

Обзор за период. 12 – 19 июня 2017.

Мировые тренды

Одной строкой

С целью поддержки терроризма США решили продать Катару истребителей на 12 млрд.

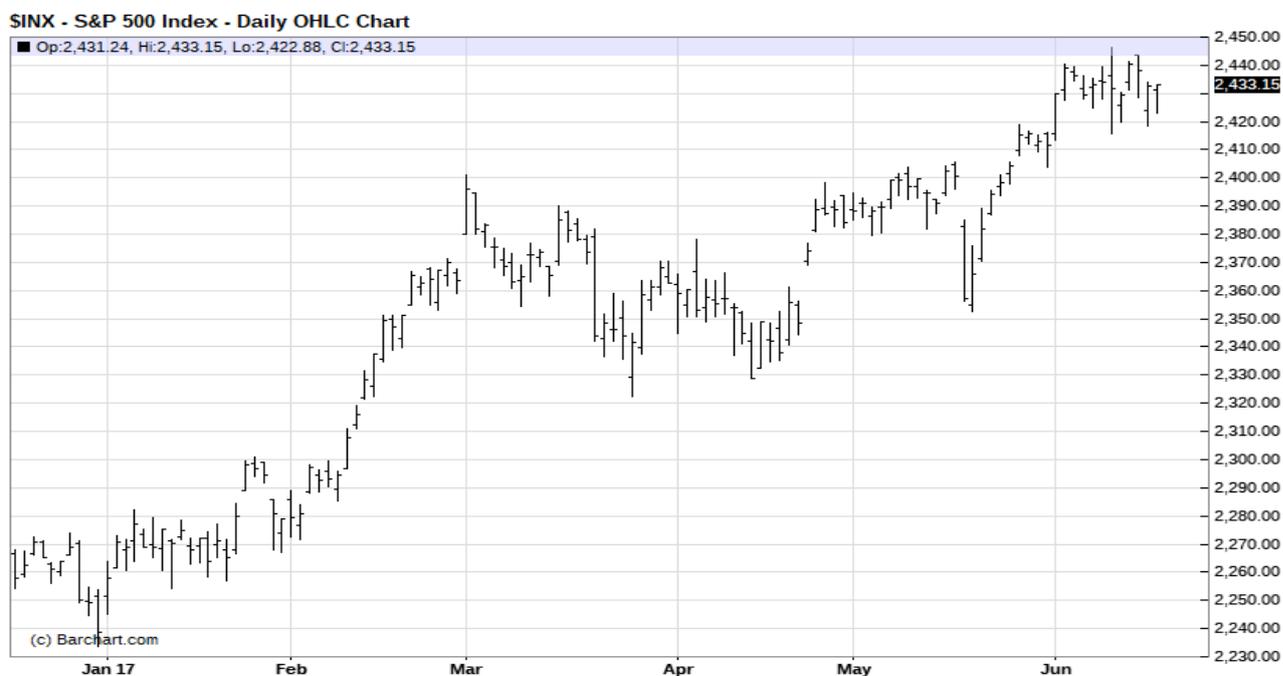
Общая картина

Решение ФРС поднять ставку не позволило акциям обновить максимум. Также оно надавило на товары и прочие рискованные активы и подержало доллара. Хотя короткие ставки подросли, но опасения рецессии вследствие поднятия ставки вывели длинные облигации на новый максимум.

Сектора

Акции.

Вторая неделя без изменений на максимумах.



При этом было очень много событий, чтобы графику подвигаться. Причем, преимущественно вниз.

На неделе была одна из худших порций статистики в текущем году. Причем почти вся она из Америки. Сильные снижения американских новостроек и разрешений, плюс падение интегрального строительного индекса. Нулевая динамика по промпроизводству. Полугодовой минимум по потребительским настроениям. Прекращение притока средств в американские бумаги в апреле. Падение темпов роста цен, причем потребительские цены даже снизились. И главное – падение розничных продаж на -0,3%, в том числе и по корневой компоненте. В результате индекс удивлений обновил на неделе новый минимум.

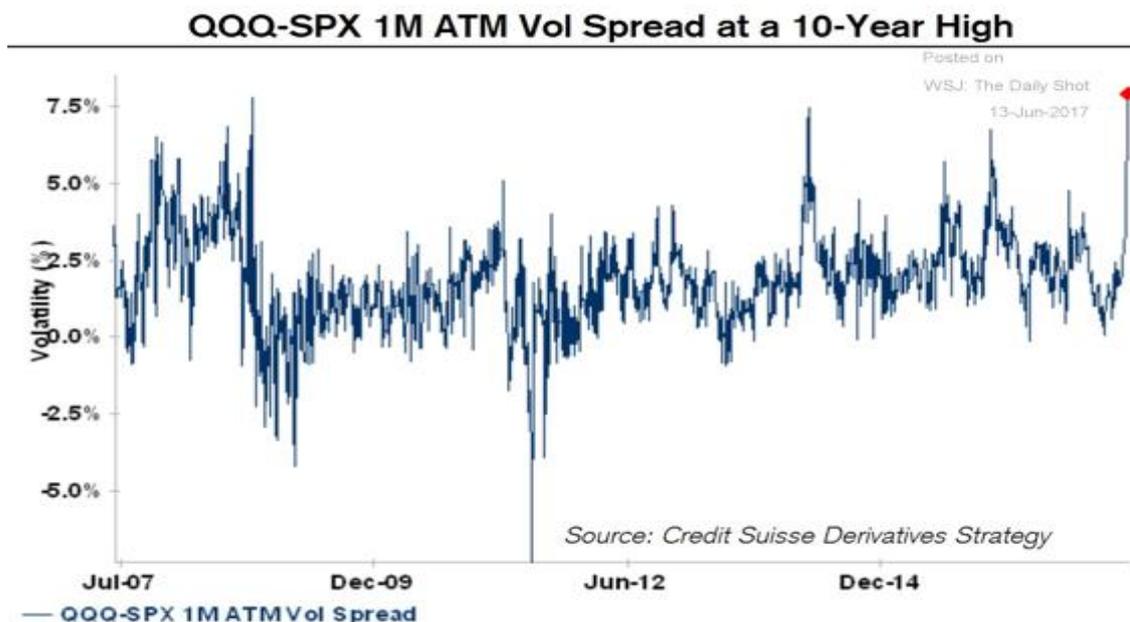


Каждого из этих отчетов хватило бы для оправдания коррекции. Но коррекции так и не случилось.

Также плохая статистика приходила и из Великобритании, где со всеми этими проблемами в виде Брексита, терактов, пожаров и выборов экономика потихоньку скатывается в классическую стагфляцию. На неделе разочаровали островные промпроизводство, цены, трудовые рынки.

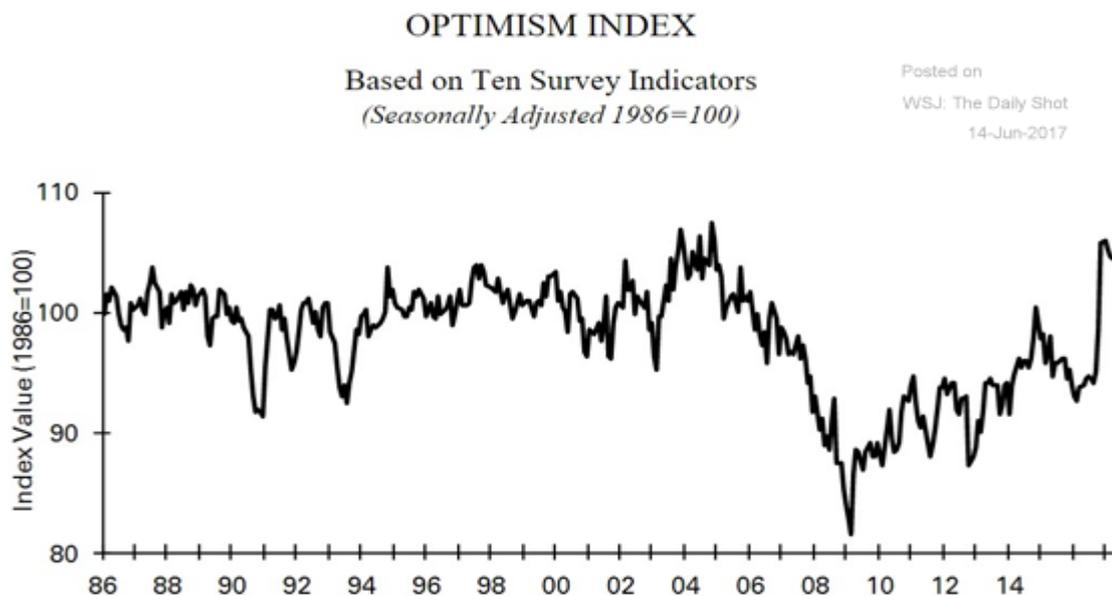
На весь этот негативный фон наложилось повышение ставки ФРС, причем третье в текущем цикле. Что согласно статистике за последние полтора века с большой вероятностью может привести к долгосрочной коррекции. А также резкое ухудшение внутривнутриполитического положения действующего президента Д. Трампа.

Нельзя сказать, что цены не заметили всего этого негатива. Так S&P в четверг после решений ФРС опустился на -20 пунктов до нижней границы колебаний, но закончил неделю все равно в середине диапазона. Продолжается увеличение спреда между растущим DOW и снижающимся NASDAQ. Выход из QQQ хотя и замедлился, но продолжился на неделе, что привело к необычному спреду волатильностей по фондовым индексам.



При этом аналитики отмечают, что есть принципиальное отличие от ситуации с крахом доткомов в конце 90-х, поскольку сейчас технологичные компании не имеют отрицательных

фин. результатов. И вообще по доходности не сильно отличаются от прочих компаний. Более того, вышедший на неделе индекс малый компаний продолжает оставаться на максимумах. Как и продолжается ожидание налоговой реформы среди его участников.



За пределами США большинство недельных свечек на фондовых индексах были пусть и небольшими, но черными. Снижения отмечены в таких крупных экономиках как в Великобритании, Китае, Индии, Бразилии. Среди крупных стран лишь Австралия закончила неделю плюсом, и то скорее на отскоке от предыдущего падения.

Начиная с июня, переломились многие долгосрочные восходящие тренды. После нескольких месяцев роста первая черная свечка в Гонконге, Корее, Индии Аргентине. Радует на этом фоне только отсутствие крупные падений. За единственным исключением в виде России, где новые санкции США и упавшая нефть дополнительно надавила на цены.

Переходя к прогнозам, отметим, что многие фондовые индексы уперлись в важные уровни сопротивлений. Их пробой может породить срабатывание стопов и усиление скорости падения. Предпосылок для долгосрочной коррекции сейчас хоть отбавляй. Напротив, признаков роста аппетита к рискованным активам сейчас не наблюдается. По-прежнему отсутствует положительная корреляция акций с нефтью и аномально высока корреляция с японской иеной, т.е. с приливами капитала.



В современных условиях падения случаются только тогда, когда это позволяют (захотят) ведущие Центробанки. Поэтому базовым сценарием является очередной выкуп всех продаж и перевод динамики в унылые летние боковики. Тем более, что большего негатива, чем на прошедшей неделе ожидать трудно.

Валюты

Долларовый индекс получил логичную поддержку от поднятия ставки, что удержало его от пробоя уровня 96,5. Но нисходящий тренд продолжается.

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



Несмотря на сильные движения внутри недели, итоговые изменения по базовым валютам незначительные. В этом отношении неделя была без событий. Отчасти это компенсировалось фундаментальными новостями.

Из Европы сейчас не приходит такой плохой статистики, как из США или Великобритании. Даже наихудший европейский отчет недели – торговый баланс – и тот показывает высокое положительное сальдо более +17 млрд. Поэтому евро перманентно имеет преимущество последние месяцы. И только высокий отрицательный процентный дифференциал с долларом удерживает от сильных движений.

На стороне евро сейчас и политический фактор. Прежде всего, это французские и немецкие выборы, которые укрепили положение текущих властей и придали прочности текущим конструкциям. А также совершенно новый тренд укрепления европейской независимости и самодостаточности, который условно начался с того момента, как Д. Трамп сказал увеличить дань в военный бюджет НАТО. В ответ А Меркель завила, что США уже не тот союзник, на который можно положиться, и нам надо самостоятельно заботиться о себе.

В качестве наглядного примера можно привести реакцию европейских властей на наложение санкций американскими законодателями против Газпрома. Буквально на следующий день глава германского внешнеполитического ведомства Зигмар Габриэль, прихватив для массовки канцлера Австрии Кристиана Керна выступили с резкой критикой, что было бы немыслимым еще несколько месяцев назад, когда все инициативы американцев получали автоматическое одобрение. Но на этот раз оказалось, что рассматриваемые Конгрессом США ограничительные меры противоречат международному(!) праву, угрожают

энергобезопасности(!) Европы и вредят урегулированию ситуации на Украине. Политики также высказали мнение, что единственной целью этих санкций является попытка продать на европейский рынок американский сжиженный природный газ, убрав с него газ из России.

