

Обзор за период. 02 – 09 октября 2017.

Мировые тренды

Одной строкой

Осеннее ралли

Общая картина

Планы американской администрации сбить налоги для корпораций привели к мощному росту акций. Заявления членов ФРС о новых повышениях ставки опустили облигации и продолжили укрепление доллара. Слабый американский трудовой отчет и ужесточение монетарной политики надавили на товары.

Сектора

Акции.

Неделя безудержного роста.

SINX - S&P 500 Index - Daily OHLC Chart



Индекс S&P показал подряд восемь(!) белых свечек, что за всю полуторавековую историю наблюдений случалось всего несколько раз. Причем движение было не от низов, а с обновлением исторических максимумом каждый день. И это на начале программы разгрузки баланса ФРС.

С точки зрения реальной экономики причин для такого роста не было никаких. Статистика была скорее негативной. Особенно в конце недели, когда впервые с 2010 года в США было зафиксировано снижение числа рабочих мест. Хотя отчасти это было вызвано ураганами и изменением методики расчетов, но результат аномально плохой.

Справедливости ради надо отметить, что были и хорошие отчеты. Среди них в первую очередь надо отметить американские деловые настроения, которые показали 13 летний максимум. Однако, это только по версии показателя ISM, который вышел выше 60 пунктов. Но аналогичный ему PMI показывает весьма посредственные результаты. Не говоря уже о том, что настроения это отнюдь не реальное положение экономик, которые как раз в США весьма тревожное. Напомним, что неделей ранее было снижение на -0,2% розничных

продаж, промышленного выпуска на -0,9%. А теперь еще и снижение числа рабочих мест на -33 тыс.

Среди прочего позитива был резкий рост продаж автомобилей, но он пока не отбил предыдущих снижений, и по большей части был обусловлен заменой поврежденных автомобилей во время ураганов, т.е. временным фактором. И здесь неоткуда взяться росту. Тем, более столь аномально сильному.

В этой связи интересно отметить мнение ФРС, которое не только не радуется столь выдающимся достижениям на фондовых площадках, а, наоборот, открыто уже начинает называть это все очередным пузырем. Т.е. рассматривает его как негативное явление. В частности, еще летом одной из причин начала разгрузки баланса называлась необходимость торможения роста акций.

Поскольку реальная экономика продолжает пробуксовывать, то объяснить происходящее можно только за счет финансового фактора. В этой связи очень правдоподобной является гипотеза о скрытых мерах поддержки рынков со стороны ФРС которая очень опасалась обвала из-за начала количественного ужесточения. И поэтому приняла упреждающие меры. Такие действия достаточно часто производятся в трудные моменты.

Проблема в том, что в этом случае одновременно растут и акции и облигации, как и полагается при нормально развивающейся экономике. Но в последние недели облигации падали, что де факто означает сильный переток средств между секторами.

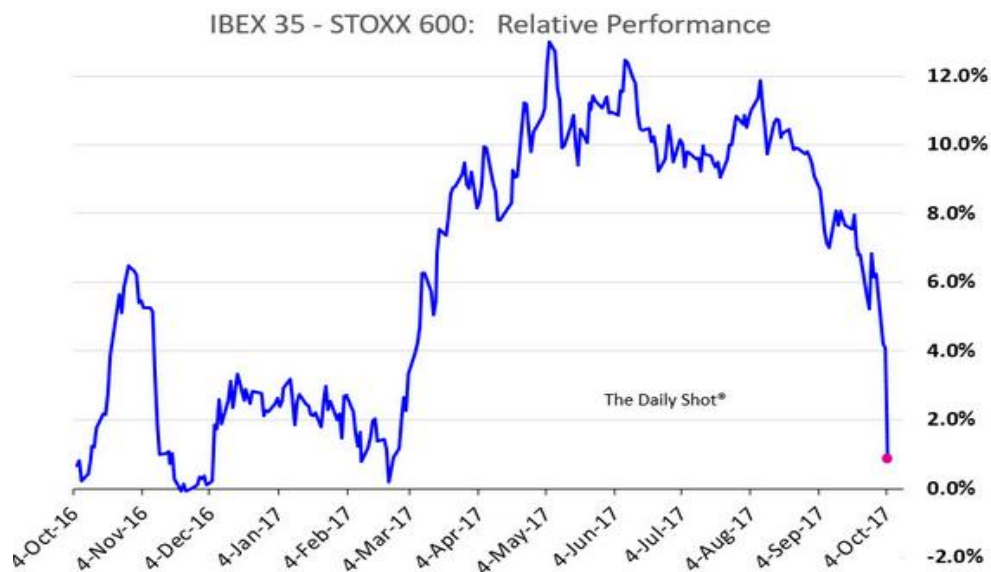
Последнее наблюдение помогает сделать вывод о росте привлекательности именно акций, откуда и такие высокие значения деловых настроений. Но единственным положительной новостью для них за последнее время было опубликование неделей ранее администрацией Д. Трампа своего плана налоговой реформы, а точнее снижения налогов для корпораций. И хотя предложения пока не утверждены, и для них по-прежнему непонятно где брать деньги (из-за этого ФРС сильно против реформы, справедливо полагая, что это приведет к сильным диспропорциям в экономике и гос. финансах), не будет сильным искажением действительности утверждать, что именно эти планы и являются главным драйвером ралли на рынках. И которые действуют уже вторую неделю подряд.

Логика достаточно проста. Доллар ныне ненадежен, облигации под лицом 20 триллионного госдолга в устойчивом даун тренде. Куда еще бежать кроме как в мировые производственные монополии. И тут администрация президента предлагает идеальное укрытие и резко улучшает условия владения активом. Откуда и массовое бегство в акции. Тем более что при снижении ликвидности все традиционно уходят в американские активы, как наиболее надежные.

Эти соображения еще больше усилились после того, как стало известно об утверждении сенатом Р. Кварлеса на пост заместителя председателя ФРС, который уже в этом месяце заменит С. Фишера и будет заниматься банковским регулированием. Отметим, что Р. Кварлес активно выступает за ослабление регулирования банков и против ликвидации крупных банков. На этой новости акции финансовых организаций одноmomentно прибавили почти 1%.

Кроме того не лишены оснований соображения, что перед заседанием ФРС многие предпочли выйти из акций, что привело к коррекции в конце августа. А увидев, что ничего страшного не случилось, инвесторы с удвоенной силой навали почитать, что и привело к сентябрьскому ралли, отголоски которого проявляются и в октябре. Кстати, если провести линии трендов по летним барам, то, несмотря на бурный, сентябрьский рост S&P до сих пор не вышел из этого канала. См. график. Другими словами, на неделе просто наверстывали летние отставания.

Развитые страны также бурно росли на неделе. Под максимумы с начала лета вернулись Германия, Великобритания и даже Франция. Единственным исключением стала Испания где ситуация стремительно накаляется из-за референдума о независимости Каталонии.



Но эта пока не оказывает влияния на соседей.

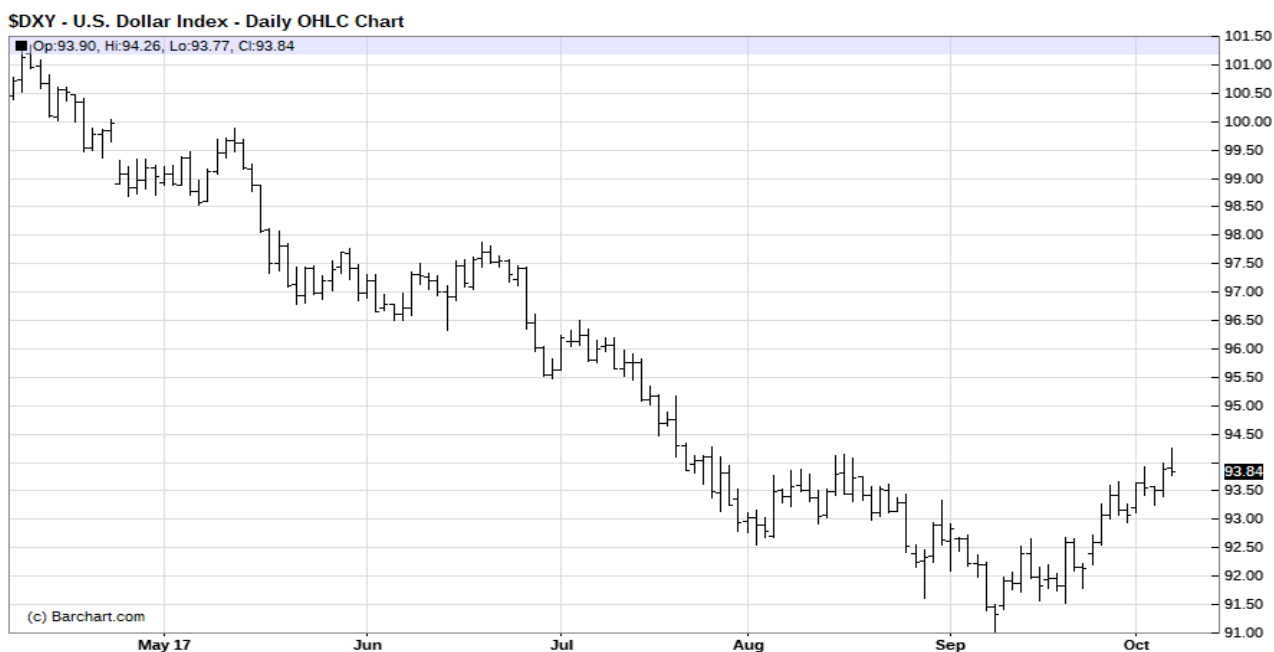
В отличие от развитых стран, Китай игнорирует этот банкет уже вторую неделю. В качестве причины указывают на снижение китайского рейтинга неделей ранее. Тем самым мы наблюдаем переток капиталов из Китая в страны запада, что является еще одной дополнительной причиной ралли на американских площадках.

А вот за пределами первоклассных фондовых рынков, все не так благополучно. Хотя развивающиеся страны прекратили снижение и местами даже стали отскакивать вверх, но пока рано говорить о прекращении нисходящего тренда. Другими словами, развитые страны не только не помогают расти, но и продолжают пылесосить экономическую периферию. Т.е. растут помимо внутренних причин и за счет периферии.

