

Обзор за период. 19 - 26 июня 2017.

Мировые тренды

Одной строкой

Обвал на товарных рынках.

Общая картина

На финансовых площадках полный штиль. За неделю практически не изменились акции, облигации и валюты. При этом по товарам была одна из худших недель за последнюю пару лет, хотя цены и так уже были на многолетних минимумах. Это расхождением между финансами и реальной экономикой является очень тревожным сигналом, нередко случающимся перед глобальным экономическим кризисом.

Сектора

Акции.

Новый исторический максимум в понедельник, но из-за последующего отката в течение всей оставшейся недели, итоговое изменение около нуля.

SSPX - S&P 500 Index - Daily OHLC Chart



Особых причин для роста в понедельник не было. Скорее это была реакция на окончание негатива, который отметилась предшествующая неделя. Поскольку все шорты были выкуплены, то естественно должно было последовать некоторое чисто техническое движение вверх. Вообще неделя характеризовалась некоторым снижением напряжения, и соответственно волатильности.

Статистики было очень мало и ни одного принципиального отчета. Она крайне слабо воздействовала графики и в этом отношении динамика торгов полностью соответствовала внешнему фону.

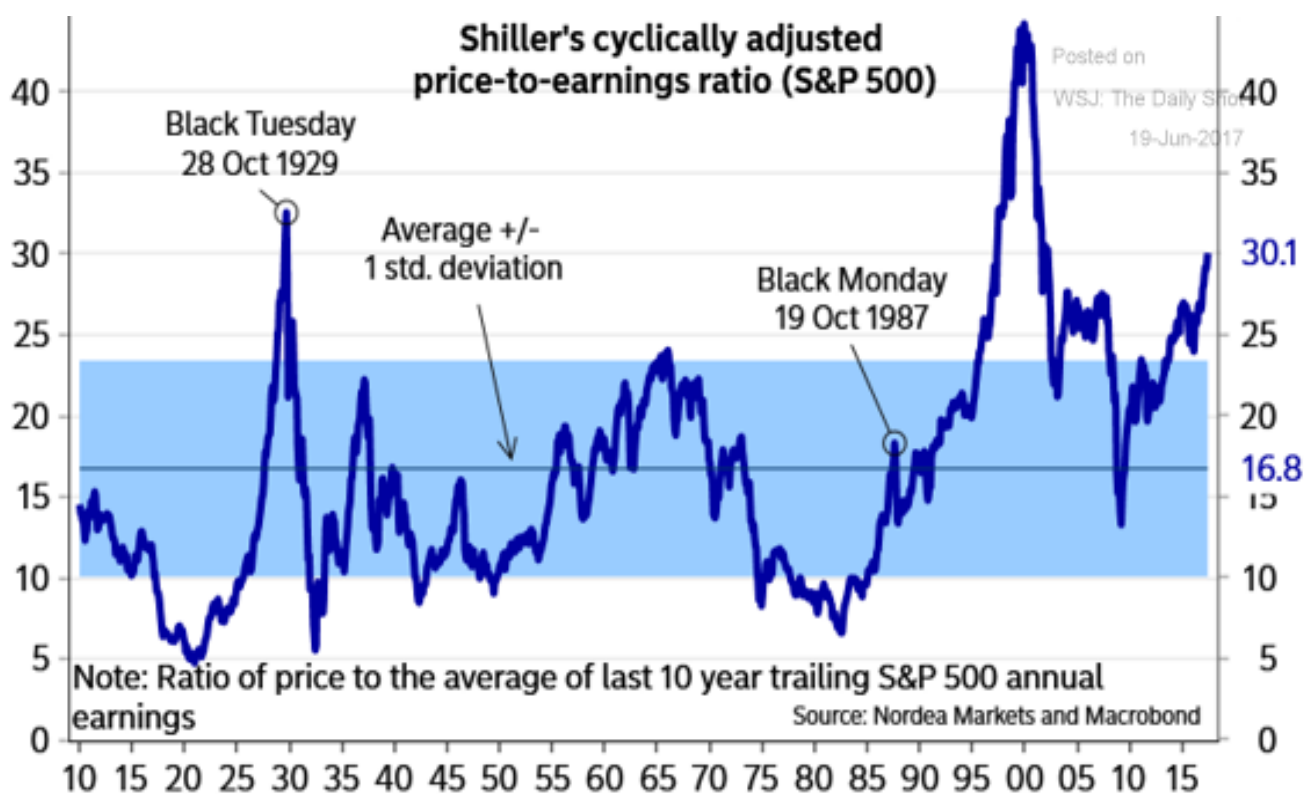
Можно отметить прекращения роста расхождений между DOW и NASDAQ. Последний индекс даже рос всю неделю, а точнее отскакивал после недавних массовых распродаж в секторе высокотехнологичных компаний.

Похожую динамику со взлетом в начале недели и постепенным откатом далее показывали и европейские индексы и Япония. В них также практически отсутствие изменений и снижение волатильности.

За пределами развитых стран недельные сценарии наблюдались разные, в том числе и американский. Но нигде не было сильных движений. В этом отношении неделю можно рассматривать консолидационной после прошлых ужасов с поднятием ставки. И даже типично летней.

Пожалуй, единственной темой стало продолжение падения российских индексов. Обвальное падение товарных цен и прежде всего нефтяных, плюс очень агрессивный антироссийский тон западных лидеров были главными факторами снижения.

Переходя в прогнозам, отметим, что крупных проблем у мировой экономики в ближайшие дни не предвидится. Согласно Shiller's PE ratio, мы далеко от уровней пузырей 90 годов, хотя и приближаемся в великой депрессии.



Поэтому базовым сценарием на ближайшую неделю является продолжение узких и вялых боковиков. Возможен небольшой положительный уклон. Если только не закончится обвал по товарам.

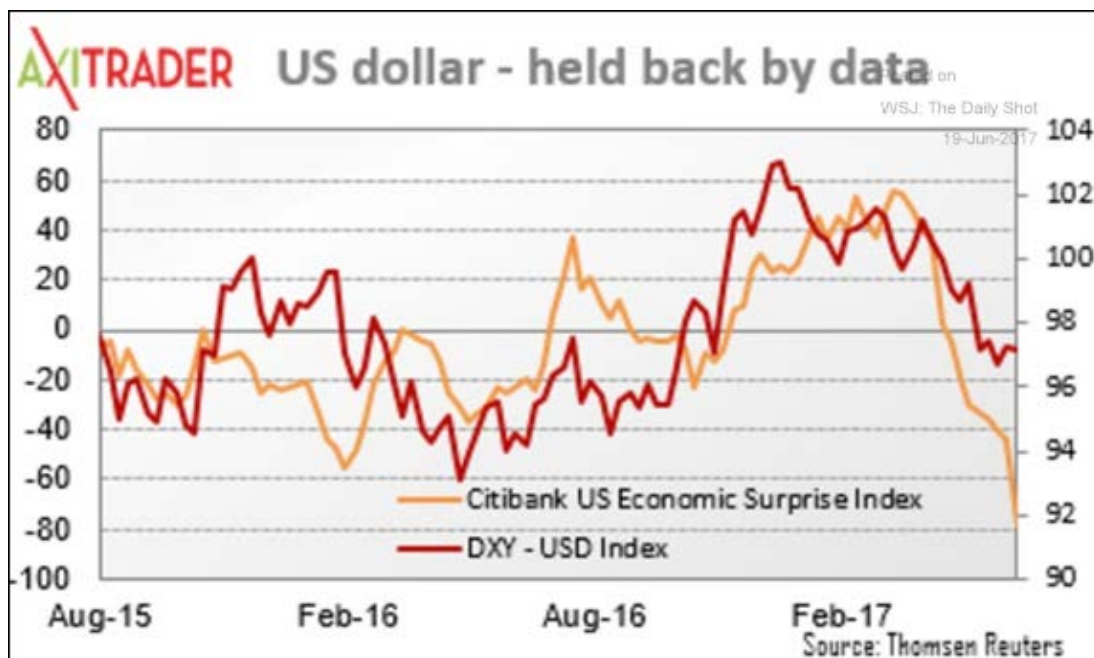
Валюты

Долларовый индекс также почти не изменился по итогам недели, хотя в понедельник и вторник он прибавил около фигуры, но затем растерял все завоевания.

