

Обзор за период. 04 – 11 сентября 2017.

Мировые тренды

Одной строкой

Требуются сотрудники в совет ФРС.

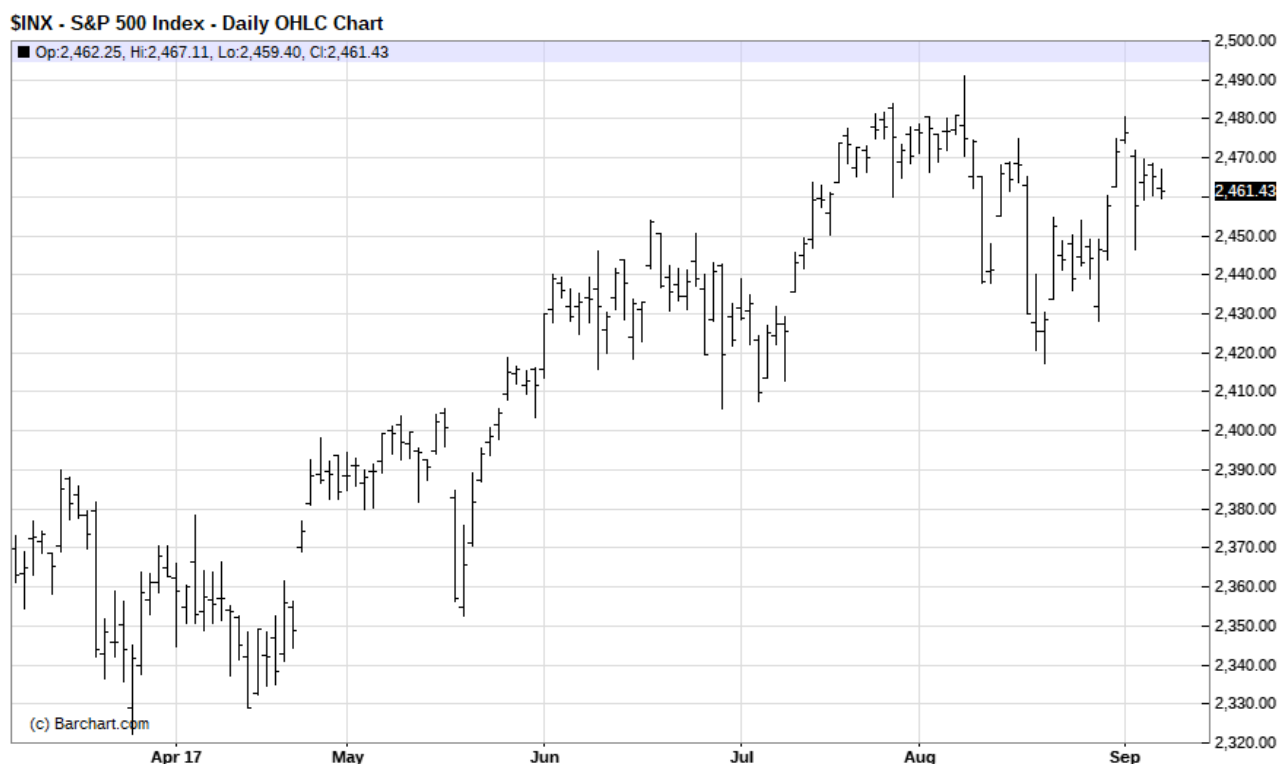
Общая картина

Ураганы нанесли большой ущерб даже по мировым меркам. В результате акции затормозили рост. Доллар ускорил падение на ураганах и улучшении прогнозов европейской экономики. Облигации продолжили снижение доходностей из-за падения вероятности ужесточения американской монетарной политики. Ураганы резко подняли цены на ряд товаров, производимых в Мексиканском заливе.

Сектора

Акции.

Рост не продолжился. И даже началось оседание.



Этот сценарий прямо указывался в прогнозах прошлого обзора, поскольку должная реакция на слабый трудовой отчет просто не успела реализоваться из-за американских праздников. На графике видно, что сразу после длинных выходных во вторник, была растеряна львиная доля движения с прошлой среды. Напомним, что тогда рост начался на отличных данных об американском ВВП, что привело к закрытию шортов и окончанию коррекции.

Текущая статистика на неделе также была обычной. Были и плюсы и минусы, но в целом нейтрально. На неделе вышла бежевая книга ФРС. В ней появилось две новые темы

Первая является простой констатацией уже известного факта о «таинственной непереходимости» состояния сжатого трудового рынка в рост зарплат. В очередной раз замеры по территории США не обнаружили данной зависимости. Простодушно делается вывод о непонятности этого явления для иерархов ФРС.

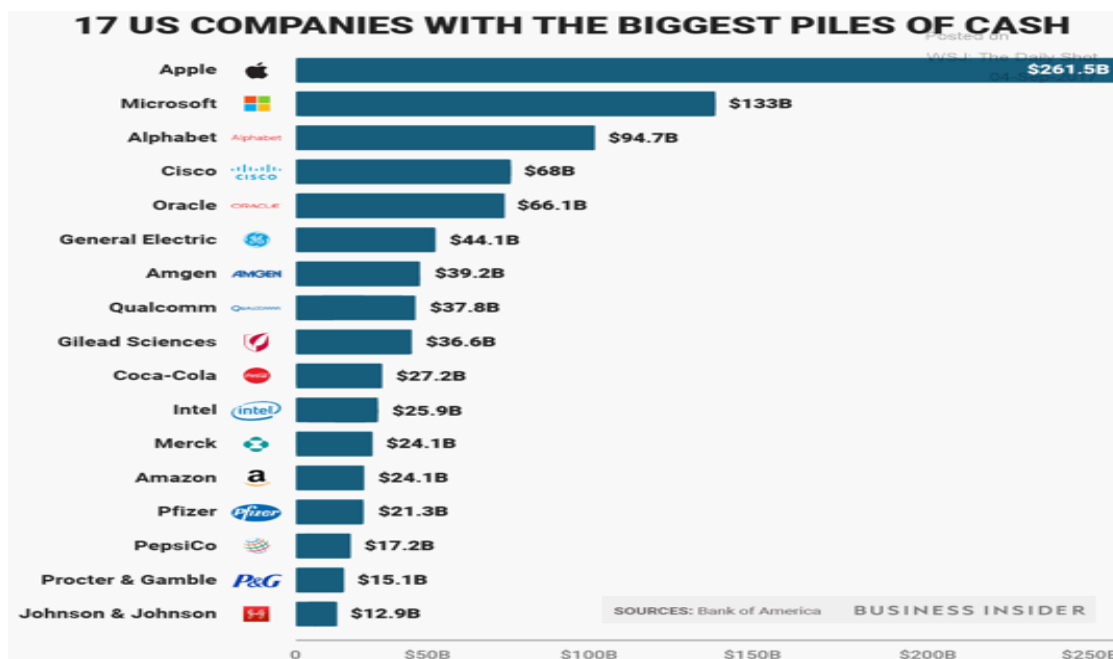
Второе положение касалось роста входящих цен, или по-нашему затрат корпораций. Отмечено, что они стали расти. Проблема в том, что далеко не все корпорации могут на аналогичную величину поднять цены. Дословно, «A number of Districts indicated that pass-through to downstream prices was limited, with increases in input prices exceeding gains in selling prices». Другими словами, корпорациям впервые за долгое время придется ужаться в своих прибылях.

Проблема недостаточной инфляции в ближайшее время может решиться самостоятельно. Дело в том, что за последние годы инфляция преимущественно стала энергетической и практически не зависит от прочих факторов.



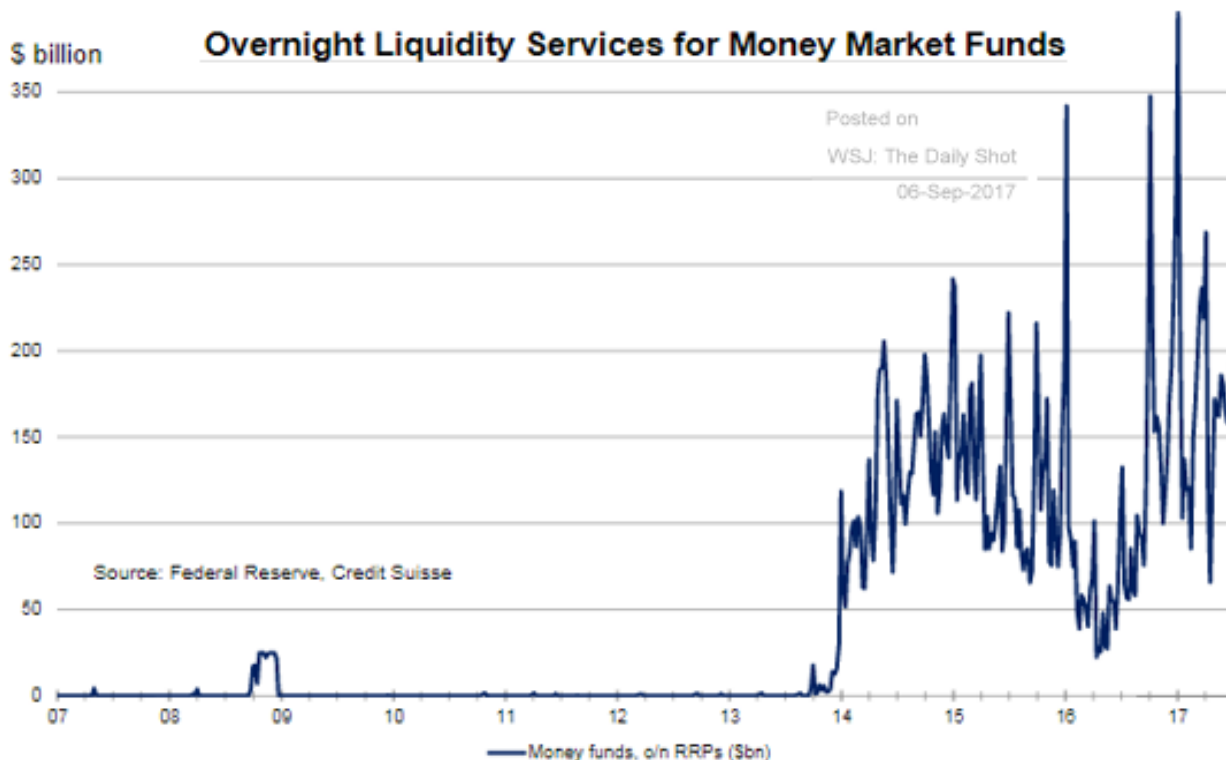
Нефть сейчас растет. Значит, скоро мы можем увидеть повышение темпов роста цен.

Текущая ситуация характерна тем, что сейчас мало соображений в пользу продолжения роста. Дело дошло до того, что многие рыночные игроки опасаются делать вложения. В том числе и в свои собственные акции, предпочитая держать колоссальные объемы в кеше.



Кстати, с такими объемами кеша (подушкой безопасности) трудно ожидать обвала на фондовых рынках в ближайшее время.

Большой объем кеша также привел к такому необычному явлению, как ставшие постоянными обращения к репо операциям с ФРС, которые изначально предполагались лишь как средство экстренной помощи.



Обычно в такой ситуации, какая сложилась на прошлой неделе, типичной динамикой является медленное подтягивание к историческим максимумам. Тем более, что в среду в США удалось решить одну из главных болевых точек экономики. Президент США и лидеры Конгресса сумели договориться о приостановке действия лимита госдолга до 15 декабря по формуле, которая использовалась ранее. Данное соглашение позволит перенести риски дефолта США по госдолгу как минимум до 2 квартала 2018 года.

