

Что покупать до и после выборов в США?

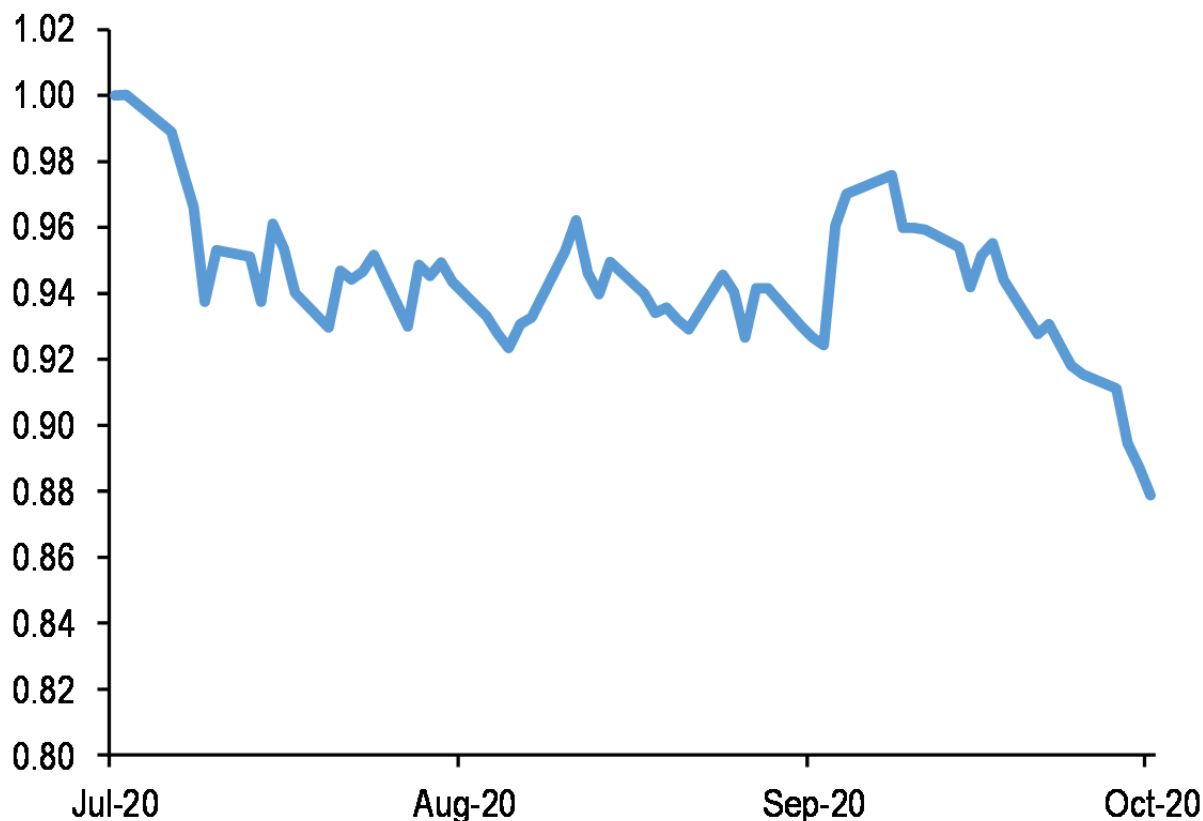
ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

- С середины сентября участники рынка закладывали в цены активов победу на президентских выборах Джо Байдена.
- Наблюдается "бычья" тенденция, цель на конец года по S&P 500 - 3600-4000 п. в зависимости от циклического сдвига и завершения третьей фазы испытаний экспериментальной вакцины против коронавируса. Основным побочным риском, который будет носить временный характер, - задержка выборов и президентство Трампа, что подтолкнет S&P 500 ниже 3000 пунктов.
- Большинство экономистов по-прежнему с оптимизмом смотрит на перспективы глобального роста, указывая на продолжающееся восстановление обрабатывающей промышленности и мировой торговли.
- Директор-распорядитель МВФ Кристина Георгиева 6 октября подтвердила, что фонд улучшит предыдущий прогноз по глобальному ВВП, который вышел в июне. Сектор услуг остается в уязвимом положении.
- Объем предложенной Байденом программы капиталовложений (\$5 трлн) превзойдет объем средств, которые планируется получить за счет повышения налогов (\$3 трлн), на \$2 трлн за предстоящие 10 лет, из-за чего ожидается огромный спрос на инфраструктурные проекты.
- Объем подготовленной демократами программы капиталовложений может достичь \$5 трлн, из которых \$2 трлн предлагается задействовать сразу после инаугурации президента, после чего планируется увеличить расходы на инфраструктуру, климат, здравоохранение и образование.
- Большинство глобальных стратегов ожидает перехода инвесторов от акций роста к недооцененным акциями и циклическим активам с начала декабря и до 4K21.
- Среди ключевых факторов такого развития событий - лишение демократами IT-гигантов их монопольного положения, увеличение бюджетных расходов, дополнительное повышение налогов, снижение напряженности в мировой торговле и завершение третьего этапа испытаний вакцины от коронавируса.
- После выборов следует увеличивать вложения в рискованные активы, но до этого важно обеспечить должное хеджирование.
- Две важнейшие даты перед выборами - президентские дебаты и назначение судьи Верховного суда 15 октября и последние президентские дебаты 22 октября. Кроме того, перед выборами фармацевтические компании должны представить результаты предварительных испытаний третьей фазы.
- Часть пакета стимулирующих мер республиканцы должны утвердить до выборов, остальную часть - сразу после голосования.