Переходя к прогнозам, отметим, что каковы бы не были причины роста, он явно затянулся. Это уже какое-то безумие. Требуется коррекция или, по крайней мере, остановка.

Валюты

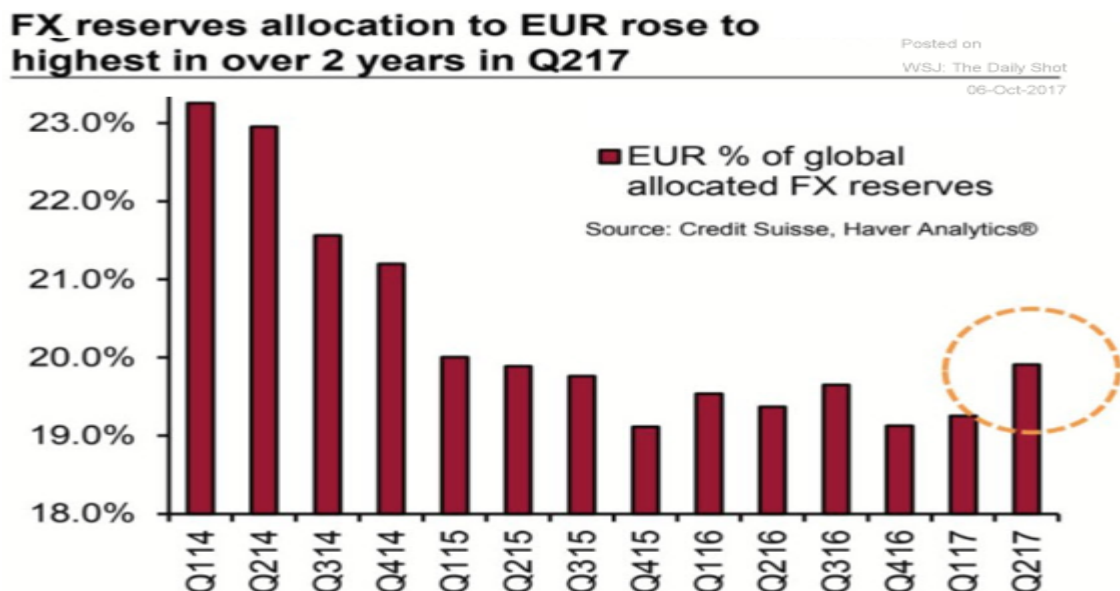
Доллар продолжил укрепление в рамках общего движения после объявления о разгрузке баланса ФРС.



Рост долларového индекса является главным доказательством, что сейчас пошел приток средств со всего мира в США. Что дополнительно обеспечивает ралли на фондовых рынках.

В обзорах СМИ в качестве главной причины укрепления долларového индекса указывалось события в Каталонии, что привело к снижению евро. Однако анализ графиков не говорит о сильном слиянии этого фактора, справедливо показывая бутафорность всей этой истории. За неделю евро потеряло против доллара всего около полуфигуры.

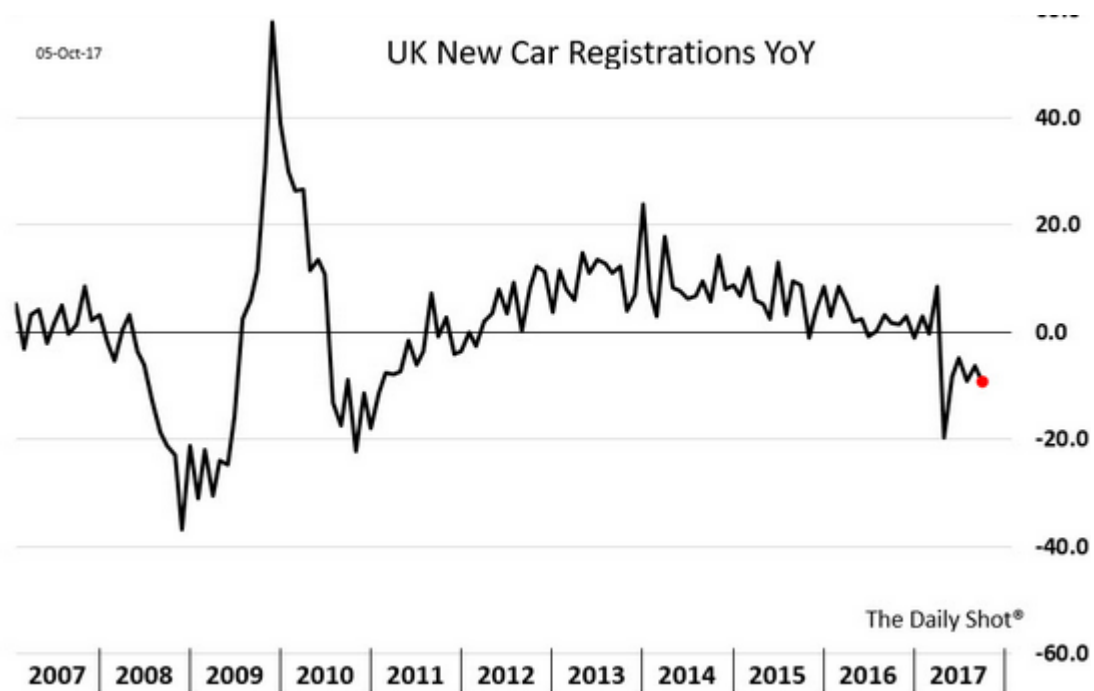
На неделе вышли данные за второй квартал, которые показали рост доли евро в международных резервах.



Причиной является слабость доллара в первом полугодии, когда он потерял от максимумов около -10%. Достигнут максимум с 2015 года.

Также относительно слабо на неделе изменилась японская иена. Японской статистики почти не было, что и обусловило такое низковолатильное поведение.

Главным проигравшим стал британский фунт, который просел с 1,34 до 1,30 за несколько дней. Здесь катализатором стали слухи о возможной отставке Т. Мэй. Пранкер вручил ей на одном из ее выступлений налоговую форму Р45, которую вручают при увольнении. Он также сказал, что его просил это сделать Б. Джонсон – ее главный политический оппонент. Сама премьер сбилась с речи от этой выходки. Ведь качество ее правления действительно было неудовлетворительным. Напомним, что она провалила выборы, которые сама же и инициировала. А текущий курс правительства на брексит уже привел к сильным экономическим потерям для населения. Например, число зарегистрированных автомобилей снизилось за год около -9,0%.



Великобритания сейчас является единственной развитой страной, где снизились (пусть и незначительно) деловые ожидания. Неудивительно, что фунт вновь перешел к снижению.

Китайский юань на неделе прекратил свое падение против доллара и ушел в низковолатильный боковик, что, по сути, означает консолидацию в поисках нового движения. С учетом слабости китайского фондового рынка и продолжающегося оттока капиталов в сторону Америки, это скорее положительный признак для юаня.

На фоне затишья с юанем снова пошел в рост биткоин. Так произошло знаменательное событие. Знаменитый Goldman объявил, что он теперь будет напрямую участвовать в торгах криттовалютами, что и послужило одной из причин их роста в начале недели. Однако этот энтузиазм мне кажется преждевременным. Как показывает неумолимая практика, там где появляется Goldman, там остается достаточно мало возможностей для мелких спекулянтов. И даже скорее это негативный факт для всего сектора, поскольку возможностей для манипуляций на этих рынках у банка принципиально больше, чем у других участников.

Развивающиеся рынки также не показывали сильных движений после ослабления недель ранее. На этом фоне следует выделить Канаду и Мексику, чьи валюты сильно просели. Причиной являлось торможение в переговорах с США по НАФТА, где Д. Трамп в очередной обеспокоился перспективами американских производителей. Прежде всего автомобильных концернов. Также надо отметить снижение австралийского доллара после выхода отчета о розничных продажах, показавших наибольшее падение с 2013 года.

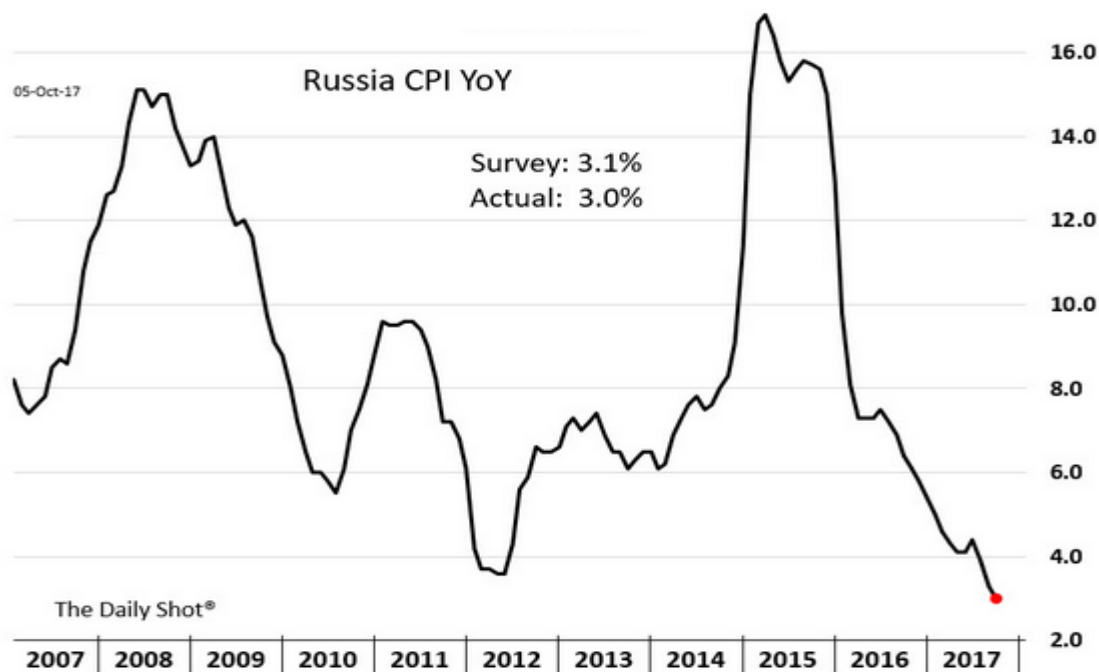
В целом восходящий тренд по товарным валютам с американских выборов прошлого года закончился.