Но вмешалась погода. Сразу три урагана плюс сильнейшее за последний век землетрясение в Мексике. Красочные кадры разрушений на островах в Карибском море не оставляют сомнений, что финансовые потери уже очень значительны. На момент написания обзора в СМИ называются оценки около 100 – 125 млрд. долларов. И они могут еще возрасти в разы, если непогода накроет Флориду. Поэтому начался дрейф фондовых индексов вниз, ведомый падающими акциями страховых компаний.

В целом рефлексия финансовых рынков на погодные катаклизмы уже хорошо отработана и известна. Сначала начинается снижение, которое может продолжаться до нескольких месяцев. Но потом поступают свежие данные о работах по восстановлению разрушенного, что обычно выливается в рост прибылей компаний, прежде всего строительного сектора. Кстати, уже есть примеры в США, где акции строительных компаний подросли в ответ на ураганы. При удачном раскладе может даже начаться новая волна экономической экспансии.

Реакция на катаклизмы.

По этому поводу мне хотелось бы вспомнить уже ставший классическим сюжет. Как всего один трейдер Н. Лисон. обнул банк Берингз, который на тот момент имел более двух веков (1762 -1995) истории. Как показало вскрытие, накопленные многовековые традиции

почему-то начисто отметили контроль за рисками и действиями сотрудников. В результате один трейдер, который до этого генерил до четверти прибыли банка, получил за это полную вольную в своих действиях. Тут аккурат в Японии произошло сильное землетрясение, повлекшее значительные разрушения и логично приведшее к обвалу японского фондового индекса Nikkei. Н. Лисон справедливо рассудил, что открывшийся фронт работ сулит через некоторое время улучшение экономических показателей страны. И встал против рынка. И как показали дальнейшие события, рассудил правильно. Только со таймингом ошибся, поторопился, надо было покупать чуть позже.

Убытки банка в результате действий Н.Лисона достигли 1,3 млрд долларов, что вдвое превышало собственный капитал банка. В результате «Бэрингз» был продан за символическую сумму £1 голландскому банку ING. В настоящее время после отбытия тюремного срока 6,5 лет с сингапурской тюрьмы (там его излечили от рака очень дорогой операцией) Н. Лисон проживает в Ирландии, работает генеральным директором футбольного клуба «Голуэй Юнайтед».

Продолжение раздела акции.

Хотя фондовые индексы всех стран очень тесно связаны, но все-таки погодные проблемы в настоящий момент локализованы только в Америке. Поэтому в остальном мире ситуация пооптимистичнее. Сильно прибавил на неделе DAX после оптимистичных прогнозов М Драги в четверг. Европейские индексы выросли почти все. Даже Великобритания, где помогла неплохая статистика.

Единственным исключением была Франция, где продолжал отжигать Э. Макрон. На неделе он отправился с визитом в Грецию. Там он предложил создать парламент Еврозоны и предложил Европе работать без МВФ. Последнее де факто означает аннулирование всех договоренностей с Грецией по ее финансированию, но это его не смутило. Напомним, что ранее он проэпатировал общественность фразой «эпоха народовластия закончилась». В Греции ключевым тезисом его выступления стали слова «Нам нужно найти силы для перезапуска Европы». Франция ему уже тесновата. Другими словами в Европе Э. Макрон предложил начать перезагрузку. Что-то до боли знакомое.

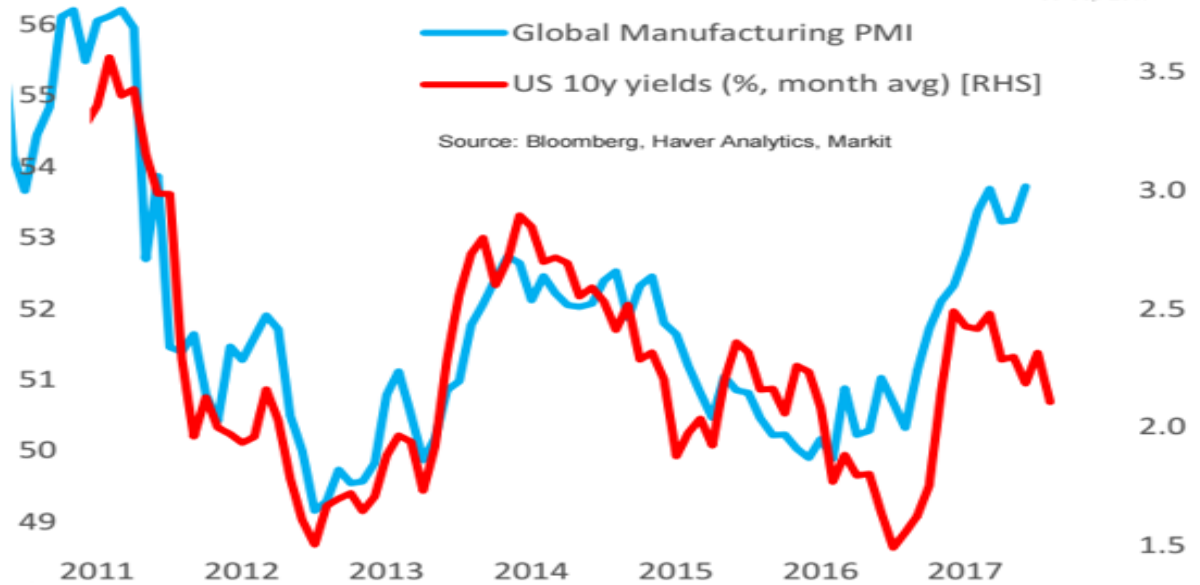
Азиатские рынки преимущественно пребывали в боковых трендах. Шанхайский индекс торговался всю неделю в узком рендже у последних максимумов. Незначительное снижение у Японии и Гонконга. Снижение волатильности указывает на идущую консолидацию.

Продолжился бурный рост в Латинской Америке, которая нежится в потоках прибывающих глобальных капиталов в поисках высоких доходностей. Бразилия за два месяца выросла на +20%(!!!), Аргентина такой же прирост дала с середины августа. Также третья неделя сильного роста наблюдается в России и с динамикой, похожей на латиноамериканскую. Т.е. это проявление глобального тренда роста appetites к рискам.

Переходя к прогнозам, отметим, что наблюдается высокое расхождение между высокими ожиданиями деловой активности, а фактическими низкими доходностями, которые реально говорят о спросе на деньги.

Yields have diverged (again) from the global cycle...

Posted on
WSJ: The Daily Show 4.0
06-Sep-2017



Лично я больше доверяю доходностям, откуда делаю вывод, что сильного роста трудно ожидать в ближайшие месяцы.

Валюты

Доллар в штопоре от урагана Ирма и речей М Драги.

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



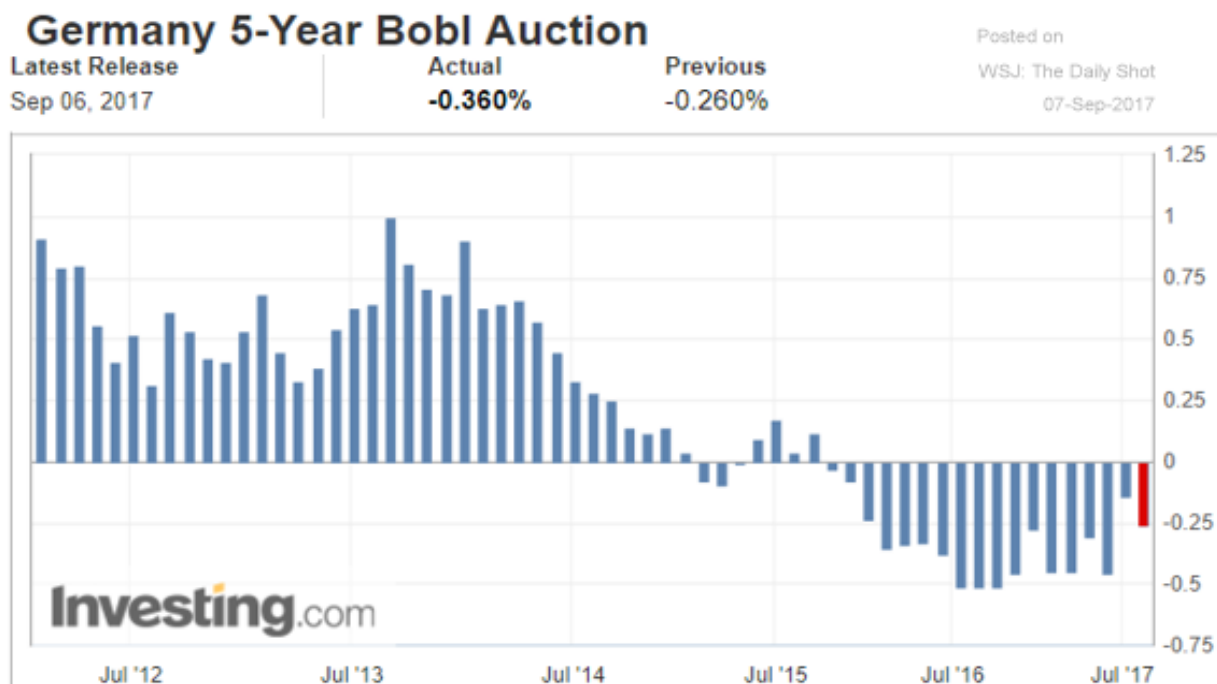
Примечательно, что ускорение падения произошло после -10% снижения с начала года, т.е. с низов. И что более важно, аккурат после достижения договоренности о поднятии потолка госдолга в среду. Но ничего не помогает.

В четверг главной новостью стало заседание европейского Центробанка. Текущая монетарная политика осталась неизменной, но это ожидалось. Зато М Драги обнаружил

последние прогнозы по европейской экономике, которые оказались сильно лучше. Европейский регулятор повысил прогноз по экономике еврозоны в текущем году с 1.9% до 2.2% - максимального уровня с 2007 года. Инфляционные показатели, наоборот сократились. Идеальная ситуация в экономике. В результате двухнедельная коррекция по евро закончилась, и курс опять оказался выше 1,20.

Среди прочего отметим, что в речи октябрь назван месяцем, когда может быть объявлено о темперенге. По курс евро сказано, что он завышен, но никаких мер пока озвучено не было.

В основе таких положительных изменений в европейской экономике конечно, эффект очень дешевых денег за счет программы QE. Так пятилетние германские бунды уже второй год размещаются под отрицательную ставку.



Китайский юань также отъел свой кусочек от доллара на неделе. Одной из главных причин укрепления является высокая доходность китайских облигаций, которая с большим преимуществом выбилась в лидеры среди развитых стран.

