

Обзор за период. 12- 19 марта 2018.

Мировые тренды

Одной строкой

В США третий месяц снижаются розничные продажи.

Общая картина

Усиление геополитической напряженности и слабая статистика надавили на акции и прочие рискованные товары и привели к перетоку капиталов в пользу длинных облигаций. Слабая инфляция в Еврозоне отдалила сроки окончания QE и надавила на евро. Американский аукцион казначеек привел к оттоку ликвидности и снижению золота. Товары вниз на слабой экономической статистике.

Сектора

Акции.

Акции незначительно отошли от последних верхов в рамках консолидации.



Основной причиной слабости на неделе являлся аномально плохой новостной фон, сопровождаемый рядом серьезных разочарований от экономической статистики.

Истерику по делу Скрипаля можно было бы проигнорировать, благо такое бывало ранее, и всегда заканчивалось лишь сотрясениями воздуха. Но в данном случае это наложилось на сильнейшее обострение в Сирии по операции в Восточной Гуте.

В понедельник российский генштаб заявил о готовящейся атаке НАТО против сирийских войск в этом районе под прикрытием легенды о применении сирийцами химического оружия. Далее возможность военного удара прямо подтвердила в ООН американский представитель Н Хейли, т.е. это были не газетные слухи, а официальная позиция. В ответ российский генштаб заявил, что ввиду угрозы российским военнослужащим, в этом случае Россия нанесет удар не только по летящим ракетам, но и по тем, кто их запускает. Т.е. будет прямое военное столкновение США и России, которые совместно обладают около 90% всего ядерного оружия в мире. Т.е 3 мировая.

Как известно из истории, войны да и любые ссоры начинаются, когда кто-то настаивает, а оппонент не уступает. Неделий ранее подобная ситуация была с Северной

Корей, но Китай уступил, вынудив Северную Корею выйти на переговоры. Теперь настал черед ультиматумов по Сирии, но российская сторона не уступила. Учитывая приближающиеся выборы в России (есть теория, что это и было главной причиной обострения), момент для угроз со стороны США был идеальный. В мировых СМИ тема полномасштабной войны обсуждалась в начале недели всерьез, что и привело к давлению на акции и прочие рискованные активы.

С учетом текущей ситуации дело Скрипаля было интересно именно своей причастностью к теме химического оружия. Поэтому полная поддержка Т Мэй главами крупнейших европейских стран выглядело как создание военной коалиции. Впрочем, дальнейшие события показали нежелание и неготовность начинать активные действия.

Так оказалось, что нужный в этот момент американский десантный корабль, который должен был организовать наступление со стороны Иордании (ввод нового фронта, поскольку на старых ничего не светит), почему-то находился в Индийском океане, и придет только через пару недель. Европа хотя на словах и поддержала, но воевать точно не хотела. Поэтому оттуда последовали слова о необходимости доказательств обвинений перед действиями. В результате ориентировочно со среды акции начали из падений уходить в боковики.

С точки зрения статистики в начале недели настоящий шок вызвал дефицит американского федерального бюджета, показавшей худшее значение с 2012 года -115 млрд. долларов за февраль. Для закрытия этой и прочих дыр в финансах американцы традиционно используют аукционы по вторникам. На этой неделе было предложено только одних 30 летних бондов на сумму 64 млрд., не считая краткосрочных бумаг. Такие кровопускания для мировой ликвидности стали все больше походить на продрозверству, что постоянно обессиливает фондовые индексы. Некоторые даже высказывали точку зрения, что именно аукцион во вторник и был главной причиной слабости в начале недели. Ведь после его окончания снижение акций прекратилось.

Среда "порадовала" снижением американских розничных продаж. Немного, всего на десятую -0,1%. Но проблема в том, что это происходит уже третий раз подряд. Поскольку розница со смежными секторами дает до 80% ВВП, не исключено, что в первом квартале было даже снижение американской экономики. Это уже системная проблема. Как в такой ситуации расти акциям?



В четверг и пятницу поток отрицательных новостей существенно сократился. И даже порадовало в пятницу американское промпроизводство +1,1%. Но оно было отчасти реакцией на январское снижение -0,1%, отчасти было перебито строительным негативом. В результате роста так и не удалось дожидаться.

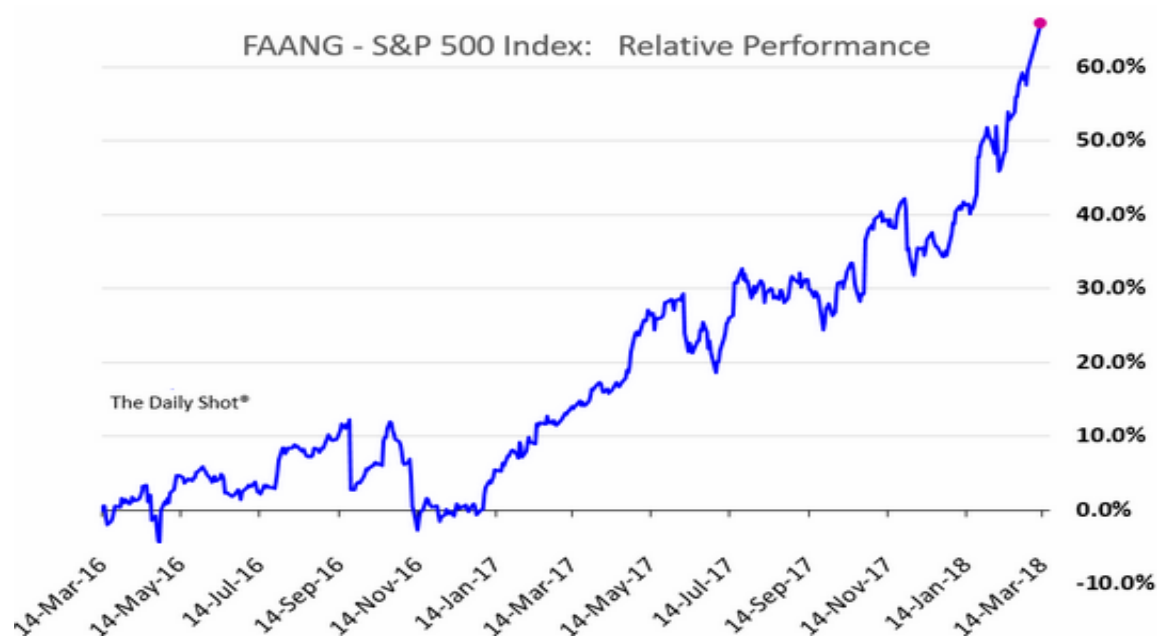
Суммируя, с точки зрения статистики, первый квартал пока выходит полной противоположностью великолепному четвертому кварталу. Откуда и коррекция.

В целом в мире на региональных рынках прослеживался американский сценарий снижения в первой половине недели и усиление во второй при общей не очень высокой интенсивности торгов.

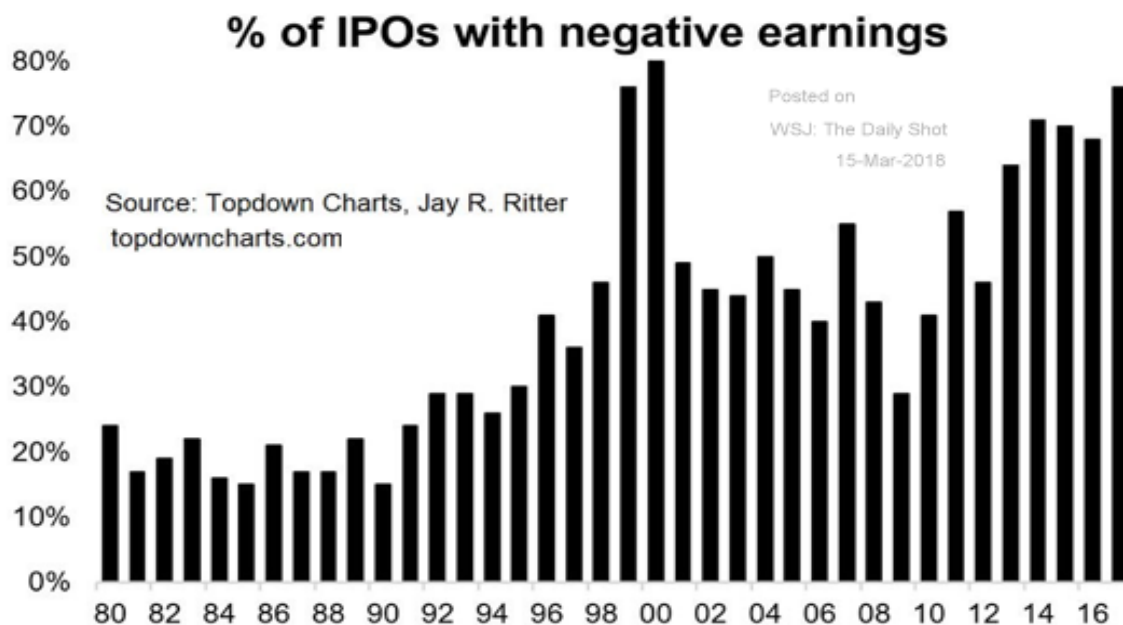
С технической точки зрения сейчас идет классическое отрабатывание февральской коррекции. Особенно хорошо консолидационные мотивы видны на графике Dow Jones, который закрылся аккурат посередине февральской коррекции.