SDXY - U.S. Dollar Index - Daily OHLC Chart



Тем самым долгосрочный нисходящий тренд, не только сохранился, но и возобновился. Даже такие сильные факторы, как повышение ставки и высокий процентный дифференциал смогли оживить доллар всего на несколько дней. Ведь если судить по индексу удивлений, доллару еще долго падать.



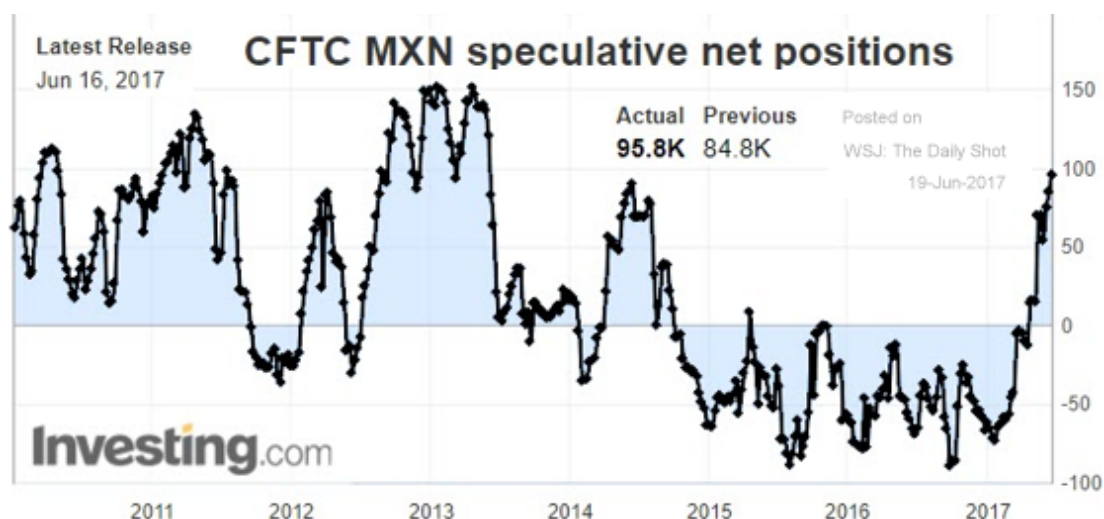
В разрезе валют графики очень походили на долларový индекс. Т.е. двигателем на рынках были именно американский доллар. Также по этой причине движения по парам прочих базовых валют были еще менее волатильными. В этом отношении нулевая неделя на форексе.

Единственным событием в этой сегменте можно выделить заявления члена совета Банка Англии Mark Carney, который неожиданно заявил, что пока рост заплат остается анемичным, не надо ждать поднятия ставок. Это противоречило аналогичным заявлениям неделей ранее, из-за чего фунт локально просел. Впрочем, в конце недели уже другой член совета Andy Halday просигналил в обратную сторону. Бардак в Великобритании асимптотически нарастает.

Китайский юань незначительно снизился, а точнее начал возвращаться в диапазон, который наблюдался в начале года. Возмущение конца мая, которое было обусловлено снижением инфляционных ожиданий в США, теперь компенсируется увеличением валютного дифференциала. Да и китайские власти не горят желанием укреплять свою валюту на фоне падения темпов роста китайской экономики.

Летние настроения перекинулись даже на биткоин, который также шел всю неделю в узком боковике. В этом секторе можно отметить уникальный результат альтернативных валют в Венесуэле, где в результате гражданской войны и почти прямой интервенции мирового фининтерна, началась гиперинфляция. В отсутствии нормальных денег неожиданную популярность приобрели игровые деньги PEPECASH из карточной игры лягушки ПЕПЕ. Уже появились биржи этого актива, а суммарная капитализация сектора достигла 13 млрд долларов. Это вполне соизмеримо с криптовалютами.

Валюты развивающихся стран на неделе преимущественно снижались, хотя и несильно. Среди них австралийский и канадский доллары, и в особенности мексиканский песо, где уж очень велики стали ожидания ралли.



На неделе надо выделить заявление министра финансов Антонио Мид, который выразил надежду, что в конце года возможно удастся закончить цикл поднятия ставок и начать предоставлять ликвидность по более дешевым ценам, но пока это не охлаждает бычьи настроения.

В основе снижения валют развивающихся стран лежало обвальное падение на неделе цен товарной группы, что в дальнейшем должно привести к снижению экспортных поступлений. Несмотря на снижение, результаты прошедшей недели пока не показывают признаков окончания среднесрочного с начала января тренда укрепления валют развивающихся стран. Просто небольшая коррекция.

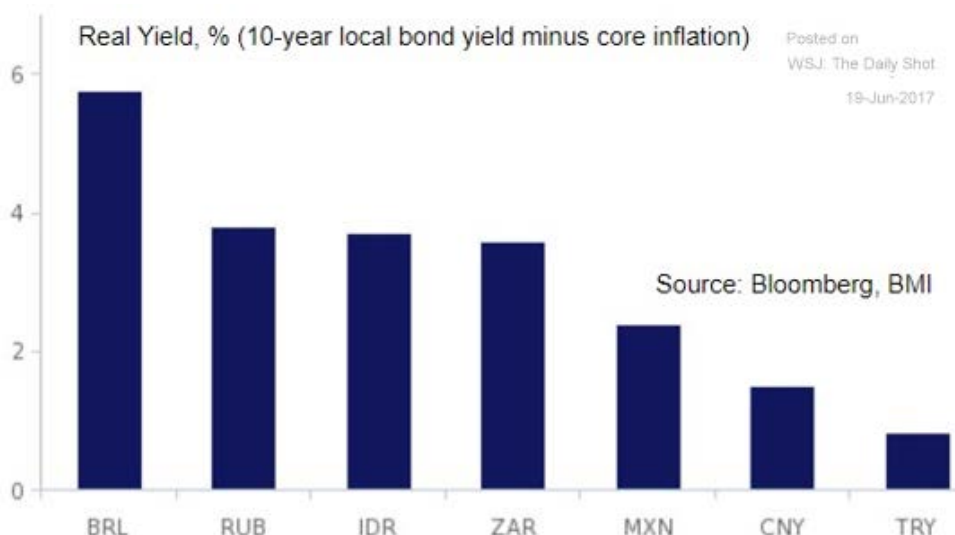
Были и исключения из этого правила. На неделе снизились бразильский реал и российский рубль. Обе валюты имели веские причины для таких изменений. В Бразилии идет перманентный переворот с де факто отсутствием официальной власти. Поэтому, слава богу, что не было обвала реала.

По рублю главными негативными факторами на неделе были сильное падение нефти и ужесточение санкций. Ну и остаточные реакции на снижение ставки РЦБ. Факторы очень значительны, так что не удивителен улет курса выше 60.