Chinese yields offer attractive returns for investors



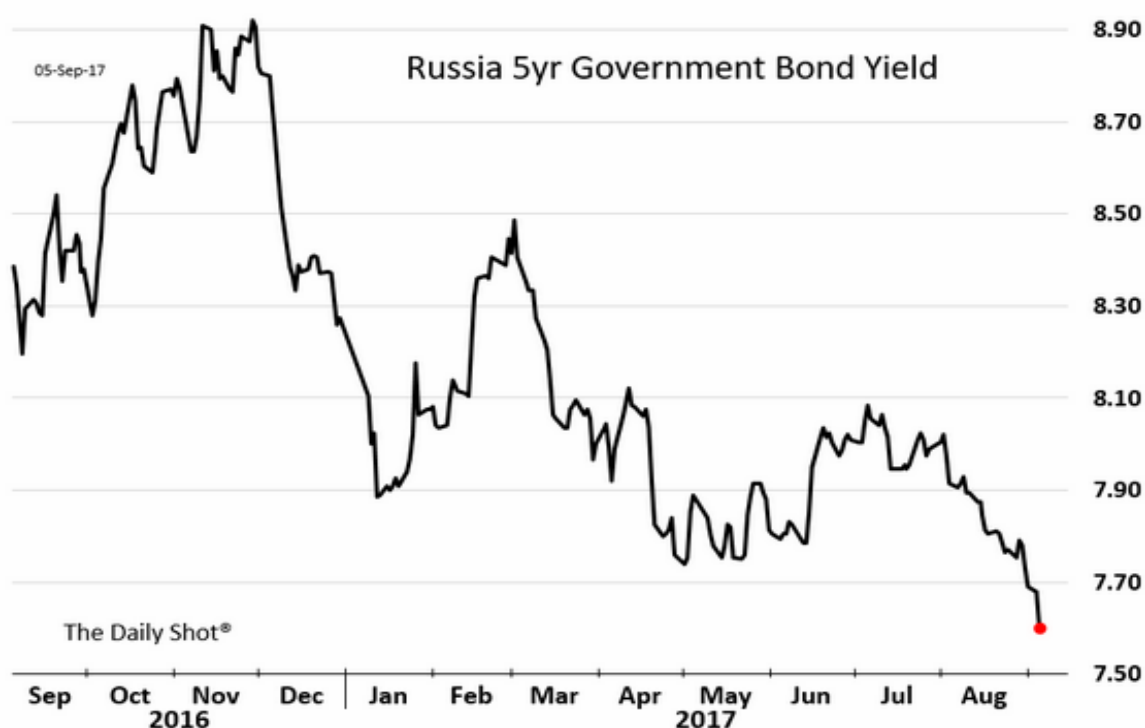
Продолжается тенденция ускоренного роста валют развивающихся стран.



На неделе не просто рост, а новый многолетний максимум и даже ускорение темпов. Последнее очень нехороший признак. Рубль не стал исключением.



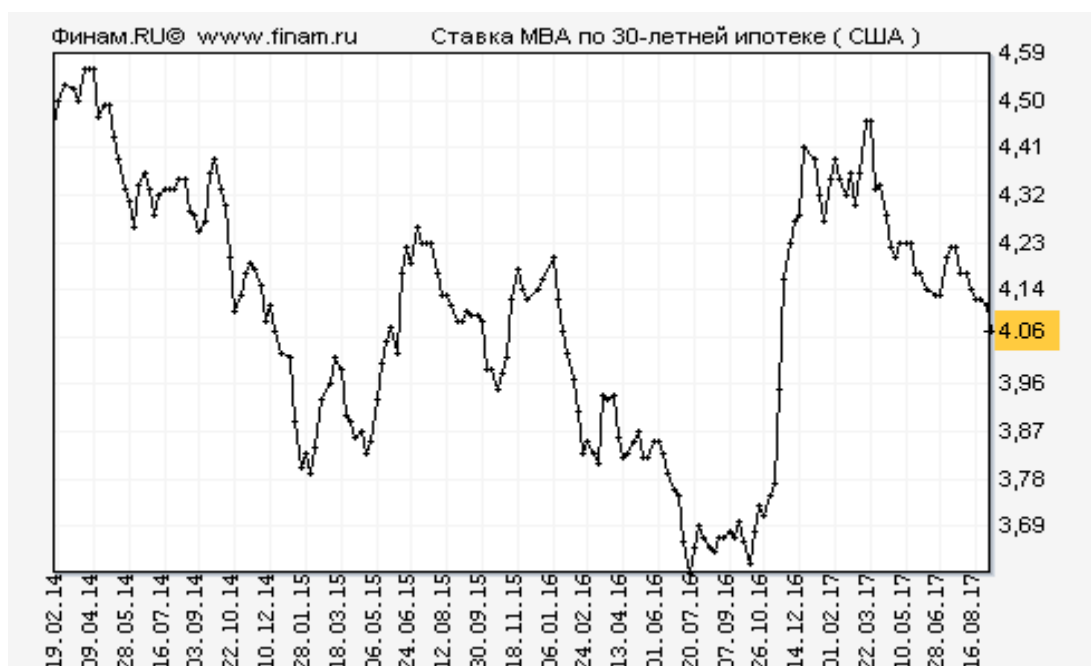
Кроме того, на неделе по России вышла уникальная даже по мировым меркам статистика в виде падения потребительских цен на $-0,5\%$ за август. Что означает на те же полпроцента рост реальной доходности. Не удивительно, что доходности облигаций нырнули на очередной минимум.



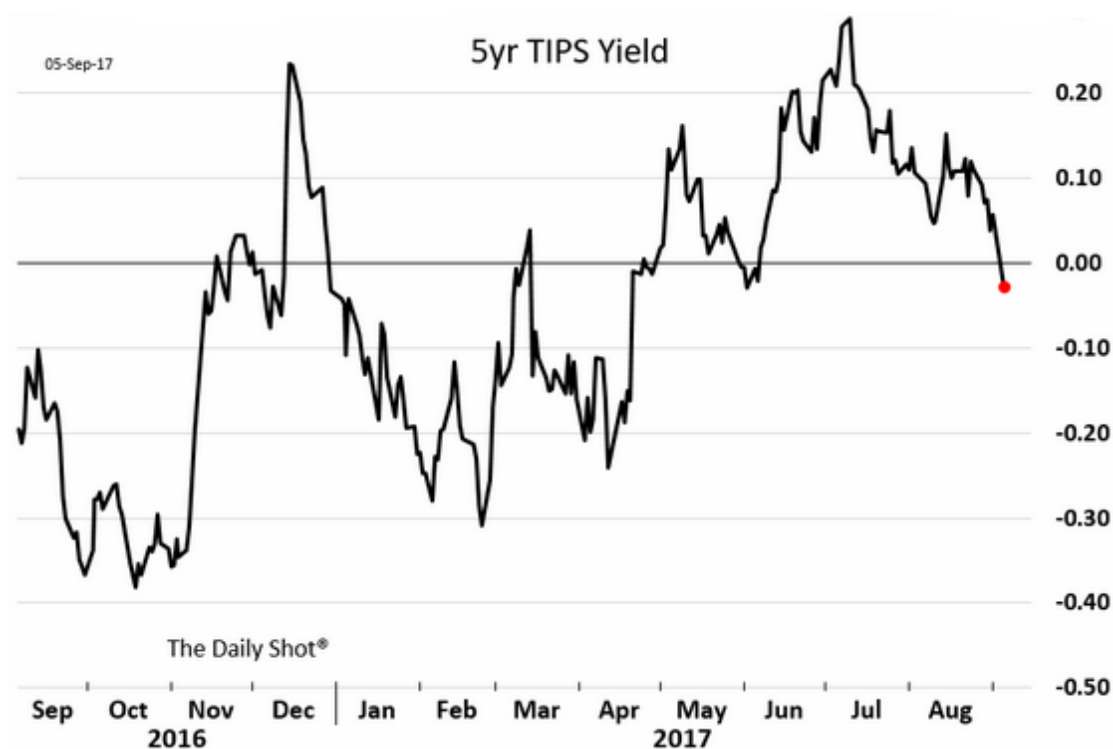
Разница с официальной ставкой в 10% уже более $+2,3\%$, что просто нонсенс. После этой статистики даже Э. С. Набиуллина начала рассуждать, что можно понизить ставку на четверть, а может быть даже на пол процента. Впрочем, даже это не устранил дисбаланса.

Облигации

Очередной минимум доходностей после прошлогодних американских выборов. Причем это проходит не только по казначейкам, но и по реальному сектору. Например, по ипотечным бумагам график еще более выразительный.

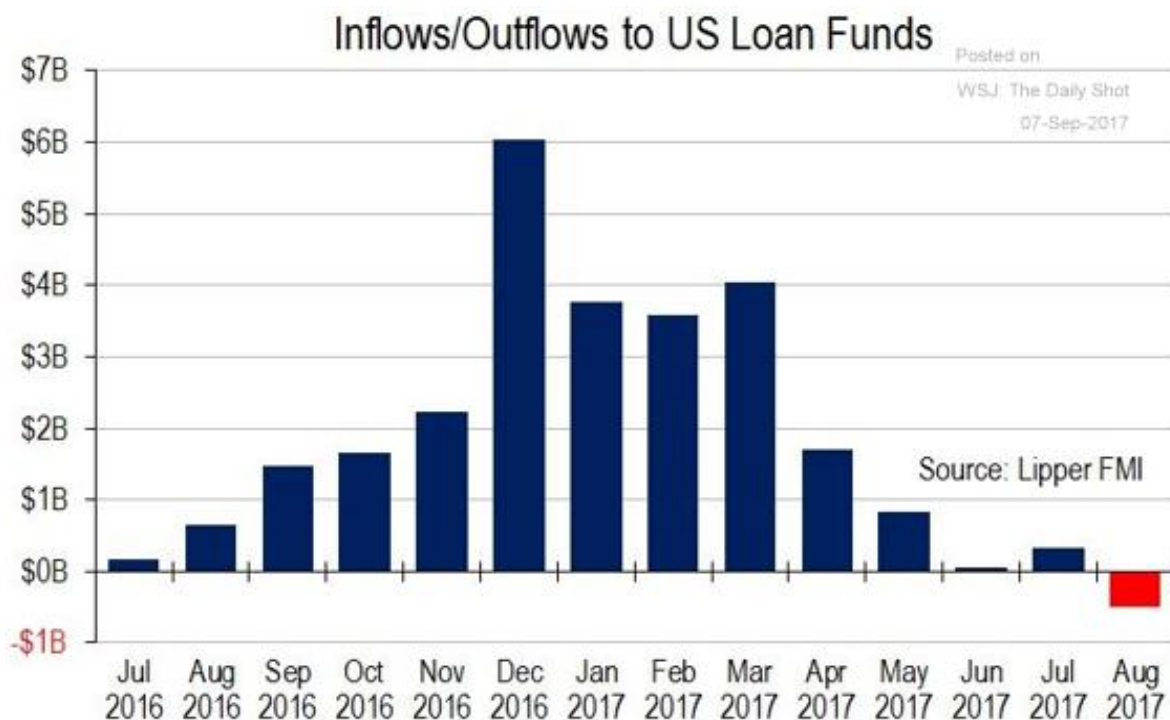


Т.е. после первоначального всплеска надежд продолжается затухание деловых перспектив. Эта тенденция наблюдается с начала года и проявляется по большому числу индикаторов. На прошедшей неделе очередной многомесячный минимум по американским типсам.



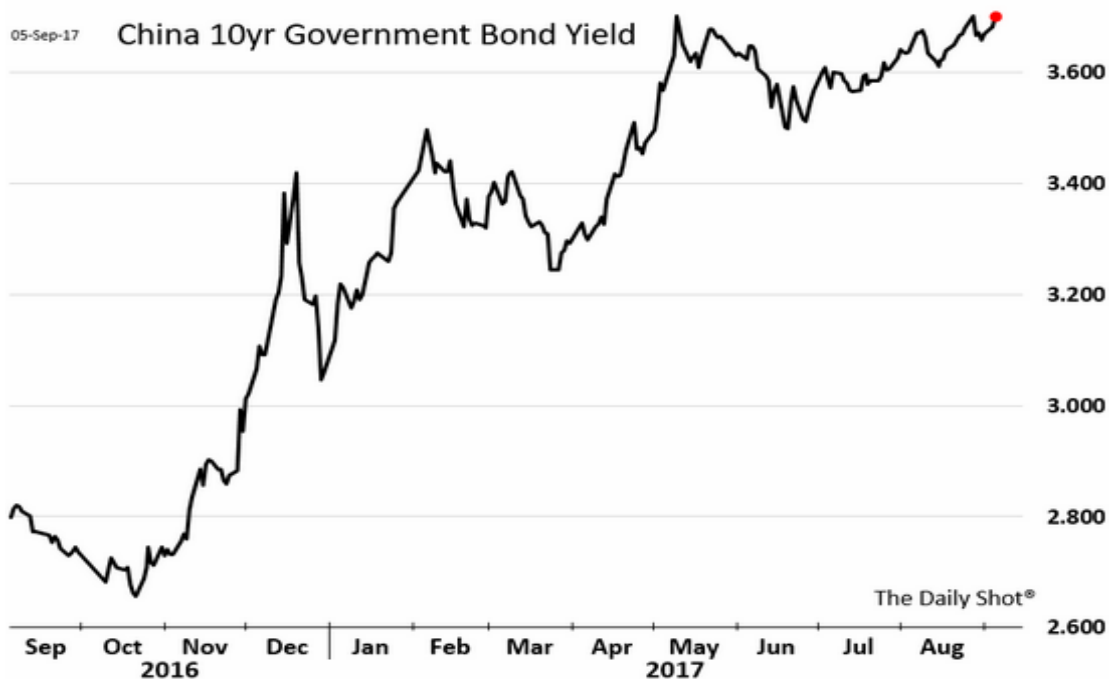
Причем важно отметить то, что они снова стали отрицательными, что дополнительно отталкивает мировых инвесторов от американских активов и доллара.