Российский рубль также практически не изменился по итогам недели, что полностью соответствует общемировым трендам.



Среди фундаментальных факторов можно выделить очередной многолетний минимум российской инфляции за год, которая коснулась +3,0%.



Поэтому по поводу Э Набиуллина выступила с речью, где продемонстрировала новое слово в своем лексиконе – «заякоренность». Оно применено к инфляционным ожиданиям населения. Дело в том, что хотя реальная инфляция упала, но опросы показывают неверие широких масс в продолжительность этого явления.



Проблема в том, что формально это неверно. Из графика видно, что при подскоке инфляции, (например, когда в 2014 году обесценили в два раза рубль) никакой заякоренности не наблюдалось. А что по поводу текущего отставания ожиданий от факта, то это повсеместное явление. Так в США уже пару лет назад даже при отрицательной инфляции ожидания населения почти не шелохнулись. Поэтому ссылки на неправильный народ в данном случае формально неверны.

Среди прочих новостей хотелось бы отметить неожиданное снижение золотовалютных резервов, что на таком неплохом макроэкономическом фоне говорит о каких-то дополнительных тратах. На ум приходят скорые выборы в Госдуму, о чем совсем не слышно в российских СМИ.

Облигации

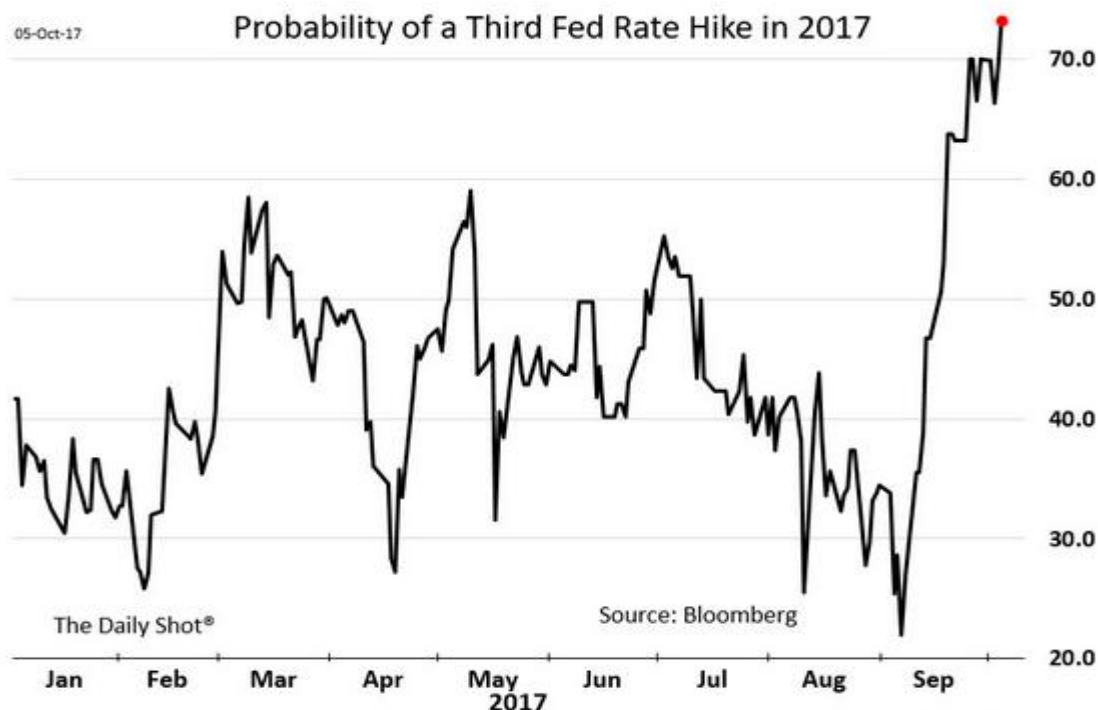
Облигации продолжили снижение.

Фьючерс на US 30Y T-Bond ♦ 152,05 -0,22 (-0,14%)



Это является одной из причин увеличения привлекательности американских активов как более доходных и в свою очередь является еще одной причиной укрепления курса доллара.

Сам же рост американских доходностей обуславливается в первую очередь все возрастающей агрессивностью высказываний представителей ФРС, которые не только обещают поднять ставку в декабре, но и еще три раза в следующем году. В результате вероятность декабрьской поставки уже превысила 70%.

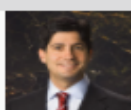


Как уже говорилось выше, ФРС, которая находится сейчас в полуразобранном состоянии, смогла восстановить пост вице председателя. Между тем основной вопрос – кто станет главой банка 4 февраля, пока остается открытым. На неделе был оглашен окончательный список претендентов, где помимо действующей Д. Йеллен, оказалось еще три кандидата.

Who will be Senate-confirmed Fed Chair on February 4, 2018?

FED.020418

Posted on
Latest The Daily Shot
03-Oct-2017



Kevin Warsh
WARS.FED.020418

43¢ ↑ 21¢



Jerome Powell
POWE.FED.020418

29¢ ↑ 3¢



Janet Yellen
YELL.FED.020418

17¢ ↓ 3¢



Gary Cohn
COHN.FED.020418

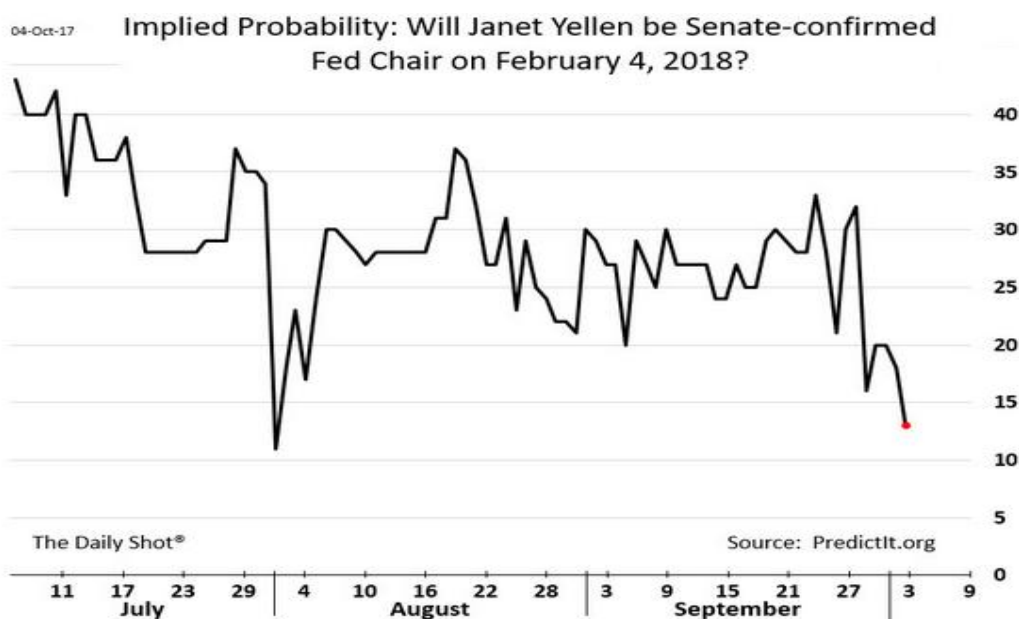
16¢ ↑ 2¢



John Taylor
TAYL.FED.020418

5¢ NC

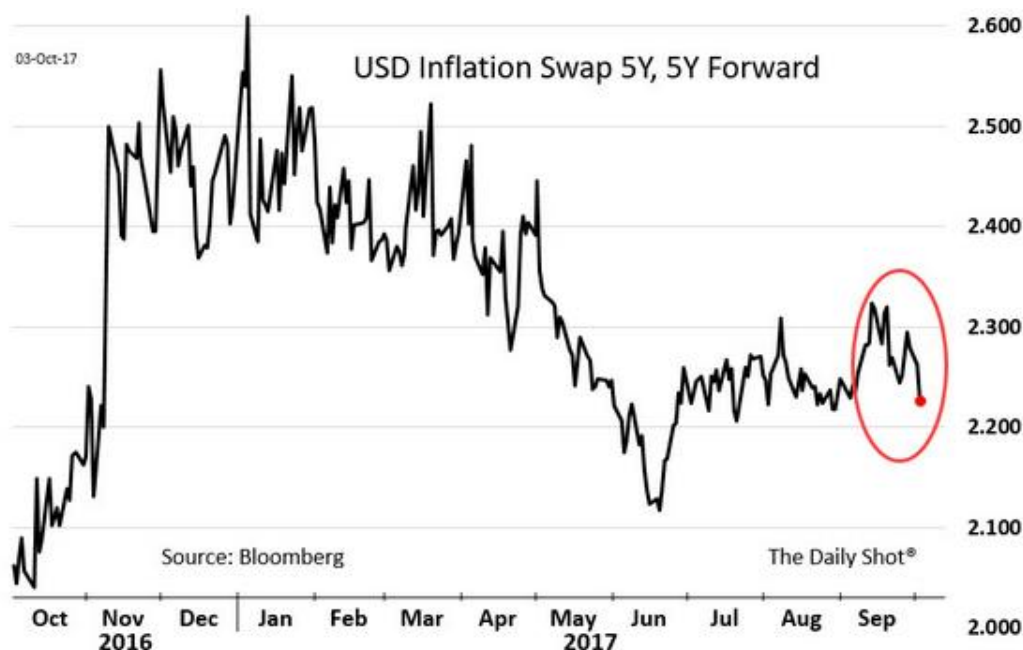
Букмейкерские ставки показывают, что вероятность смены председателя очень велика. Хотя к таким цифрам надо относиться к изрядной долей скепсиса (они являются частью предвыборной борьбы и очень легко подтасовываются), но все-так Д. Йеллен сейчас не главный претендент.



Интересна личность лидера гонки Кевина Уорша. Он был единственным, кто был против введения нулевых ставок в 2008 год. Он считает, что деньгам надо вернуть их прежнюю ценность. И если он станет председателем, то три повышения в следующем году окажутся как минимум базовым сценарием. Также он любит крупный бизнес и является сторонником всяческих для него льгот. Что типично для нынешней администрации.