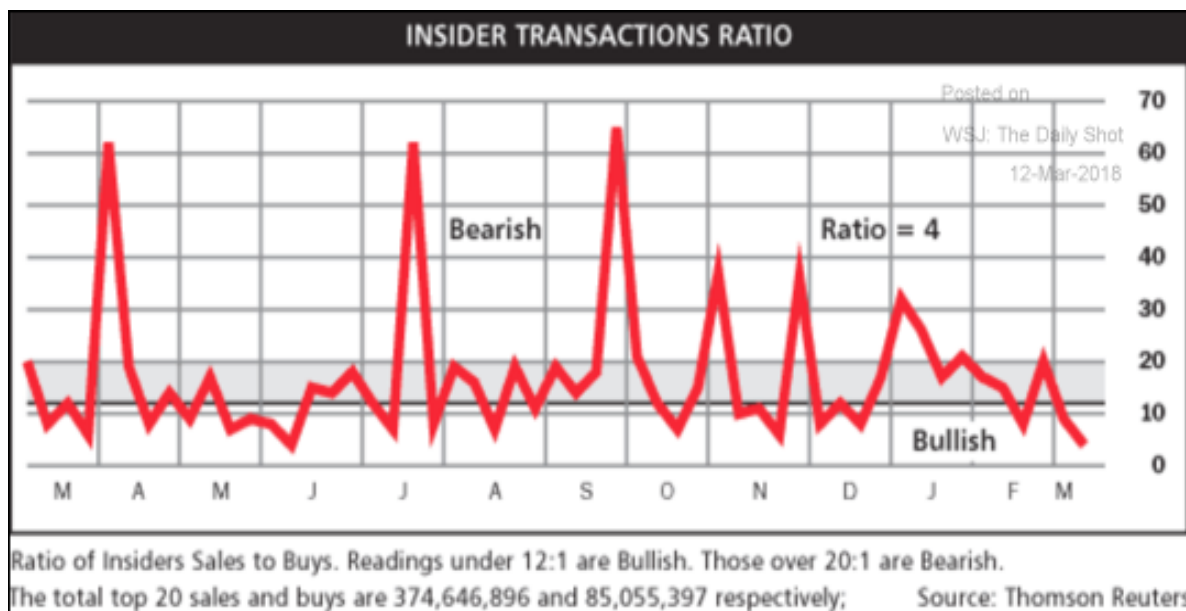
Это является еще одним косвенным свидетельством, что коррекция была обусловлена перетряхиваем позиций именно по крупняку. Напомним, что главную скрипку в росте с сентября как играл, так и продолжает играть ФААНГ.



А одной из главных проблем этого сектора является ситуация с весьма малыми доходами. Другой проблемой является качество проходящих IPO, которое становится все более и более низким. Дело дошло до того, что большинство компаний имеют отрицательные(!) доходы и эта тенденция нарастает.



Переходя к прогнозам, отметим сам факт того, что рынки на таком сильнейшем негативе почти не изменились, говорит о сохранении долгосрочного восходящего тренда. Об этом же говорят действия инсайдеров.



Похожие выводы и из индекса CEO. Он обычно предпочитает занижать официальные данные по ВВП. Однако на этот квартал прогнозы резко вверх. И что удивительно, на фоне множественных разочарований в статистике.



Но поскольку на неделе появились новые фундаментальные данные, препятствующие росту фондовых индексов, то при сохранении общего повышательного настроения, со сроками обновления нового максимума надо быть поскромнее.

Валюты

Долларовый индекс незначительно укрепился на неделе.

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



С качественной точки зрения продолжается навивание на 90 уровень, т.е. ситуация за неделю принципиально не поменялась.

Евро начало ослабевать ориентировочно со среды после выступления главы ЕЦБ Марио Драги, который в очередной раз подтвердил, что европейский регулятор будет ориентироваться на уровень инфляции для того, чтобы полностью свернуть программу покупки активов (QE). Аккурат в пятницу вышло окончательное значение европейской инфляции, которая снизилась +1,1%. Это наихудшее значение за пару лет. Кроме того, на

неделе вышли очень плохие данные по европейскому промпроизводству, которое снижается уже второй месяц подряд.

Поэтому комментарии М.Драги, что регулятору необходимо получить дополнительные подтверждения того, что инфляция "движется в правильном направлении", поскольку риски и неопределенности сохраняются, а также то, что "ключевыми вопросами, которые нам необходимо изучать, являются динамика роста заработных плат, ее отражение на росте потребительских цен, а также возможные риски для дальнейшего прогноза по инфляции", только усилили скепсис по отношению к европейской валюте.

Среди положительных новостей отметим долгожданное окончание формирования правительства в Германии. А. Меркель стала канцлером в четвертый раз. По аналогии с футбольными чемпионами - тетраканцлер.

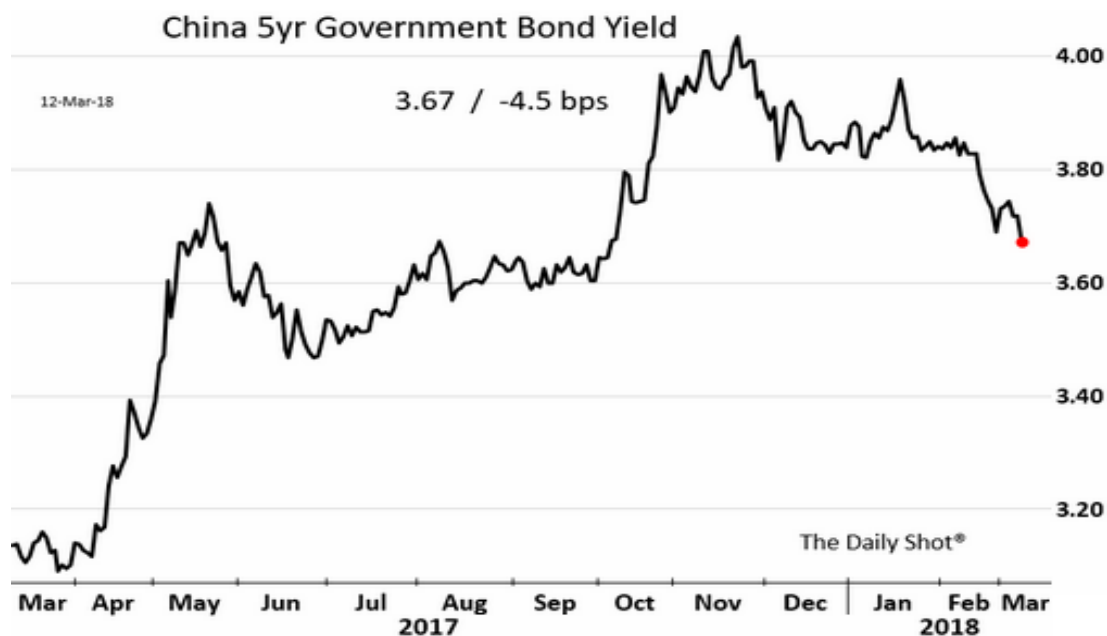
Впрочем изменение по итогам недели незначительно.

Британский фунт был слаб на неделе. Ведь именно в Великобритании был эпицентр мировых политических проблем. И хотя Великобританию формально поддерживали все НАТО, но по факту ее крики оказались блефом. В этой связи даже внутренние британские комментаторы сравнивают текущее поражение Т Мэй с поражениями на переговорах по Брекситу.

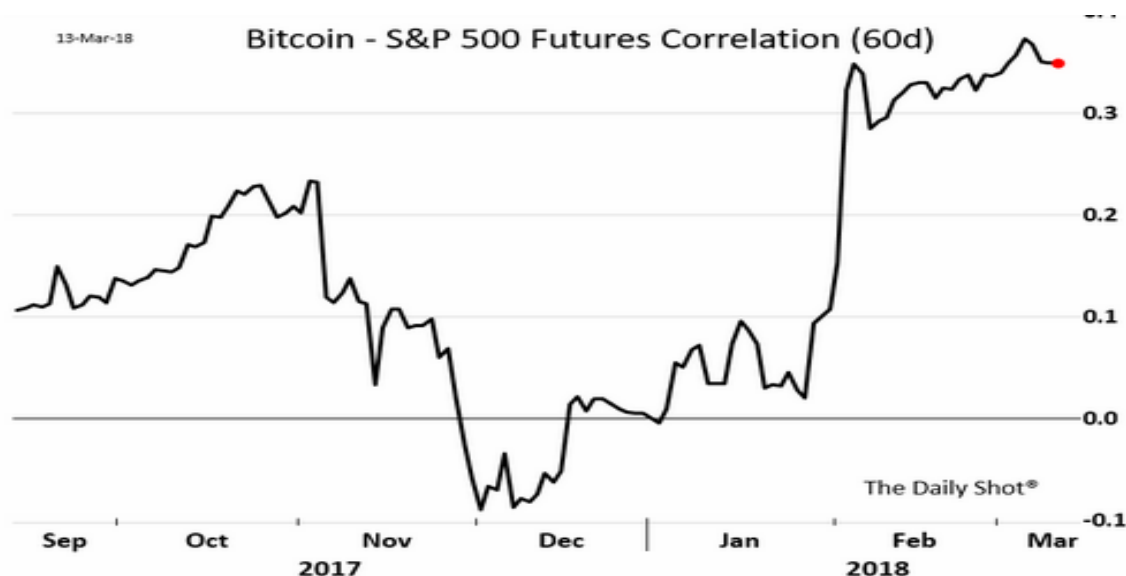
Помимо всех политических бед, на неделе весьма крупная по мировым меркам компания Unilever решила перенести свою штаб-квартиру из Лондона в Роттердам, а с ней и все ее налоги. Понятно что среди причин на первых ролях соображения Брексита, хотя формально это категорически отрицается, объясняя это какими-то "техническими причинами".

Иена в целом укреплялась на неделе, как и полагается во времена тревог.

Китайский юань почти не изменился против доллара. Там тоже началась фаза снижения процентных ставок.



Курс биткоина получил еще один удар ниже ватерлинии в среду, когда стало известно о том, что Google больше не будет рекламировать крипту и ICO на них. Да и акции подвели. Ведь сейчас очень высокая корреляция биткоина с фондовыми индексами.



Падение продолжалось после этого до конца недели и в итоге увело курс ниже 8000.