Также отрицательным стал поток средств в фонды маржинальных кредитов.



В переводе на русских это означает, что инвесторы не видят достаточно прибыльных дел, чтобы занимать деньги на них. Да и своих денег хватает.

Единственным исключением из общей тенденции падения доходностей являются китайские бумаги.

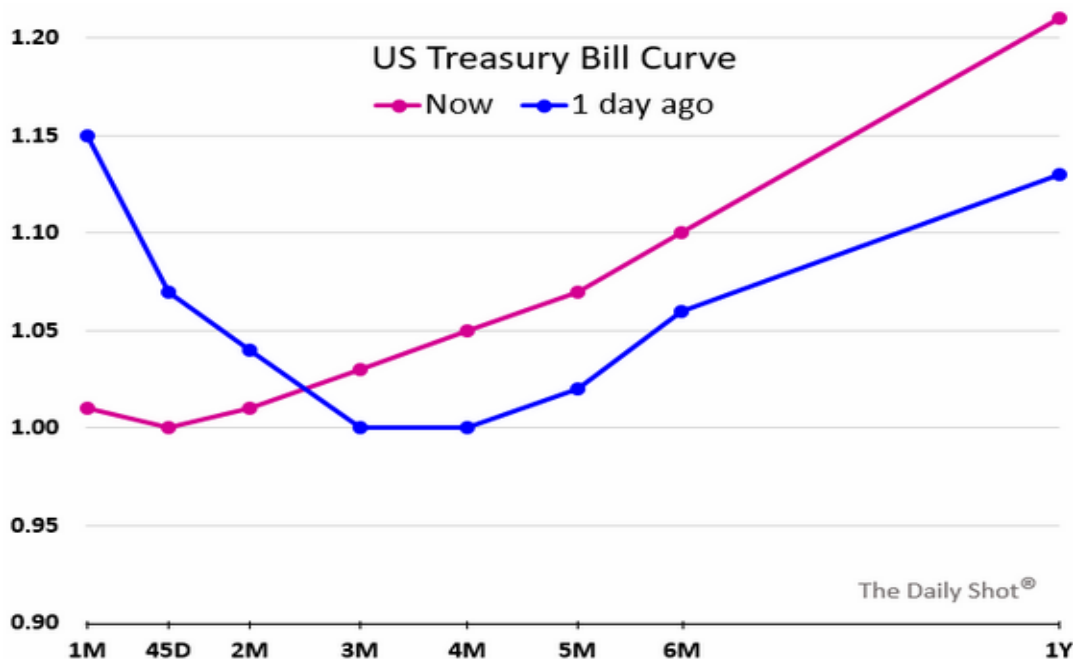


Здесь сочетаются как и более высокие темпы роста экономики, чем в среднем по миру, так и политика народного банка Китая.

Как уже говорилось выше, на неделе совершенно неожиданно было достигнуто соглашение между президентом и конгрессом о подъеме потолка госдолга. Были сообщения, что это случилось под эмоциональным впечатлением от разрушений от ураганов. Мол я соглашаюсь не решать проблему, а лишь отложить ее на более поздний срок, но вы взамен

выделяете средства на преодоление последствий Харви. Хотя было выделено всего 7,85 млрд долларов, а общий объем разрушений оценивается в сумму свыше 100 млрд, но этот шаг был очень позитивно оценен общественностью. Пожалуй, впервые с момента его избрания рейтинг Д Трампа начал подрастать. После такой лихой кавалирийской атаки Д. Трамп даже начал поговаривать, чтобы вообще отменить практику ограничивать рост долга. Но пока это только мечты.

Заключение соглашения обрывом проявилось на многих рынках, где уже казалось бы уверились в неизбежности остановки правительства. Вот как выглядит динамика кривой доходностей.

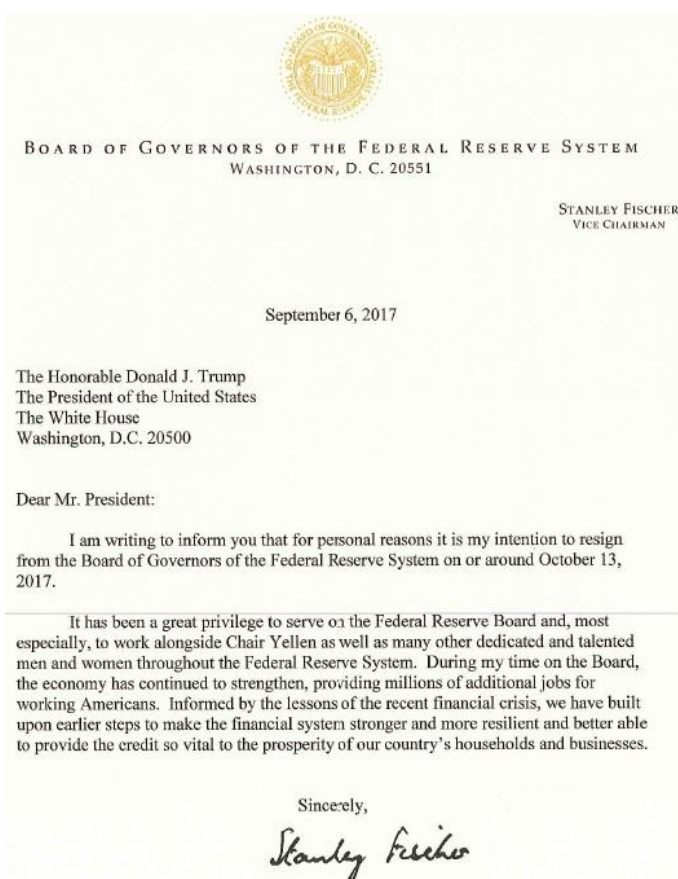


Теперь никаких беквордейшенов, гладенькая кривая умеренной крутости.

Но главное, на мой взгляд, событие недели совершилось очень тихо. Вице председатель ФРС С. Фишер скромно подал прошение на имя Д. Трампа об отставке. Текст прилагается. Причины чисто личные. Да и возраст пошаливает. Пора подумать о вечном.

Сама фигура отставника примечательна. Каждый год в августе ведущие финансисты мира собираются на симпозиум в Джексон Хоул в штате Вайоминг, где обсуждаются основные тенденции и проблемы финансового мира, Несколько лет назад во время фуршета на этом симпозиуме Бен Бернанке оглядел своих коллег и вдруг сказал: "Знаете, что объединяет всех этих людей? Научным руководителем у них у всех был Стенли Фишер".

Он был консультантом "команды звезд" студентов, которые в итоге стали



лидерами на мировой финансовой арене. В их число входят Бен Бернанке, президент Европейского центрального банка Марио Драги и бывший главный экономист Белого дома Грег Мэнкью. Да и нынешний председатель ФРС Д Йеллен из этой же тусовки. Другими словами, на всю мировую экономику наложила лапу всего одна узкая секта, которая не пускает никого другого на важные посты. Эдакая масонская структура от экономики. С этой точки зрения именно Стенли Фишер был главным в современном составе ФРС. И его отставка является революционным изменением.

Между тем в интернете полно конспирологических версий. Главное подозрение, что перед ожидаемым сокращением активов баланса и (или) дальнейшим повышением ставок американская экономика просто не устоит. А если монетарную политику не ужесточать, то рухнет доллар. Тем самым главная задумка этого экономического клана, (поднять ставку, повысить привлекательность доллара, вытянуть все капиталы мира в США, разрушить оттоком денег все у конкурентов и начать все по новой) потерпела крах. Япония и Европа, наоборот, не прекращали стимулирования и поэтому уверенно растут. А США, наоборот, может рухнуть с высоты поднятых ставок. И вот глава тайного экономического ордена, который и является главным кукловодом американской монетарной политики последние годы, спешит сбежать с корабля перед его крахом. Хотя чистая конспирология, но очень похоже на правду.

В результате в ФРС сложилась беспрецедентная ситуация. В главном органе - совете ФРС - должно быть семь человек. В настоящее время осталось меньше половины, что уже просто безобразно. Даже кворума нет.

Trump now needs to fill four vacant seats at the Fed - five if he doesn't reappoint Yellen as expected



А с учетом напряженных отношений между Д. Трампом и Д. Йеллен, последняя также может отчалить из совета уже в январе. А мы еще ругаем нашу РАН, где не состоялись выборы по причине отсутствия кандидатов.

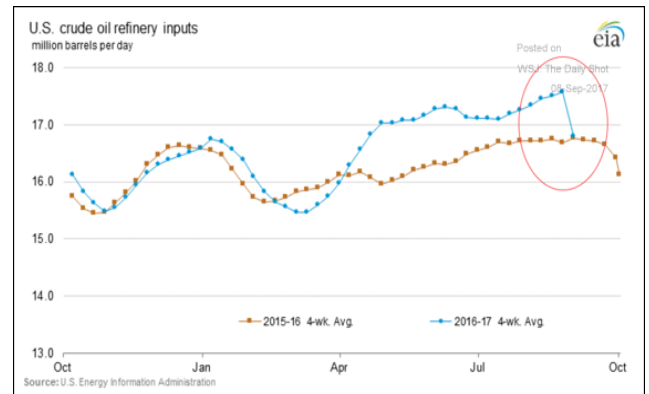
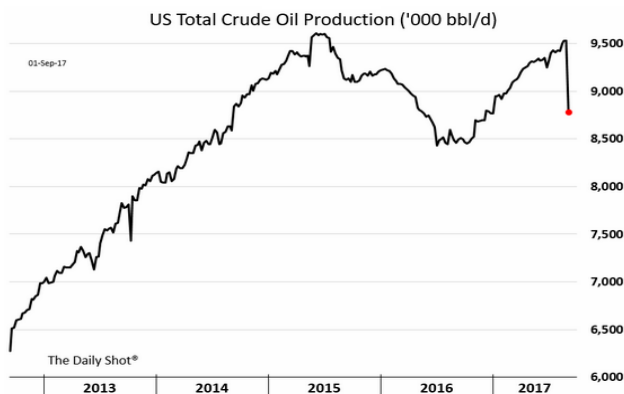
Еще десять лет назад такое было немыслимым. Ведь ФРС крупнейший банк на планете и очень влиятельная организация. Просто работать там была необыкновенная честь и власть. И вдруг никто не желает мараться. И без конспирологии понятно, что дело нечисто. Ждем развития событий. И желаем, чтобы не очень сильно долбануло. Ведь мало не покажется.

Товары

По большинству товаров продолжились обычные торги. Но из-за ураганов было три товара, где произошли сильные изменения. Это апельсиновый сок, хлопок и энергетика. Все три территориально завязаны на Флориду и Техас.

Энергетика

Ураганы подняли энергетику на новые максимумы. Фундаментально это обосновано, поскольку были остановки как добычи нефти, так и ее переработки.