Согласно заявлению, которое сделал в прошлую пятницу президент США Дональд Трамп, решение относительно кандидатуры, которая в дальнейшем будет возглавлять ФРС, будет принято в течение 2 — 3 недель.

Еще раз отметим, что воинственные высказывания членов ФРС о будущих поднятиях ставки пока противоречат инфляционным ожиданиям. Которые, как минимум, не растут.

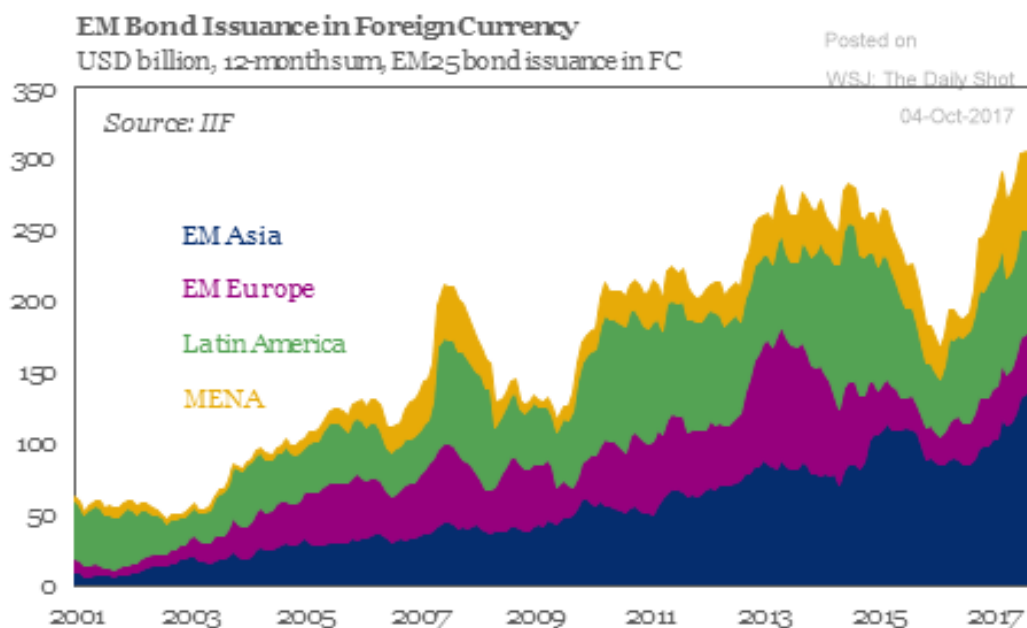


На неделе вышло заявление агентства Moody's Investors Service по поводу предлагаемого налоговой реформы Д Трампа, где содержится угроза лишить США наивысшего кредитного рейтинга в случае ее одобрения.

"Структура налогообложения Трампа, скорее всего, окажется негативной для правительства США. Сокращение налогов не будет компенсировано равноценным сокращением расходов, что окажет давление на дефицит и долг федерального бюджета, тогда как влияние налоговой реформы на экономический рост и в свою очередь доходы федерального правительства также повлияют на кредитный рейтинг США", - отмечается в заявлении Moody's.

Центр налоговой политики обнаружил, что план Трампа в течение первого десятилетия обойдется в \$2,4 трлн, если предположить, что не будет сокращения расходов, и приведет к росту дефицита на несколько сотен миллиардов долларов в год.

Среди прочего отмечу недавно вышедшую статистику, которая показывает, что текущий год уже стал рекордным по выпуску долговых бумаг развивающимися экономиками.



И хотя в последние две недели это не так, но пока длинный тренд не сломан, и страны третьего мира успешно борются за инвестиции с их развитыми коллегами. Это приводит к выравниваю спредов между регионами мира.



Товары

Товарная группа незначительно припала на фоне роста доллара и перспектив ужесточения монетарных политик. Сильных движений нет.

Энергетика

Энергетика продолжила отходить от сентябрьских максимумов. В пятницу после разгромного трудового отчета американская нефть закрыла неделю ниже 50 долларов за баррель. Брент пока удержалась выше 55, еще увеличив спред между этими двумя сортами.

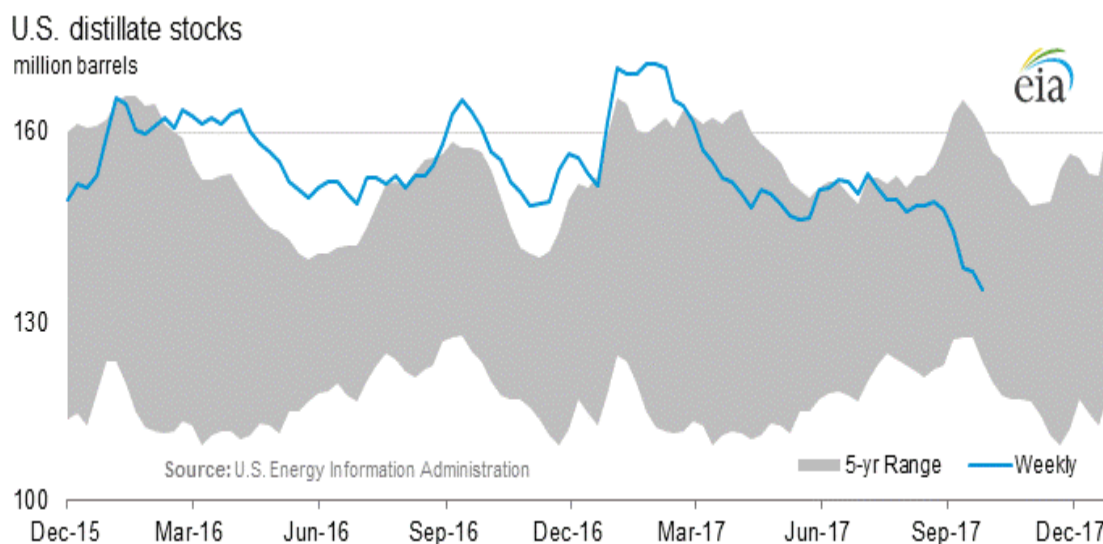
Отчет об американских запасах опять показал их убыль существенно больше ожиданий.

U.S. Crude Oil Inventories weekly change mm bbl



Отчасти этому поспособствовало восстановление закупок со стороны НПЗ, которые восстанавливают работу после ураганов. Причем на прежние обороты они пока не вышли, что предполагает дальнейшее увеличение спроса на нефть на наступающей неделе.

Нефтепродукты изменились слабее. Бензин прибавил +1,6% млн, а запасы мазута снизились на -2,6% млн. Т.е текущий выпуск адекватен спросу. При этом по мазуту ситуация уже ближе к дефициту, чем к затовариванию, что впервые наблюдается за несколько лет.



Несмотря на в целом положительный отчет, в моменте цены на американскую нефть опускались ниже 50 долларов за баррель.

Рост числа сланцевых скважин неделей ранее оказался единичным случаем. В последнем отчете их число опять сократилось на четыре штуки. Тем самым надежды о новой волне роста американской добычи оказались как минимум преждевременными.

Среди прочего отметим резкое потепление отношений между Россией и Саудовской Аравией, что значительно улучшает перспективы продления ограничений добычи нефти.

Металлы

Промышленные металлы прекратили падение и начали консолидироваться. Единственным исключением стал цинк. От максимумов в конце августа общее снижение составило коло -10,0%. Такие результаты дополнительно подтверждают, что никакого оживления реальной мировой экономики нет, а есть только финансовые эффекты на фондовых площадках.

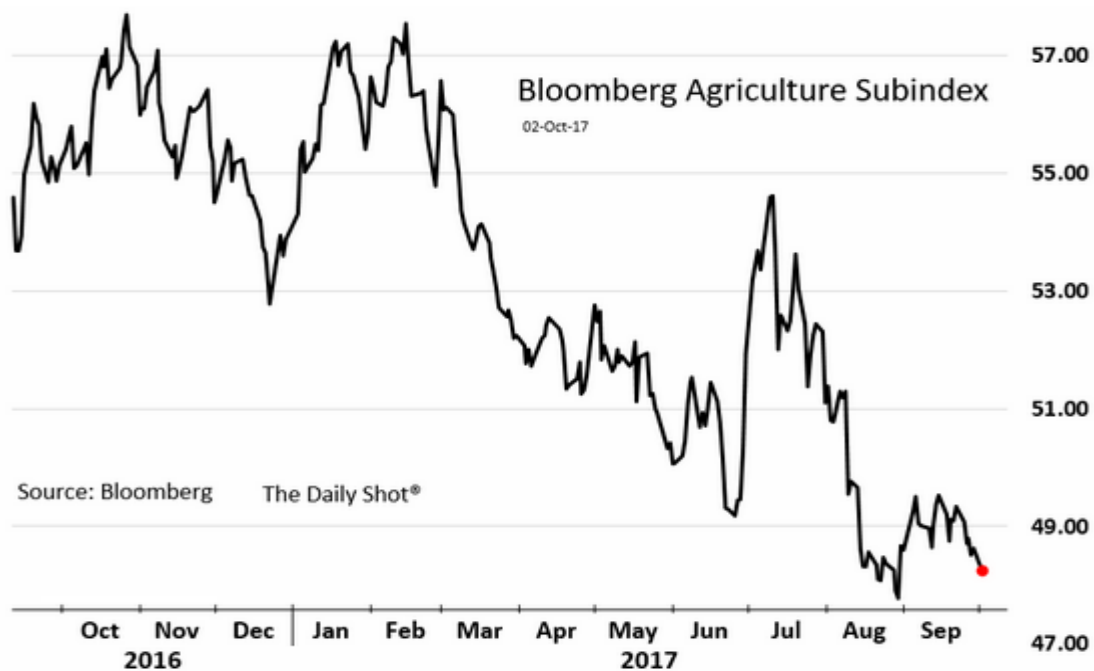
Не исключено продолжение боковой тенденции в ближайшие недели.

Драгоценные металлы продолжили снижение на фоне снижения цен на облигации и укрепления доллара. Пока эти зависимости отрабатывается очень уверенно. С этой точки зрения дальнейшие повышения ставок должны дополнительно давить на золото.