ОЖИДАНИЯ ИНВЕСТОРОВ

- Метрика JPM основана на корзине акций, которая включает в себя активы, которые станут аутсайдерами и лидерами роста при победе демократов.

- С середины сентября, после распродажи IT-бумаг, коэффициент, указывающий на то, что рынок устроит победа Трампа, снизился.
- То же самое относится и к европейским акциям.



Источник: JPM

ЧТО УДИВИТ РЫНКИ?

Это означает, что победа Трампа очень удивит инвесторов. Одобрение масштабного плана бюджетно-налоговых мер при победе демократов также может значительно удивить рынки ставок.

ПОСЛЕДСТВИЯ ВЫБОРОВ ДЛЯ РЫНКОВ

- Многие крупные инвест дома как JPM и Goldman Sachs рассматривают три сценария выборов: приход "голубой волны" (демократы в Белом доме и конгрессе), победа Байдена/разделенный конгресс и победа Трампа/статус-кво.
- Даже при сценарии "голубой волны" рынки должны вырасти, но еще большего роста следует ждать при сценарии "победа Байдена/разделенный конгресс", так как Байдену в таком случае будет сложно провести через законодателей повышение налогов.
- Консенсус - "победа Байдена/разделенный конгресс" и цель по S&P 500 в 3600 п.

- При сценарии "победа Трампа/статус-кво" JPM прогнозирует, что S&P 500 достигнет 4000 п. и, возможно, превзойдет эту цель.

СТРАТЕГИЯ ХЕДЖИРОВАНИЯ

- Казначейские облигации - не лучший актив при хеджировании из-за их низкой доходности, и наши стратеги рекомендуют иену против доллара, доллар против валют EM, облигации инвестиционного уровня и некоторые сырьевые товары.
- При реализации сценария с побочными рисками, если после выборов ситуация выйдет из-под контроля, рынки могут снизиться, поэтому следует захеджировать как свои инвестиционные решения, так и риски посредством пут-опционов на S&P 500 (либо 2 000 п., либо 2500 п.).

ЧТО ПОКУПАТЬ В ДОЛГОСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ?

- Прогноз по акциям остается положительным, цель по S&P 500 на конец года - 3600 п., а акции роста/циклические акций должны показать опережающую динамику при любом исходе выборов.
- По оценкам JPM, в ближайшей перспективе инвесторы, вероятно, продолжат уменьшать долю рискованных активов в своих портфелях в преддверии выборов, учитывая риск того, что результаты голосования будут утверждены не сразу, а после некоторого достаточно долгого периода. JPM рекомендует покупать местные облигации, сокращать вложения в высокодоходные бумаги, в частности продавать индонезийские бонды. В Восточной Азии следует покупать Китай и Малайзию, а также Таиланд, в EMEA (Европа, Ближний Восток и Африка) - Венгрию, Румынию и Россию, а в Латинской Америке - Мексику, продавать Чили.