Если защита северного потока еще может быть объяснена защитой интересов европейских партнеров Газпрома, которые имеют свою долю в освоении этого проекта, то выражение гипотез об истинных целях американцев никак не было необходимым. И поэтому является откровенным задирачеством. Более того, было объявлено о планах(!!!) подоить американскую Google на несколько миллиардов долларов. Благо у последней целый шлейф нарушений европейского антимонопольного законодательства. Другими словами Европа стремительно начала обретать незалежность от Америки. А точнее глобалисты, обосновавшиеся в Европе, стремительно дистанцируются от протрамповсой Америки. Напомним, что крупнейшей экономикой мира является не Америка, а именно Евросоюз.

Так вдруг оказалось, что санкции против Газпрома не приведут к проблемам, поскольку ранее "Газпром", Engie, OMV, Royal Dutch Shell, Uniper и Wintershall подписали соглашение о дефицитном финансировании по предоставлению Nord Stream-2 кредита объемом до €6,65 млрд в случае недостаточного привлечения проектного финансирования. Это составляет до 70% общих затрат по проекту под ставку EURIBOR + от 5,75% до 6,75% годовых в зависимости от объема финансирования.

Положение Д. Трампа резко ухудшилось и в самой Америке. После казалось бы победы на слушаниях в сенате по поводу бывшего председателя ФБР Д. Коми, вдруг оказалось, что у Д. Трампа куча других прегрешений. Дело доходит до курьезов. Поскольку нарушений у Д. Трампа не нашлось, то теперь будут рассматриваться само препятствование Д. Трампа обвинениям против самого себя. Кстати, по конституции США подозреваемый имеет право не свидетельствовать во вред себе. Но в данном случае это никого не останавливает.

Надо понимать, что выборочность и даже абсурдность американского правосудия сама по себе является правонарушением. Силовые ведомства посредством манипулирования очередью рассмотрения дел имеют возможность начать наступление против любого неугодного им гражданина. Например, нарушения Х. Клинтон с почтой почему-то перестали рассматривать, хотя там были прямые нарушения законов. Другими словами текущие действия исполнительной и законодательной властей являются силовыми операциями во внутривнутриполитической борьбе. А серьезность положения показывает тот факт, что сам Д.Трамп признал, что находится под следствием. Т.е. кольцо вокруг него сжимается.

Интенсивный поток негативной статистики из Великобритании пока не привел к существенному ослаблению британского фунта. Отчасти этому поспособствовало заседание Банка Англии с минувший четверг, хотя формально там ничего не поменялось. И ставка, и объема выкупа остались на прежних уровнях. В пресс-релизе регулятора отмечается, что три члена Комитета по монетарной политике выступили за повышение процентной ставки на 25 базисных пунктов. Ожидания предполагали лишь один голос, из-за чего результаты были признаны умеренно ястребиными, что и поддержало фунт.

Дилемма перед банком Англии сейчас действительно нетривиальная. Если ранее были только повышенные инфляционные тенденции, то последние данные показывают и падение производства и снижение розничных продаж и рост безработицы. Классическая стагфляция, более уместная для какой-либо банановой республики перед дефолтом. Поэтому увеличивая ставку, лечат инфляцию, но калечат экономику. А снижая ставку все с точность до наоборот. Плюс раздрай среди партий после выборов, из-за чего прогноз по действиям со ставками стал в принципе невозможным.

Укрепление китайского юаня прекратилось. Но отскока также не было.

По биткоину случилось очередная «ужасная» коррекция. В понедельник из-за технических проблем, обусловленных все возрастающим потоком транзакций, на одной из крупнейших его бирж Coinbase случился перерыв (outage) в работе. После чего коррекция составила более -10%.



Некоторые не согласны с такой интерпретацией произошедшего, справедливо указывая на достижение графиком важного технического уровня сопротивления 3000, что привело к массовой фиксации прибыли. Но лично мне больше нравится теория, что фиксацию вызвало достижение всем сектором криптовалют капитализации 100 млрд. Это величина уже достаточна, чтобы задуматься о будущем. Ведь они уже начинают подвигать классические валюты, а, значит, вторгаются в деятельность Центробанков. Либо введут глобальную всемирную валюту в виде криптовалюты, о чем на неделе заявил Н. Назарбаев. Либо все рухнет, как в свое время рухнула МММ. В любом случае прежние темпы роста сектора уже недопустимы. Максимум еще на пару месяцев таких темпов, т.е. ориентировочно до августа.

При этом отметим, что еще есть немало желающих прикупиться биткоином и по технике восходящий тренд продолжается. Так что локально не исключен новый максимум.

Валюты развивающихся стран в целом укрепились на неделе против доллара.



Даже канадский доллар проигнорировал падение нефти. Сильно укрепилось мексиканское песо. Т.е. дело именно в долларе.

Напротив, российский рубль ослаб на неделе.

^USDRUB - U.S. Dollar/Russian Ruble - Daily OHLC Chart



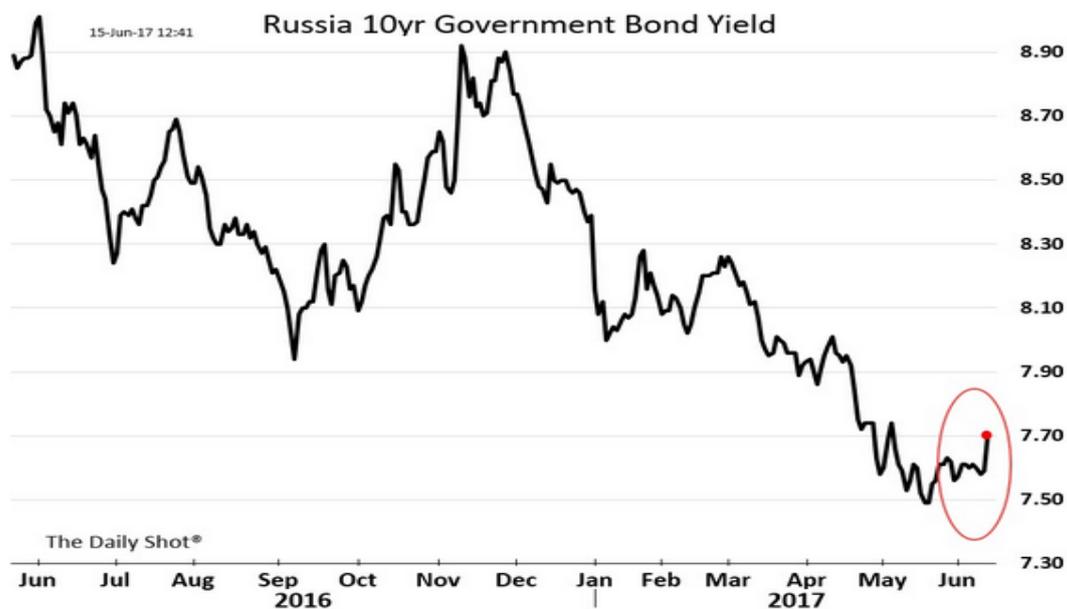
Причин было много и все очень существенные. С этой точки зрения падение могло бы быть намного более сильным, а неделю можно даже занести в позитив.

Вначале недели американские законодатели приняли очередное усиление санкций против России, что оформили как дополнение к санкциям против Ирана. Теперь помимо добывающих отраслей под удар могут попасть железнодорожные и морские перевозки. Кроме того, юридическим и физическим лицами запретят предоставлять кредиты российскими банками на срок свыше 14 дней (сейчас это ограничение составляет 90 дней), а финансирование российских энергетических компаний будет ограничено 30 днями.

Еще одно давно обсуждаемое и важное санкционное нововведение - карательные меры в отношении тех, кто инвестировал от \$1 млн одновременно или \$5 млн, в общей сложности, в течение года в строительство российских экспортных трубопроводов. Или предоставил для них оборудование (в том числе в лизинг), технологии и услуги. Но как показала практика, именно по этому пункту американцы получили резкий отпор со стороны европейцев.

В документе также указано, что "не позднее 180 дней после даты принятия закона министр финансов по итогам консультаций с директором национальной разведки и госсекретарем должен представить в соответствующие комитеты Конгресса отчет, детально описывающий потенциальный эффект расширения санкций за счет включения суверенного долга и всех возможных деривативных продуктов" (привязанных к суверенному долгу). Таким образом, усиливается риск, связанный с запретом на покупку ОФЗ американскими и, скорее всего, европейскими инвесторами.

В результате российские облигации подверглись сильной распродаже.



Сами санкции не очень значительны, поскольку все, что уже можно сделать плохого, и так сделано. Кроме того в финансовой системе сейчас наблюдается скорее избыток валютной ликвидности.

В пятницу заседал российский Центробанк, который снизил ставку на очередные четверть пункта. Качественно это ситуацию не поменяло, поскольку 9,25 и 9,00 практически не различаются с точки зрения кредитования экономики. Результат был ожидаем, поскольку за день до этого президент в ходе прямой линии высказался за осторожность в деле смягчения монетарной политики, поскольку есть всякие опасности. Но перед заседанием некоторые все-таки ждали сокращения сразу на пол процента.

Касаясь будущего, заявлено продолжение политики снижения ставок. При этом возможны паузы из-за цен на нефть и экономических проблем. Влияние санкций признано незначительным, поскольку экономика уже адаптировалась к ним. Как и фактор иностранных покупок российского долга.

Оценивая экономику, указано, что она продолжает свое восстановление. Аккурат на неделе вышли данные, что годовой прирост российской промышленности составил более пяти процентов, что стало максимумом за последние несколько лет.

ЦБ повысил прогноз темпов роста ВВП с 1,2% до 1,3–1,8% в 2017 году. В дальнейшем темп роста ВВП выше 1,5–2% в год будет достижим при условии проведения структурных преобразований.

Вопреки ожиданиям аналитиков, Эльвира Набиуллина не сделала заявления о начале валютных интервенций, а наоборот, отметила, что резервы «достаточны по всем параметрам».

Облигации

Несмотря на сильные движения внутри недели, в итоге длинные облигации изменились слабо.

Фьючерс на US 30Y T-Bond ▲ 155,80 +0,41 (+0,26%)



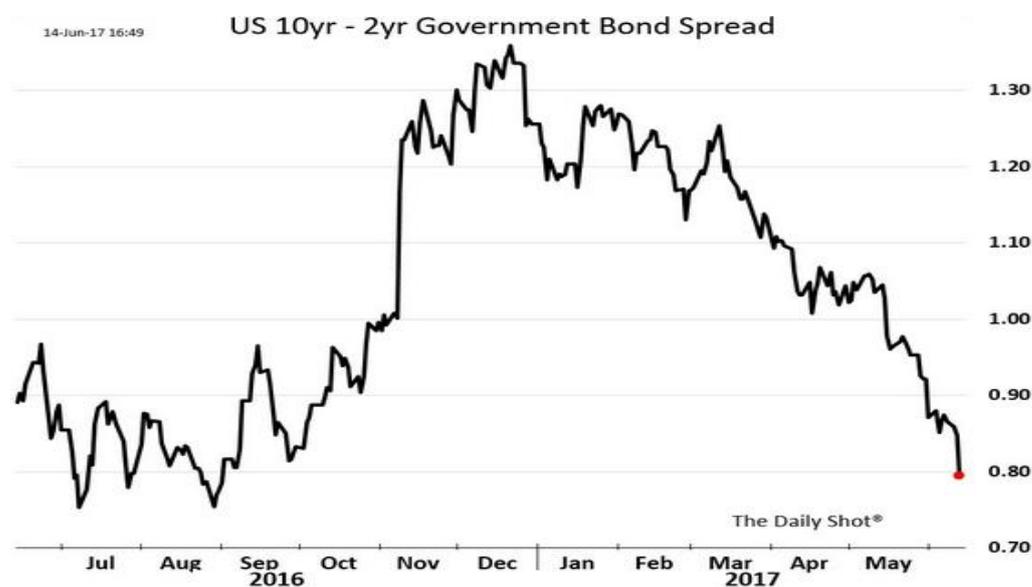
Рост в среду после заседаний ФРС компенсировал перманентное снижение в прочие дня. Отметим, что по теории при росте официальной ставки рыночные длинные ставки также должны повыситься. Так короткие доходности отреагировали правильно – ростом.



Но в данном случае соображения бегства в качество, возможности начала долгосрочной коррекции на фондовых площадках оказались более значимыми. В пользу этого говорит продолжившееся падение ожиданий инфляции.