Среди новостей отметим сообщения о резком росте золотого импорта в Индию из Южной Кореи. В силу каких-то необъяснимых бюрократических заморочек Индия ввела 10% налог на импорт, но Южная Корея почему-то оказалась освобожденной от этого. Что и привело к этому странному эффекту.

Зерновые

Без изменений. На рынках повальное перепроизводство, цены на низах, волатильность уходит в ноль. Раньше декабря разворота ждать не приходится.



Софты

Группа в целом не показывала единой динамики, предпочитая ориентироваться на внутренние новости. Но во второй половине сентября повсеместно ощущалось влияние глобального перепроизводства.

Кофе

Снижение, а точнее нормализация цены, продолжилась, хотя темпы существенно упали. Но нам этого хватило, чтобы закрыться. Можно повторять сделку, т.е. шортить при росте цены к 140.

Завершенные сделки в 2017. Март продажа 144. Покупка 156, итог -12 пунктов. // Июнь покупка 118, продажа 121,6, итог +3,6 // Сентябрь покупка 133,0, продажа 131, итог +2,0. // Декабрь. Продажа 137, покупка 127, итог +10,0.

Сделки за период: Декабрь покупка 127.

Позиция: Нет. Вариационка 0,0.

Ордера. Декабрь. Покупка 116,0. Продажа 139.

Какао

Уже в понедельник цены ушли выше 2000, и оставалась там все оставшееся время. Наши ордера опять не взялись, хотя они были сильно подняты. Отчасти устойчивый рост на какао был обусловлен общей эйфорией на фондовых рынках, и поэтому может легко смениться на распродажи. Тем более, что доллар укрепился. Пока еще можно поднять наши покупки до 2000, но далее гнаться за ценами становится просто опасным.

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: Нет.

Позиции: Нет. Вариационка нет.

Ордера. Декабрь. Покупки на уровнях 2010, 1940. Продажи возможных новых декабрьских лонгов по 2140, 2290.

Сахар

Без изменений. Ордера прежние.

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. Март 2018. Покупка 12,1.

Апельсиновый сок

На неделе появились первые сведения (пока оценочные), что в результате ураганов качество урожая во Флориде может оказаться хуже. Ведь количество солнечных дней оказалось меньше. В частности, плоды окажутся более кислыми, что приведет к снижению общего объема продукта, удовлетворяющего стандартам. В результате цены вернулись к 160.

Таким образом. Наше решение неделей ранее повременить с продажами оказалось верным. Поскольку контракт традиционно крайне волатилен, то рискнем продать только по ценам выше 180, хотя это намного выше текущих фундаментальных оценок. В частности, не исключен возврат к нормальным ценам около 140 через неделю, если выяснится, что ничего страшного не случилось. Что, скорее всего, и будет.

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.

Хлопок

Активный декабрьский контракт поднимался до 70,0, что с учетом текущего беквордейшена означает закрытие нашей октябрьской позиции с большим запасом. При этом декабрьский контракт также взялся на продажу и закрылся с прибылью уже через два дня. Очень удачная неделя.

С фундаментальной точки зрения цены остаются ниже 70. Что означает очень малые риски при работе от лонга. Поэтому продолжаем покупать.

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. // Октябрь, покупка 69,2, продажа 69,7, итог +0,5. // Декабрь покупка 68,2, продажа 69,9, итог +1,7.

Сделки на неделе. Октябрь, продажа 69,7, итог +0,5. Декабрь покупка 68,2, продажа 69,9, итог +1,7.

Позиция. Нет. Вариационка +0,0.

Ордера. Декабрь покупка 68,6, 67,6, В случае покупки продажа 69,9, 70,4

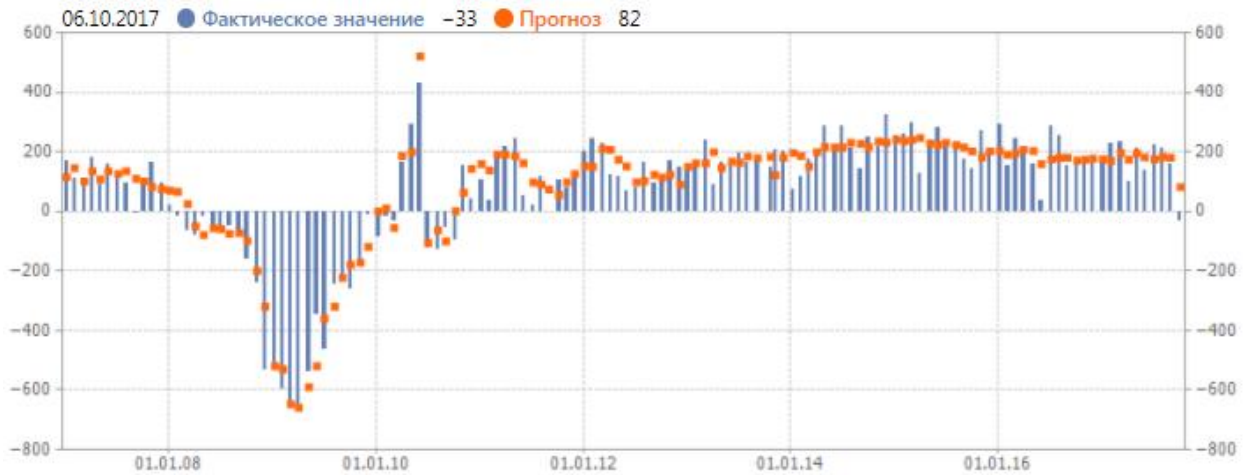
Макроэкономические показатели

Удачной торговли.

Бобрик П.П. pbobrik@univer.ru

Статистика была на неделе была умеренно отрицательная с большим числом удивлений в обе стороны и взаимопротиворечащих результатов. Так трудовой американский отчет был резко отрицательным, а деловые настроения резко положительными, что дополнительно усилило расхождение между софт и хард статистикой.

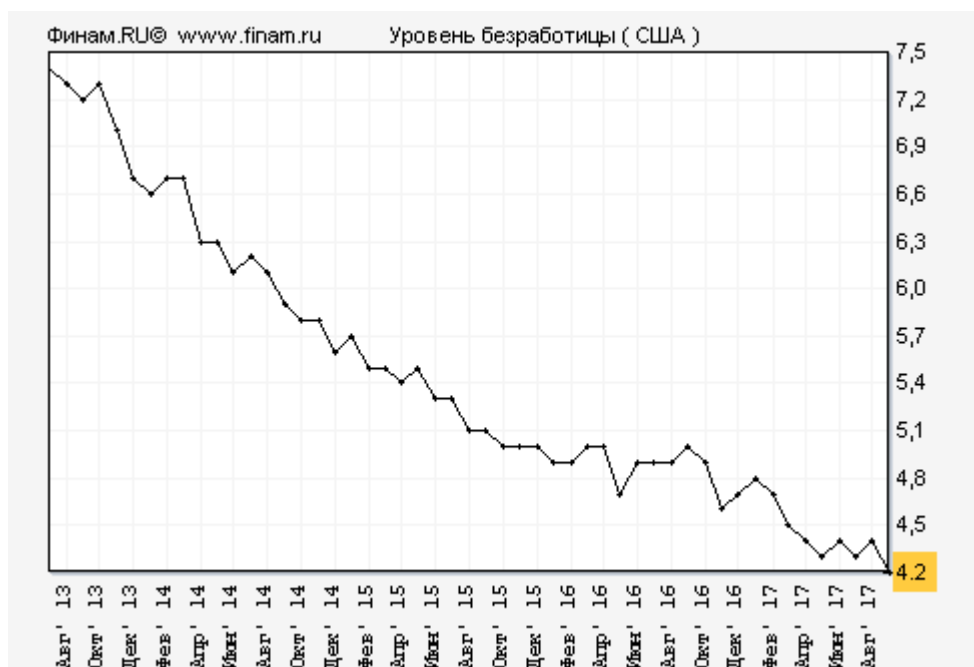
Ожидания приблизительно такие же, так что без удивлений.
По этой причине сентябрьский трудовой отчет вышел скверным.



Впервые с ипотечного кризиса (т.е. почти за семь лет) зафиксировано снижение числа рабочих мест. Хотя формально это объясняют влиянием ураганов, что, безусловно верно, но ожидания все-таки были положительными +82 тыс., а реально получился суровый минус. При этом по версии Рейтерс ожидания доходили даже до 142 тыс. Т.е. отчет принес крайне сильный негатив на рынки.

После более подробного ознакомления с результатами выяснилось, что не все так плохо. При подготовке отчета зачем-то поменяли методику, что привело к росту числа рабочей силы, откуда и дополнительные безработные. Но все равно, результат крайне отрицательный. Кроме того добавили черных тонов пересмотры прошлых данных. Хотя в августе число рабочих мест увеличилось на 169 тыс., а не на 156 тыс., как сообщалось ранее, но оценка роста за июль пересмотрена намного сильнее вниз с 189 тыс. до 138 тыс. Тем самым прошлые данные также сильно ухудшились, и без всяких ураганов.

Отчасти столь плохие данные были компенсированы сильным снижением с 4,4% до 4,2% до многолетнего минимума нормы безработицы.



Тем самым два основных показателя отчета вступают в конфронтацию друг с другом, что в целом снижает общее доверие к этим результатам. Напомним, что норма безработицы считается независимо от числа рабочих мест путем выборочного опроса домохозяйств, и поэтому считается менее надежным индикатором.

А вот что действительно было необычным, так это взлет стоимости рабочей силы.