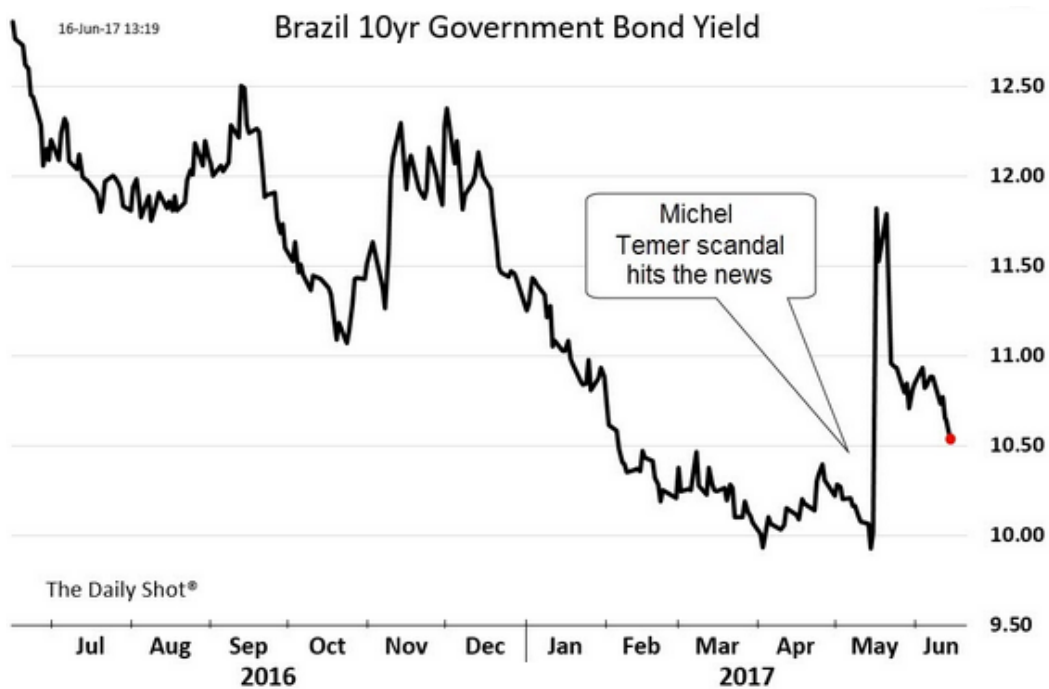


График сшитый, и последние бары уже по сентябрьской поставке, которая торговалась с контанго по отношению к июню. Т.е. в реальности изменение поменьше на величину около полутра рублей, но все равно большое.

Был еще один фактор против рубля, который почему-то слабо освещается в печати. Это потеря российскими облигациями первого места по доходности.



На первое место бразильские бумаги вышли после попыток импичмента против текущего президента. В результате доходность облигаций возросла, а инфляция в стране еще не успела отреагировать, что и привело к росту реальной доходности.



Последнее спровоцировало массовое бегство западных инвесторов, особенно после расширения западных санкций против России.

За вычетом внешних факторов внутри России все по-прежнему - продолжается осторожное восстановление.



Розничные продажи второй месяц подряд положительные. Это уже не случайный результат.

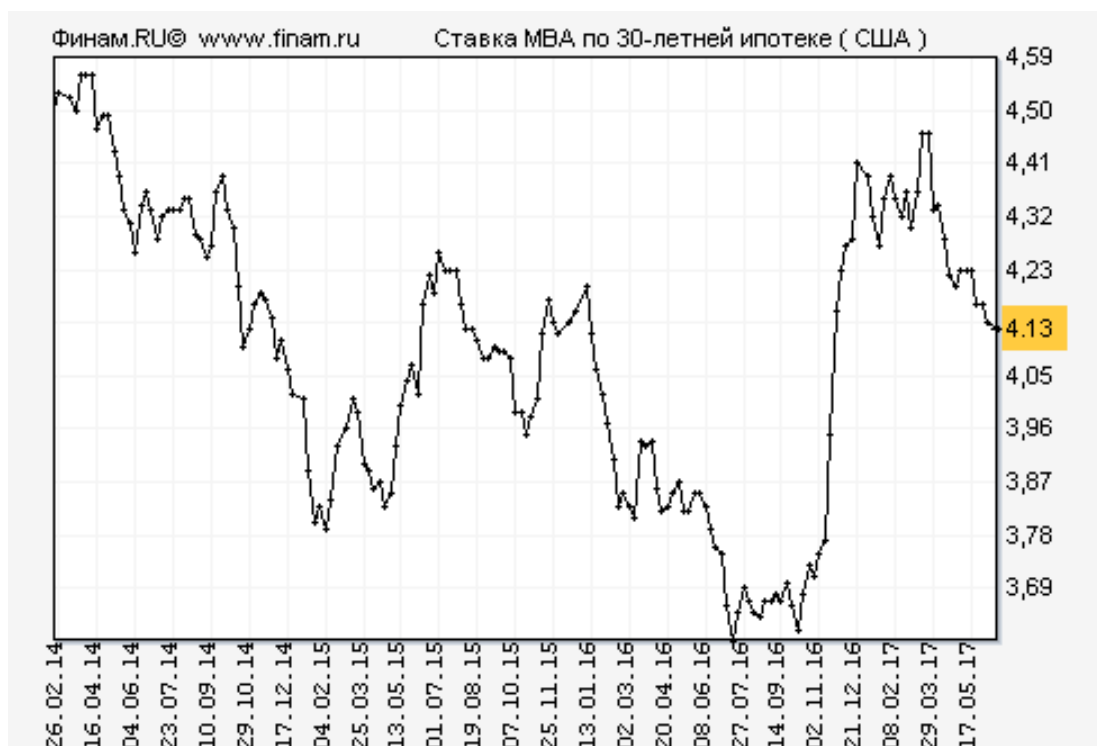
Облигации

По облигациям формально снижение, но это произошло из-за перехода торговой активности на сентябрьский фьючерс, т.е. график сшитый, как и по рублю.

Фьючерс на US 30Y T-Bond ♦ 156,45 -0,16 (-0,10%)



Непосредственно по графику сентябрьского фьючерса на американские 30 летние бонды всю неделю был рост и обновление нового максимума. Восходящий тренд продолжается. Более короткие бумаги скорее шли вбок, но и там снижения нигде не наблюдалось. Наиболее нагляден тренд падения доходностей по ипотечным бумагам.

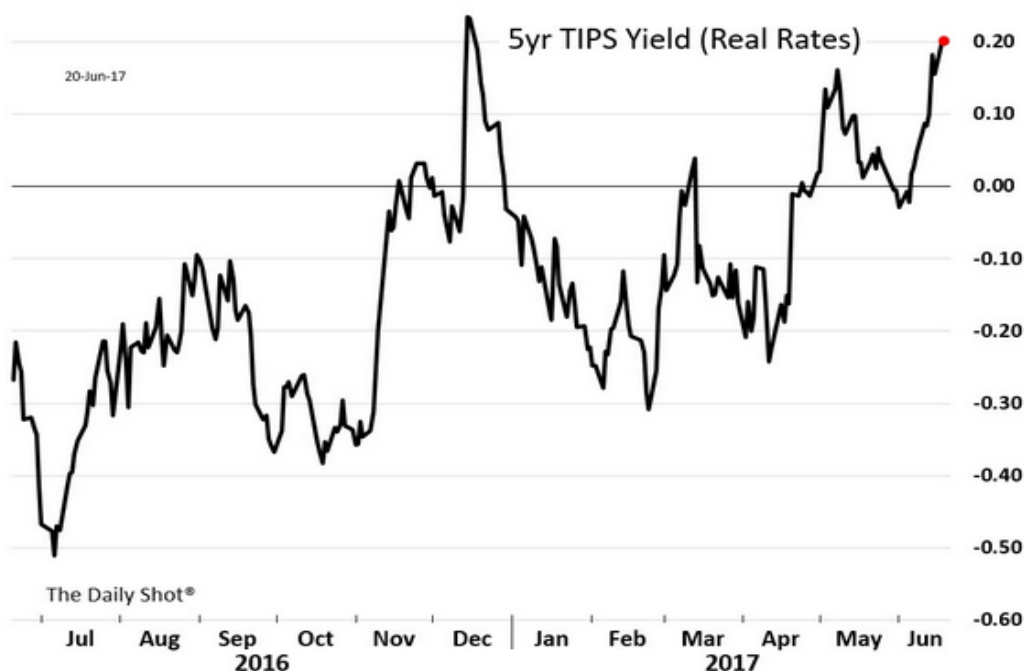


Другими словами, сектор отторговал неделю умеренно вверх, что вкупе с нейтральным фондовым рынком говорит о как минимум неизменной капитализации финансовых активов. Тем самым продолжается дефляционная волна с января текущего года. Вот свежие графики, подтверждающие этот тезис.