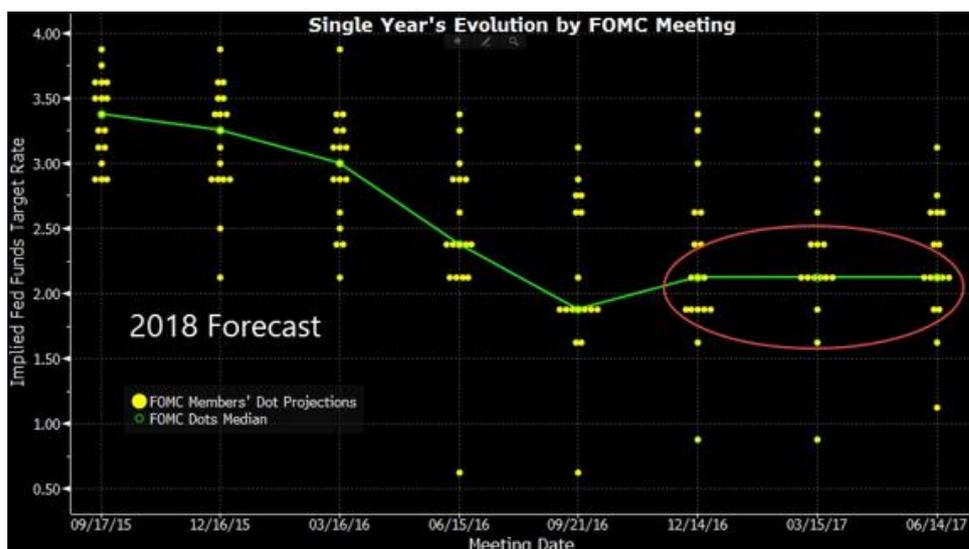
Как следствие, произошло падение длинных доходностей при росте коротких, или по-другому, выравнивание кривой, что является ярким свидетельством снижения экономических перспектив. Это особенно заметно на спреде 10 и двух летних бумаг.



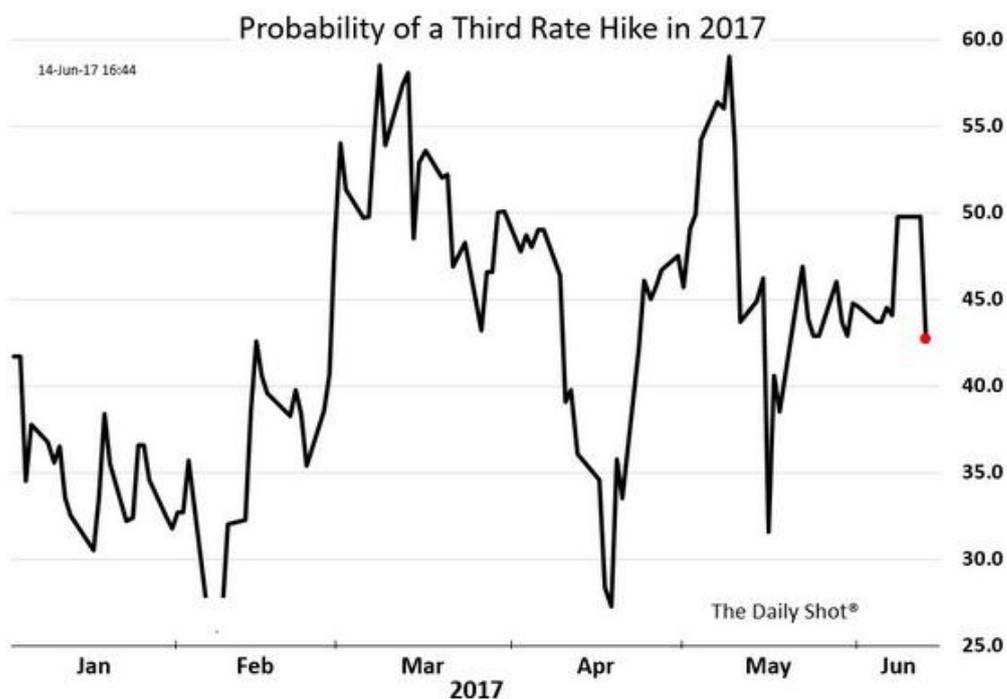
Также надо отметить новый минимум по волатильности опционов на облигации, что обычно говорит о слабом спросе на них.



Как уже говорилось ранее – главным событием недели стало заседание ФРС. Ставка ожидаемо повышена на очередные четверть процента до диапазона +1,0% - 1,25%. Точный график выглядит следующим образом.

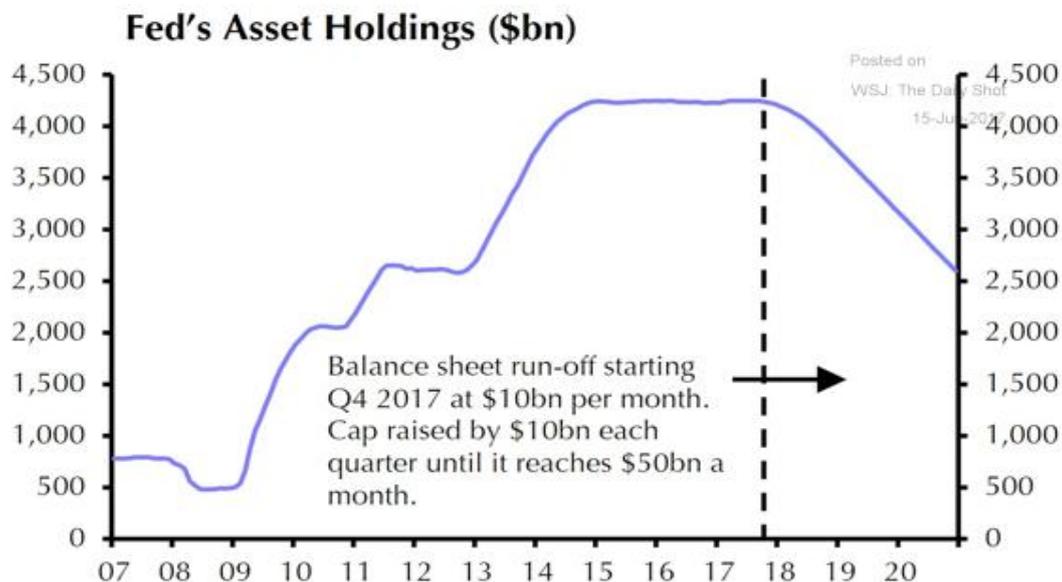


В заявлении отдельно отмечено, что в текущем году ожидается еще одно повышение ставки. Но рыки пока сомневаются по этому поводу. Вероятность этого события пока ниже 50%.



Ключевым вопросом для заседания стало отношение к порции слабых данных по американской экономике, которые наблюдались в мае и июне. Вопреки ожиданиям, они все признаны временными, после чего итог заседания были признаны умеренно ястребиными. В частности, по-прежнему ожидается в перспективе уровень корневой инфляции лишь незначительно ниже +2,0%. А ключевая фраза касается рисков для экономики, которые «roughly balanced». При этом на 2017 год оценка инфляции снижена с +1,9% до 1,6%. Улучшен и прогноз по безработице на 2017-й — до 4,3% вместо ожидавшихся в марте 4,5%.

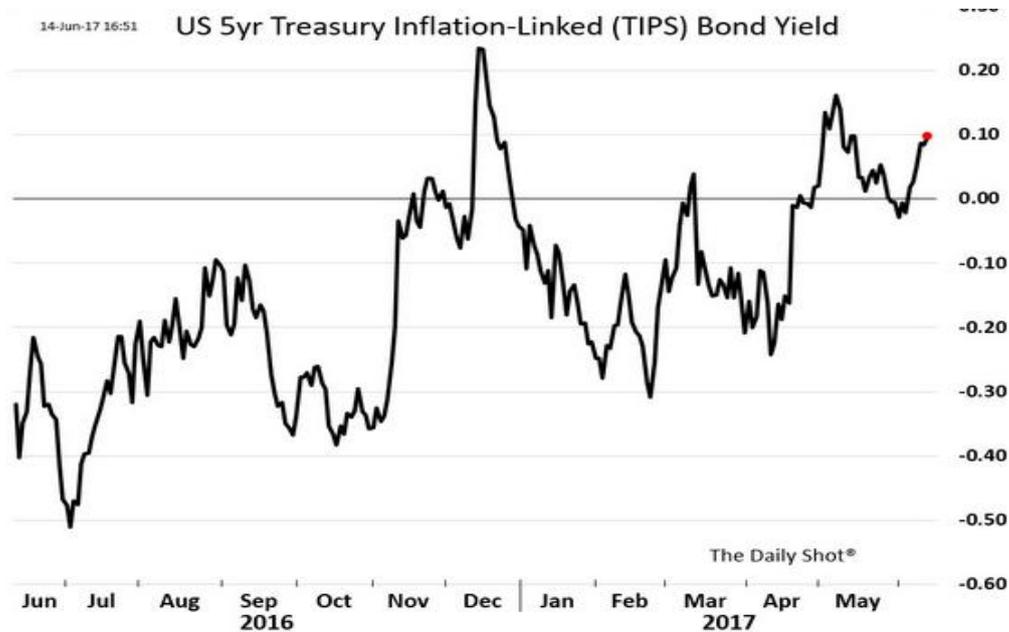
Отдельно в заявлении указывается на планы сокращения активов баланса банка, который на данный момент составляет +4,5% млрд. Сокращение объемов казначейских госбумаг составит \$6 млрд в месяц и будет увеличиваться на эту сумму каждый квартал до тех пор, пока не достигнет \$30 млрд в месяц. По ипотечным бумагам федеральных агентств сокращение объема реинвестирования составит \$4 млрд в месяц и будет увеличиваться этим же шагом каждый квартал пока не составит \$20 млрд в месяц. Таким образом начнут с 10 млрд, а затем выйдут на 50 млрд. В целом планы на сокращения описываются графиком.



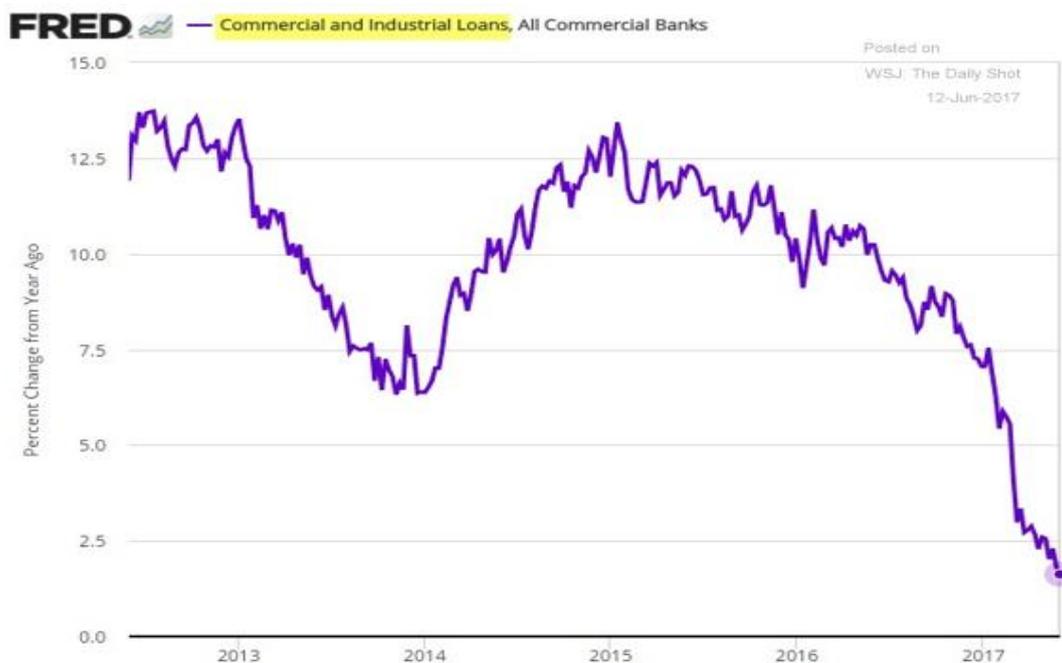
Sources – Federal Reserve, Thomson Reuters, CE

Однако, и на этот раз ничего не сказано по поводу сроков имплементации данной программы. Неявно предполагается, что об этом объявят в сентябре. По этому поводу была сказана достаточно странная фраза, что ФРС старательно подготавливает рынки к подобным планам, чтобы не было каких-то панических движений.

В результате поднятия ставок с одновременным снижением прогнозов инфляции реальная доходность американских казначеек за вычетом инфляции снова стала положительной, т.е. очень привлекательной.



Решение ФРС ужесточить монетарную политику идут вразрез с текущими тенденциями. Вопреки ожиданиям в США продолжается падение темпов кредитования. И прежде всего по основной категории «кредиты бизнесу».