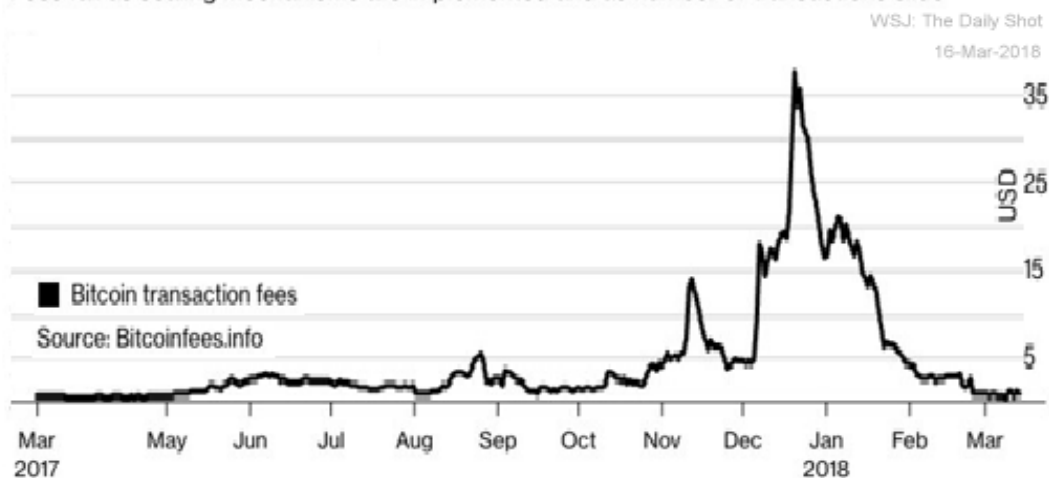
В среду в американском конгрессе прошли слушания, посвященные криптовалютам, которые отразили общий критичный настрой политиков в отношении виртуальных денег. Республиканец Брэд Шерман заявил, что криптовалютное сообщество использует термин ICO, чтобы вводить людей в заблуждение, создавая впечатление, что они инвестируют в нечто надежное, наподобие IPO. «Криптовалюты — это ерунда. Они позволяют кучке мужчин в моем округе сидеть весь день в пижамах и говорить своим женам, что они вот-вот разбогатеют», — заявил он в начале своего выступления.

Также негативно повлияла глава Международного валютного фонда Кристин Лагард, которая написала в официальном блоге организации, что монеты могут использоваться злоумышленниками с целью отмывания денег или финансирования терроризма. Она призвала более жестко регулировать эту отрасль при помощи технологии блокчейн.

Но с другой стороны крипта демонстрирует удивительную стойкость перед такими ударами судьбы. Это позволяет все еще продолжать надеяться на еще одну волну роста, которая может быть реализована в ближайшие месяцы. Например, после вакханалии конца прошлого года, нормализовались комиссии.

Bitcoin Fees Plummet

Fees fall as scaling mechanisms are implemented and as number of transactions slide¹



И постоянно растут объемы ICO.



Так что, еще не вечер.

Развивающиеся валюты на фоне геополитической напряженности значительно просели против доллара. Особенно надо выделить Канаду и Мексику, которые дополнительно пострадали после того, как выяснилось, что последние слова Д. Трампа о возрождении ТАФТА оказались очередной тухлой.

Не стал исключением и рубль.



Помимо резкой внешнеполитической напряженности против России сыграл фактор выборов, что традиционно придавливает любую национальную валюту. На фоне выборов трудно выделить какие-то другие события. Но все-таки отмечу великолепный торговый баланс.



Последний раз такое было еще до санкций.

Облигации.

На фоне общего бегства в качество на фоне геополитической напряженности, длинные бумаги в целом сохраняли уклон вверх, особенно после удачного американского аукциона во вторник. Доходности продолжили снижаться, особенно за пределами США. Да и в самой Америке цены как минимум на падают.

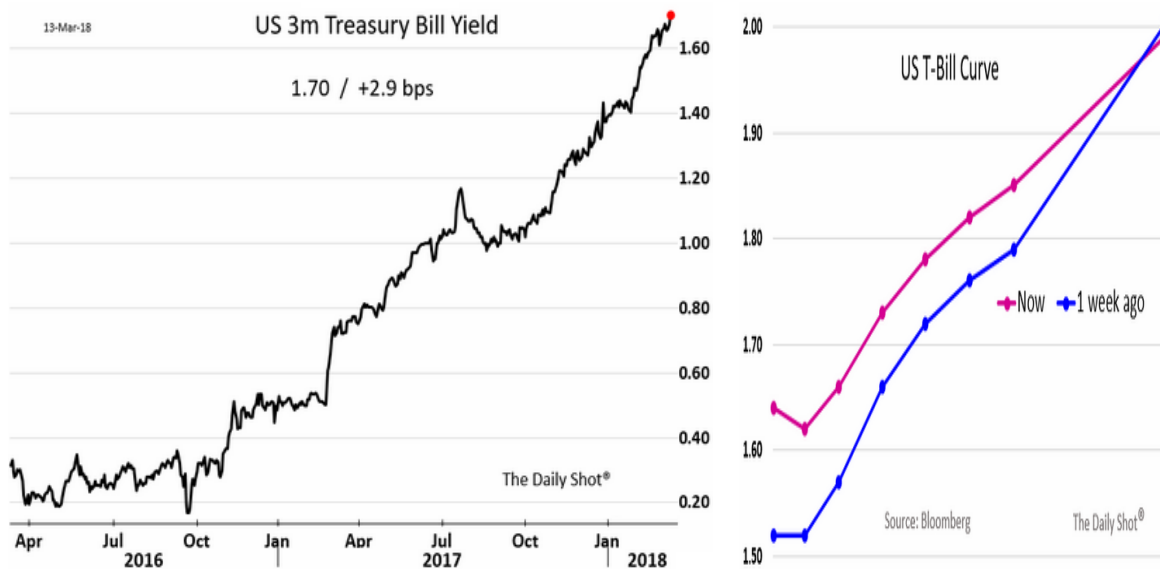
Фьючерс на US 30Y T-Bond ♦ 144,50 -0,34 (-0,23%)



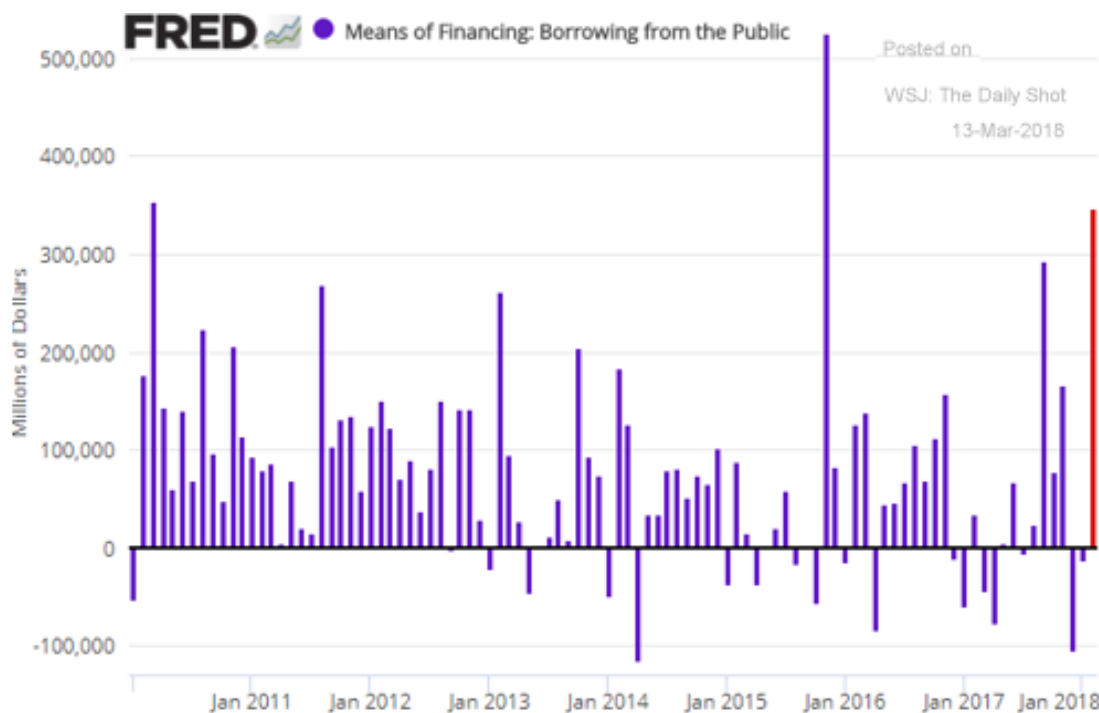
Прошедшая неделя была благоприятна к облигациям. Поэтому даже среднесрочные бумаги (вроде двухлетних) демонстрировали склонность к росту, что достаточно необычно для последних месяцев.

Но дело Скрипаля и прочие страхи - это временный несистемный фактор, а среднесрочные негативные тренды пока перешибить не удастся. Поэтому многие СМИ высказали мысль о скором возобновлении тренда. Тем более, что спрос на американских аукционах постепенно падает. Еще в 2013 году средний за два года показатель спроса к предложению на аукционах 10-летних бондов был выше 3, а сейчас он всего 2,4. В результате снижение спроса на американские бумаги приходится компенсировать ростом доходности.

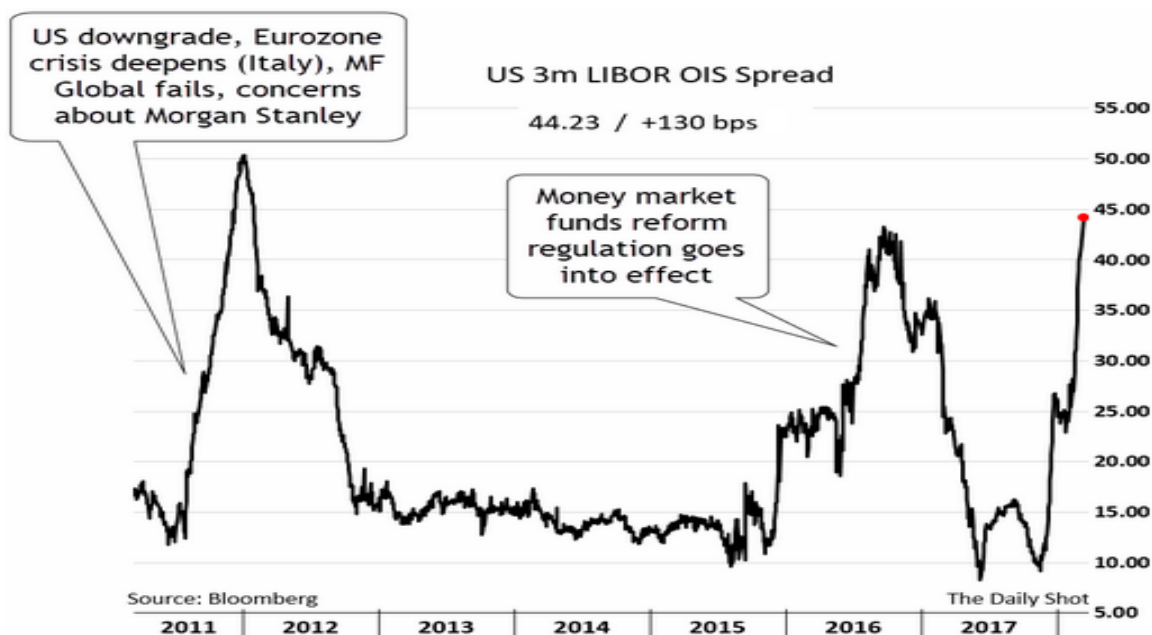
И только по коротким бумагам продолжается уверенный набор высоты доходностями.