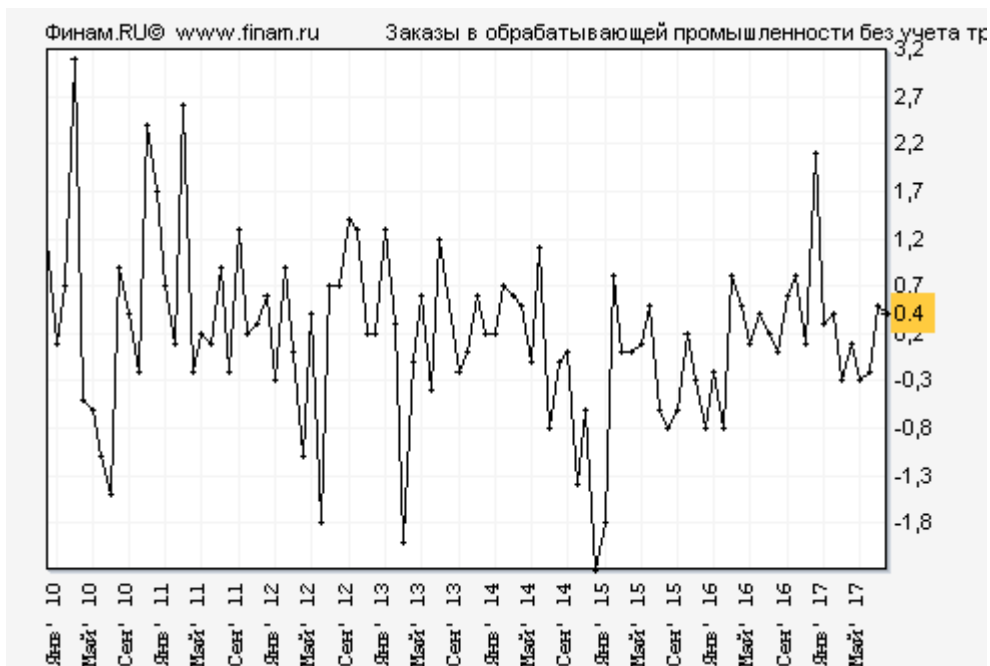
В результате годовое изменение стало самым большим со времен ипотечного кризиса 2008 года.



Напомним, что именно этого давно и безуспешно ждет ФРС, чтобы обосновать новые подъемы ставки и вообще ужесточения монетарной политики. И теперь у них появился реальный козырь на руках, свидетельствующий о разгоне инфляции.

Промышленность

Американские промышленные заказы выросли в августе на +1,2% при ожиданиях +1,0%. Поскольку это очень волатильный показатель, то правильнее посмотреть заказы без транспортных средств, которые второй месяц подряд показывают достаточно высокие темпы роста +0,4%.

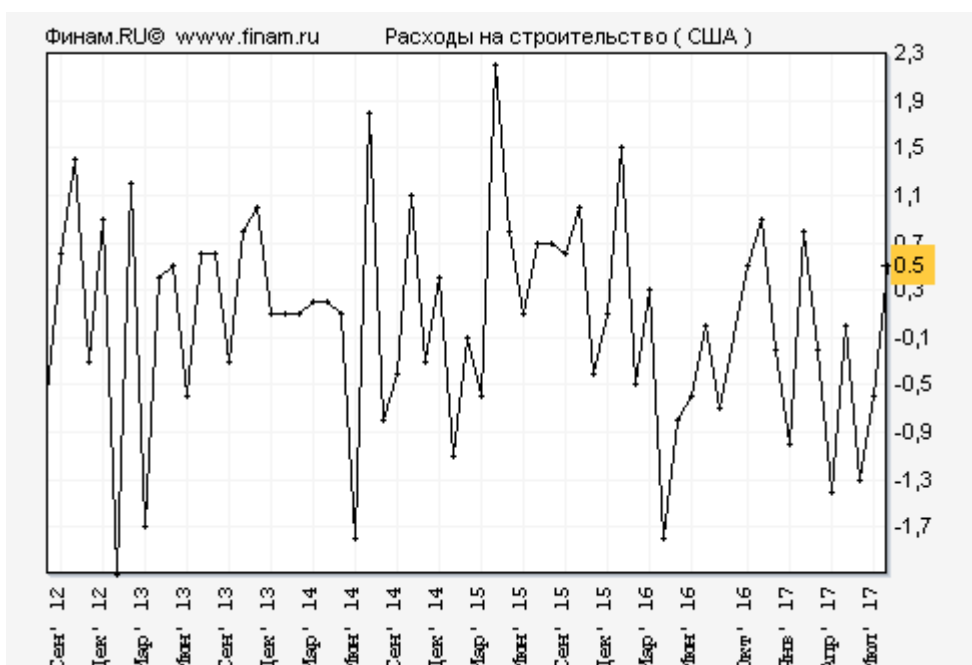


Но если все-таки учитывать транспорт, то ситуация выглядит намного хуже, Ведь падение в июне было -3,3%, а рост всего +1,2%.

Похожая ситуация по товарам длительного потребления, только чуть повыше. Общий индекс показал роста +2,0%, корневой без транспорта ++0,4%

Строительство

Расходы на строительство показали наилучшее значение с февраля.

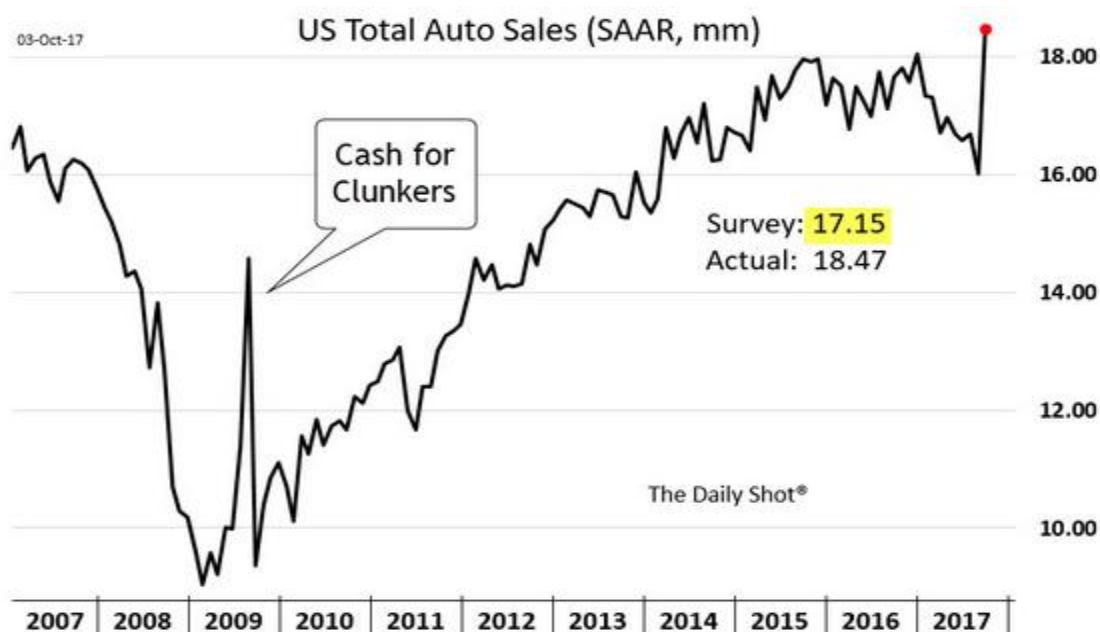


Однако радоваться рано, т.к. снижение в предыдущем месяцев -0,6% было больше. Да и прошлые минуса никуда не делись. Скорее надо воспринимать этот отчет как первую ласточку, которая, может быть, приведет к слову негативного тренда.

Ожидания были +0,4%, что не позволило развиваться положительному удивлению.

Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы

Первая почти за год радостная новость по продажам американских автомобилей.



Новый многолетний максимум, однако. К тому же на излете автомобильного сезона, когда продажи традиционно опадают. Сильное превышение ожиданий привело к сильному положительному удивлению.

Однако с качественной точки зрения позитив не очевиден. Дело в том, что во время ураганов пострадало много машин, и их сейчас надо обновлять. Какая доля в приросте продаж от ураганов - пока вопрос остается открытым.

Европейские розничные продажи сильно разочаровали. За август падение составило значительные $-0,5\%$ при положительных ожиданиях $+0,3\%$. Очень сильный негатив. Последний раз такие безобразия были в марте прошлого года.

Пир этом совершенно непонятно, отчего так все плохо. Никаких предупреждающих сигналов не было. В результате скачком, всего за один месяц ситуация на годовом графике изменилась кардинально с очень хорошей до весьма посредственной.

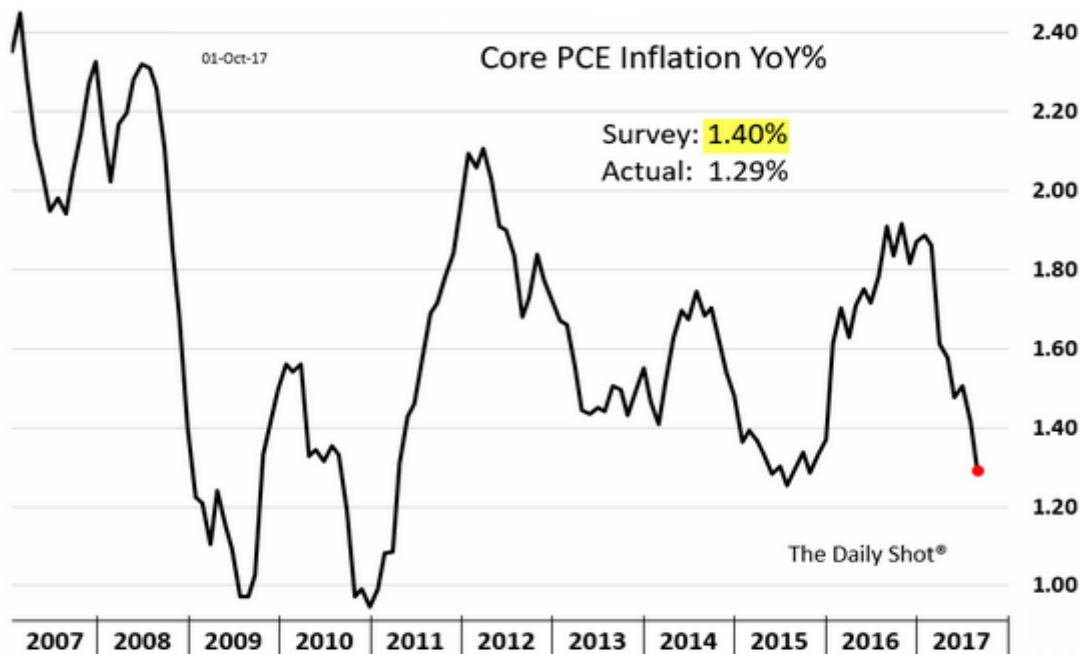
Eurozone Retail Sales YoY



Лично я ожидаю, что в следующем месяце последует либо положительный пересмотр, либо отскок. Не должно быть так плохо в уверенно растущей европейской экономике.