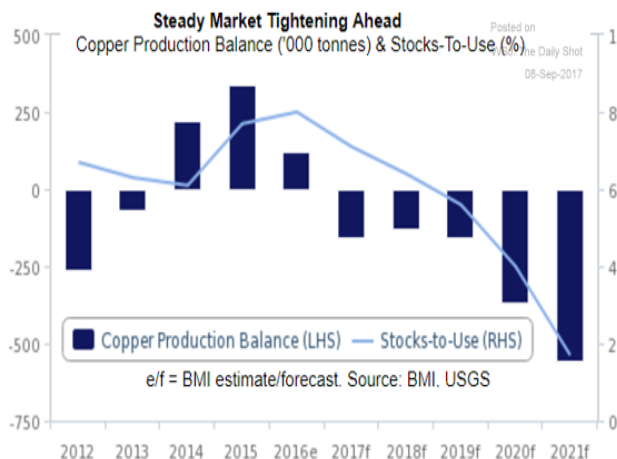


Пока ситуация с ураганами не устанет, прочий анализ не имеет большого значения.

Металлы

Восходящая тенденция по металлам (пусть с низкой базы, но от +20% до +50% за пару месяцев все-таки многовато) продолжалась до пятницы. Далее вышел китайский торговый баланс, который показал небольшое снижение спроса. Отнюдь не плохой, а скорее умеренно слабый. Но после него началась полномасштабная коррекция. Всего за день медь и никель потеряли около -4%.

С учетом предыдущего роста это небольшие величины. Но что удивило лично меня, так это обилие различной и хорошей аналитики, которая выплеснулась в СМИ. Из нее явно следовало, рост еще вполне может продолжиться. В качестве примера привожу диаграммы по ключевым металлам – меди и алюминию.



Металлы достаточно консолидированный сектор с очень крупными компаниями. Ни одно крупное движение рынка не может пройти без них. С этой точки зрения появление обилия статистики означает только одно – решили сделать перерыв в росте.

Драгоценные металлы также несколько откорректировались в пятницу, но очень незначительно. Ведь главная причина из роста – тенденции падения доллара и ставок остаются в силе.

Зерновые

Отскок от низов недель ранее окончательно затух к пятнице. По пшенице и сое возобновилось нисходящее движение. Общая затоваренность делает базовым сценарий возврата к последним минимумам.

Софты

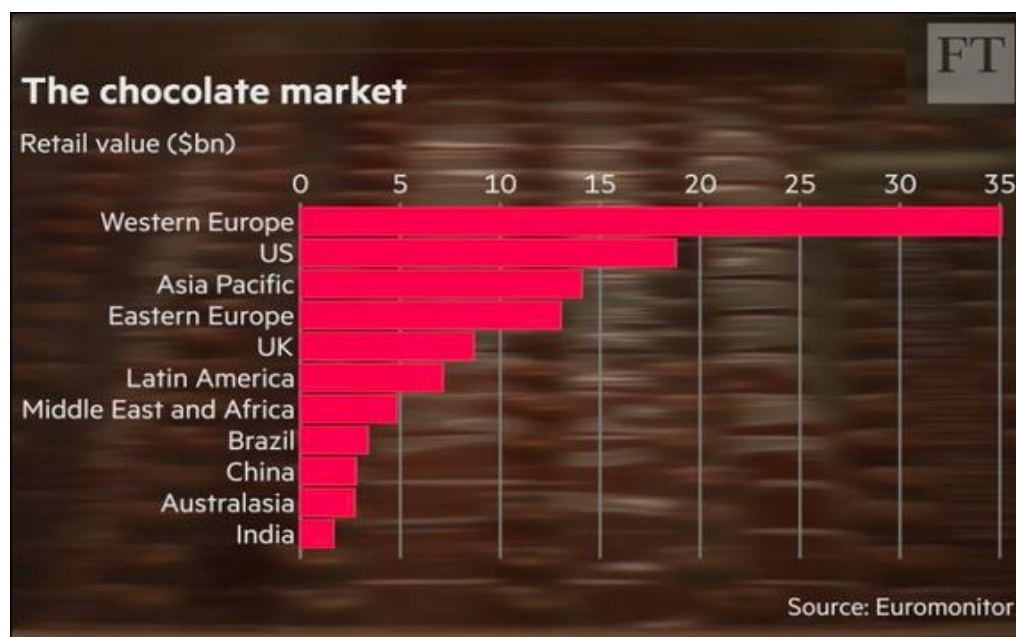
Из-за нормализации погоды в разных регионах мира группа несколько припала. Перепроизводство постепенно приходит и в софты.

Кофе

Торги в узком диапазоне всю неделю вокруг 130. Вне рынка. Ордера прежние. Ждем. Сделки на неделе: Заккрытие продажи 131.
Позиция: Нет. Вариационка нет.
Ордера. Декабрь. Покупка 116,0, Продажа 137. Стоп 146.

Какао

Хотя неделя прошла с понижением, но ниже 1900 не опускались. Надо поднимать покупки, поскольку низких цен уже может и не быть вообще. Рисуем пропустить рывок вверх. Тем более что постепенно приближается зима с его повышенным потреблением шоколада.



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. // Июнь, покупка 1980, 1910, выход обоих позиций по 1903, итог -84,0. // Сентябрь покупка 1927, продажа 1990, итог +63,0. // Сентябрь покупка 1927, 1860, выход 1960, 2010, итог +183. // Сентябрь покупка 1860, выход 1960, итог +100.

Сделки за период: Сентябрь продажа 1960.

Позиции: Нет. Вариационка нет.

Ордера. Декабрь. Покупки на уровнях 1910, 1840. Продажи возможных новых декабрьских контрактов 2040, 2140.

Сахар

Ничего не меняется. Плюс падение волатильности вокруг 14 уровня. Ждем.

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. // Октябрь. Продажа 13,9, покупка 13,6, итог +0,3. //

Сделки на неделе: Октябрь. Покупка 13,6.

Позиция: Нет. Вариационка 0.

Ордера. Октябрь. Покупка 12,4.

Апельсиновый сок

По апельсиновому соку очень сильное движение. Однако, оно не обусловлено, как мы ждем уже несколько месяцев эпидемией болезни зеленых покровов, а ураганами в мексиканском заливе, которые затронули вторые по значимости в мире плантации во Флориде. В результате цена улетела выше 150.



Однако, +15% за неделю. С большой вероятностью, после ураганов цена упадет, и причем не исключено до прежних уровней. По хорошему надо продавать стопом иже 150, о это возможно лишь руками внутри дня, чтобы не налететь на большое количество фальстартов. Поэтому рискну пойти на менее адекватный вариант голый продажи выше 160. Могут быть очень большие вариационные убытки и их надо просто переждать. Риски очень высоки.

Завершенные сделки в 2017. Май, покупка 176, продажа 162, итог -14. // Сентябрь. Покупка. 131, выход 134, итог +3,0.

Сделки на неделе. Нет.

Позиции: Нет. Вариационка. 0,0.

Ордера. Ноябрь. Покупка 116. Продажа 162. Стоп 182. Закрытие шорта 142.

Хлопок

Хлопок также сильно улетел вверх. Приблизительно на те же +15% как и апельсиновый сок с 67 до 76. И тоже в заголовках мелькают ураганы. Которые затронули посеы в Техасе. Однако здесь принципиально отличная ситуация от сока. Доля американского хлопка в мире не столь велика, и намного меньше затронута ураганами. Т.е. этот фактор вполне может быть зачинателем похода на верх, но никак не обоснованием столь сильного движения.

Главной причиной нынешнего похода наверх являются аномально низкие текущие цены и общее перепроизводство. На рынке колоссальное количество продавцов. Поэтому даже небольшое движение вверх привело к закрытию части шортов, что в абсолютных

значениях оказалась достаточно большой величиной. А вот последующее обратное движение вниз далеко не очевидно, поскольку даже после роста цены порой продолжают оставаться ниже себестоимости. Поэтому поднимаем покупки очень ограничено.

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. // Октябрь, покупка 70,6, продажа 70,9, итог +0,3. // Октябрь, покупка 66,6, выход 67,9 итог +1,3. // Октябрь, покупка 68,1, выход 68,9, итог +0,8. // . Октябрь, покупка 68,1, выход 69,8, итог +1,7.

Сделки на неделе. Октябрь, продажа 69,8.

Позиция. Нет. Вариационка нет.

Ордера. Октябрь, покупка 68,2 69,2, если сработают, то выходы 72,4, 74,4. Продажа нет.

Макроэкономические показатели

Статистика на неделе была в целом нейтральной. Но с большим числом удивлений, как в положительную, так и с отрицательную сторону.

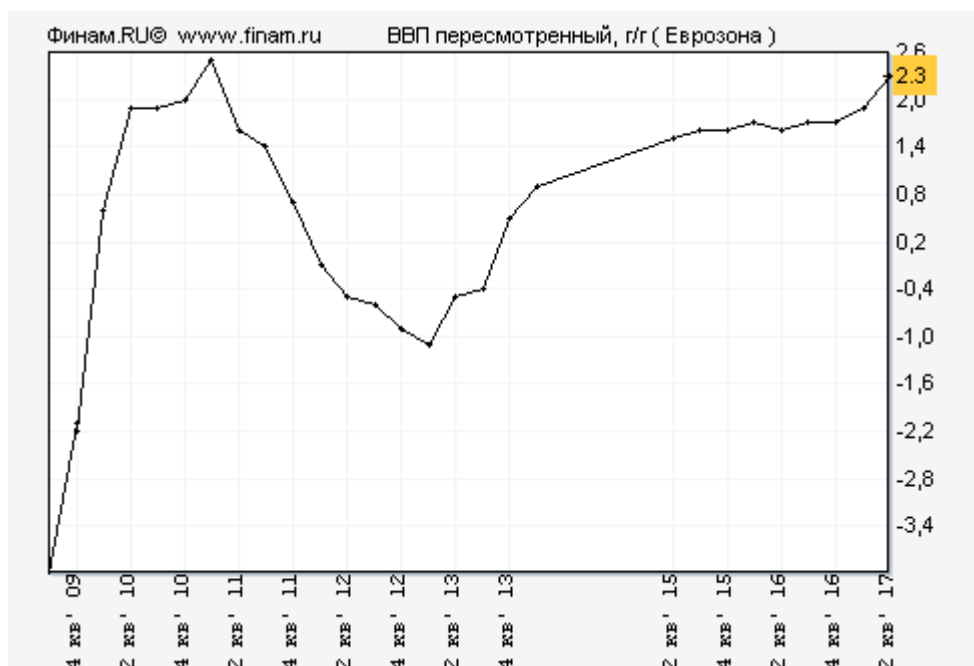
Положительными были американские промышленные заказы и потребительский кредит, японский платежный баланс и кредитная активность, деловые настроения в Китае.

Плохо отчитались немецкий промышленный выпуск, европейские розничные продажи, китайский торговый баланс, российская инфляция.