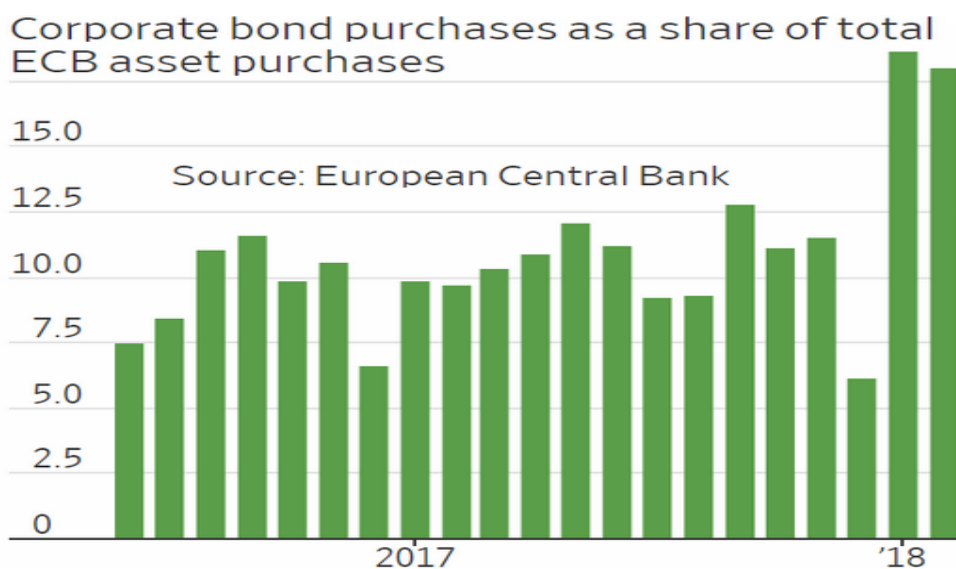
Особенно сильно это проявляется по T-bill, которые для латания дыр в американских финансах напечатали уж очень много в прошлом месяце.



Поэтому неудивительно, что для реальной экономики деньги стали обходиться дороже.



Среди прочего выделю пока малопонятный дрейф покупок ЕЦБ в сторону корпоративных бумаг, что наблюдается с начала года.



Непонятно, что будет с этим типом бумаг после окончания QE.

Товары

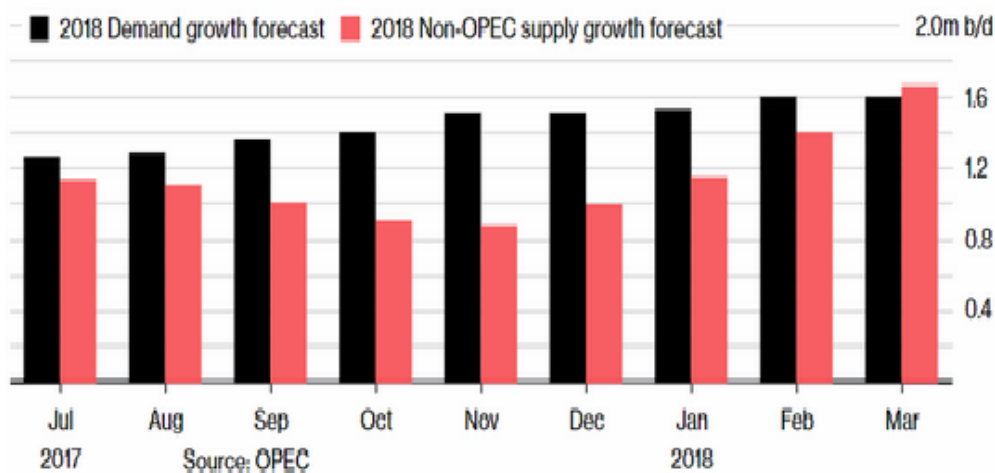
Товарная группа в целом умеренно вниз. Как за счет подросшего доллара, так и на общей слабости рискованных активов.

Энергетика

Энергетика закончила неделю практически без изменений.

На неделе ОПЕК впервые за долгое время выдало прогноз на март, как на первый месяц, когда предложение превысит спрос.

For the first time, OPEC's monthly report forecast that rival supply will exceed demand growth



Среди главного возмутителя спокойствия США, чье производство постоянно растет. Причем сланцы здесь отнюдь не на первых ролях. Под шумок текущая администрация раздает большое количество новых участков для добычи, в том числе и обычной нефти. Поэтому можно ждать увеличения производства и далее.

Американские запасы вышли бычьими. Хотя нефть подросла на +5,0 баррелей, бензин снизился на -6,3 млн., мазут еще на -4,4. Итого снижение запасов на -5,7 баррелей. Ожидания предполагали это число близкое к нулю, откуда сильное положительное удивление.

Хотя снижение по бензину значительно, но оно и должно быть таким в это время года. т.е. это скорее нейтральный результат.

U.S. Gasoline Inventories

Latest Release
Mar 14, 2018

Actual
-6.271M

Forecast
-1.176M

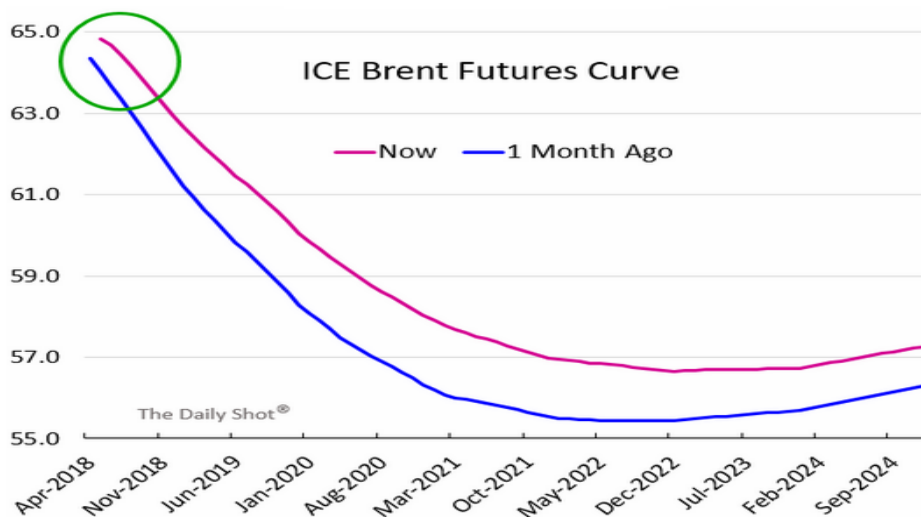
Previous
-0.788M

Posted on
The Daily Shot
15-Mar-2018



Текущие запасы бензина по-прежнему находятся у верхней границы нормальных колебаний за последние пять лет.

Несмотря на сохранение текущего беквордейшина по нефти, ее агрессивность заметно потухла за прошедший месяцы.



А ведь еще в конце прошлого года 50 долларов казалось нормальной ценой.

Металлы

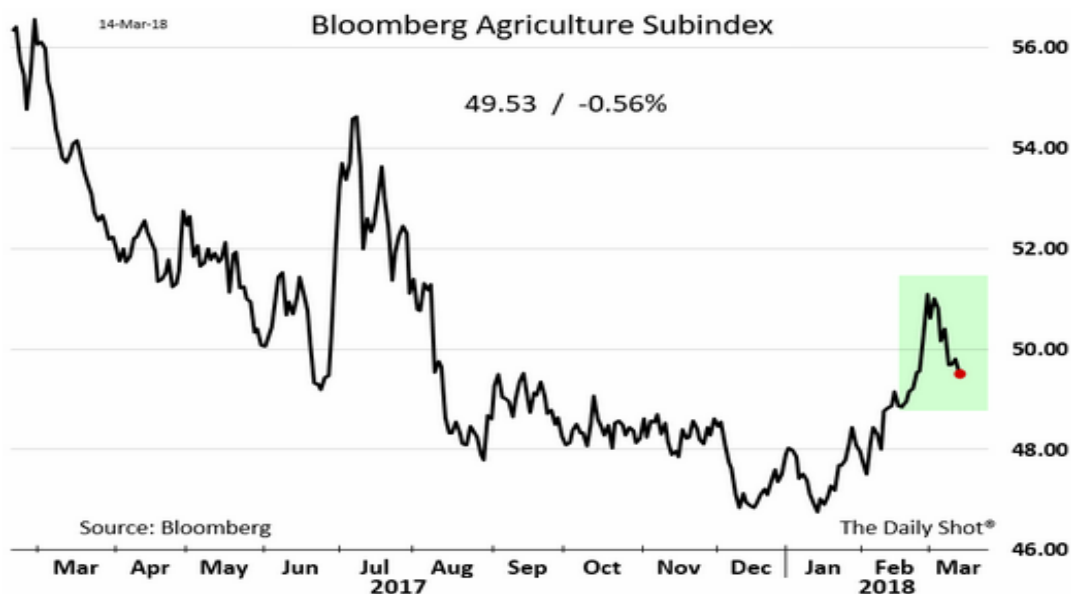
Промышленная группа изменилась слабо. В целом умеренно вниз, вслед за акциями. Просматриваются консолидационные настроения. При завершении слабости фондовых площадок ожидаю возврат на положительные тренды всей группы.

Драгоценная группа также несколько снизилась. Тем самым зависимость от длинных облигаций ослабла. И даже геополитика не поддержала цены. Более важны стали соображения ликвидности, которая на неделе уменьшилась за счет американских аукционов и снижения фондовых площадок.