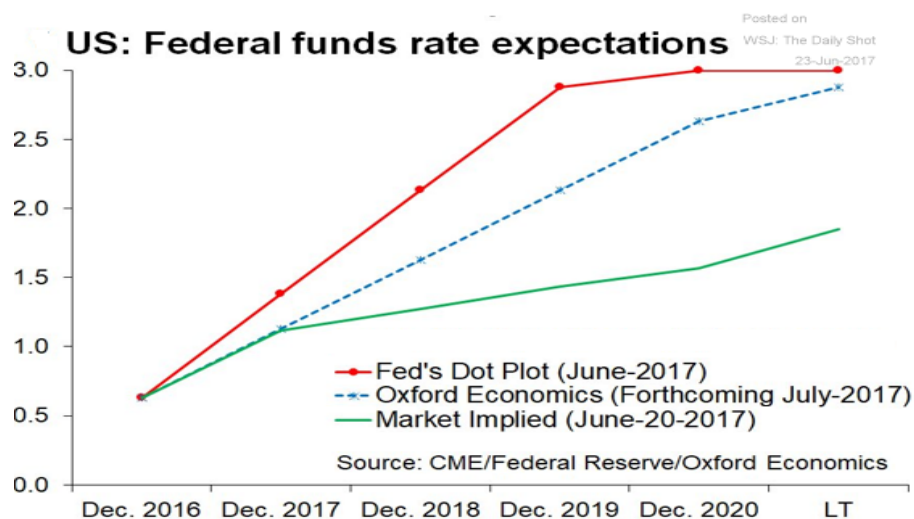
Как видно, по графикам на неделе обновлены свежие экстремумы.

В этой связи отметим интересную закономерность. Поскольку инфляция в США падает, а ставки ФРС не только держит высокими, но и обещает дальше поднимать, то в США продолжили расти прогнозы реальных доходностей.



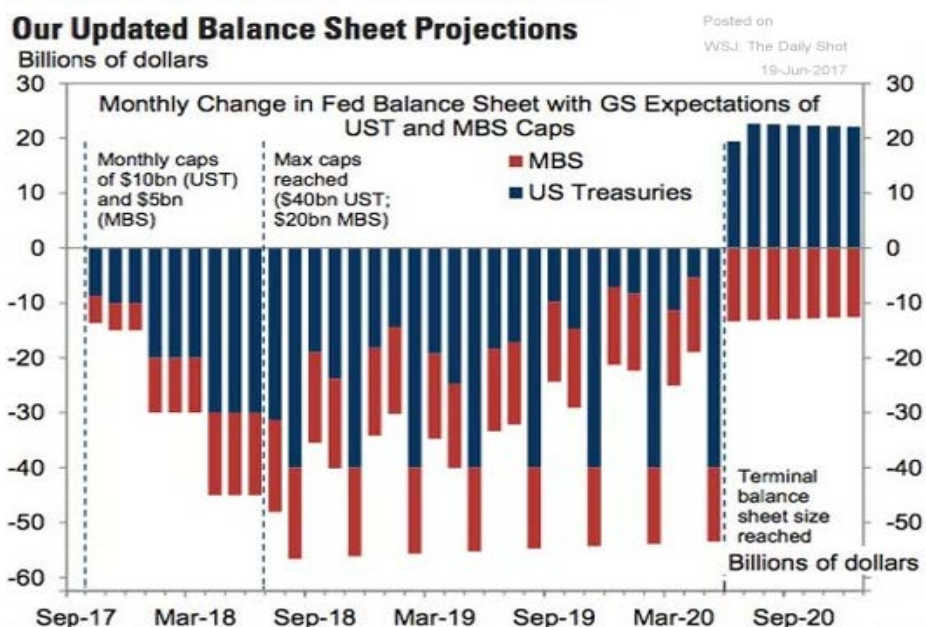
В четверг выступал член совета ФРС Дадли, который повторил главный мотив американского Центробанка, что исчерпание свободной трудовой силы неизбежно скоро приведет к росту зарплат, а с ней и к росту инфляции, поэтому про текущее замедление инфляции не стоит особенно беспокоиться. И главное, ФРС должен и впредь ускоренными темпами продолжать поднятие ставок и готовиться к сокращению размеров активов баланса банка. Круг замкнулся.

Отметим, что на рынках стали не доверять ФРС из-за ее последнего пересмотра инфляции с +1,9% до +1,6%.



Расхождение достаточно велико.

В связи с предстоящими распродажами облигаций от ФРС, банк Goldman дал свое видение, как это будет происходить.



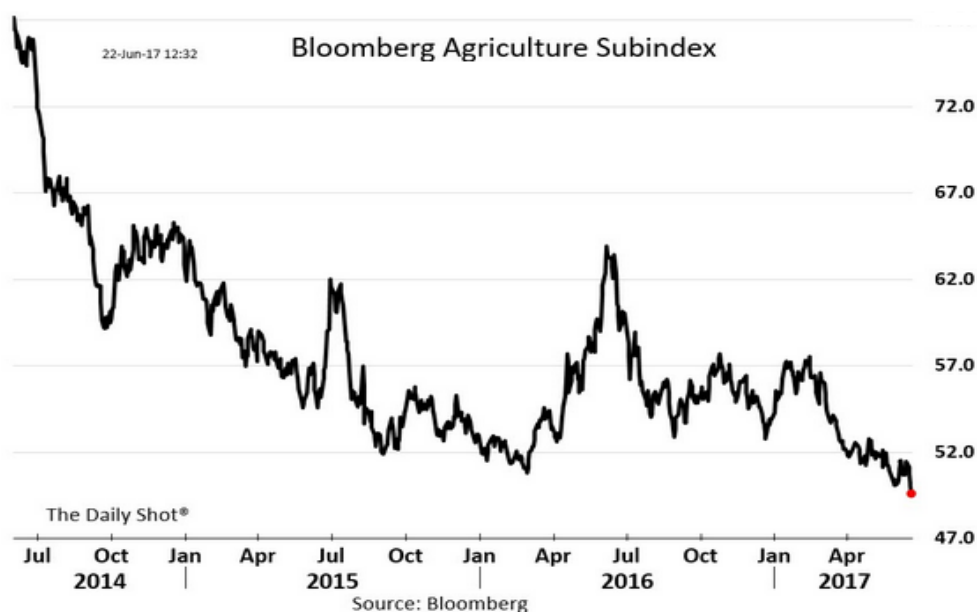
В целом ничего нового, но отмечу, что первыми программу закончат казначейки, в то время как ипотечные бумаги продолжают распродажи.

Товары

По товарам одна из худших недель за последние годы. Причем падение шло от минимумов, что говорит о каких-то принципиальных изменениях в мировой экономике.



Для многих, кто видит нефть, может сложиться ложное мнение, что падала только промышленная группа. Но то не так. На неделе сильные падения с пробоями принципиальных уровней показали почти все сельхоз товары.