ВВП

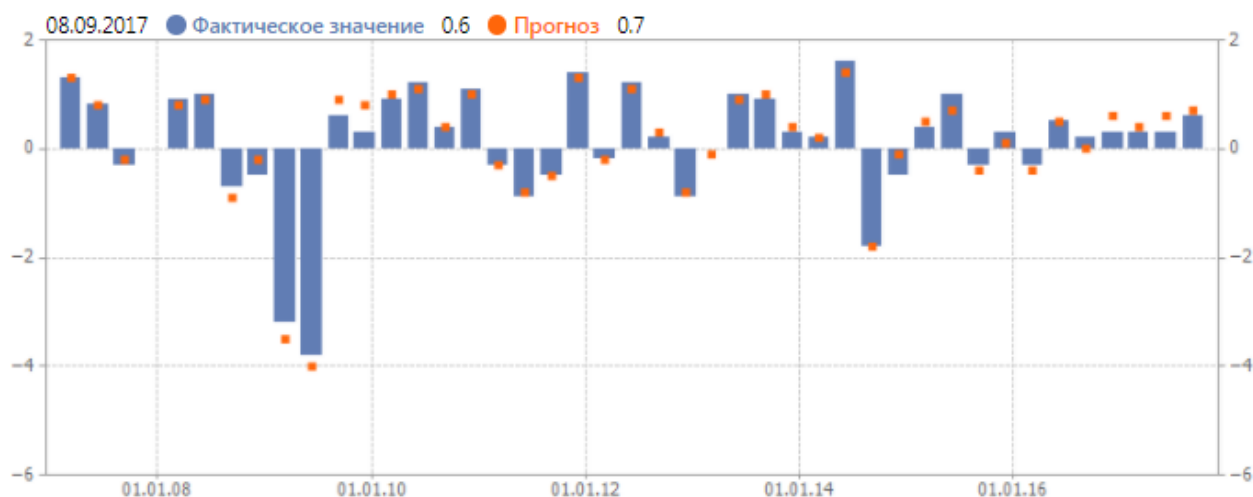
Второе чтение европейского ВВП осталось прежним +0,6%. Отчет нейтральный.

Несмотря на отсутствие изменений, тем самым подтвержден качественный вывод о разгоне европейской экономики на годовом показателе.



И даже темпы увеличиваются. QE работает.

В Японии вышло окончательное значение ВВП за второй квартал, который оказался прежним +0,6% за квартал.



На этот раз ожидания были на десятую повыше, но не сбылось. Нейтральный отчет.

Безработица

Сенсация произошла по достаточно второстепенному показателю числу первичных заявок на пособие по безработице в США за неделю, которые подскочили более чем на +60 тыс.



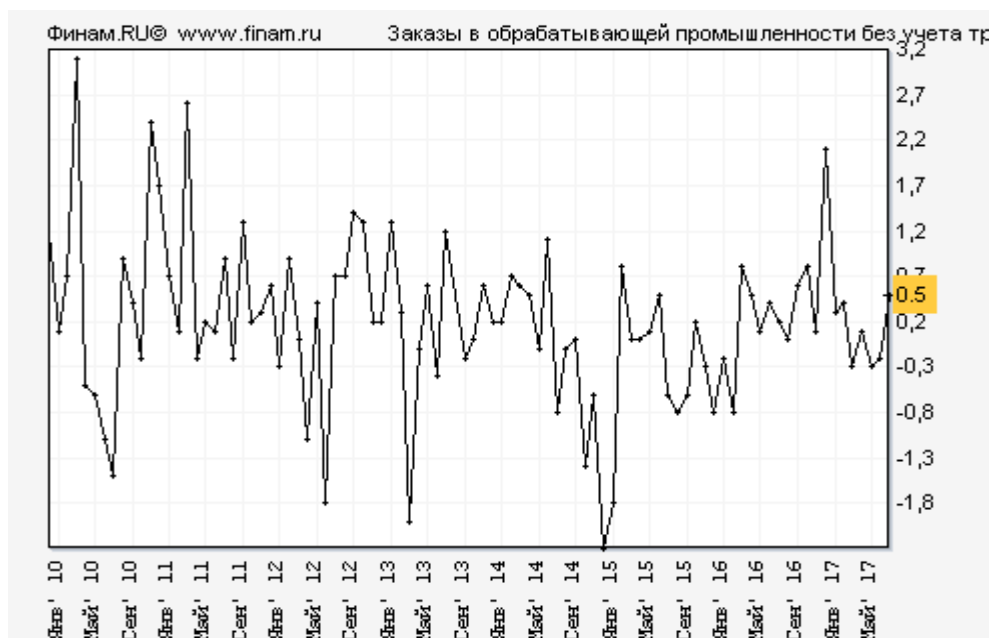
Это худшее значение за последние пару лет. СИМ однозначно указывают на ураган Харви как на основную причину. Очень похоже на истину. Но есть оно неприятное замечание. Почему-то консенсус (всего около +4 тыс.) не ожидал подобного взлета, хотя он лежал на поверхности. Из-за того отчет вызвал сильнейшее негативное удивление.

Поскольку ураганы в этой части Атлантики продолжают аномально долго последние недели, то и на следующей неделе ожидается завышенное число заявок. Но далее рынки предполагают возврат к прежним аномально низким значениям. Другими словами, пока произошедшее воспринимается как временные трудности.

Промышленность

Американские промышленные заказы и заказы товаров длительного пользования вышли разнонаправленными. С одной стороны абсолютные значения показателей резко упали. Промышленные на -3,3%, долгосрочные на -6,8%. Но в обоих случаях результаты были в пределах ожиданий, и поэтому негативного удивления не было.

Ситуация принципиально меняется, если посмотреть на графики компонент, очищенных от высоковолатильных транспортных расходов. На них получается уверенный плюс.



По товарам длительного пользования +0,6%.

Конечно, транспортные заказы тоже важны. Но их одиночный провал слабо влияет на долгосрочные тренды. С этой точки зрения позитив от корневых компонент намного более информативен. Умеренно положительные отчеты в своей сумме.

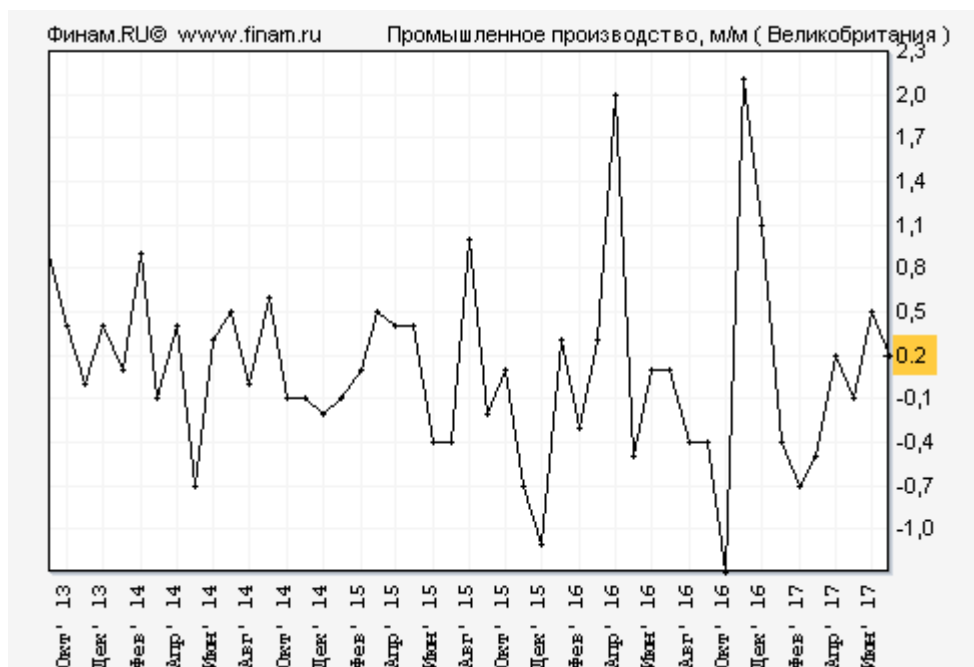
Немецкий промышленный выпуск не изменился в июле.



Хотя результат нейтральный, он сильно хуже ожиданий +0,6% и поэтому вышел негативным. Но самое неприятное заключалось в том, что оказался не закрытым июньский

спад на значительные -1,1%. Т.е. сильный минус за пару месяцев. Если вспомнить, что и розница германии снизилась, то получается, что лето было нехорошим периодом для Европы. С учетом, того что европейское стимулирование QE не прекращалось и не уменьшалось, результат несколько неожиданный. Тем более, что европейский ВВП за второй квартал уверенно положительный. Но факты - вещь упрямая.

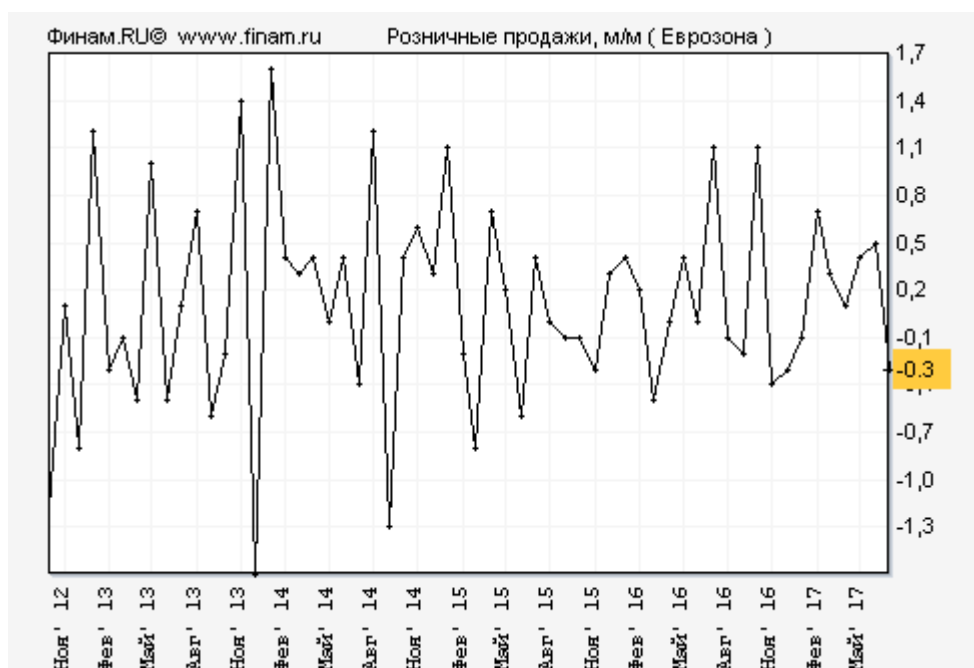
Промпроизводство в Великобритании выросло в июле на умеренные +0,2%.



Результат ожидался, и удивления не вызвал. Годовое изменение также невелико +0,4%, что одно из самых низких показателей среди развитых стран.

Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы

Европейские розничные продажи показали сильный негатив в июле.



Это первый минус с прошлого года. Несмотря на падение, ожидания были недалеко, поскольку этот показатель во многом зависит от розничных продаж Германии, а они еще неделю назад вышли плохими. Поэтому отчет скорее нейтральный.

Годовое изменение также снизилось, но за счет прошлых результатов остается на достаточно высоком уровне +2,6%. Поэтому пока правильнее интерпретировать отчет как одиночную досадную неприятность.

Потребительский кредит в Америке показал наивысшее значение с ноября прошлого года.

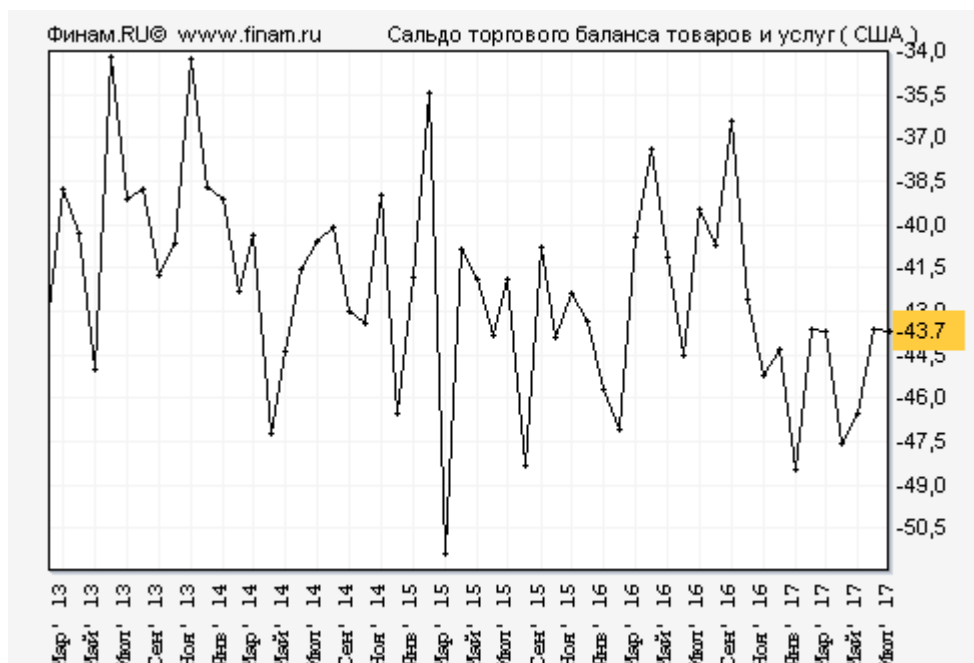


Сильно выше ожиданий 15,1, что привело к положительному удивлению.