Тикер	Название	Сектор	Страна риска	Валюта	Рын. кап., млрд	ADVT 20 дней, млн	Последняя цена	Динамика с минимумов		Целевая цена (12M)	Потенциал роста (12M), %
								С начала года, %	марта, %		
FTI US Equity	TECHNIPFMC PLC	Нефтегазовое оборудование и услуги	GB	USD	3 141,4	41,9	6,99	-67,4%	-3,8%	13,8	97,1%
BAYN GY Equity	BAYER AG-REG	Фармацевтика	GE	EUR	45 501,0	237,6	46,315	-36,4%	12,6%	78,9	70,2%
BP/ LN Equity	BP PLC	Интегрированная нефтегазовая отрасль	GB	GBp	44 758,9	10 188,0	220,85	-53,2%	-9,2%	373,8	69,3%
COTY US Equity	COTY INC-CL A	Косметические продукты	US	USD	2 846,3	57,9	3,72	-66,9%	-47,6%	6,0	61,3%
HAL UN Equity	HALLIBURTON CO	Нефтегазовое оборудование и услуги	US	USD	11 064,3	45,0	12,595	-48,5%	136,1%	20,0	58,8%
DVN US Equity	DEVON ENERGY CORP	Разведка и добыча нефти и газа	US	USD	3 881,6	111,2	10,14	-60,1%	42,7%	16,0	57,3%
C US Equity	Citibank	Диверсифицированные банки	US	USD	93 465,3	1 417,7	44,895	-43,8%	18,7%	70	55,9%
VOD LN Equity	VODAFONE GROUP PLC	Услуги беспроводной связи	GB	GBp	29 842,4	5 790,4	111,22	-24,2%	-5,8%	170,4	53,2%
BA UN Equity	BOEING CO/THE	ВПК	US	USD	94 251,7	427,3	166,98	-48,7%	47,7%	250,0	49,7%
XOM UN Equity	EXXON MOBIL CORP	Интегрированная нефтегазовая отрасль	US	USD	147 734,5	272,4	34,94	-49,9%	10,1%	50,11	43,4%
UAL UW Equity	UNITED AIRLINES HOLDINGS INC	Авиакомпания	US	USD	10 670,4	193,6	36,67	-58,4%	30,3%	51,6	40,7%
SGGD LI Equity	SURGUTNEFTGAS-SP ADR	Интегрированная нефтегазовая отрасль	RU	USD	16 012,4	2,3	4,482	-44,4%	32,3%	5,68	26,7%
SNE US Equity	SONY CORP-SPONSORED ADR	Потребительская электроника	JN	USD	93 570,6	73,4	74,2	9,1%	46,0%	90	21,3%

Источник: ITI Capital, Bloomberg

ЧТО УСКОРИТ ПЕРЕХОД ОТ АКЦИЙ РОСТА К НЕДООЦЕНЕННЫМ АКЦИЯМ

- Большой переход более вероятен после выборов с середины ноября/декабря и до окончания первого полугодия 2021 г.
- Четвертый этап стимулирующих мер в США, в итоге еще больший пакет мер поддержки экономики при победе демократов, прорыв в разработке вакцины.
- Динамика нефтяных котировок служит напоминанием о том, что не все циклические активы в равной степени выиграют от положительных результатов

бизнес-цикла.

ПОЧЕМУ СТОИТ ПРОДАВАТЬ ИТ И ПЕРЕХОДИТЬ К ЦИКЛИЧЕСКИМ АКТИВАМ?

1. Регулирование. С подачи демократов палата представителей начала антимонопольное расследование против ИТ-компаний (Apple, Facebook, Amazon, Google, Facebook). RBC ожидает, что Байден последует курсу партии, и будет оказывать давление на бизнес в вопросах конфиденциальности, кибербезопасности, антимонопольного законодательства, конкуренции и 230-го раздела акта о благопристойности при телекоммуникациях, который предусматривает иммунитет от судебного преследования веб-сайтов, которые управляют своими платформами.

2. Байден принесет рынкам стабильность

Смягчение налогово-бюджетной политики США, снижение риска возобновления эскалации торговых конфликтов и улучшенные перспективы глобального роста.

3. Байден, вероятно, займет более мягкую позицию в международной политике, чем Трамп, и будет договариваться по большему числу вопросов глобальной торговли и инициатив в области изменения климата.

4. Налоговые инициативы Байдена ударят прежде всего по ИТ-сектору

- Джо Байден предложил повысить ставку налога на доходы юрлиц с 21% до 28%, ввести новый минимальный налог на доходы американских компаний и увеличить налог на полученную за рубежом выручку многих американских транснациональных корпораций.
- Предложение Байдена о повышении налогов на доход за рубежом, как ожидается, особенно сильно ударит по ИТ-акциям. ИТ-сектор получает лишь 43,5% выручки в США по сравнению с 60,3% всех компаний S&P 500, по оценкам FactSet.
- В результате реализации этой инициативы ожидаемая прибыль компаний S&P 500 снизится на 9,2%, по оценкам BofA Global Research. Особенно сильно эти меры ударят по технологическим компаниям.
- План Байдена приведет к двузначному снижению прибыли в ИТ-секторе, секторах связи и услуг, а также в потребительском секторе (второстепенные товары и услуги), следует из анализа BofA.

5. Объем плана капиталовложений превзойдет объем средств от возможного повышения налогов в долгосрочной перспективе, что благоприятно скажется на недооцененных акциях.