С технической точки зрения золото уперлось в 1300 уровень. Я бы поставил на удержание уровня.

Зерновые

На неделе пришло осознание завышенности цен от последнего взлета. Последний отчет USDA не показал существенного снижения урожая, запасы при этом чрезмерны. В результате на неделе порезвились медведи. Пшеница вернулась к 470, кукуруза к 370. Соя удержалась выше 1000, но она падала недель ранее.



30 марта выходит первые оценки нового урожая. До него сильных движений не ожидаю.

Софты

Кофе

Продолжается мелкий дрейф вниз на крайне низкой для этого контракта волатильности. Цена опускалась до 116,9, т.е. по нашей покупке не хватило всего чуть-чуть.

Учитывая доминирующую на рынке динамику, в среднем за месяц снижение происходит около 4 пунктов при колебаниях около 8. А отскок может длиться до полумесяца с общим движением около 6 пунктов. Как при таких фигурах зарабатывать - даже в теории не понятно. Если только не продать по рынку для получения двух-трех центов, а затем по крупному влететь на пару десятков центов на очередном холоде из Антарктиды.

Пока продолжим работать на контртренде текущего нисходящего канала. И брать малые прибыли.

Завершенные сделки в 2018. Март. Продажа 129. Выход 122, итог +7,0.

Сделки за неделю: Нет.

Позиция: Нет. Вариационка 0,0.

Ордера. Май. Покупка 115,5. Продажа 123,9 Стоп 127.

Какао

Цены вышли выше 2500, и там как по команде прекратили расти. Манипуляторы выполнили первую цель. Теперь будет консолидация. Итого за пару месяцев рост составил около +50%.

Можно попытаться встать с покупкой на линии тренда с начала года, т.е. около 2250. Середина между 2000 и 2500. Но шансов на вход мало.

Завершенные сделки в 2018.

Сделки за неделю: Нет.

Позиции: Нет. Вариационка 0.

Ордера. Май, Покупка 2260.

Сахар

Изменения за неделю составили около +/-0,3 пункта. А до нашей покупки не хватило всего ++0,1! Как работать на такой волатильности, если отскоки всего около +0,2? Если даже удастся купить, то дальше что? Расширяем спред на покупку и продажу, и не напрягаемся из-за отсутствия сделок.

Завершенные сделки в 2018. Март. Продажа 14,8, покупка 14,0, итог +0,8. // Март, Покупка 13,1 закрытие 13,4, итог +0,3.

Сделки на неделе: Нет.

Позиция: Нет. Вариационка +0,0.

Ордера. Май 2018. Покупка 12,1. Продажа 13,9. Стоп 14,6

Апельсиновый сок

Эпидемия ступора накрыла даже апельсиновый сок. Недельные колебания всего три пункта. Из ордеров можно только снизить продажу в полосу притяжения 150 уровня.

Завершенные сделки в 2018. Нет.

Сделки на неделе. Нет.

Позиции: Нет. Вариационка. 0,0.

Ордера. Май. Покупка 116. Продажа 154. Стоп 161. Фиксация продажи 147.

Хлопок

Выход в понедельник 84, 49 прошел по одной из самых высоких цен за неделю. Далее шел умеренный отскок от 75 уровня. Но угроза поставки требовала выхода.

Несмотря на отсутствие положительной ценовой динамики и прекращение истерии с наращиваем американских экспортных поставок, цена осталась у верхов, что не исключает ее одного теста 85 уровня. С этой точки зрения выход из продажи был не так уж и плох.

Ввиду общего затухания бычьих настроений на биржах, имеет смысл попробовать сыграть на неудачном пробое 85 уровня.

Завершенные сделки в 2018. Декабрь покупка 68,1, продажа 68,9, итог +0,8. // Март Продажа 82,4, покупка 84,49, итог -2,09. //

Сделки на неделе. Март Покупка 84,49.

Позиция. Нет. Вариационка. 0,0.

Ордера. Май покупка 73,1. Продажа 88. Стоп 91.

Макроэкономические показатели

Неделя была снова негативной в отношении статистики. Поскольку это продолжается уже давно, но в Европе индекс удивлений даже погрузился в отрицательную область.



Очень плохими были промпроизводство в Еврозоне, американские ланчи новостроек и розничные продажи, и в особенности дефицит федерального бюджета, европейская инфляция.

Выше ожиданий вышли промзаказы в Японии, промышленность в США и Китае, настроения потребительские и малого бизнеса.

Безработица

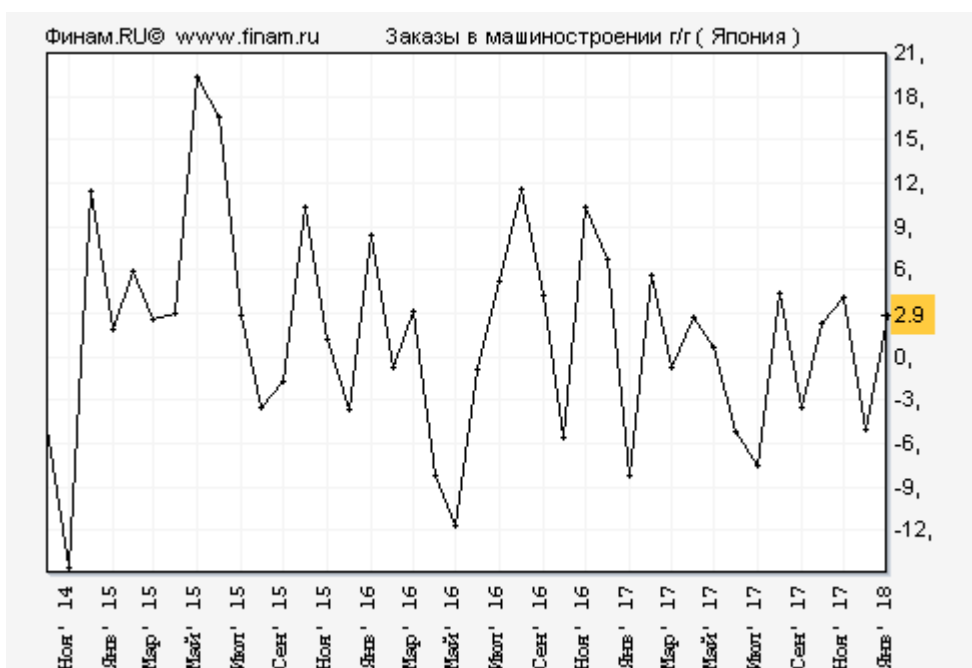
Недельные американские данные вышли точно в соответствии с ожиданиями.



Нейтральный и пустой отчет.

Промышленность

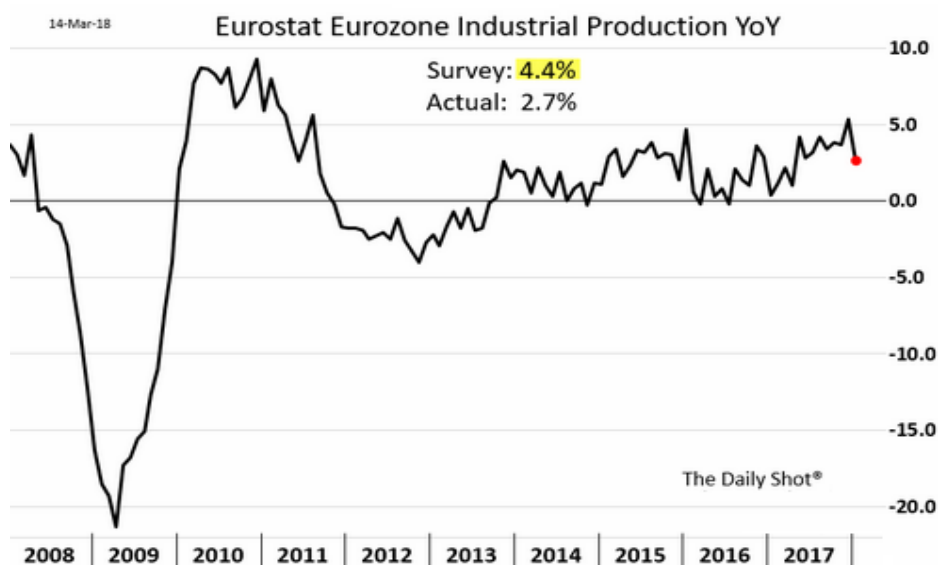
Японские машиностроительные заказы продолжает бросать из стороны в сторону. После -11,9% в декабре теперь рост +8,2%, В результате годовое изменение вернулось в положительную зону.



Результат преподнес небольшое положительное удивление, поскольку ожидался отскок лишь до +5,6%. Годовое изменение ожидалось +0,6%. Хотя расхождения существенные, но общая волатильность показателя снижает его информативность.

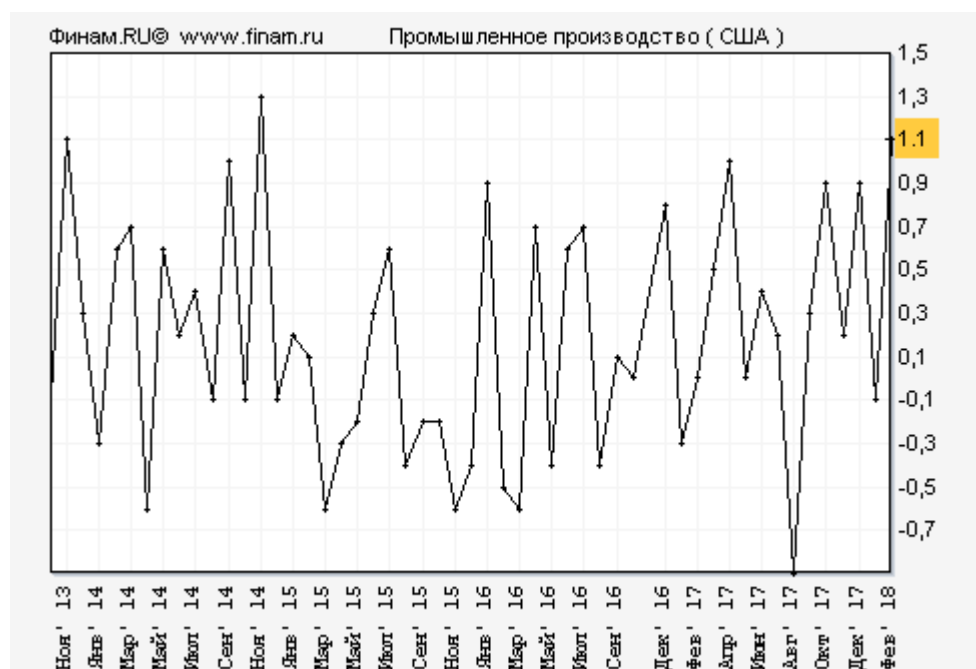
Промышленный выпуск в январе в Еврозоне упал на -1,0% при ожиданиях -0,4%, что принесло разочарование.