Осталась лишь треть от роскошных темпов прошлого года.

Кроме того, проигнорированы как слабые данные по экономике, так и снижение инфляционного давления. Последнее является прямым нарушением заявленных целей достичь +2,0% инфляции, что явно указывает на манипуляционные намерения американского Центробанка.

В этой связи напомним давно циркулирующую конспирологическую версию, зачем проводится эта странная монетарная политика. Согласно ей, США искусственно провоцируют нехватку ликвидности в мире, чтобы вызвать экономический кризис. В наибольшей степени он должен будет проявиться вне США. Что вкупе с ограничением объема долларовой ликвидности вызовет бегство капиталов со всего мира именно в США. На эти деньги американцы скупают подешевевшие активы по всему миру. В частности, в рамках данной теории считается, что пользуясь своим политическим влиянием, США сознательно вынуждают своих вассалов проводить QE, тем самым обесценивая свои валюты и попутно поддерживая раздутый доллар.

В этой связи есть подозрение, что ЕЦБ и ЯЦБ не против такого выкручивания рук. Более того, таким образом они собираются противодействовать планам американцев. Подобные соображения уже публично высказывал глава ЯЦБ Х. Курода. Он считает, что в условиях искусственного кризиса долларовой ликвидности, с целью недопущения спада своей экономики, надо наоборот усиленными темпами вливать ликвидность в виде иен. Тогда проблемы будут, наоборот, у американцев. Если посмотреть статистику последних месяцев, то именно это мы и наблюдаем. Американская экономика стала стремительно замедляться, а подобных процессов в Европе и Японии пока не просматривается. Другими словами, американцы могут угодить в ту яму, которую сами и выкопают.

Среди прочих новостей выделим решение Катара закупить на сумму 12 млрд. долларов около 36 самолетов у США, который неделей ранее объявил его государством-террористом. Причем соображения, что тем самым американцы вооружают терроризм, почему-то не рассматриваются в прессе. По всей видимости Катар, таким образом решил заплатить откупные, чтоб замять скандал. В пользу этого говорит тот факт, что сумма указывается четко, а кол-во самолетов почему-то расплывчато, хотя из здравого смысла должно быть все наоборот. Сбор дани с заливных стран продолжается.

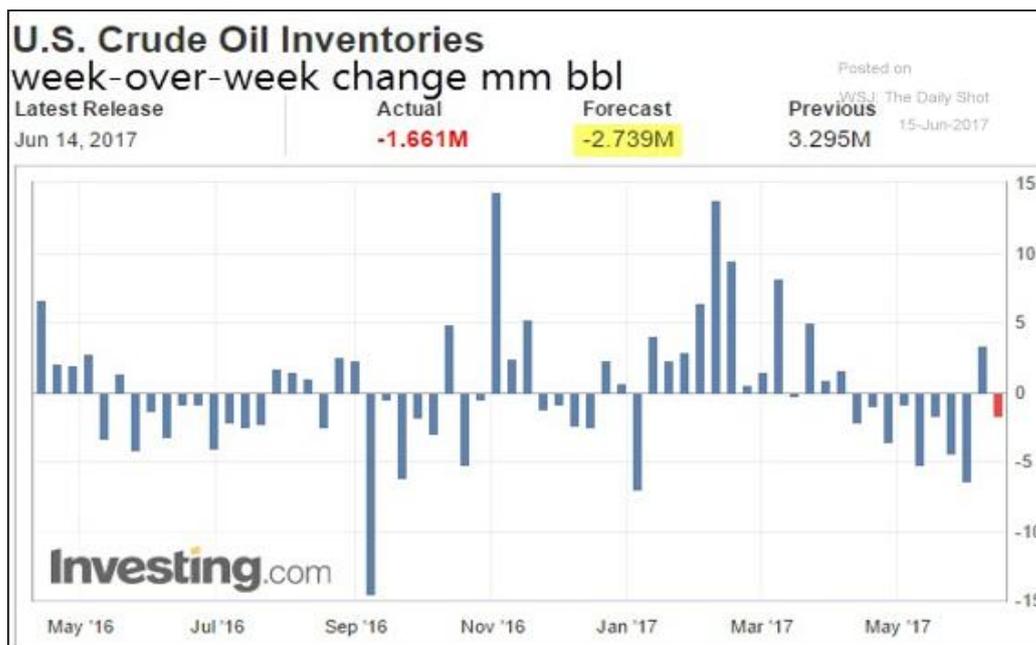
Товары

Товарная группа затормозила темпы падения, но пока снижение не прекратилось.

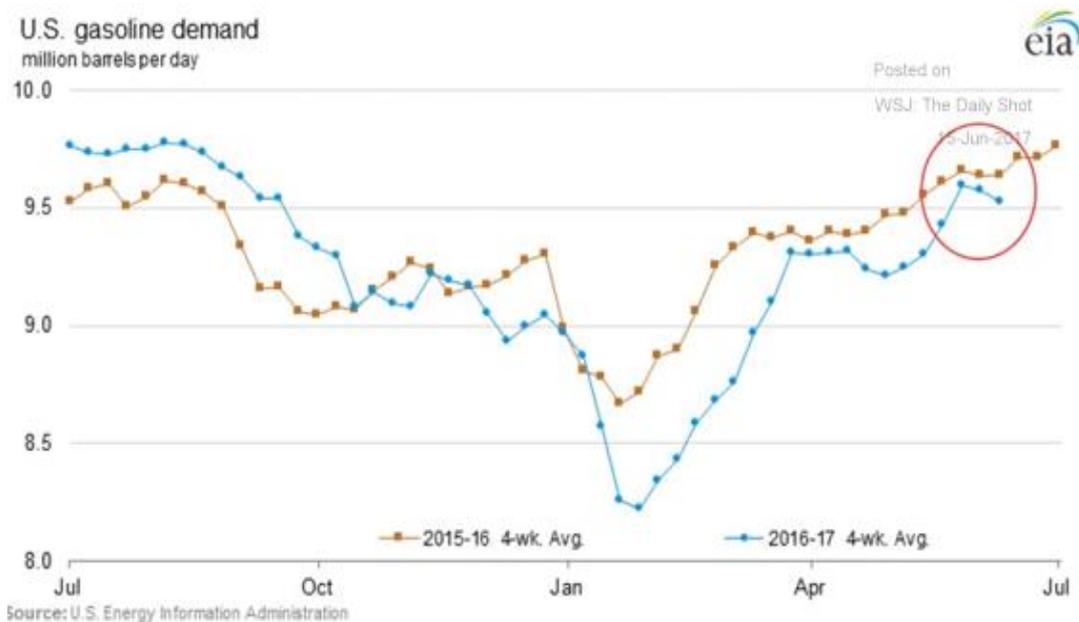
Энергетика

По нефти уже четвертая неделя снижения с обновлением новых локальных минимумов.

При этом всю неделю доминировал узкий боковик, а падение случилось только в среду после выхода отчета об американских запасах. При этом сам отчет не был брутальным. Нефть даже снизилась на -1,7 млн.

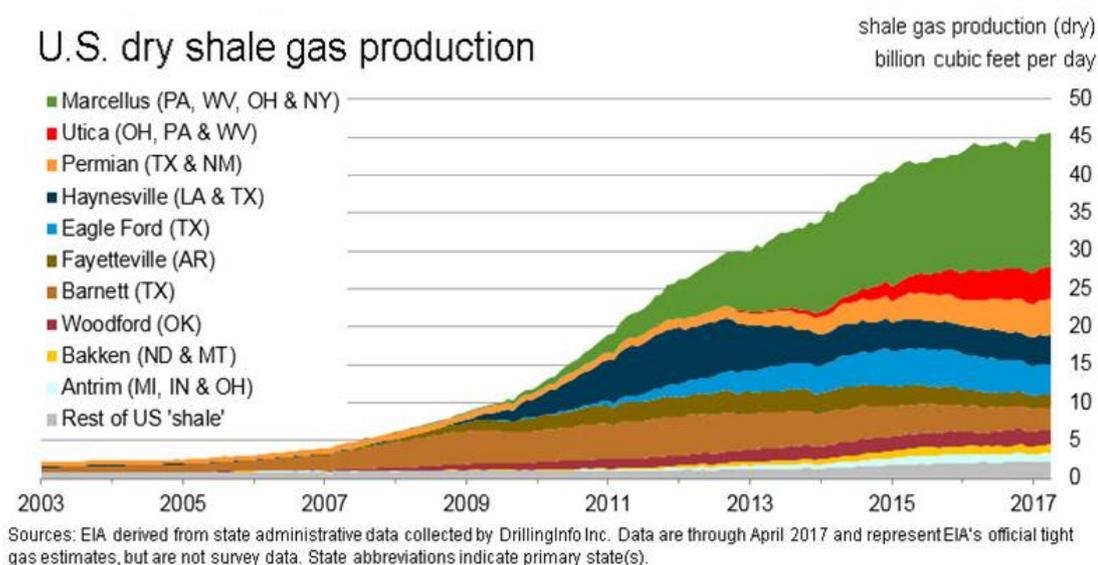


Но этого было недостаточно для компенсации роста мазута на +0,3 млн., и в особенности бензина на +2,1 млн. Причем высокие значения прироста бензина происходит уже второй раз подряд, что особенно неприятно в разгар автомобильного сезона. Почему-то спрос на бензин падает вторую неделю подряд.

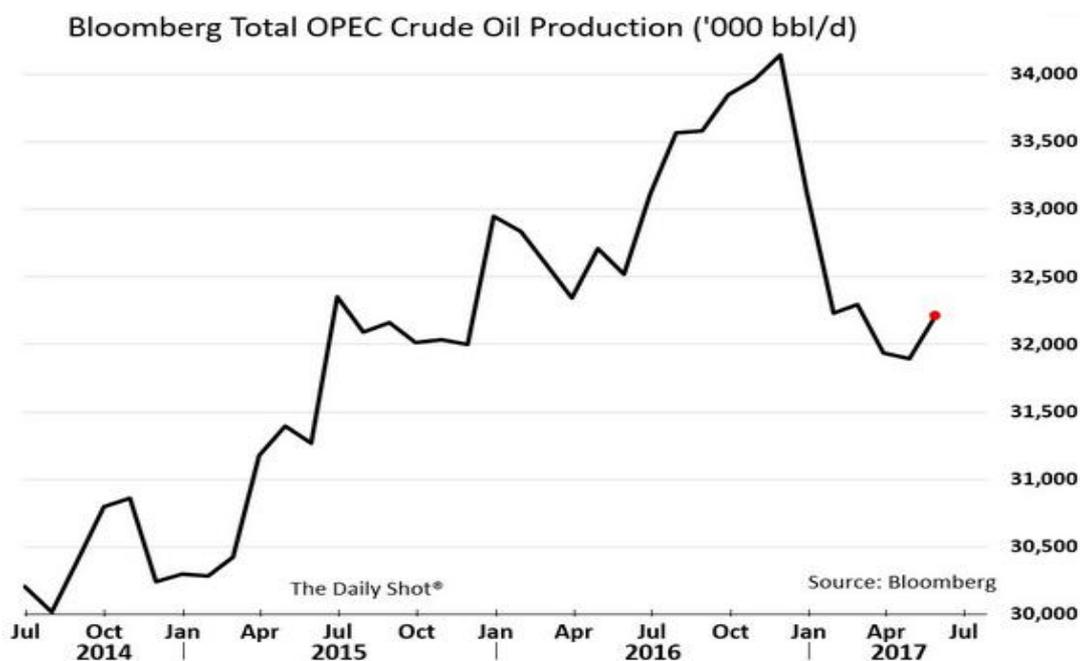


Итого по всем энергоносителям нарастание около +0,7 млн, что совсем немного. По крайней мере, для обновления нового минимума по всему энергетическому сектору. Тем более, что рост числа сланцевых скважин опять не двухзначный. Сланцы постепенно выходят на плато насыщения.

U.S. dry shale gas production



Еще одним негативным фактором на неделе стал рост добычи нефти странами ОПЕК, хотя и не очень большой.