Цены

Индекс PCE продолжает загибаться вниз, вопреки всем ожиданиям ФРС.

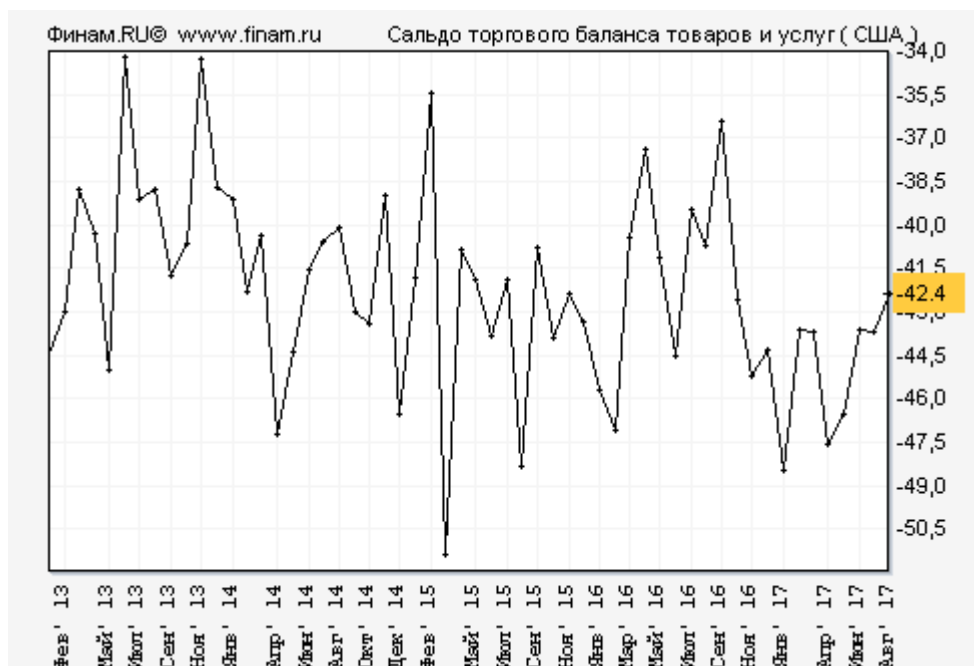


Это проявляется как по широкому индексу, так и по корневой компоненте. Причем сейчас подорожала аренда, без которой ценовой индекс вообще стукнулся в годовой минимум.

И в обоих случаях отставание от ожиданий. Но ФРС уже сказала, что вообще не будет замечать этого феномена, хотя это прямо записано в мандатах. Кстати долгосрочные ожидания потребителей инфляции также находятся на долгосрочном нисходящем тренде.

Финансовые потоки

Американский торговый баланс незначительно улучшился в июле.



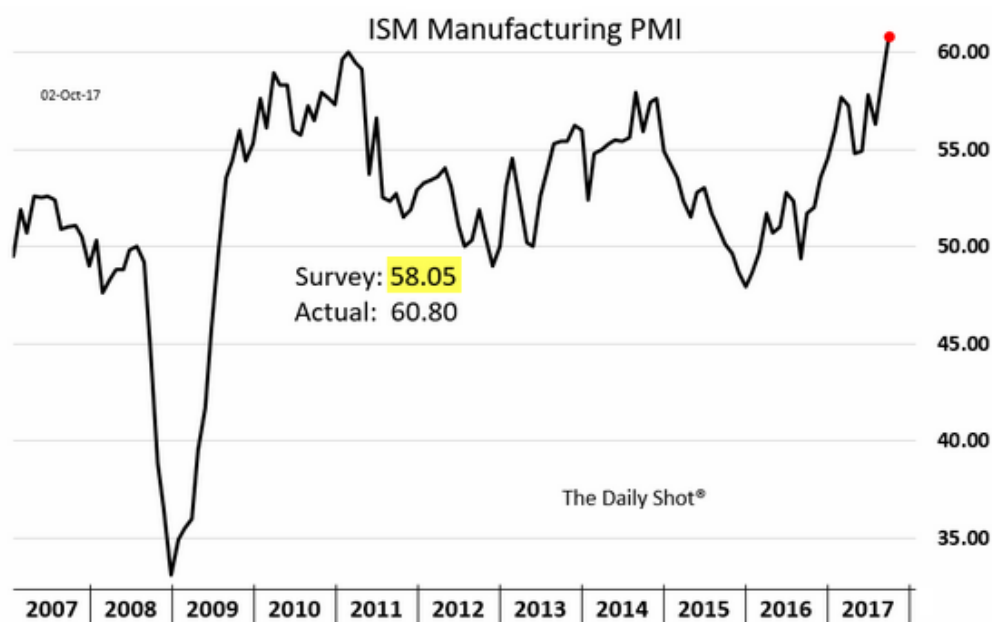
Изменений не ожидалось 43,7. Откуда небольшое положительное удивление.

С качественной точки зрения ситуация принципиально не меняется. В США очень крупный дефицит внешней торговли.

Индексы деловых настроений

Промышленность

Американский ISM по промышленности вырвался на новый максимум, который не мог сделать уже более шести лет.



Сильное превышение ожиданий и вообще великолепный результат.

Осталось понять как это может сочетаться с падением американского промышленного выпуска на -0,9%, что было опубликовано еще в середине сентября.



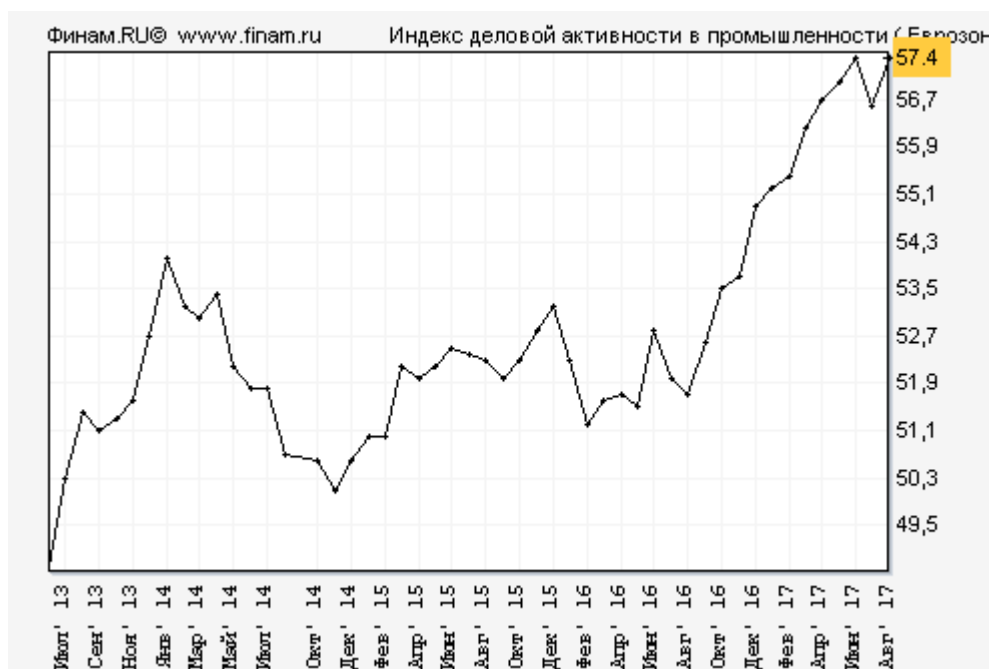
Среди объяснений этого надо выделить соображения о повышении срока поставок из-за ураганов, что нередко ошибочно трактуется как рост спроса. Т.е. предполагается некоторая завышенность результата.

Аналогичная ситуация в Великобритании. Где слабый фунт привет к временному взлету в промышленности. И как следствие в настроениях.



Т.е. в отличии от США здесь имелись фундаментальные основания для высоких настроений. Ожидания были почти на два пункта ниже факта, что привело к сильному положительному удивлению.

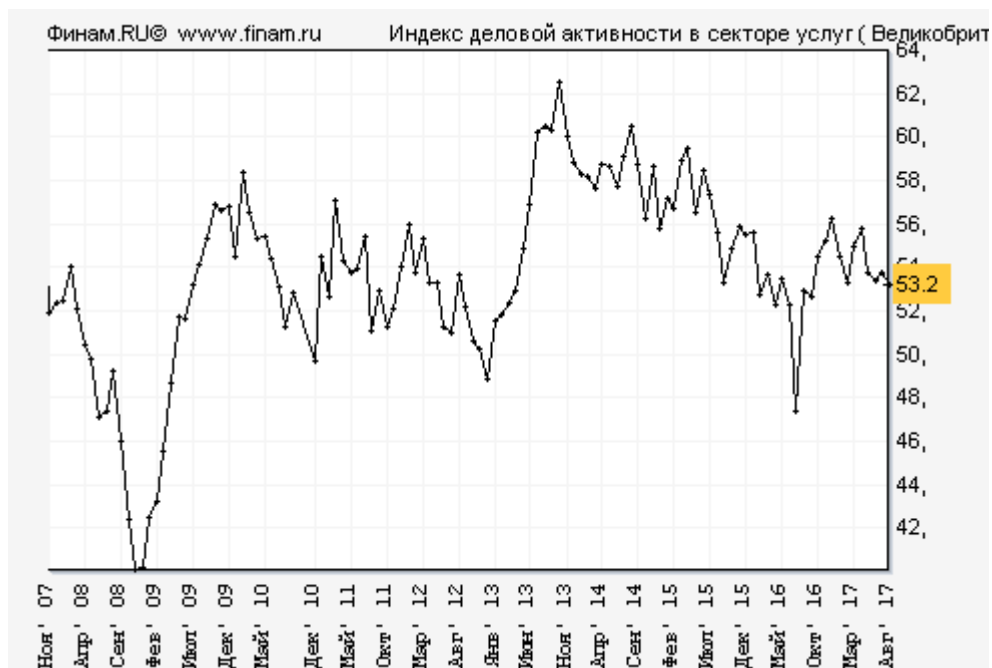
Европа повторила июльский максимум.



В отличии от предыдущих примеров, на этот раз удивления не было. Но значение очень высокое.