В результате годовое изменение рухнуло сразу на два процента.



Эти темпы уже нельзя назвать высокими, хотя они продолжают уверенно оставаться в положительной зоне.

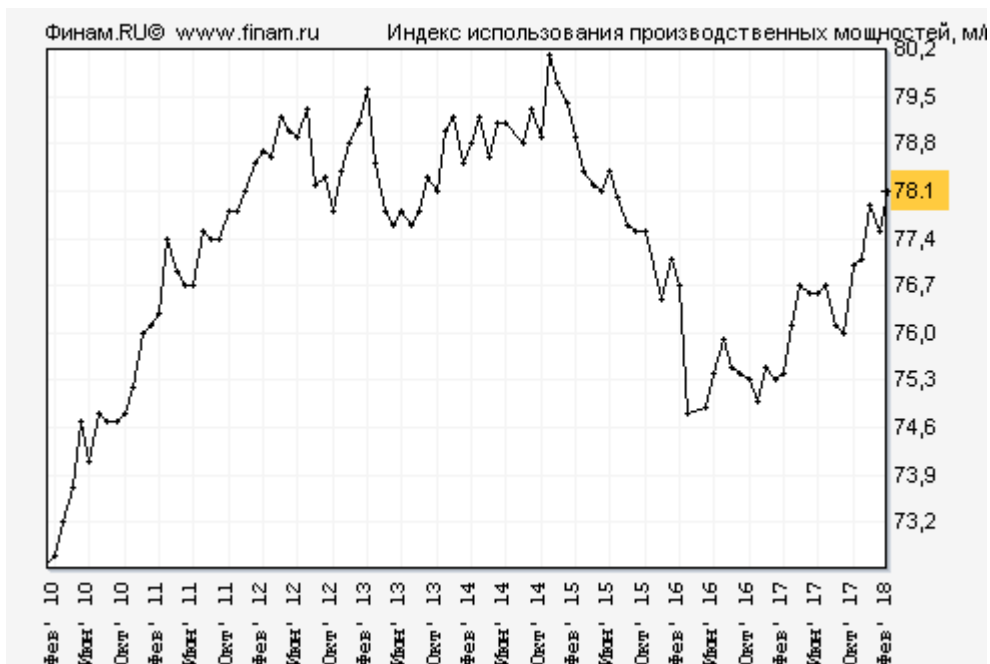
Американское промпроизводство выросло на +1,1, что с лихвой компенсировало январское снижение -0,1%.



Суммарно за пару месяцев +0,5%, что, все равно, высокое число.

Ожидалось всего +0,3%. что привело к дополнительному сильнейшему положительному удивлению.

Результат был косвенно подтвержден загрузкой производственных мощностей, которые поднялись до максимумам с 2016 года.



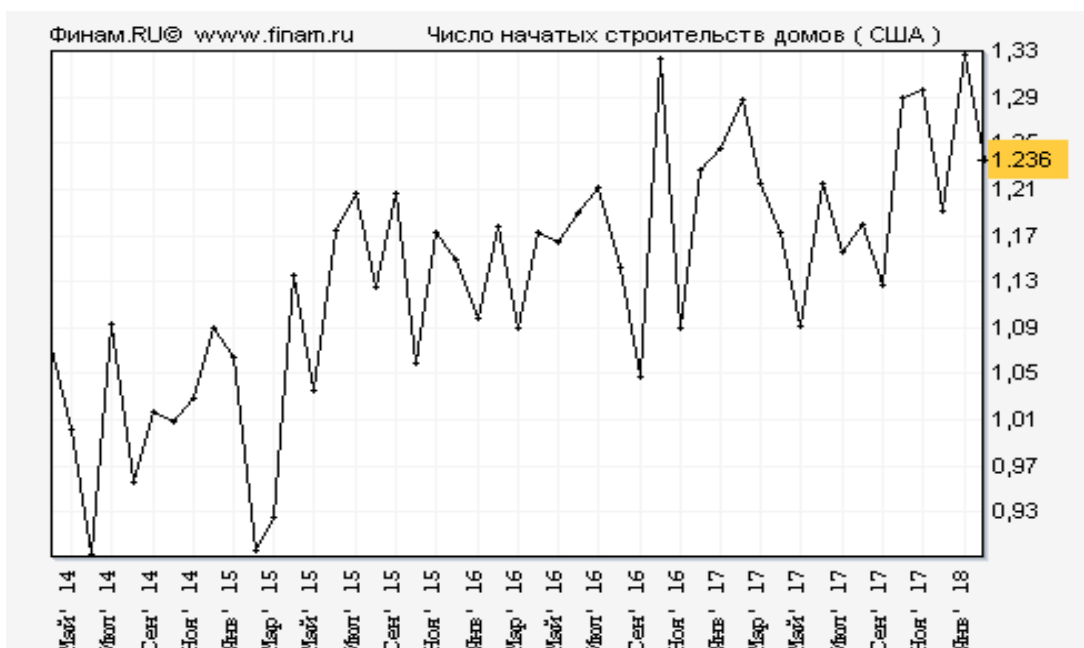
Здесь тоже превышение ожиданий 77,1 и положительное удивление.

Тем самым январское снижение оказалось единичным событием. Во многом обусловленное погодой.

Строительство

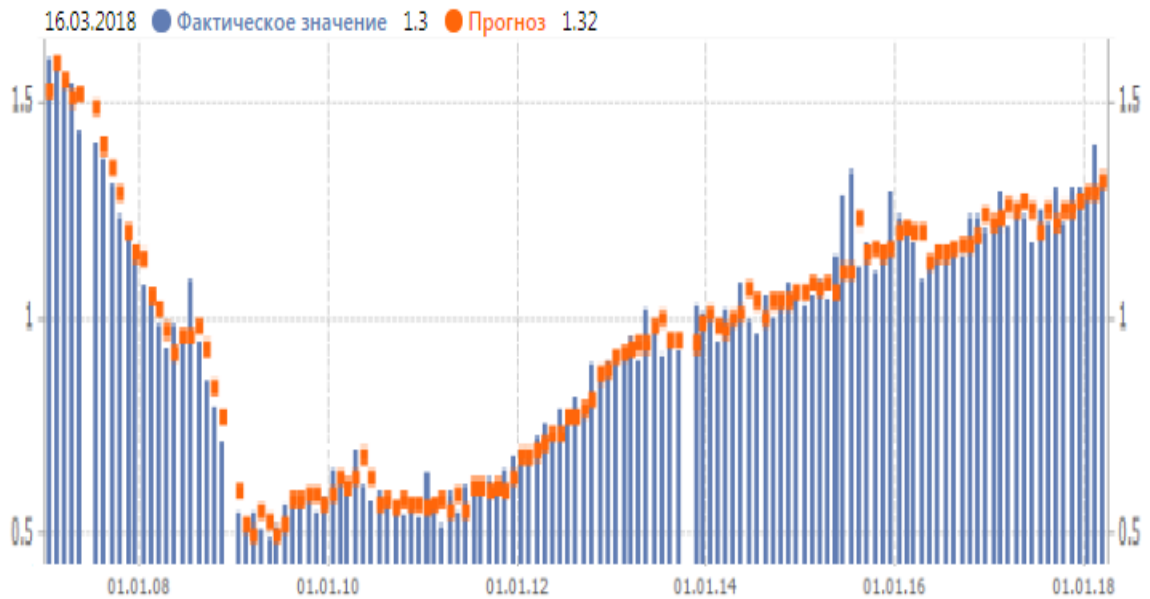
Февральская строительная статистика подкачала.

Число ланчей вернулось к нижней границе колебаний.

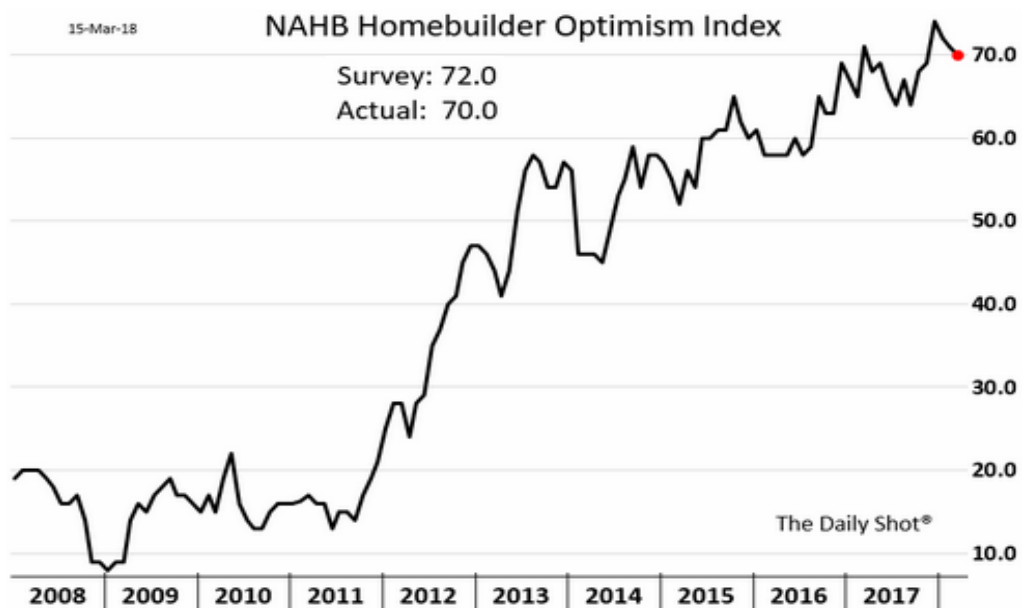


При этом ожидалось 1290, т.е. недалеко от максимумов.