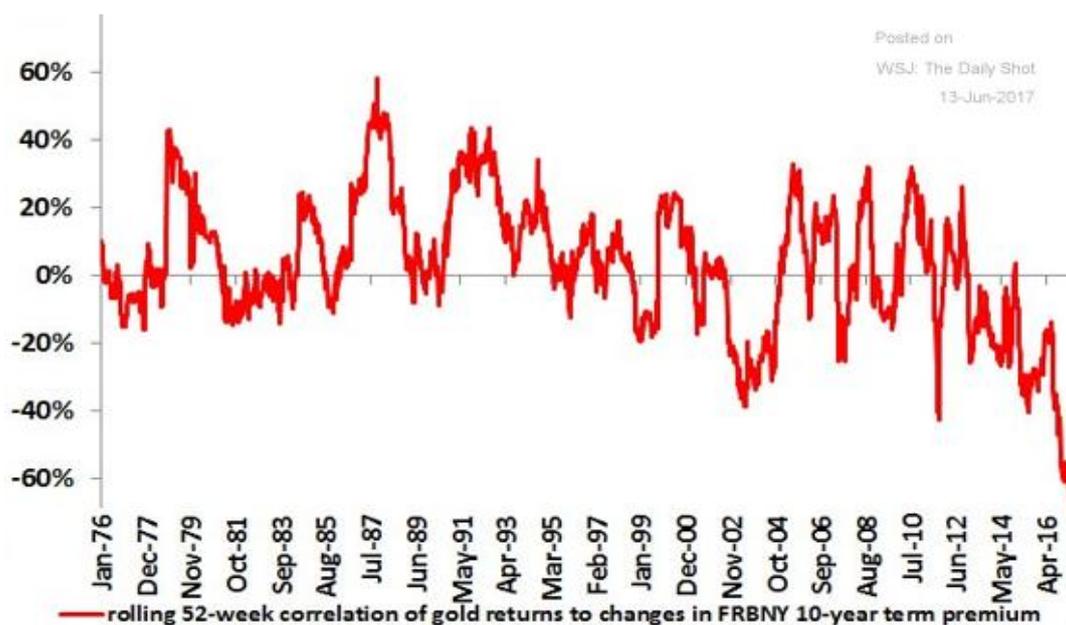
Но на нарушение соглашения ОПЕК пока не похоже.

Металлы

Металлическая группа еще несколько просела. Но в отличие от недели ранее, на этот раз группу вела медь, которая корректировалась на ослаблении трудовых споров в Чили. Прочие металлы продолжали крутиться у минимумов. Впрочем, отскоков, которые были бы логичными после сильного снижения ранее, не наблюдалось. Это говорит о продолжающейся слабости всей группы. Особенно на фоне продолжающейся волны снижения мировой экономики, которая идет с начала года по широкому спектру рискованных активов.

Драгоценная группа ожидаемо снизилась в ответ на рост американских ставок. Золото закончило неделю аккуратно на середине торгового диапазона около 1250. Теперь ценообразование начинается с чистого листа.

В этой связи надо выделить новый минимум между золотом и временной премией по облигациям, что достаточно нетипично.



Инвесторы все чаще используют пакеты длинных облигаций как хедж против возможного падения акций. Другими словами облигации становятся аналогом путов на фондовые индексы. В случае роста напряженности крайней становится именно временная премия, что и приводит к отрицательной корреляции.

Зерновые

Как и ожидалось в прошлом обзоре, дальнейшего роста зерновых на соображениях американской засухи не последовало. Хотя сама засуха не отступила. Просто потерь по только яровой пшенице (озимая уже в целом собрана и потери по ней незначительны) пока недостаточно, чтоб качественно перебить ситуацию с общим перепроизводством и обильными мировыми запасами пшеницы.

Тем не менее, до прежних минимумов цены также не опустились, поскольку потери урожая все-таки уже случились. Ухудшение состояния урожая по яровой пшенице оставило за неделю около -10%, что является худшим значением с 1988 года. Поэтому пшеница закончила неделю на максимуме с марта.



В целом интрига в секторе сохраняется, но значительного роста не жду.

Софты

Разнонаправленно. В сумме умеренно вниз.

Кофе

Всю неделю продолжался узкий боковик, и только в пятницу пробили вниз 125 уровень. Впрочем, движение все равно небольшое. До наших ордеров далеко. Оставляем все по-прежнему. И потихоньку переходим на следующий контракт.

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

Текущие сделки: Нет.

Позиция: Нет. Вариационка нет.

Ордера. Июль. Продажа 139, стоп 144. Покупка 118. Выход из покупки 123

Какао

Великолепная неделя. Уже во вторник закрыли лонг, причем цены уходили и выше нашего ордера. А под вечер в пятницу снова вошли в покупку. Ценовая динамика сейчас такова, что надо просто собирать чужие истерики. Впрочем, интенсивность биений вокруг 2000 уровня сейчас падает, поскольку деньги на такие телодвижения у участников постепенно заканчиваются. Надо сужать входы и выходы. В целом играем от лонга.

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.

Сделки на неделе: Июнь покупка 1980.

Позиции: Июнь покупка 1980. Вариационка -5.

Ордера. Июнь вторая покупка 1910. Закрытие лонга 2050. В этом случае покупка 1980.

Сахар

В прошлом обзоре по ошибке строки с позицией и ордерами не были обновлены. Но ничего страшного. Ни с формальной точки зрения, ни по сути ничего не нарушилось.

На неделе продолжился нисходящий тренд. Причем акцент новостного негатива переместился с обильного индийского урожая на не менее обильный бразильский. В результате цены пробили очередное дно 13,5. И пока конца падения не видно. Рискнем понизить продажу.

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. Июнь. Продажа 14,4.

Апельсиновый сок

Апельсиновый сок пробил линию нисходящего тренда и растет с начала июня. Наконец, можно начинать работать на этом рынке. Первый уровень сопротивления – 130 пунктов.

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

Сделки на неделе. Нет.

Позиции: Нет. Вариационка. Нет.

Ордера. Сентябрь. Покупка. 131.

Хлопок

Опасения прошлого обзора полностью оправдались. Цены пробили 75 уровень и ушли на камнем вниз. Наш стоп был очень кстати.

CTN17 - Cotton #2 - Daily OHLC Chart



Такие графики не часто встретишь. Поэтому, несмотря на крупный убыток, неделя однозначно плюсуется. Мы избежали крупномасштабного манипулирования ценой с амплитудой колебания почти в 25%.

После такого падения можно покупать заново.

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. Продажа 74,8.

Позиция. Нет. Вариационка нет.

Ордера. Октябрь, покупка 70,6.

Макроэкономические показатели

Статистики было много на неделе. Резко отрицательная, причем преимущественно из Америки. Что-то подобное было только в начале года.

С положительной стороны можно выделить лишь британские цены, хотя в данной ситуации это скорее признак стагфляции, чем роста.

Негативными были японские промышленные заказы, американское промпроизводство, все американская строительная статистика, розничные продажи в Великобритании, американские потребительские настроения и ценовая динамика. И в особенности американские розничные продажи.

Безработица

Число безработных с Великобритании увеличилось в мае на +7,3 тыс. человек.



Ожидалось +10,0 тыс. отчего возникло небольшое положительное удивление. Но с качественной точки зрения это третий месяц подряд роста числа безработных. Хотя это пока не привело к увеличению нормы безработицы, которая осталась на прежнем минимуме 4,6%, это является еще одним свидетельством начавшегося пагубного влияния брексита на островную экономику.

Американские недельные данные вышли нейтральными и близко к ожиданиям.



Промышленность.

Японские заказы в апреле снизились на -3,1%.



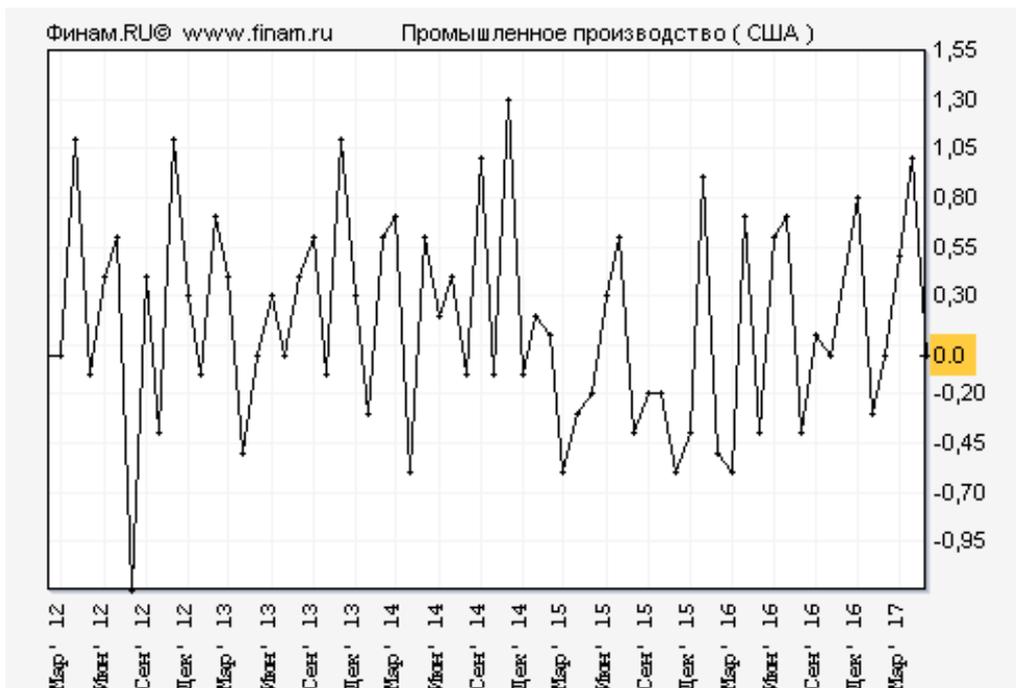
Ожидалось -1,3%, что привело к некоторому разочарованию. Годовое изменение пока уверенно положительное +2,7%, но и здесь сильное отставание от ожиданий +6,3%. Несмотря на негатив, апрельские результаты ока не выбиваются из обычных колебаний в обе стороны. Поэтому качественные выводы пока делать рано.

Европейское промпроизводство подросло в апреле на +0,5%, что совпало с ожиданиями. Несмотря на достаточно высокое значение, годовое изменение за счет эффекта базы несколько снизилось, но осталось уверенно положительным.



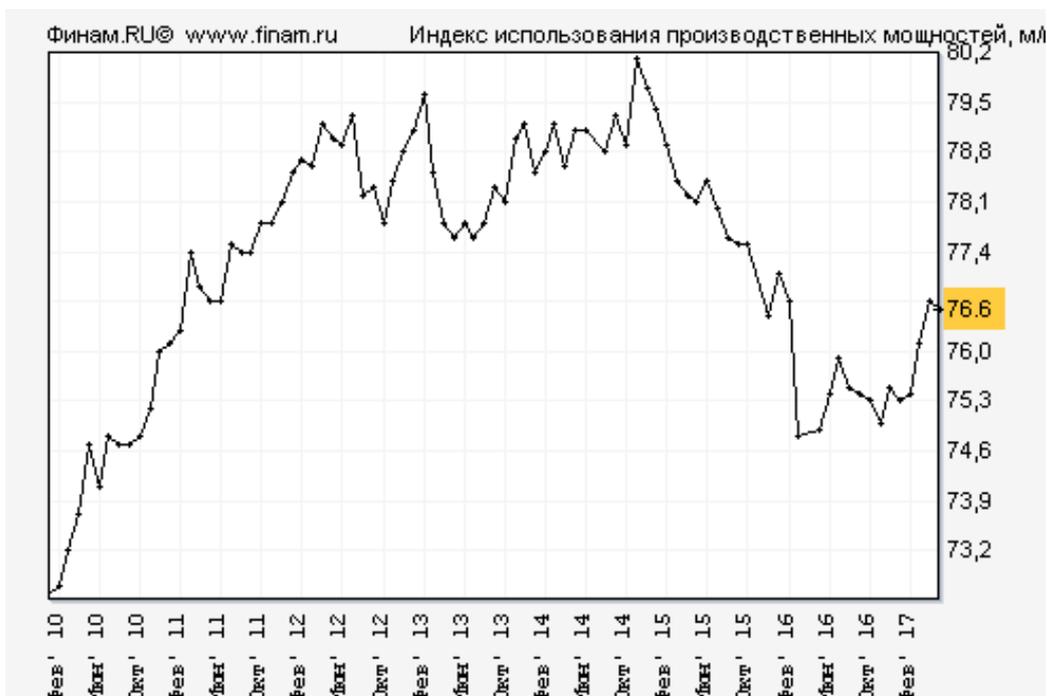
Нейтральный отчет.

Американский промышленный выпуск не изменился в мае.



Низкое значение пришло после двух месяцев относительно высокого роста с накопленным изменением около полутора процентов. С этой точки зрения пока ничего серьезного. Но ожидания были положительными +0,2%, что привело к незначительному разочарованию.