Но более важен качественный итог. Возникла надежда, что почти полугодовой провал кредитной активности в стране (причем так и не выясненной природы), наконец, закончен. Ближайшие отчеты покажут истинность этого предположения.

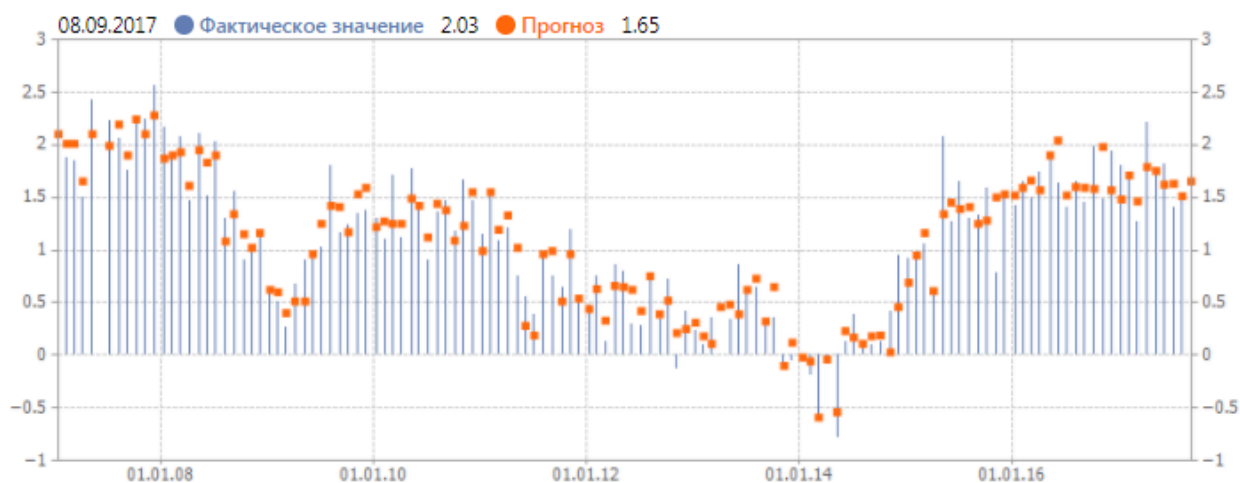
Финансовые потоки

Сальдо американского торгового баланса почти не изменилось за июль.



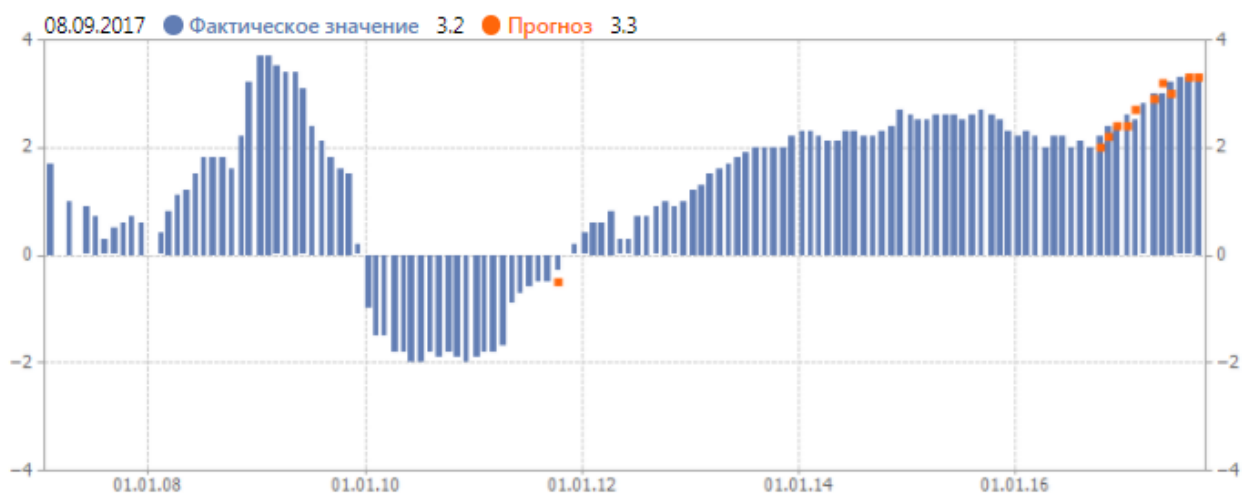
Ожидания были несколько похуже -44,6 млрд., что привело к незначительному положительному удивлению. Но отчет однозначно негативен, поскольку за июль американский доллар сильно просел. И это должно было привести к улучшению результата. Другими словами, опускание доллара пока не приводит к улучшению американской экономики. Будем пока думать, что это просто эффект запаздывания.

Японский платежный баланс значительно улучшился.



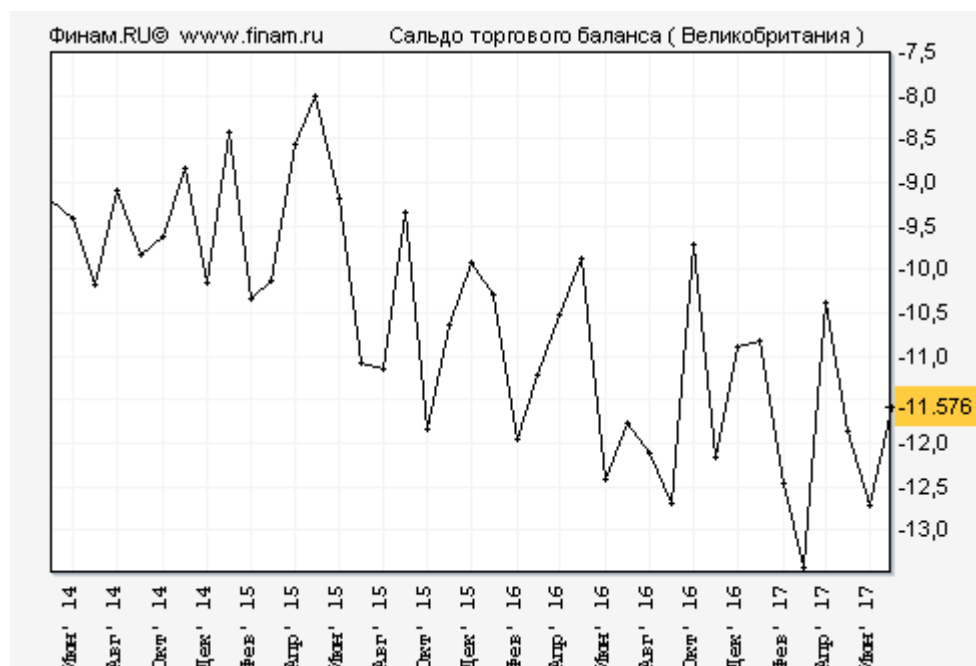
Сильное превышение ожиданий. Очень хороший результат и сильное положительное удивление.

Отчасти летний всплеск японской экономики обусловлен наращиванием темпов кредитования, которые сейчас на многолетних максимумах.



Прирост со скоростью более трех процентов за год очень высокая цифра. Вправе ожидать аналогичных темпов роста ВВП, но пока он отстает.

Торговый баланс Великобритании несколько отскочил от низов в июле.

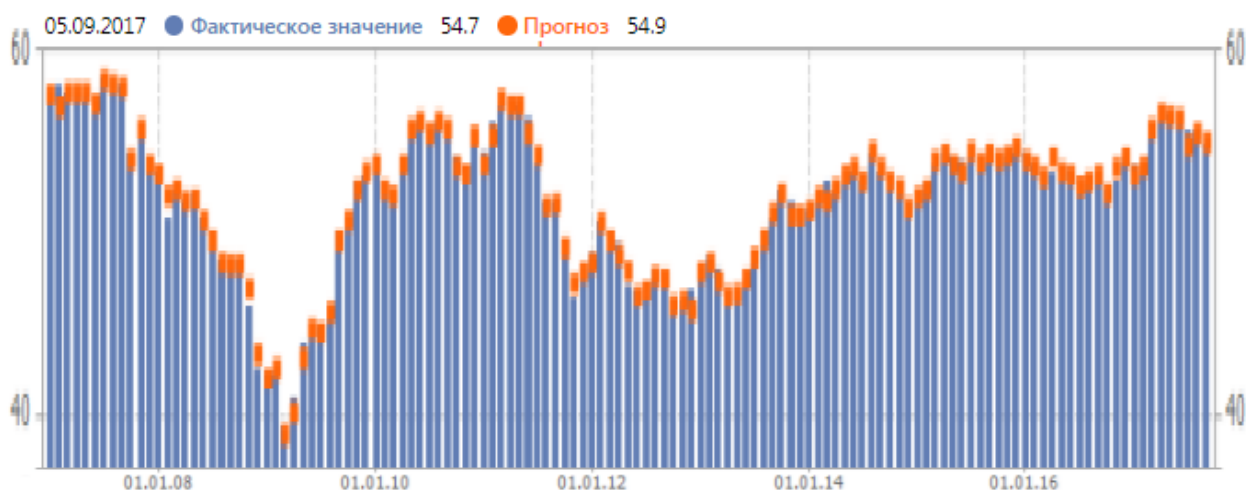


Ожидалось несколько похуже 11,95 млрд, что даже привело у небольшому положительному удивлению.

С качественной точки зрения результат обычный. Но с учетом необычно низкого курса фунта, это плохо. Это создает предпосылки на дальнейшее ослабление валюты.

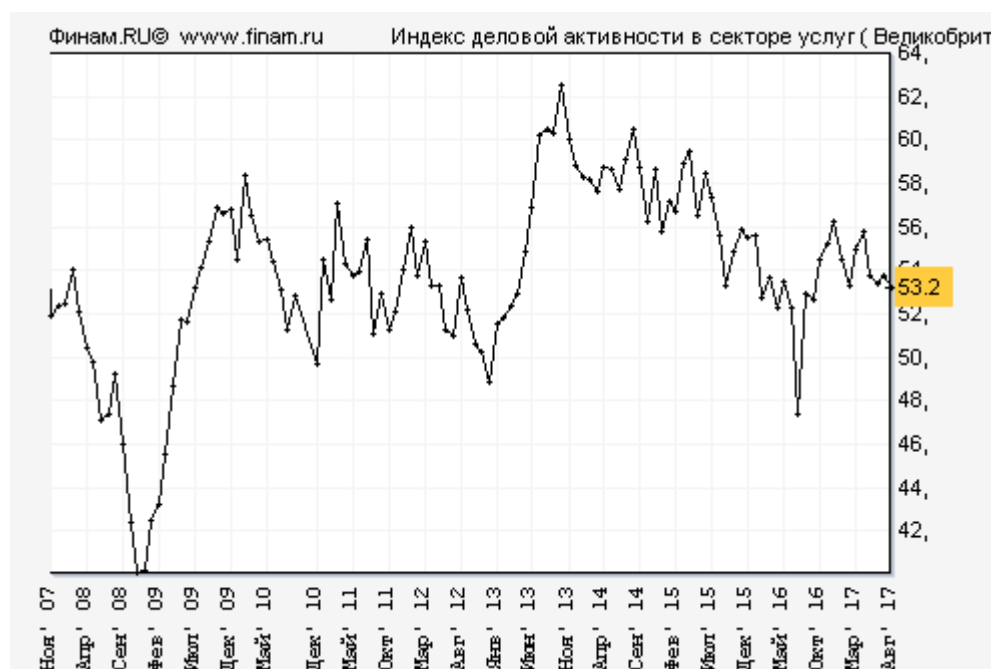
Индексы деловых настроений

Европейские настроения в услугах оседают с апреля текущего года.