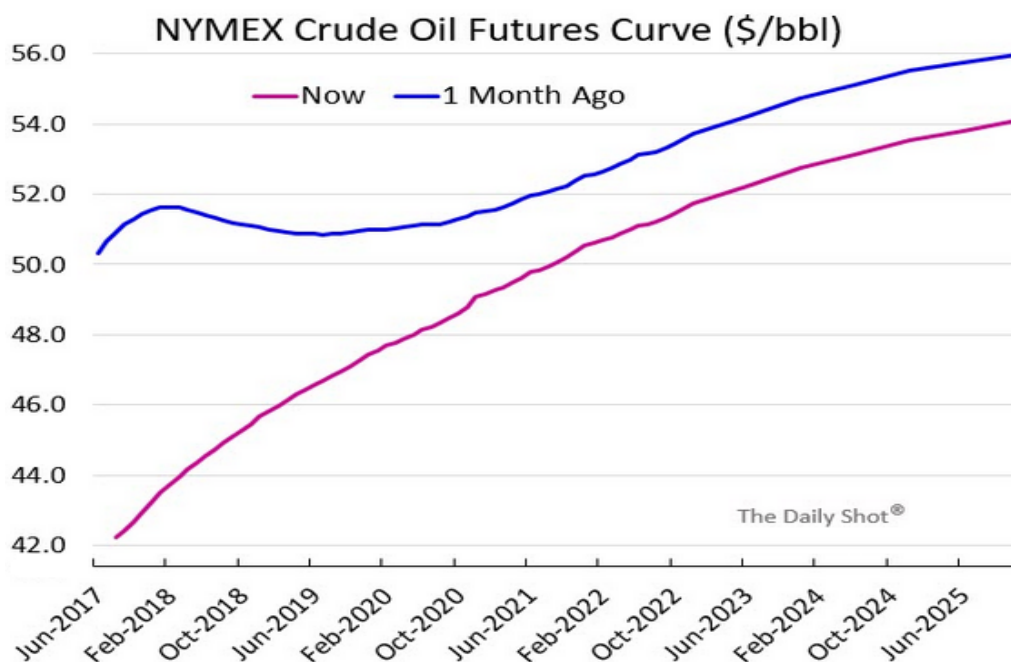


Поскольку сельхоз. рынки относительно слабо скоррелированы, то такое синхронное поведение встречается достаточно редко. В этой связи возникают очень нехорошие предчувствия о каких-то мощных тектонических подвижках в мировой экономике, вроде глобального кризиса перепроизводства. Ведь только такой масштаб событий может привести к столь плачевным результатам.

Энергетика

Пятая неделя сильных снижений по нефти. В результате Brent в моменте нырнула ниже 45 долларов за баррель, а Нью-Йоркская WTI касалась 42.

Рынки не верят в продолжительность текущего нырка. Фьючерсная кривая необычайно выгнулась.



Напомним, что с точки зрения технического анализа такая форма кривой скорее говорит о слабости рынка, поскольку при срабатывании стопов вся эта лавина длинных позиций начнет стремительно сокращаться.

Отчет об американских запасах на этот раз вышел скорее положительным, чем отрицательным. Нефть упала на -2,5 млн. и даже бензин сократился на -0,6 млн.

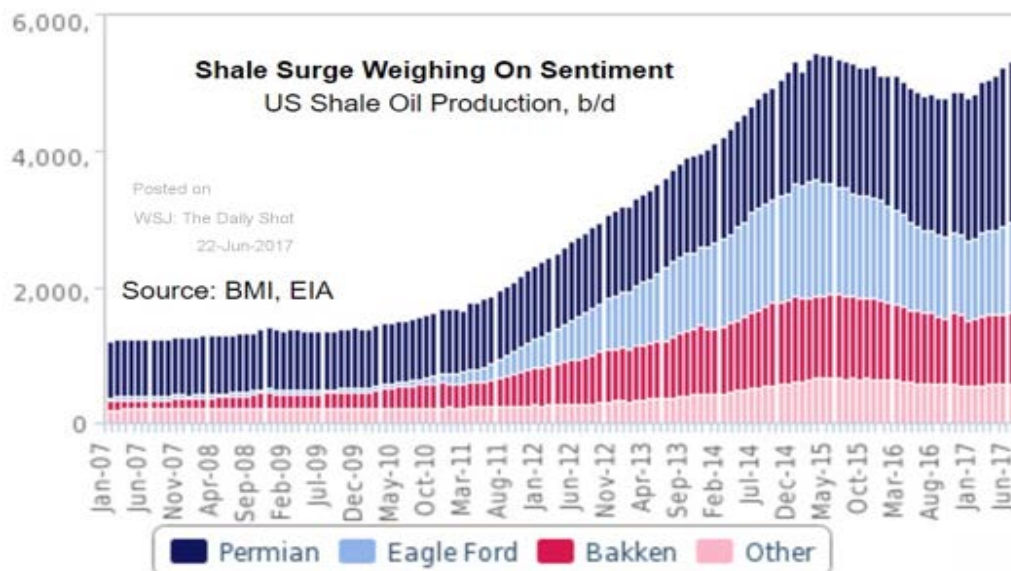


Нарастание дистиллятов на +1,1 млн. не изменило общей картины снижения запасов общим объемом около -2,0 млн. Но именно после выхода отчета произошло самое сильное снижение на неделе, закончившееся пробоем 45 уровня. Это дополнительно указывает на какие-то внешние причины падения. Ведь запасы американской нефти снижаются уже несколько месяцев подряд даже в номинальном выражении.

Соответственно, чтобы ответить на вопрос, как долго еще будет продолжаться падение нефти, надо выйти за пределы сектора. Пока наиболее правдоподобными версиями являются политически обусловленная биржевая атака американских структур на понижение нефти против России и Ирана, наподобие того, что бы в 2015 году. А также глобальное сокращение кредита от ФРС, начиная с июня, что привело к обвалу многих рискованных активов и всех

товарных рынков. В обоих случаях вполне можно ожидать продолжения падения, особенно при пробое 45 уровня. Да и по технике график также скорее смотрит вниз. А фундаментальные соображения, как показал отчет по запасам на неделе, сейчас не играют весомой роли.

Отмечу, что часто упоминаемый в СМИ фактор роста сланцевой нефти пока не столь значителен, чтоб обусловить столь низкие цены.



Среди прочих гипотез отметим привыкание к текущим уровням не только сланцевиков, но и крупных компаний.



Первый квартал качественно отличается от почти двухлетнего периода минусовых и около нулевых финансовых результатов.

Металлы

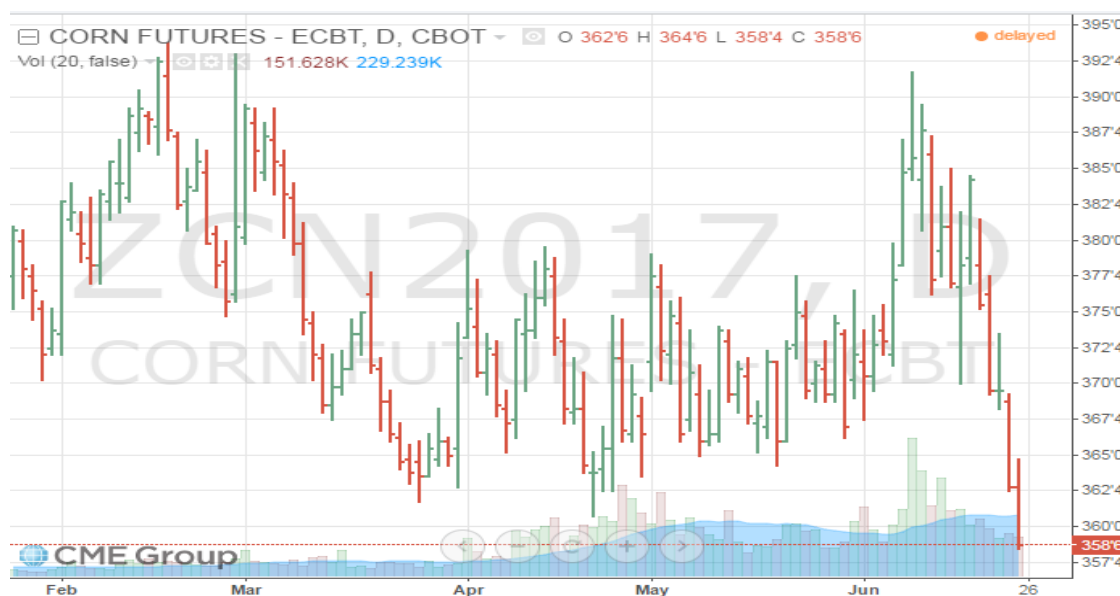
В отличие от прочих групп товаров, металлы почти не изменились по итогам недели. А некоторые, вроде свинца и цинка, смогли даже существенно отскочить от низов. Но надо помнить, что до недавнего времени промышленные металлы были лидерами падения, что

предполагает более раннюю коррекцию группы. С этой точки зрения также можно ожидать начало коррекций и по другим товарам.