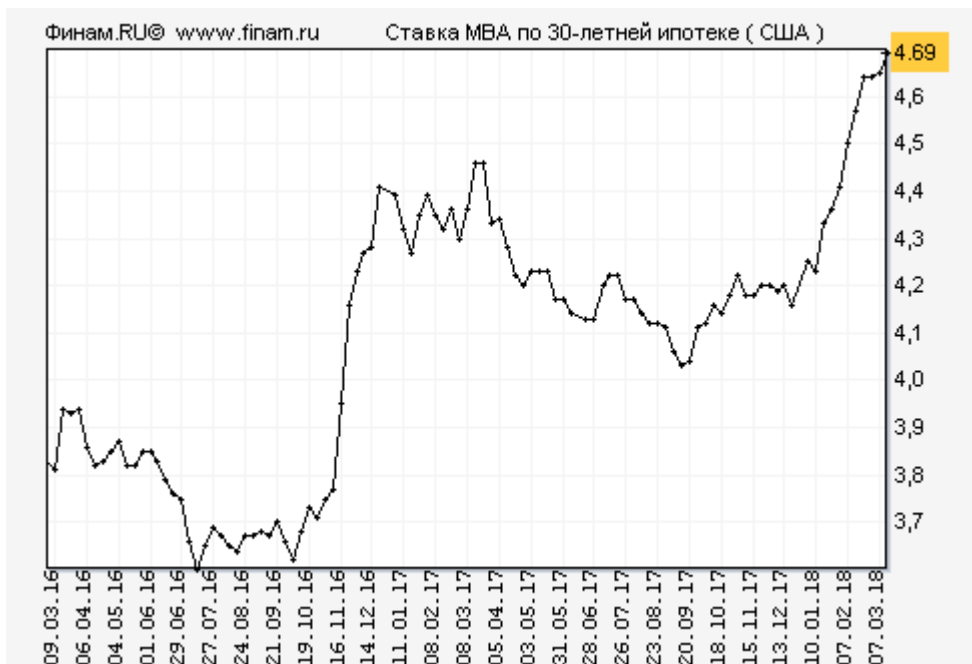
Разрешения получше, но после январских 1,140 это не выглядит хорошо.



Да и небольшое отставание от ожиданий.
 На этой фоне индекс откат от верхов индекса оптимизма выглядит обоснованным.



Удивительно, что на фоне снижения доходностей мировых долгосрочных облигаций, ипотечные длинные закладные продолжают показывать рост.

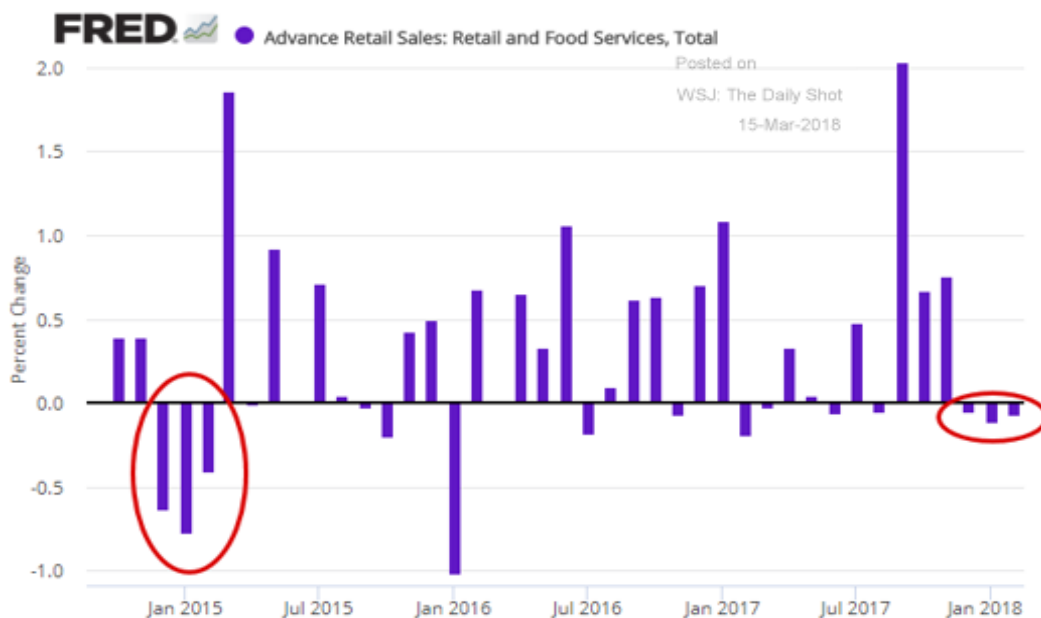


Что также не способствует росту спроса на жилье.

Суммируя, строительный сектор на фоне продолжающегося растущего долгосрочного тренда показал признаки замедления.

Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы

Еще одно разочарование по американским розничным продажам. При положительных ожиданиях +0,3% снижение -0,1%. Причем такая радость уже третий месяц подряд. Декабрьские плюсовые данные +0,4% пересмотрели вниз.

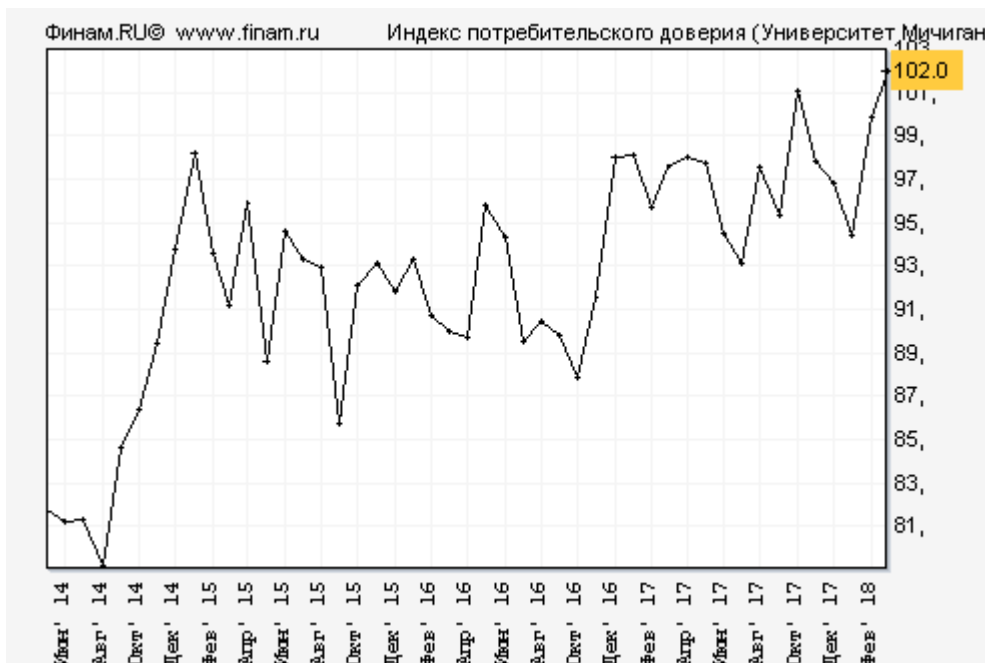


Тенденция однако. Ситуацию не спасает даже прирост корневой компоненты +0,2%, поскольку в прошлый раз был ноль, а соображения отскока предполагали рост +0,4%.

Тем самым первый квартал стал полной противоположностью четвертому. Только от этого показателя прогнозы на ВВП уже опустились ниже +2,0%.

Три подряд снижения увеличили средние темпы продаж к нормальным значениям, нивелировав взлет конца прошлого года. Впрочем, отчасти это сезонное. Например, в 2015 году была еще более плохая ситуация.

Примечательно, что на этом фоне потребительские настроения не только полностью восстановились, но обновили многолетний максимум. Кажется сезон расхождения мягких и твердых данных возвращается.



Ожидания были 99,3, откуда сильное положительное удивление.

Аналогичная ситуация с малым бизнесом.

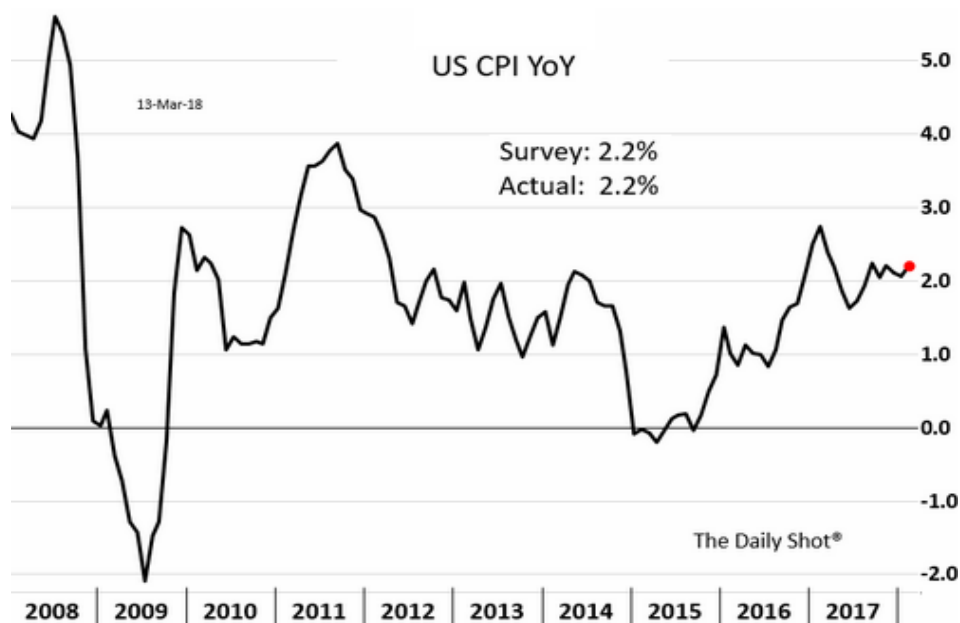


Но здесь по крайней мере можно попытаться объяснить хорошими ценами на акции.

Цены

Американские потребительские цены выросли за февраль на очередные +0,2%. Как по общему индексу, так и по корневой компоненте. Результаты совпали с ожиданиями и потому без удивлений.