Тем не менее, значения продолжают оставаться достаточно высокими в абсолютных значениях. И от ожиданий недалеко. Скорее нейтральный отчет.

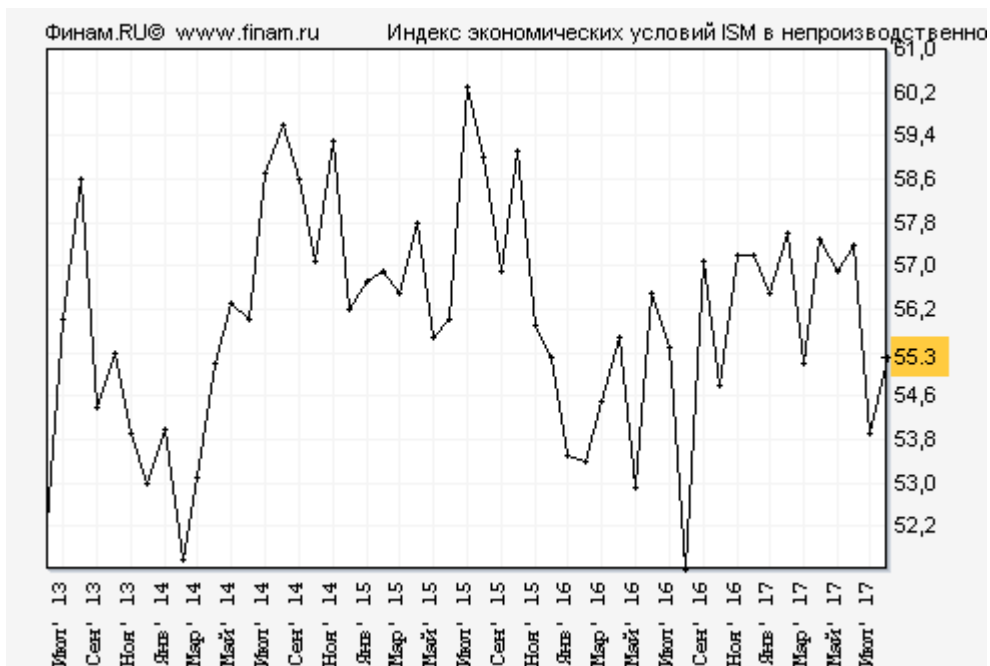
В Великобритании индекс CIPS по компоненте услуг снизился на пол процента.



Это минимальное значение с октября прошлого года. И худшее значение среди всех экономик G7 и Китая. Влияние Брексита налицо.

Несмотря на относительно низкие значения, оно уверенно положительное, предполагающее дальнейшее улучшение в своем секторе. Ожидания неподалеку, т.е. без разочарований.

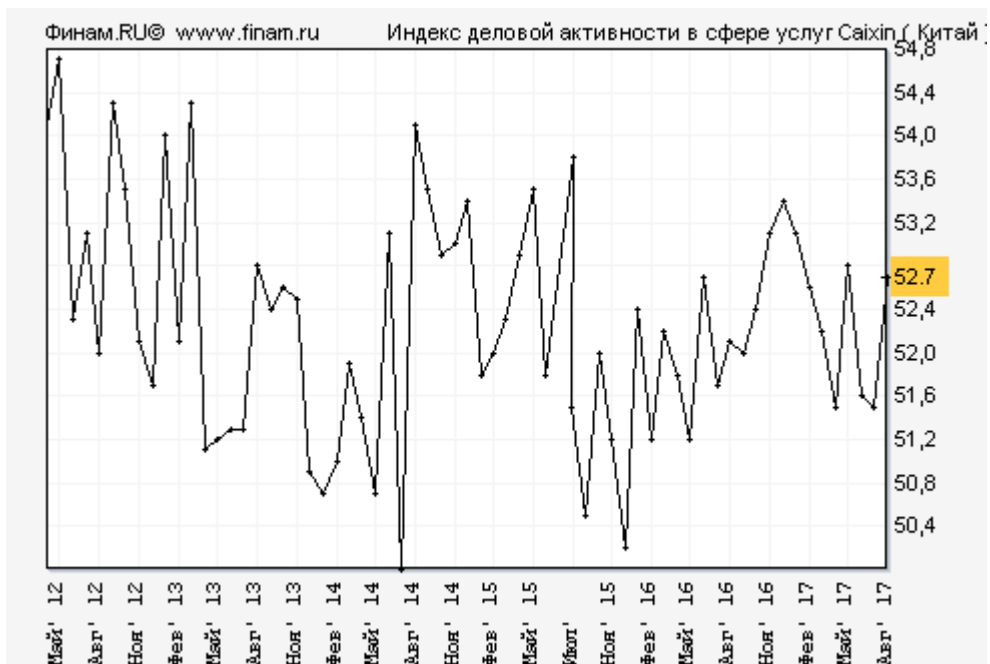
Американский ISM по услугам отскочил от июльского разгрома, но до верхов не дошел.



Значение вровень с ожиданиями, т.е. удивлений не было. А так значение продолжает оставаться высоким.

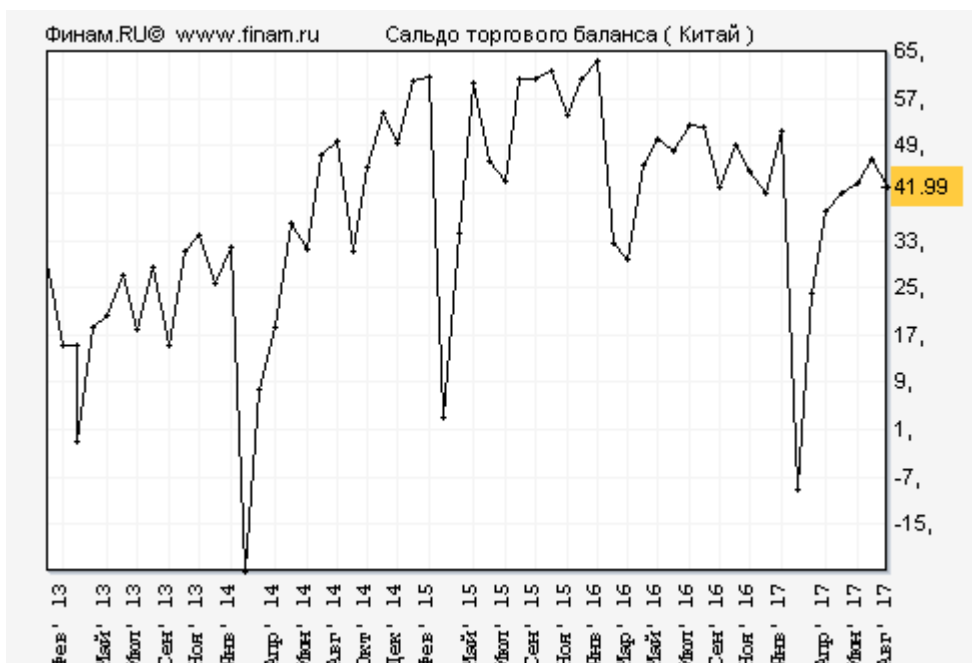
Китай

PMI по услугам резко вырос в августе до последних максимумов.



Китайская статистика по этому направлению в последние месяцы коррелирует с общемировой. Там тоже очень высокие ожидания, предполагающие продолжение банкета на фондовых площадках.

Сальдо торгового баланса несколько снизилось в августе.

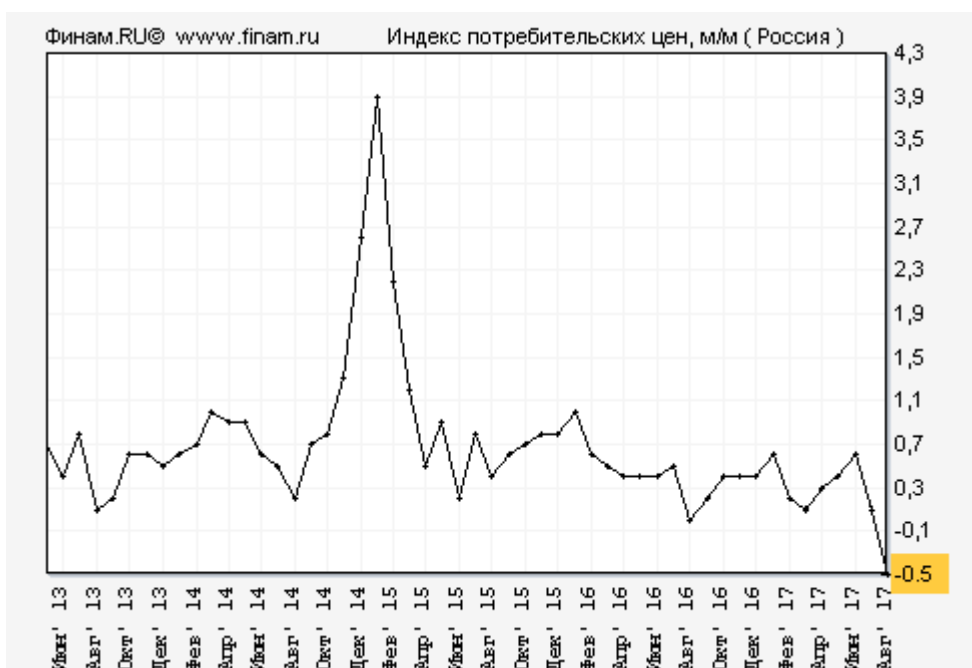


Какой-то одной причины не было. Импорт несколько подрос, экспорт несколько снился. А в целом случайные колебания в диапазоне.

Единственный минус – ожидания были, наоборот, на улучшение сальдо приблизительно до 48 млрд. Т.е. рынки расценили отчет негативно. Есть мнение, что это послужило причиной начала коррекции по металлам.

Россия

Главная сенсация недели – падение розничных цен сразу на пол процента за месяц.



Я на своей памяти такого не припомню не только в российской истории, но и в мировой за последнюю пару десятков лет. Самое большое снижение было всегда не более нескольких десятых. Говорят, во времена Сталина цены снижали, но меня тогда еще не было.

Результат экстраординарный даже по мировым меркам. И не надо думать, что однозначно положительный. Ведь он случился не из-за жуткого роста производства и как

следствие перепроизводства, а из-за повальной стагнации спроса. Что в свою очередь является квинтэссенцией политики РЦБ с его 10% ставками по выдаче кредита. А точнее по его не выдаче и поэтому удушению любой экономической активности. Даже сама Э. С. Набиуллина удивилась такому дивному результату Но он не вызвал с ее стороны никаких признаков раскаяния. И даже обещания снизить ставки из-за этого опять прошли по нижней плане +0,25%. Ну или может быть пол процента. Пересмотр ультраконсервативной монетарной политики не ожидается.

Результат вызвал волну панического спроса на российские бумаги со стороны мирового фининтерна, поскольку их реальная доходность скачком подросла на пол процента. Действительно, ведь глупо не пользоваться такой халявой.

Удачной торговли.

Бобрик П.П. pbobrik@univer.ru

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