Драгоценная подгруппа закончила падение аккуратно вместе с окончанием укрепления долларového индекса. На графиках началось навивание на 1250 уровень по золоту. Фигура может продолжиться в ближайшие недели, поскольку реальная доходность американских облигаций уверенно зашла в положительную зону.

Зерновые

Неделя выдалась очень бурной. Всеобщее падение товаров надало на зерновые рынки. В результате по кукурузе все покупки, обусловленные на прошлых неделях засухой в пшеничных областях США, попали под стопы. Последовавший обвал привел к новому многолетнему минимуму по культуре, в целом нейтральной по своим фундаментальным характеристикам.



Поскольку кукуруза занимает до 40% рынка зерновых, то и по этому сектору вошли в медвежий тренд.

Новый минимум и по сое, которая достигла 900 уровня.

Единственно, кто выдержал это безумие, была пшеница. Причем она даже умудрилась остаться у верхов. Но там, похоже, действительно крупные потери урожая.

Суммируя, в секторе образовались очень большие межрыночные спреды, что, чертвато, сильными движениями в ближайшие недели.

Софты

Жуткое падение всех основных товаров с обновлением многолетних минимумов.

Кофе

Падение за неделю более -10%. В результате наш ордер взялся. Расчет на отскок от такого падения был верен, но до закрытия на хватило всего четырех десятых цента. С учетом происходящего обвала по товарной группе, а также сильного нисходящего тренда по кофе, медлить нельзя. Выход в понедельник принудительно по открытию.

Завершенные сделки в 2017. Март продажа 144. Покупка 156, итог -12пунктов.

Текущие сделки: Июнь покупка 118.

Позиция: Июнь покупка 118. Вариационка +3,0

Ордера. Сентябрь. Продажа 129. Июнь. Выход из покупки по открытию в понедельник.

Какао

Падение накрыло и рынок какао. Мы едва успели выйти по покупке, как снова вошли в нее, и даже успели войти во вторую по покупку. И главное контракт заканчивается. Делаем перекал позиций на сентябрь.

Завершенные сделки в 2017. Март покупка 2150, выход 1990, итог -160. // Май покупка 1960. Май. Покупка 1760. Выход 1844. Итог -32. // Июнь покупка 1810, выход 1940, итог +130. // Июнь покупка 1930, выход 2040, итог +110. // Июнь покупка 1960, выход 2050, итог +90. // Июнь покупка 1980, выход 2050, итог +70.

Сделки на неделе: Июнь, продажа 2050, покупка 1980, покупка 1910.

Позиции: Июнь покупка 1980, 1910. Вариационка -290.

Ордера. Июнь вторая покупка 1910. Заккрытие лонга 2050. В этом случае покупка 1980. В конце контракта перекал на сентябрьский контракт всех позиций.

Сахар

Падение продолжается и даже темпы не падают. Наш ордер на продажу был статистом. А покупать рано. Еще понизим продажу. Обращаем внимание, что следующий ордер только в октябре.

Завершенные сделки в 2017. Март. Продажа 19,9, закрытие 20,2. Итог -0,3. // Июнь. Продажа 16,40, покупка 15,70, Итог +0,7. // Июнь. Покупка 14,10, выход 14,2, итог +0,1.

Текущие сделки: Нет.

Позиция: Нет. Вариационка 0.0.

Ордера. Октябрь. Продажа 13,9.

Апельсиновый сок

По сентябрьскому контракту беквордация около трех центов, что с одной стороны очень много (около -2,0%), а с другой стороны предполагает продолжение нисходящего тренда. С этой точки зрения не надо упорствовать на длинной позиции, которая у нас образовалась уже в среду. Поскольку закрытие в пятницу около точки входа, а общее падение намного меньше, чем по другим софтам. Потому в целом на этом рынке нет той падающей одиозности как по сахару или какао, и шансы на выход внутри текущего торгового канала пока остаются благоприятными.

Завершенные сделки в 2017. Май, покупка 176, продажа 162, итог -14 //

Сделки на неделе. Сентябрь. Покупка. 131.

Позиции: Сентябрь. Покупка. 131. Вариационка. -1,0.

Ордера. Сентябрь. Заккрытие позиции 134.

Хлопок

Хлопок испытал одну из сильнейших распродаж среди всех рынков. Причем ближний контракт ввиду своего истечения почти не изменился, а октябрьский в моменте падал до 66,5. Это почти -20% от майского максимума и на положительном прогнозе от американского минсельхоза на ближайший год. В результате мы совершенно неожиданно оказались во втором подряд дродауне за несколько недель. И при этом с фундаментальной точки зрения мы и должны стоять в лонге, поскольку цены крайне низки и ниже себестоимости для многих производителей, и прогноз хороший. Риски вниз крайне малы из-за абсурдности текущих цен. Попробуем выйти по нулям и заново перезайти затем.

Завершенные сделки в 2017. Март. Продажа: 74,9, покупка 74,2, итог +0,5. // Май. покупка 74,6, продажа 76,7. итог. +2,1 цента. // Июнь, покупка 78,1, выход 74,8, итог -2,3.

Сделки на неделе Октябрь, покупка 70,6.

Позиция. Октябрь, покупка 70,6. Вариационка -2,4

Ордера. Октябрь, закрытие лонга 70,9. В случае срабатывания заново покупка 68,1. Вторая покупка 64,6.

Макроэкономические показатели

На неделе было очень мало новостей и статистики. И не было ни одного важного отчета. Можно выделить только снижение европейского торгового баланса, но и его влияние на рынки было ограниченным.

Безработица

Американские недельные вышли обычными и недалеко от ожиданий.



Пустой отчет.

Промышленность.

Неожиданный рост и даже новый многолетний максимум по промышленным заказам в Великобритании.

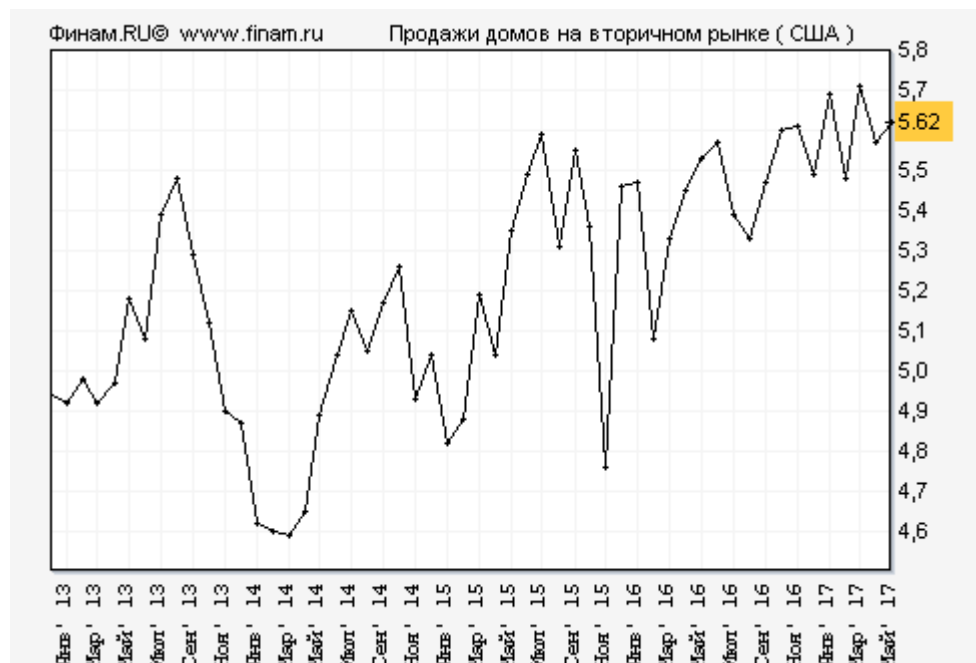


Сильное превышение ожиданий +7 пунктов, что привело к сильному удивлению.