- Реализация в ноябре сценария "голубая волна" ускорит экономический рост за счет вложений в инфраструктуру, здравоохранение, климат и образование в долгосрочной перспективе.
- Если демократы получат контроль над Белым домом и конгрессом, то вероятность того, что пакет стимулирующих мер составит не менее \$2 трлн,

- повысится, тогда как республиканцы предлагают пустить на эти цели \$1,6 трлн.
- Объем плана капиталовложений превзойдет объем средств от возможного повышения налогов в долгосрочной перспективе. Если Байден станет президентом и выполнит свои обещания, в том числе повышение налогов (в результате чего поступления в бюджет увеличатся на \$3 трлн) и расходов - на \$5 трлн в течение десяти лет, то текущие опасения по поводу "налогового тормоза" должны быстро перерасти в дискуссии о "налоговой тяге" и ее последствиях для инфляции, доходов бизнеса и цен на активы.

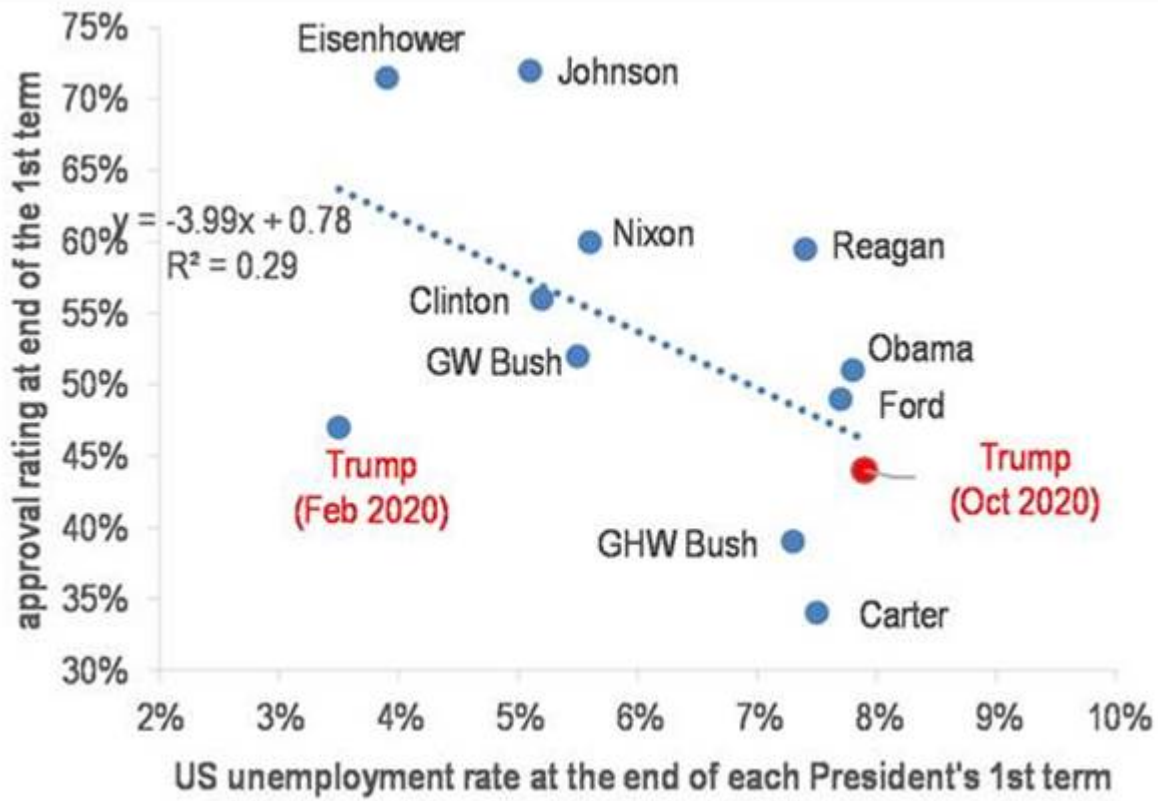
КЛЮЧЕВЫЕ ДАТЫ ДО ИНАУГУРАЦИИ В США

Дебаты вице-президентов состоялись 7 октября, важны также вторые и третьи президентские дебаты, запланированные на 15 и 22 октября. Первый крайний срок на государственном уровне для подсчета и подтверждения голосов - 8 декабря, а 14 декабря - крайний срок, когда коллегия выборщиков может проголосовать за президента и вице-президента.

Рейтинг поддержки Трампа

- Коэффициентов ставок на победу Трампа на выборах обновляют минимумы, но рейтинг доверия остается на уровне 43-45%.

Рейтинг одобрения Трампа в 45% соответствует 8% безработицы, но он ниже того, при котором переизбирались его предшественники. После войны лишь двум президентам, Джорджу Бушу и Картеру, удалось пойти на второй срок с рейтингом одобрения 35-40%.



Источник: JPM

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Ирина Фомкина | Аналитик | Irina.Fomkina@iticapital.com

Кирилл Сосов | Аналитик | Kirill.Sosov@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>