прогнозов. Отмечается устойчивое расширение базы участников программ лояльности и наличие драйверов роста доходов от дополнительных услуг и туризма.
- Отчет Nike (NKE: -6,3%) отразил выручку ниже ожиданий. Рост спроса компенсируется повышением транзитных запасов. Годовой прогноз выручки был ухудшен из-за влияния сбоев в цепочках поставок.

### Мы ожидаем

Сегодня мировые фондовые площадки демонстрируют позитивную динамику. Инвесторы продолжают следить за перспективой принятия пакета инфраструктурных расходов. Ожидается, что 27 сентября палата представителей Конгресса США начнет обсуждение двухпартийного законопроекта, а голосование по нему должно пройти 30-го. Прогрессивные демократы настаивают на том, чтобы Сенат сначала проголосовал за пакет социальных расходов, после чего будут готовы рассматривать «двухпартийный» законопроект. Умеренных членов этой партии не устраивает объем программы, определенный в \$3,5 трлн. Спикер нижней палаты Конгресса Нэнси Пелоси также заявляет о необходимости сокращения расходов на реализацию инфраструктурного плана. Если представителям Демократической партии не удастся достичь соглашения до конца месяца, работа правительства будет приостановлена. Сенаторы от Республиканской партии в понедельник могут заблокировать голосование, а спикер требует достижения консенсуса между обеими партиями в отношении проекта инфраструктурных реформ.

На динамику рынка продолжает оказывать влияние фактор сбоев в цепочках поставок. В портах Калифорнии скапливаются грузы: разгрузки ожидает рекордное число контейнеровозов, достигшее 62. Рабочей силы не хватает, крупнейшие портовые компании Калифорнии загружены на 60-70% своих мощностей. В частности, в дефиците водители грузовиков для доставки товаров по стране. Вспышки заболеваемости коронавирусом препятствуют деятельности азиатских заводов, а спрос их продукцию резко вырос за время пандемии. В результате стоимость доставки бьет рекорды, а запасы истощаются в преддверии сезона предпраздничных распродаж.

- Азиатские фондовые площадки показали смешанную динамику. Гонконгский Hang Seng вырос на 0,07%, китайский CSI 300 прибавил 0,58%, а японский Nikkei 225 снизился на 0,03%. EuroStoxx 50 поднимается на 0,46%.
- Аппетит к риску умеренный. Доходность 10-летних трежерис составляет 1,34%. Цена на фьючерс Brent превышает \$78 за баррель. Золото удерживается на \$1749 за тройскую унцию.

По нашему мнению, предстоящую сессию S&P 500 проведет в диапазоне 4440-4490 пунктов.

## Макроэкономика

Публикации значимой макростатистики на сегодня не запланировано.

## Индекс настроений

61

Индекс настроений от Freedom Finance растет до 61 пунктов, отражая усиление оптимизма после обнародования результатов заседания FOMC.

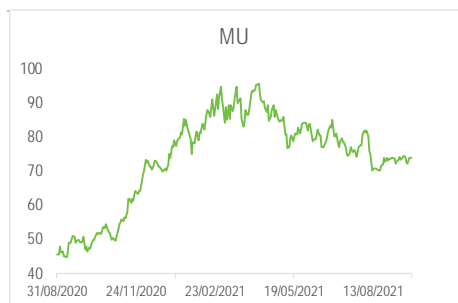
## Технический анализ

Накануне индекс S&P 500 закрепился выше 50-дневной скользящей средней, подтвердив краткосрочный разворот. RSI также вновь преодолел уровень 50 пунктов, сигнализируя о перехвате инициативы «быками». Ближайшим сопротивлением выступает нижняя граница долгосрочного восходящего тренда в районе 4500 пунктов.



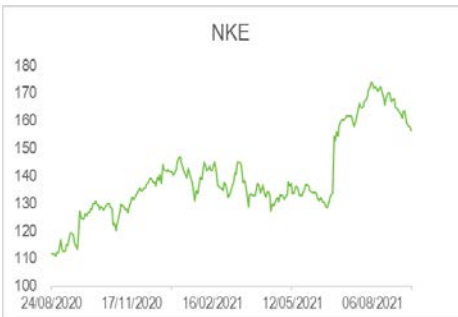
## В поле зрения

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
MU	Micron	74	23	1,6



28 сентября отчет за третий квартал представит Micron (MU). Консенсус Factset предполагает рост выручки одного из крупнейших в мире производителей полупроводников на 35,8%, до \$8,23 млрд, при повышении non-GAAP EPS на 115%, до \$2,33. Увеличению объема продаж будет способствовать усиление спроса со стороны дата-центров, поставщиков ПК, ноутбуков и производителей смартфонов. Из-за недавнего ухудшения прогноза цен на элементы памяти DRAM инвесторы интересуются ожидания менеджмента относительно динамики цен в DRAM- и NAND-сегментах. Если предыдущий сильный прогноз будет подтвержден, котировки Micron получат шанс на отскок. Мы ожидаем более конкретной информации относительно поставок DRAM-решений на базе техпроцесса 1-alpha и NAND-продуктов на основе 176-слойной QLC-архитектуры. На текущий момент мы нейтрально оцениваем перспективы акций Micron, рекомендация – «держать».

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
PAYX	Paychex	110	33	0,92



30 сентября квартальную отчетность представит поставщик услуг аутсорсинга Paychex. В консенсус закладывается повышение прибыли на акцию на 28,6% г/г, до \$0,81, при росте выручки на 11,3% г/г, до \$1,04 млрд. Пандемия ускорила цифровую трансформацию многих бизнесов, изменила условия долгосрочной занятости и резко усилила конкуренцию за высококвалифицированных работников, что послужило драйвером роста спроса на продукты Paychex. Этой осенью компания выпустила ряд новых продуктов, которые позволяют работодателям удовлетворить спрос на гибкие условия труда для персонала и соискателей, а также предоставить упрощенный доступ к данным HR.

## 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 потребтовары</b>	товары повседневного спроса (staples). Примеры компаний сектора – Walmart, Procter & Gamble, Coca-Cola, Philip Morris
<b>Циклические потребтовары</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 момента, 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 Dvd 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 последует прекращение движения 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 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.
<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.