Результат сильно выбивается из привычной картины сползания британской экономики вниз. И в мире не наблюдается новой волны роста промпроизводства. Из-за чего возникает недоверие к отчету. Надо перепроверить в следующем месяце.

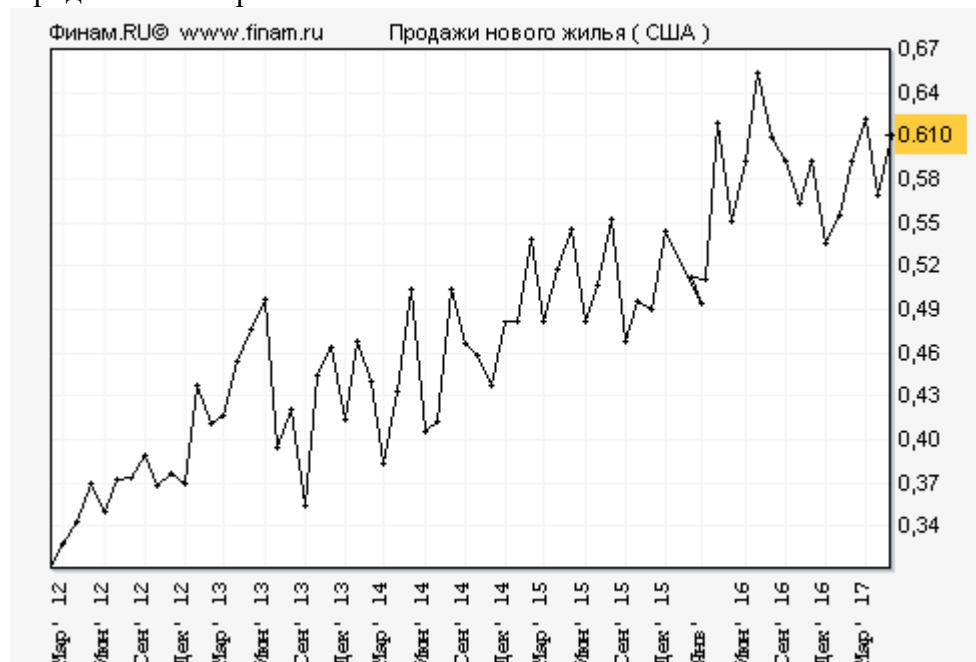
Строительство.

Вторичный рынок незначительно подрос.



Недалеко от ожиданий. Цифры привычные. Нейтральный отчет.

Продажи новостроек отскочили от низов.



Ожидания были чуть ниже, но без сильного удивления.

Похоже, опасения прошлого месяца о начале нисходящего тренда в строительном секторе оказались преувеличенными.

Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы.

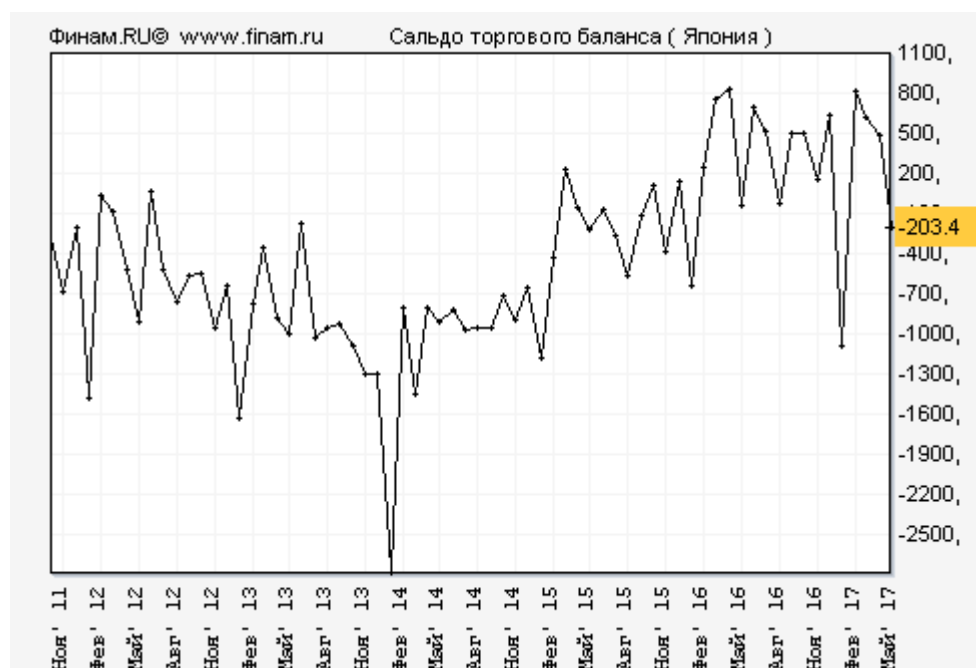
Европейские потребительские настроения продолжают рвать верхи.



Напомним, что в США подобные индикаторы хотя и крутятся у максимумов, но расти перестали

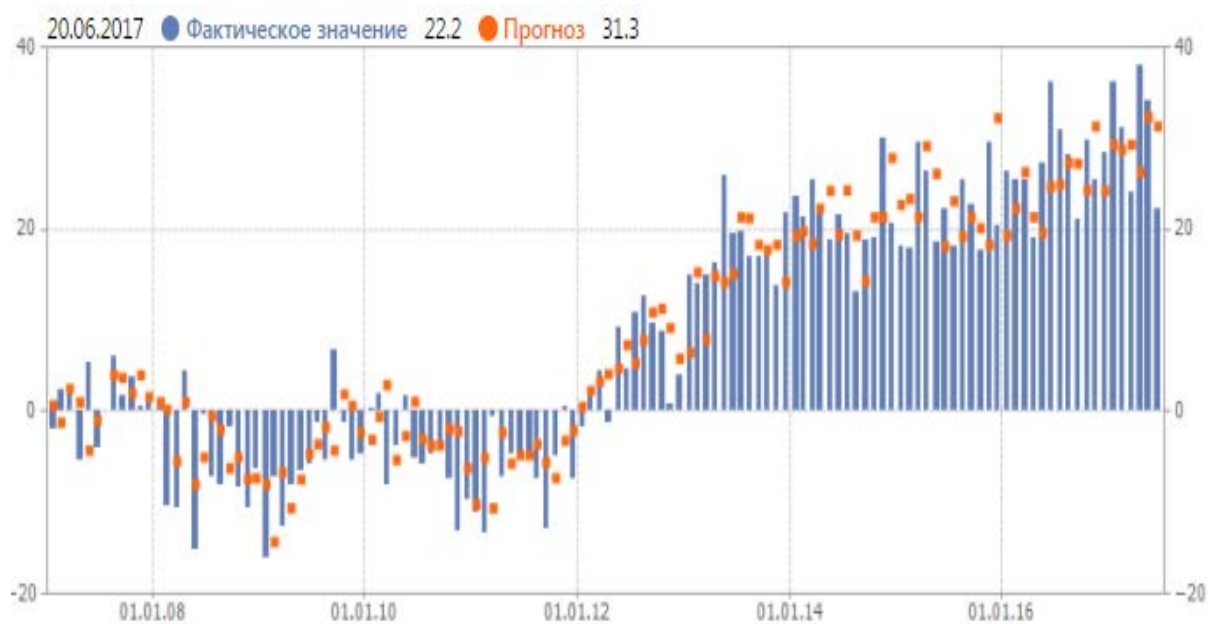
Финансовые потоки

Японский торговый баланс отскочил в минусовую зону.