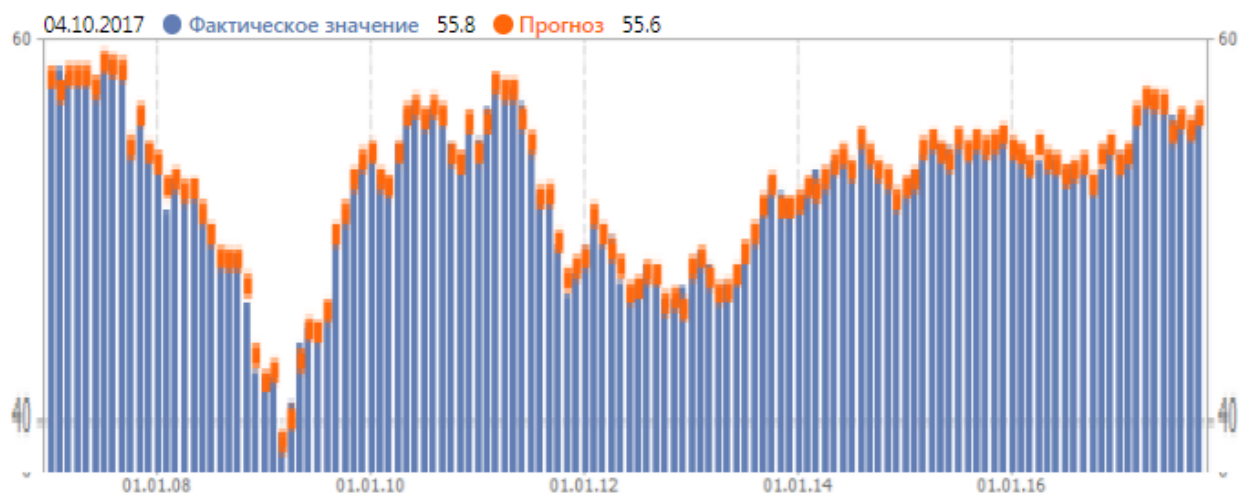
Услуги

В Великобритании CIPS по услугам потерял еще пол процента до годового минимума.



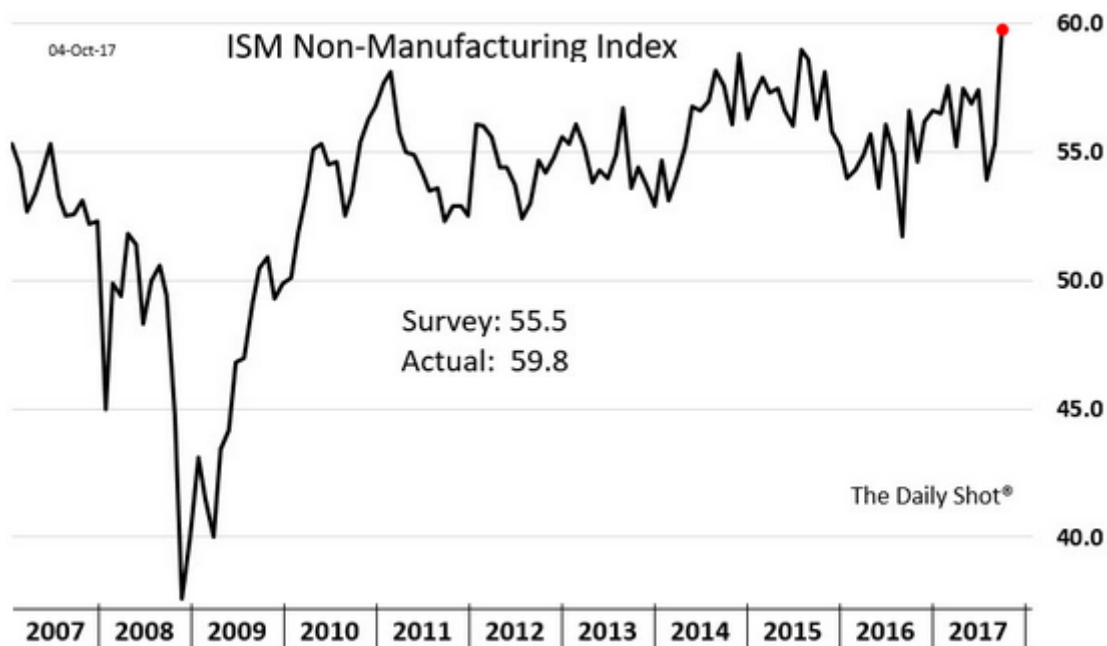
Пока положительно, но это худшие настроения среди развитых стран. Несколько ниже ожиданий 53,5, не без сильного разочарования.

В Европе и значение высокое и небольшой рост.



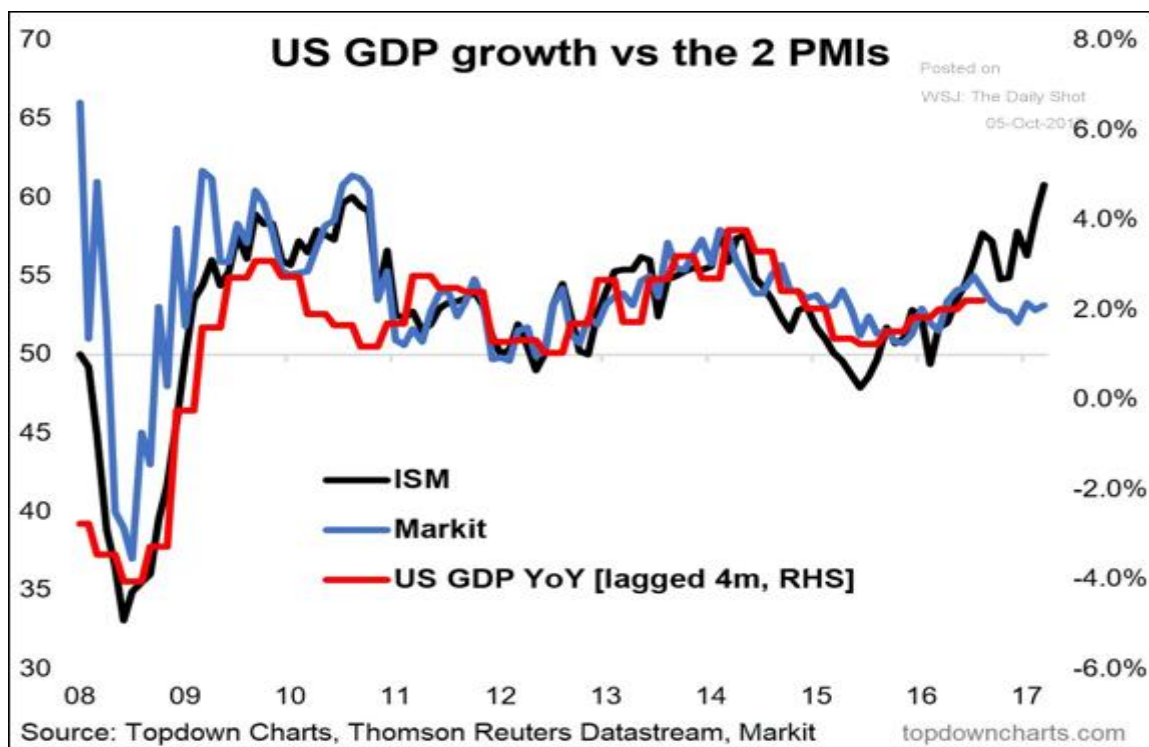
Ожидания были похожими и удивлений не вызвали.

В США наивысшее значение с 2005 года.



Помимо очень высокого значения, предполагающее продолжение банкета на фондовых рынках, очень крупное превышение ожиданий, которые резонно надеялись на снижение из-за ураганов. Но не сложилось. Сильнейшее положительное удивление.

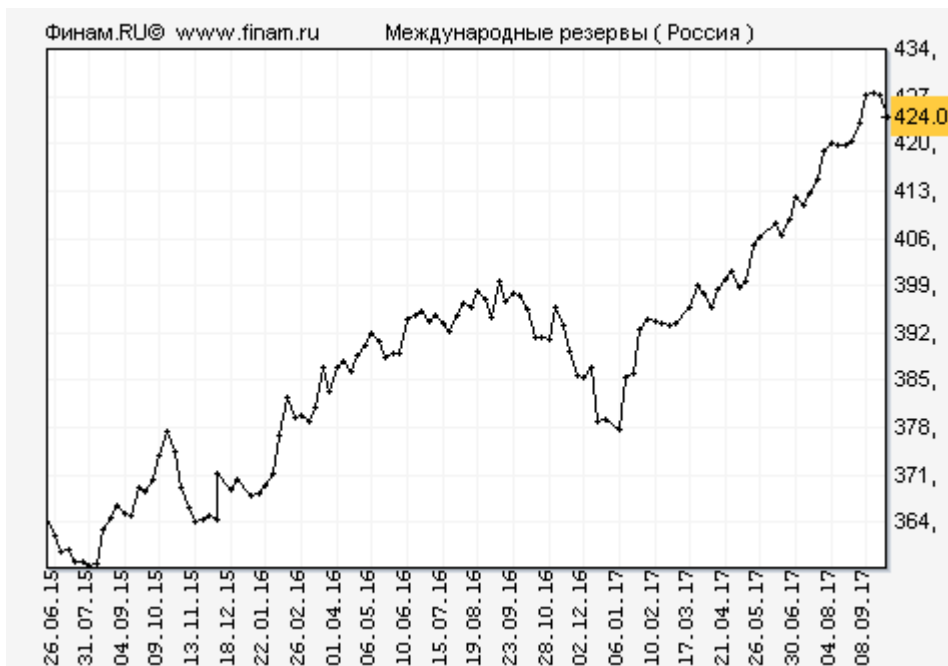
Наибольший позитив пришел от ценовой компоненты и компоненты задержки поставщиков. Т.е. со стороны затрат. Ждать ли нам новых исторических максимумов? Хотя по теории связь очень сильна, но статистика говорит об обратном.



Реальная экономика и даже родственник индекс PMI сильно отстали от ISM.

Россия

Весьма примечательное событие произошло по показателю международных резервов. Они вдруг стали снижаться. Причем за подотчетную неделю весьма резко.



Напомним, что скоро выборы в госдуму.

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