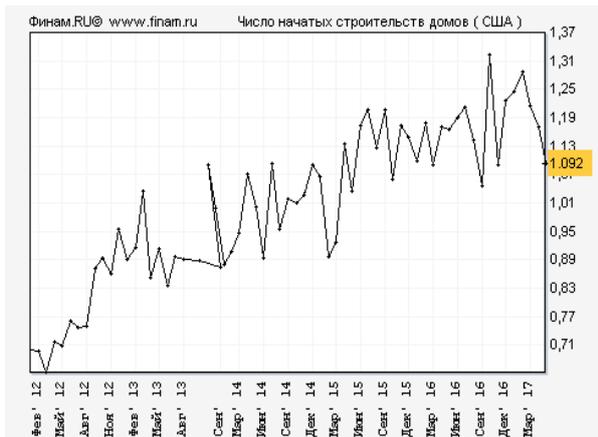
Не показывает негатива и загрузка производственных мощностей.



Поэтому пока ничего страшного – лишь перерыв в росте.

Строительство.

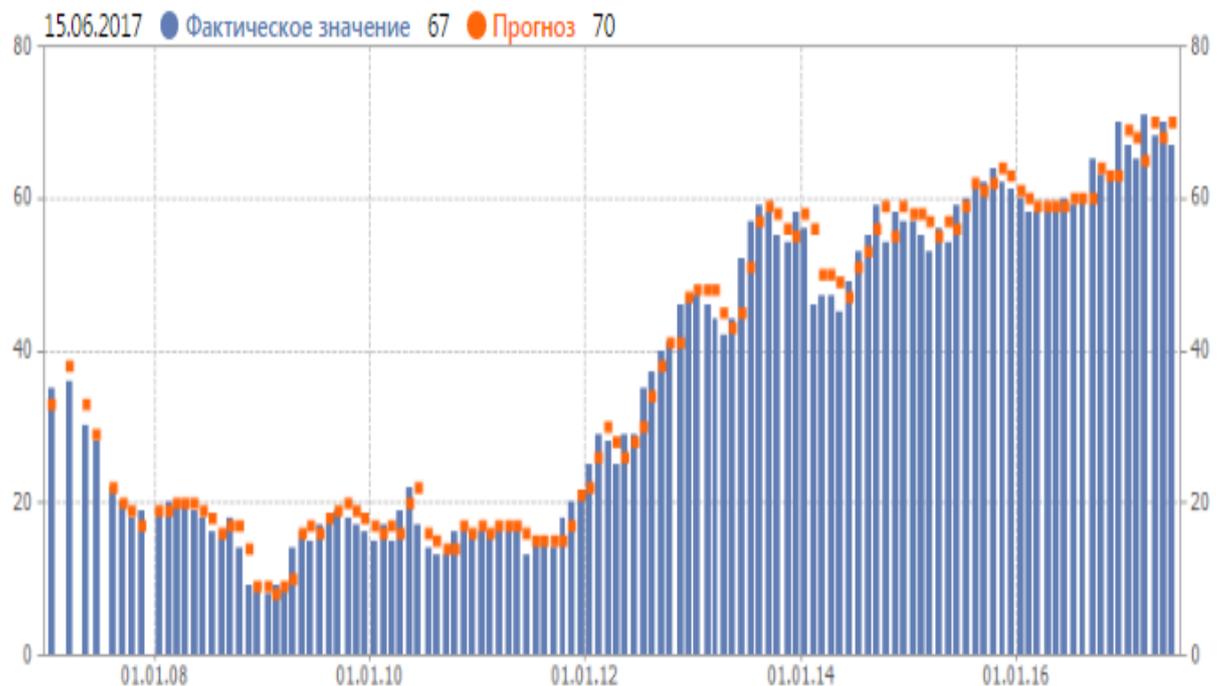
Крайне плохие данные неожиданно пришли из строительного сектора. И число начатых домов и разрешения сильно снизились и опустились на нижнюю границу колебаний за последнюю пару лет.



Значительное отставание от ожиданий. Домам не хватило -122 тыс., разрешениям -72 тыс., что привело к дополнительному сильному разочарованию.

Текущие значения соответствуют середине 2015 года. Снижение показателей идет третий месяц подряд. Это уже нельзя списать на случайные колебания. В секторе прошел первый негативный сигнал с ипотечного кризиса.

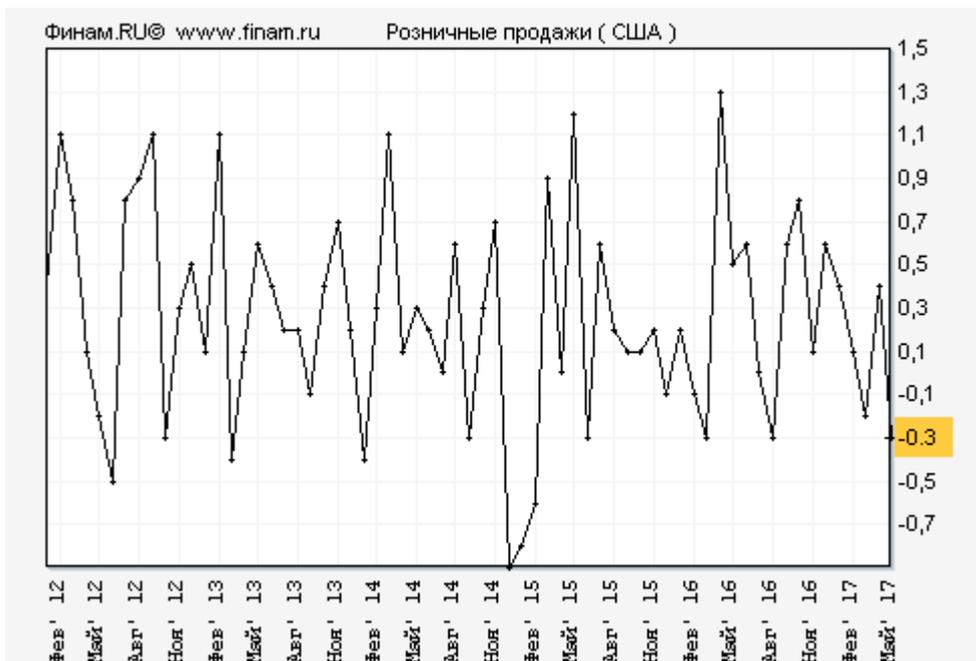
Этот вывод подтверждается снижением индекса NAB с сразу на три пункта.



При этом ожидания наоборот вышли на максимум, что дополнительно усилило негатив.

Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы.

Уж больше года не было столь плохих данных по американским розничным продажам.

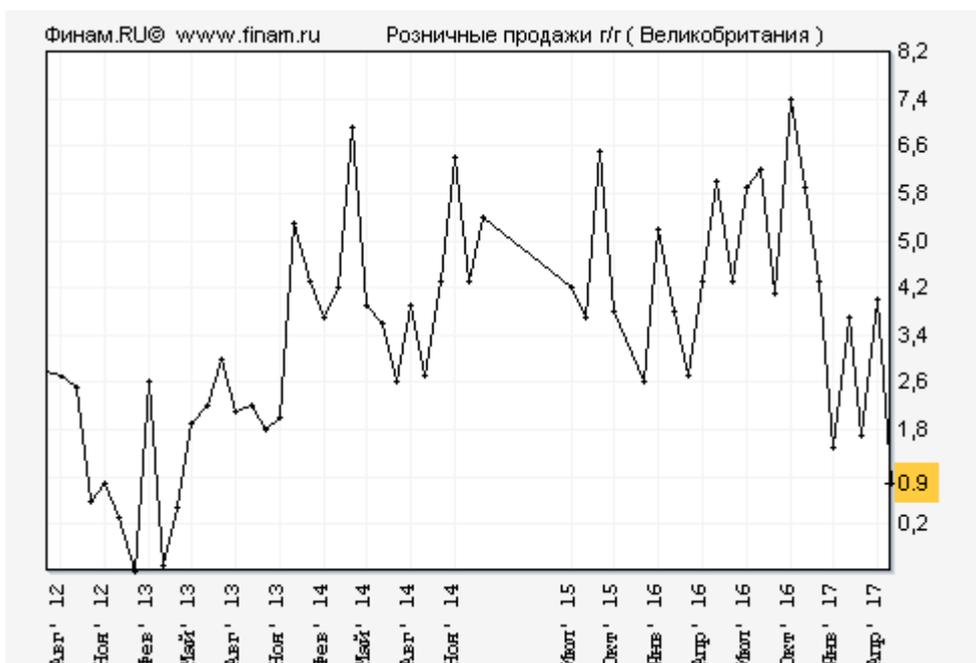


Ожидания были, наоборот, положительными +0,1%, что привело к чрезвычайно сильному разочарованию. Примечательно, что теперь с февраля накопленным итогом также получаем сжатие продаж, что никак не способствует разгону американской экономики.

От обвала фондовых индексов спасло лишь заседание ФРС, где была подтверждена положительная оценка состояния американской экономики, а текущие трудности названы временными. Но это не отменяет крайне плохой статистики, а скорее лишь откладывает реакцию на нее в копилку негатива.

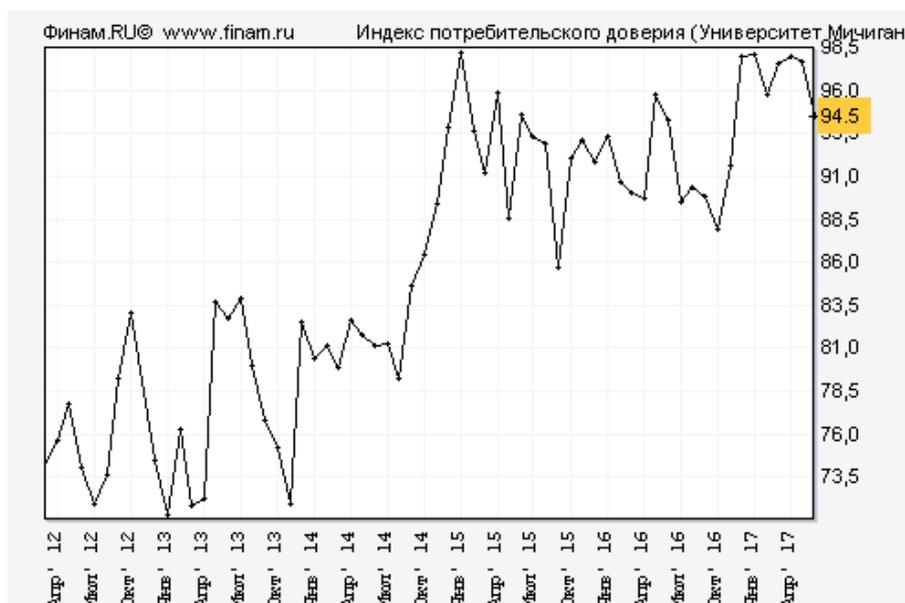
Розничные продажи в Великобритании также сильно снизились -1,2%. Хотя отчасти это компенсация за сильнейший рост +2,3% месяцем ранее, но ожидания были -0,8%, что привело к негативу.

В результате годовое изменение рухнуло на минимум с 2013 года.



Вкупе с провалами прочей статистики, получаем вывод, что островная экономика входит в штопор.

Сильный негатив пришел от мичиганского индекса в июне.



Сильное снижение привело к минимуму в текущем году. Ожидания были 97,1, т.е. недалеко от верхней границы, что углубило разочарование. Еще одно свежее свидетельство замедления американской экономики.

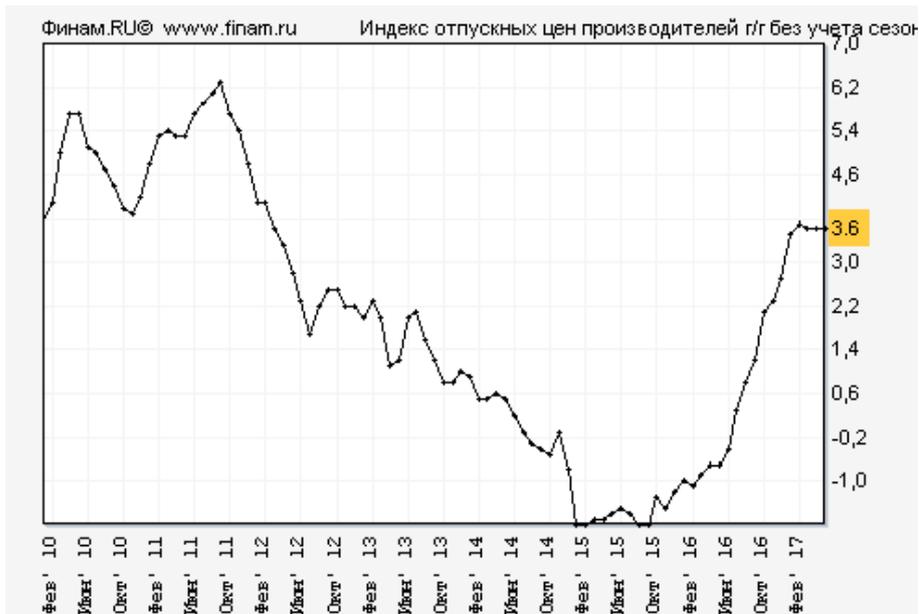
Цены

Потребительские цены в Великобритании подросли в мае на +0,3%, что приблизительно совпало с ожиданиями. В результате годовое изменение обновило очередной максимум.