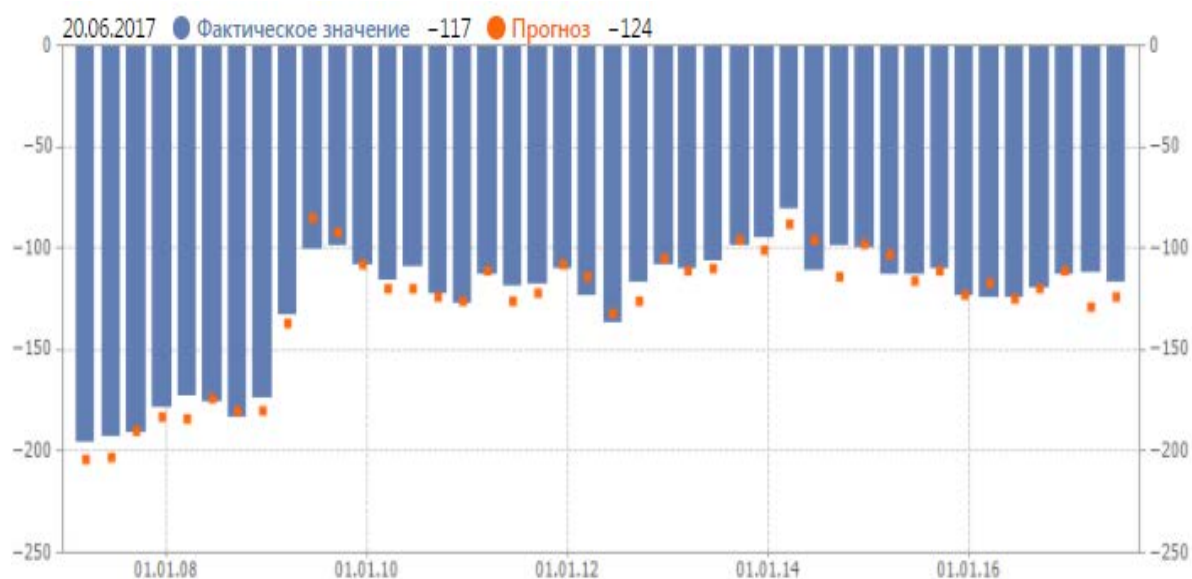
Ожидания также снизились, но остались в положительной зоне. Откуда небольшое разочарование.

Европейский платежный баланс за апрель сильно просел.



Особых изменений не ожидалось, из-за чего сильное разочарование от отчета. Причин, объясняющее такое сильное снижение пока не удалось назвать.

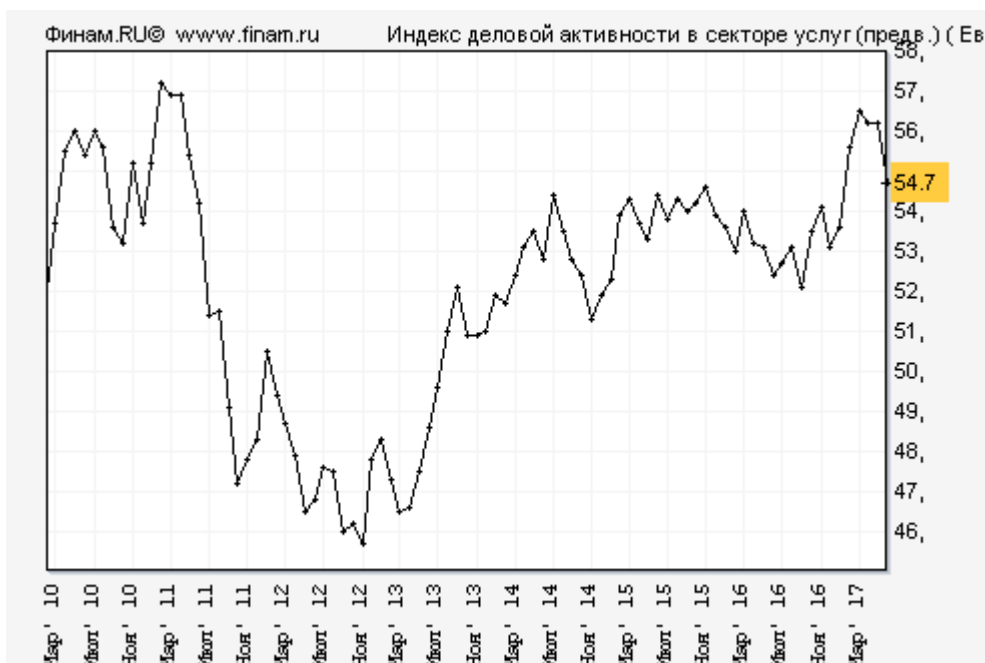
Американский платежный баланс изменился не сильно.



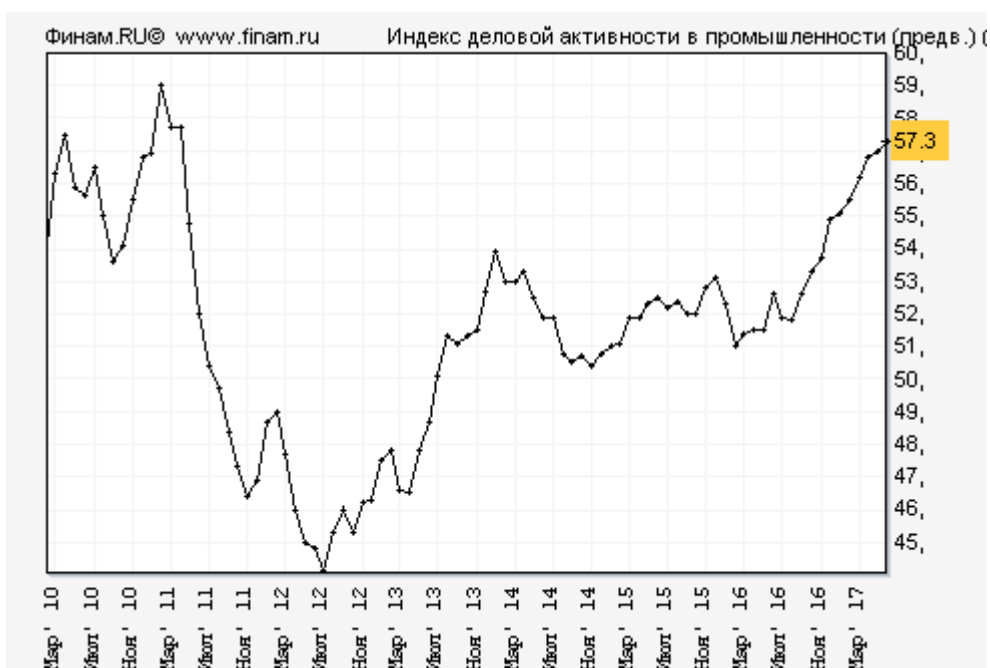
Но остается привычно очень плохим с общим дефицитом свыше -117 млрд. Поскольку ожидали еще хуже -124, то отчет прошел нейтрально для рынков.

Индексы деловых настроений.

Европейские оценки настроений показали сильное снижение по компоненте услуг.



В то же время промышленность продолжила обновлять максимумы.



В результате возникла достаточно необычная комбинация за последние годы, когда промышленность намного выше услуг. Напомним, что по теории, хотя доля промышленности в ВВП порядка 15-20%, но она считается опережающим индикатором.

Удачной торговли.

Бобрик П.П pbobrik@univer.ru

В обзоре использовались материалы компаний МФД, aftershock, Финам и Daily Shot, Вести финанс.