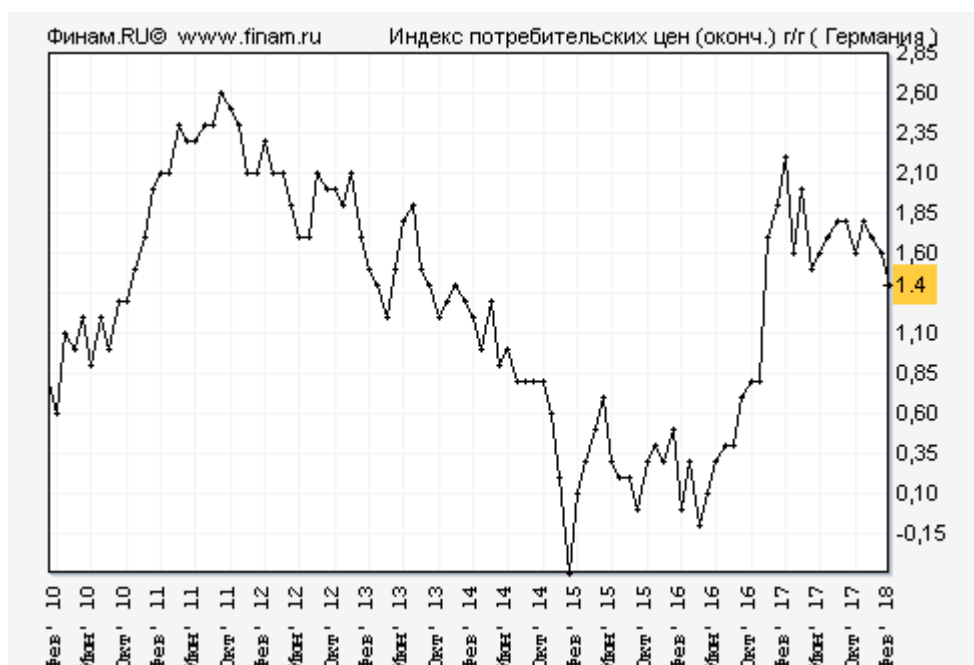
Аналогичная ситуация и в годовом сравнении.



Ничего нельзя утверждать из этих отчетов. Ни про разгон инфляции, ни про ее отставание. Только последние месяцы уж очень однообразны по результатам.

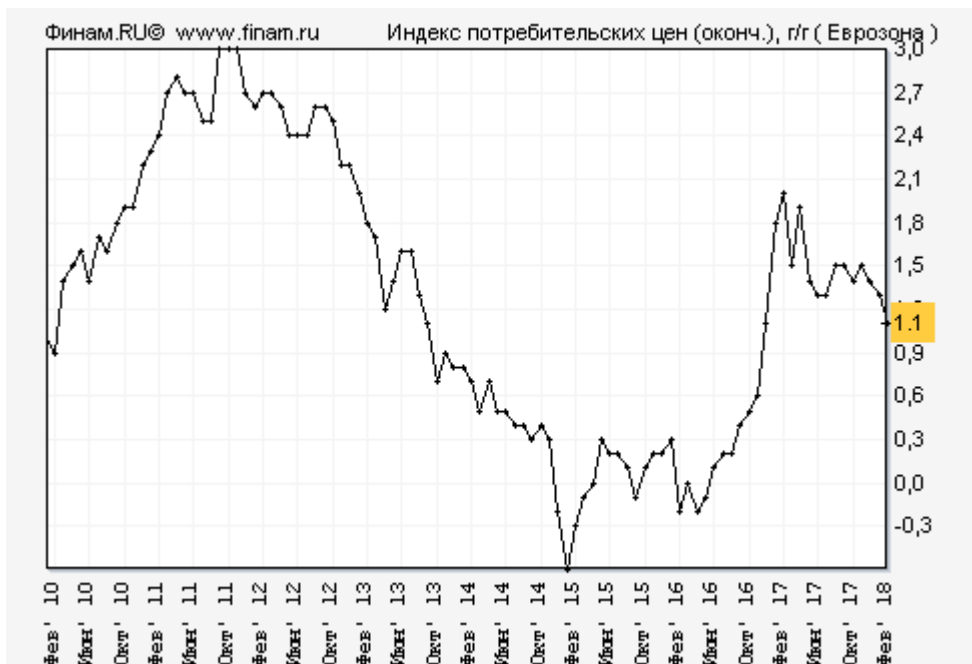
Оптовые цены производителей PPI также выросли на +0,2%, что на десятую опередило ожидания. Аналогичная ситуация.

В Германии февральский скачок потребительских цен составил значительные +0,5%. Ко многим это сезонный фактор, из-за чего удивления не было. Но годовое изменение стало минимально за несколько лет.



На фоне идущего европейского QE это весьма печальный результат. Что будет, когда этот живительный поток иссякнет.

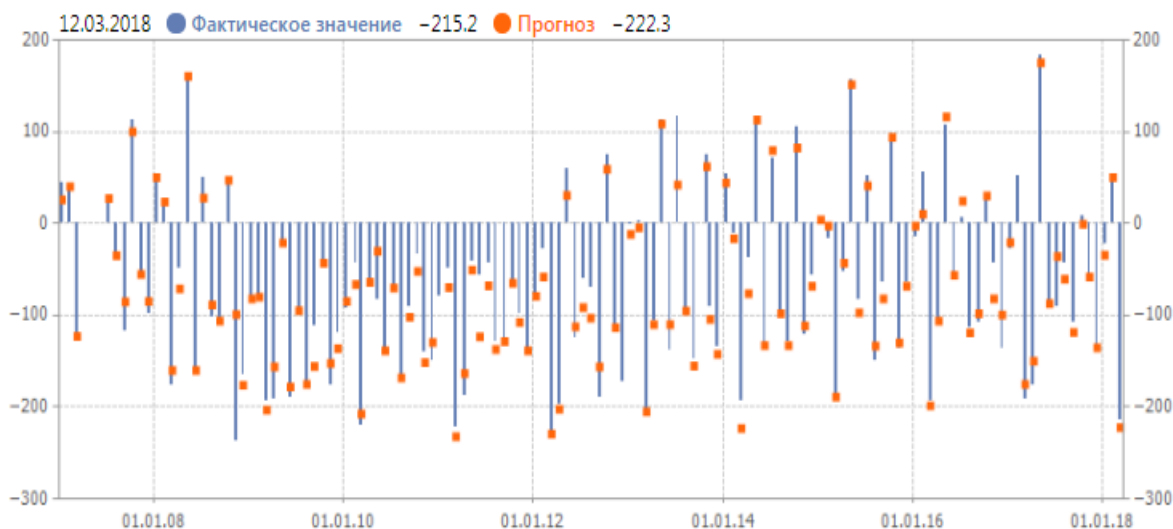
Еще хуже ситуация в целом по еврозоне. За месяц инфляция прибавила рутинные +0,2%, но годовое изменение нырнуло.



Такого безобразия не было с 2016 года. И евро не сильно укрепилось в феврале. Надежды на повышение ставок в текущем году окончательно развеялись. Как бы теперь не пришлось QE продлевать на 2019 год.

Финансовые потоки

В понедельник в США вышел худший дефицит федерального бюджета с 2012 года.



И хотя был несколько лучше чьи-то там ожиданий, это слабо помогло. Сильнейшее отрицательное удивление.

Особенно это удивительно тем, что в январе начался приток средств в США после слабого последнего квартала.

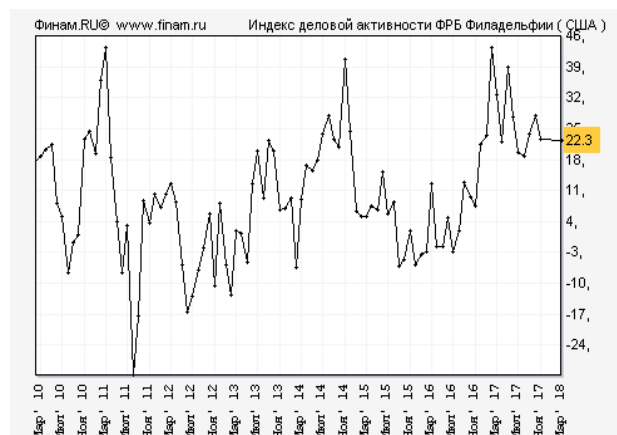
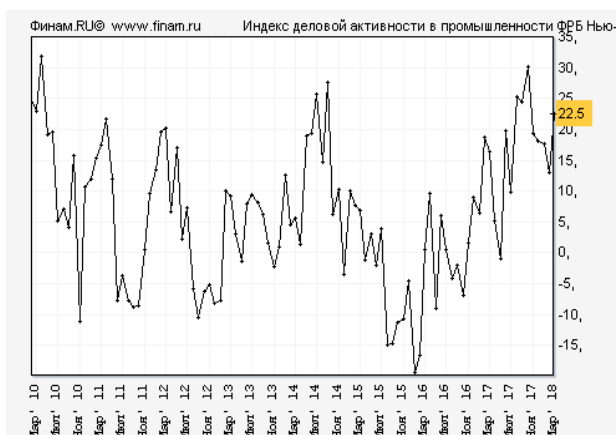


Так покупки казначеек впервые за три месяца стали положительными. А общий объем притока денег вышел у верхней границы колебаний. Кстати, именно в январе падеж казначеек стал прекращаться. Все сходится.

Рекорды фед. бюджета на фоне увеличения внешнего заимствования - очень нехороший сигнал.

Индексы деловых настроений

Американские региональные индексы вышли умеренно положительными.



Нью-Йорк сильно обогнал ожидания +15 пунктов. Но от зимних пиков не осталось и следа.

Китай

Промпроизводство значительно опередило ожидания, из-за чего сильнейшее положительное удивление.



Отчасти рост был обусловлен китайским новым годом, из-за чего база сравнения была пониженной. Тем не менее это самые высокие темпы с 2014(!!!) года. Великолепный результат.

А вот розничные продажи второй месяц подряд показывают результат ниже +10%.



Хотя отскочили от январских низов +9,4%, но ожиданий не дотянули десятую. Результат нейтральный, но общий тренд сохраняет нисходящий уклон.

Удачной торговли.
Бобрик П.П. pbobrik@univer.ru

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