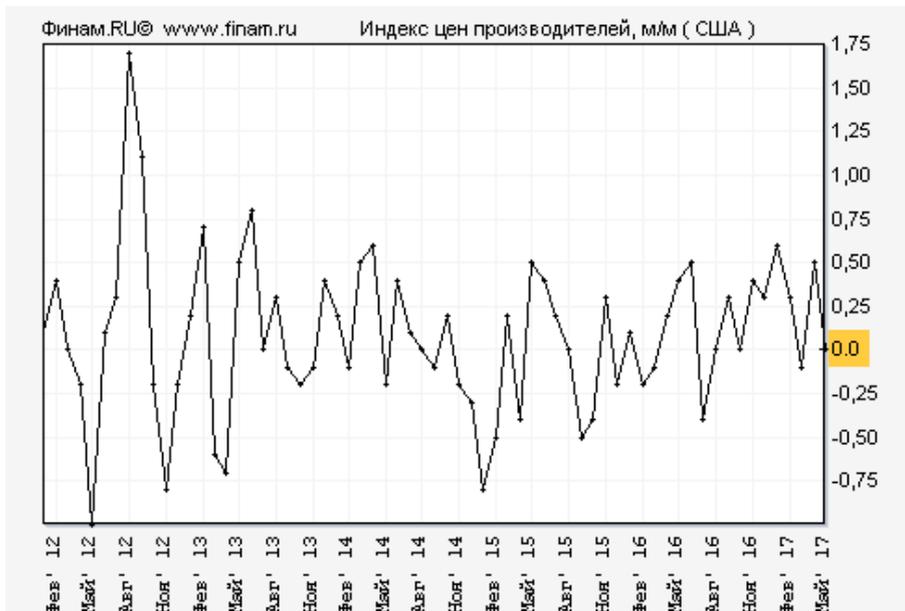
Значение уже достаточно высокое, особенно для развитых стран.

Оптовые цены практически не изменились +0,1%, что также отражается на годовом показателе.



Причины повышенной инфляции в Великобритании – слабый фунт. Пока не видится разворота в этой ситуации. Особенно в связи с прошедшими выборами и перманентными терактами / пожарами.

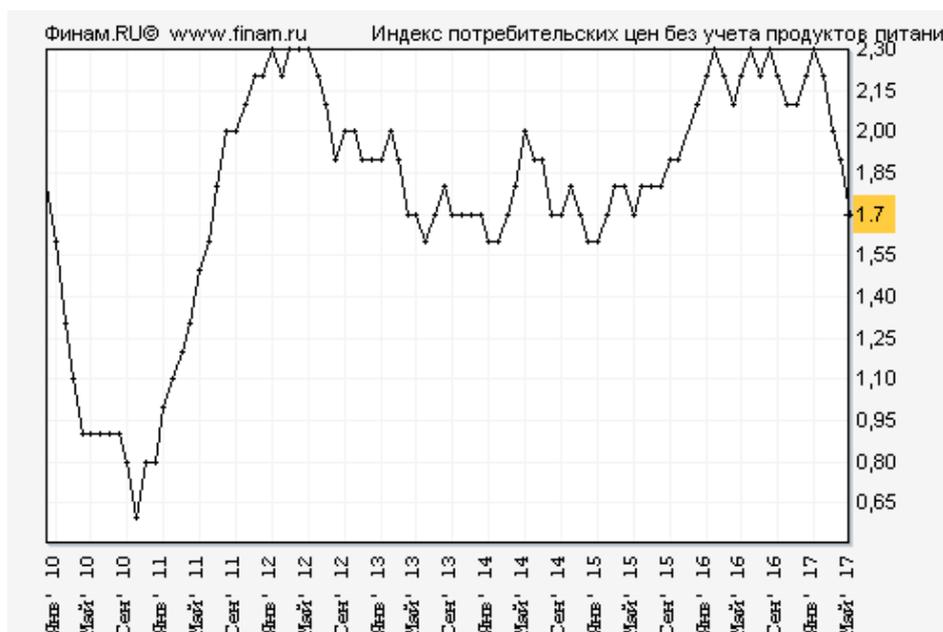
В США после апрельского подскока +0,5% в мае оптовые цены не изменились.



Результат совпал с ожиданиями и не оказал существенного влияния на рынки. Но в абсолютных значениях значение невысокое, свидетельствующее о продолжении дефляционного наступления в середине января. Пока ситуацию спасло заседание ФРС, где Д. Йеллен еще раз повторила мнение, что эта слабость временная. И даже подняли ставку, хотя текущая инфляционная картина формально не позволяла этого.

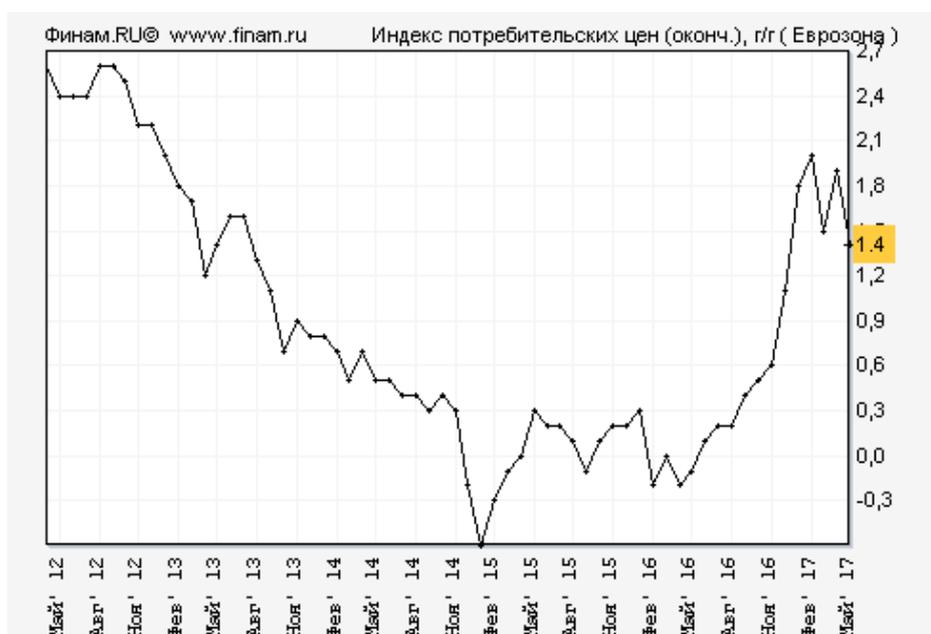
Слабые значения вышли и по потребительским ценам. Общий индекс CPI даже снизился на десятую, хотя корневая компонента индекса подросла на десятую. Оба показателя отстали от ожиданий на десятую, т.е. вышли умеренно негативными.

В результате годовые изменения этих показателей снизились за месяц на очередные -0,3% и -0,2% соответственно.



Результат качественный. Если раньше только по индексу PCE уверенно не дотягивали до целей ФРС, то теперь и CPI показывает тоже самое. Отчет вышел в тот же день, что и заседание ФРС. Что произвело особенно неприятное впечатление, поскольку Д. Йеллен демонстративно проигнорировала слабые инфляционные данные.

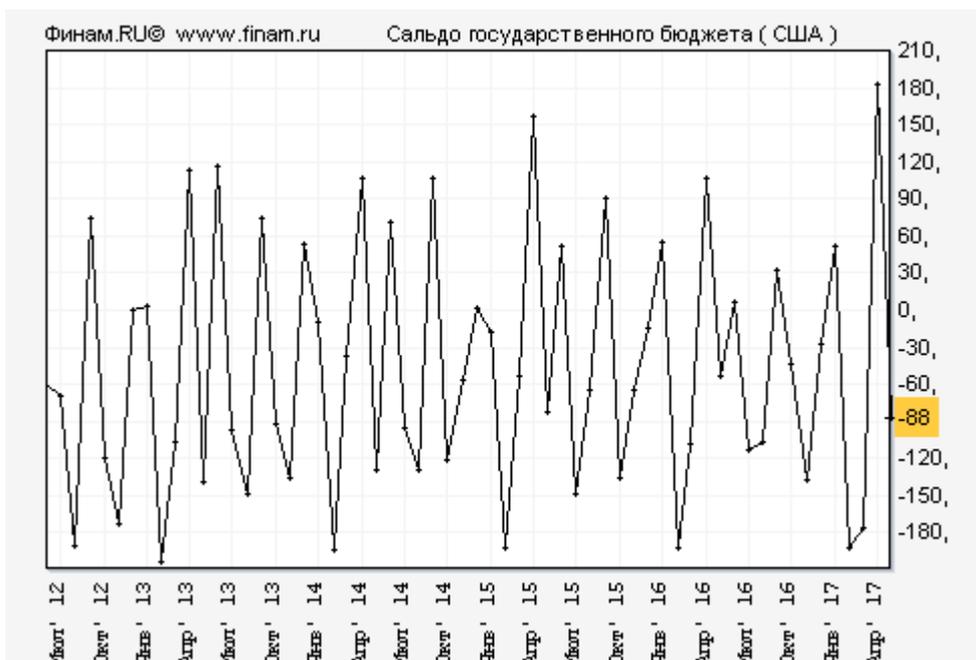
Окончательное значение европейской инфляции в мае +1,4%.



За месяц цены снизились на десятую процента -0,1%. Без удивлений и нейтрально.

Финансовые потоки

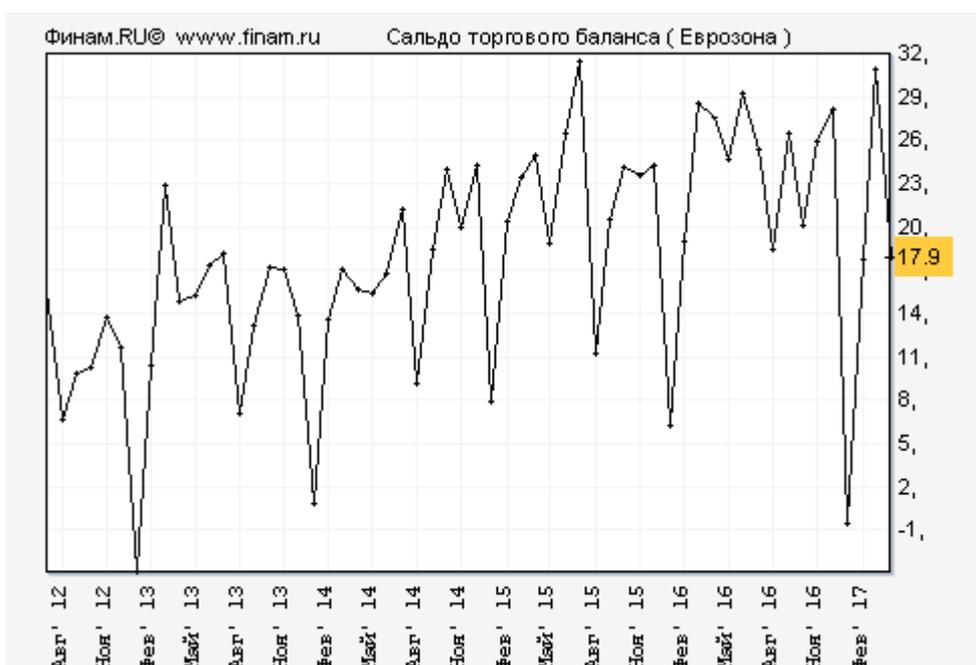
Американский федеральный бюджет после неожиданного апрельского взлета снова вернулся в минусовую зону.



При этом результат был недалеко от ожиданий, что сделало отчет нейтральным с биржевой точки зрения.

В последние месяцы показатель демонстрирует очень сильные колебания в обе стороны, что приводит к необходимости усреднять значение. Поскольку апрельский профицит чуть меньше мартовского дефицита, а в феврале был сильный минус, то мы имеем с начала года продолжение нарастания долга со средней скоростью около -50 млрд в месяц. Другим словами, планы Д. Трампа переломить эту негативную тенденцию пока не получаются. Для сравнения, среднемесячный дефицит приблизительно равен дефициту торгового баланса с Китаем, против которого Д. Трамп сделал в последнее время столько гневных заявлений.

Европейский торговый баланс вернулся к «нормальным» значениям.



Это сильно ниже ожиданий 27,2, что лишь немногим хуже последних максимумов.

В апреле практически не было переливов капиталов на американской границе.

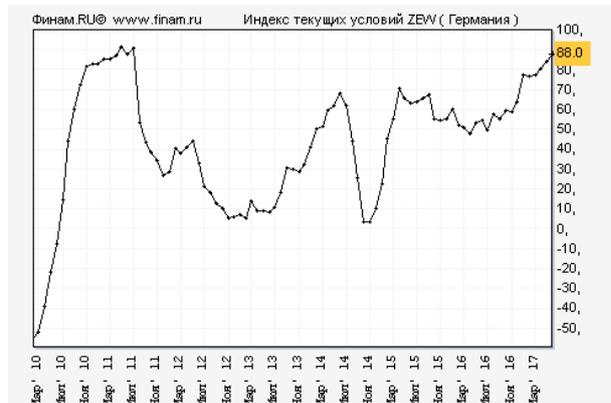
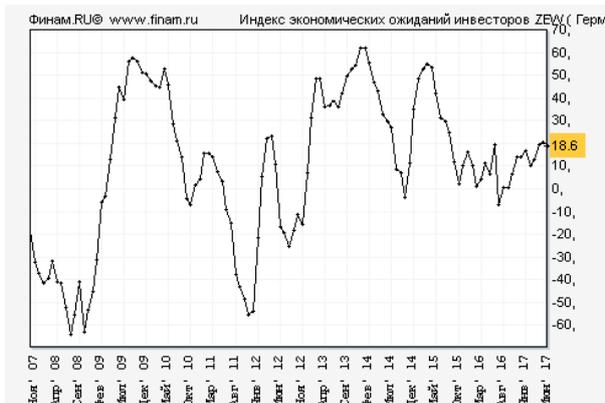


Более того, вложения в американские казначейские бумаги оказались отрицательными -22 млрд. Но именно в апреле доллар пошел в рост.

Индексы деловых настроений.

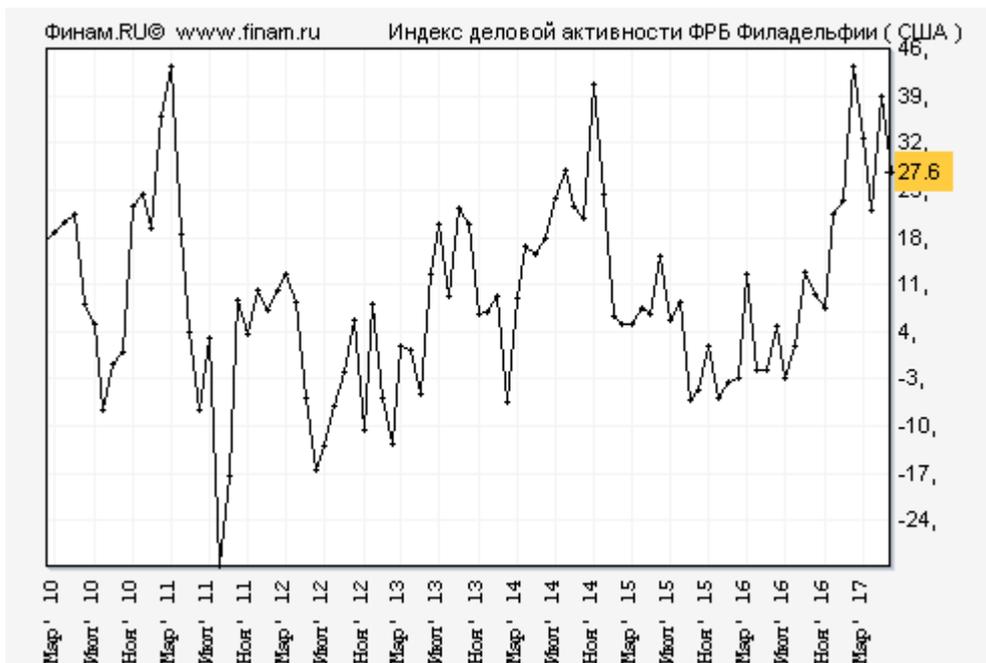
Германский ZEW показал разнонаправленные результаты.

Настроения немного снизились, а восприятие текущей ситуации обновило новый максимум



Типичная картина для впечатлительных и опасливых немецких бюргеров. Плохо даже когда сейчас все хорошо. Ожидания также были разнонаправленными и в сумме с нейтральным результатом.

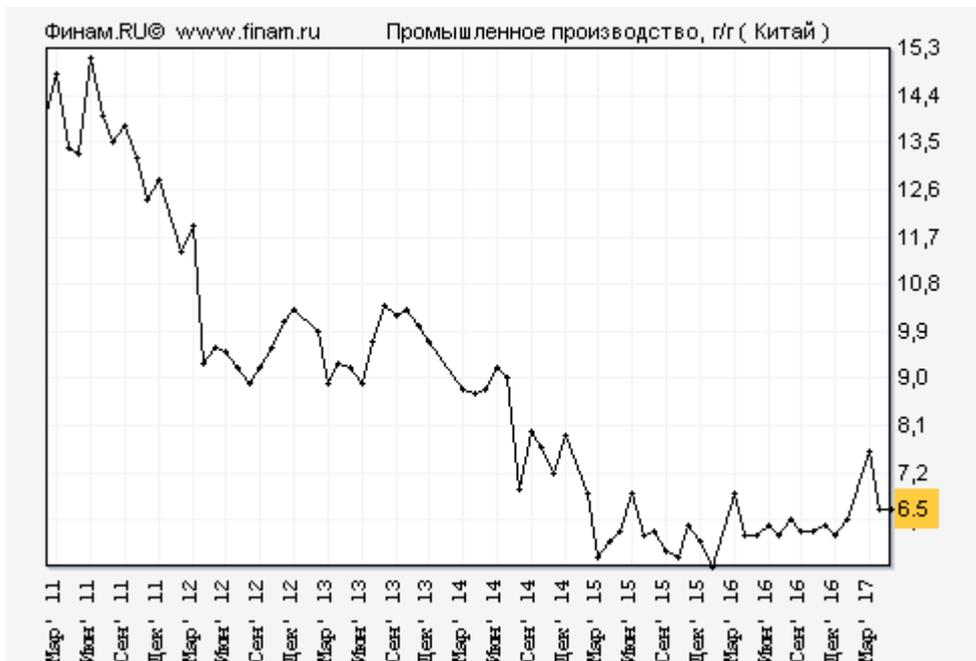
Индекс Филадельфии отскочил от верхов



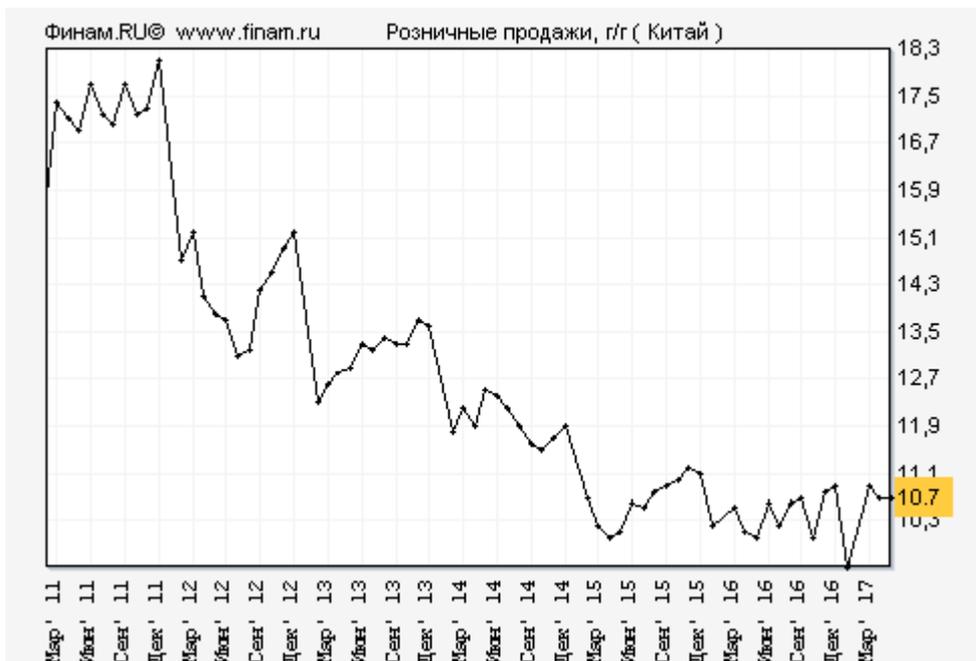
Но значения остаются на высоких уровнях.

Китай

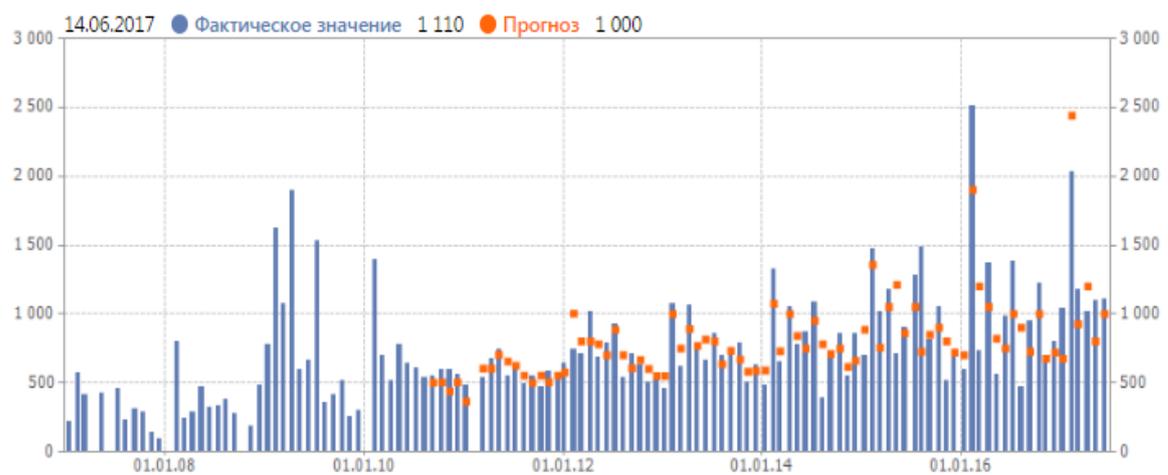
Промпроизводство повторило прошлый результат, но это оказалось на две десятых выше ожиданий.



Аналогичная ситуация с розничными продажами, где результат неизменен, а ожидания превышены на десятую.

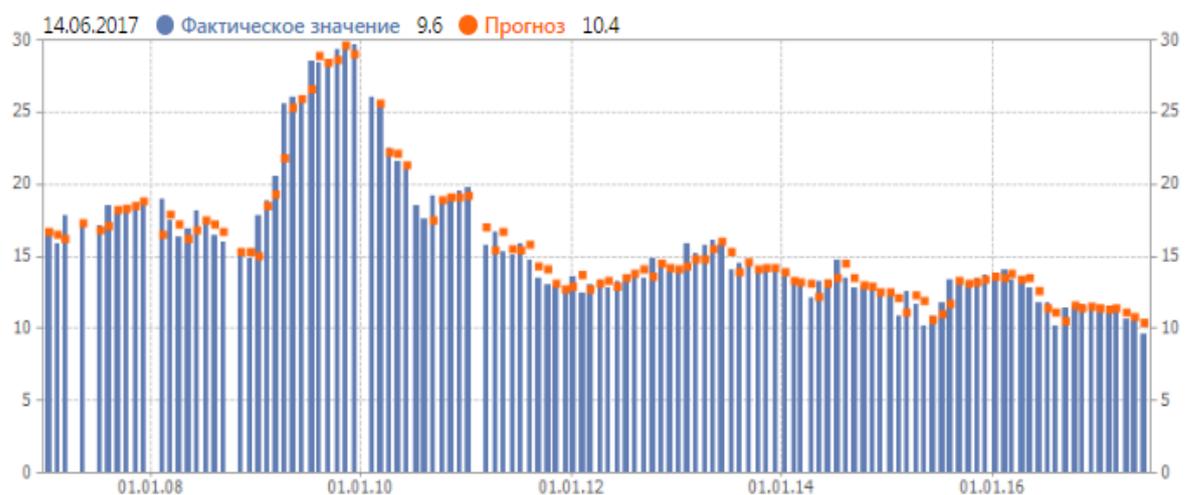


Объем кредитования держится выше триллионного уровня шестой месяц подряд.



Небольшое превышение ожиданий, но без сильного удивления.

Тем не менее, темпы прироста денежной массы впервые вышли из двухзначной области.



Объемы слишком большие, чтобы расти в прежней скорости.

Россия

Международные резервы обновили очередной локальный максимум.



Ожидания не предполагали изменений за неделю, что привело к небольшому положительному удивлению.

Промышленное производство вышло на максимум с 2011 года.



С чем связан столь бурный рост в последний квартал, пока трудно сказать. Но результат качественный.

Удачной торговли.

Бобрик П.П pbobrik@univer.ru

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