

Обзор за период. 26 июня – 03 июля 2017.

## Мировые тренды

### Одной строкой

В Европе начинается фаза ужесточения монетарной политики.

### Общая картина

Вслед за падением товаров начали снижаться финансовые активы: акции и облигации. Падение доллара поддержало долларовые цены на товары.

## Сектора

### Акции.

Небольшое снижение от исторических максимумов.



Статистика не оказывала большого влияния на рынки. Ее было немного, и она была умеренно негативной. Зато на неделе было очень много новостей, которые и определяли динамику фондовых площадок. Особенно большое количество их вышло во вторник, который стал ключевым днем для всей недели.

Во вторник вышла новость, что европейские власти наложили крупный штраф (более двух миллиардов долларов) на американскую компанию Google за препятствование конкуренции. Подобные обвинения можно наложить практически на любую софтверную компанию, которая обладает собственным продуктом. После этого начались массовые распродажи всего сектора высокотехнологичных компаний, что далее перекинулось на прочие американские акции. Масла в огонь подлила кибер атака вируса ExPetya, которая показала незащищенность многих программных продуктов.

Во вторник было отменено голосование против обамакэа, поскольку даже некоторые республиканцы отказались поддержать Д. Трампа. Само по себе это голосование слабо влияло на акции, но оно является индикатором способности нынешней администрации США протолкнуть налоговую реформу, ожидания которой уже в ценах многих компаний.

Во вторник вышел очередной прогноз мировой экономики от МВФ. В нем неожиданно были срезаны ожидания по темпам роста американского ВВП с +2,3% до +2,1% в 2017 и с 2,5% до 2,1% в 2018. Далее еще хуже: ожидается скатывание темпов до 1,8%-1,9%. В качестве причины указывается на «неопределенность» политики Д. Трампа, особенно в

области налоговой реформы. Кроме того указано на старение трудовых ресурсов и проблемы среднего класса.

Также во вторник днем выступал глава ЕЦБ М. Драги, где неожиданно заявил, что восстановление европейской экономики идет достаточно успешно, чтоб задуматься о постепенном сокращении идущего монетарного стимулирования. Это коренное изменение и даже разворот во всей европейской монетарной политике, поскольку до этого момента всегда подчеркивалось, что идущее QE будет еще продолжаться долго. И уж тем более, никогда не делалось на этом акцента. После таких заявлений началось резкое укрепление евро, и как вторичные движения пошли снижения на фондовых площадках и облигаций.

Окончательно добило акции выступление Д.Йеллен вечером во вторник, где также прозвучала новая тема. Вдруг оказалось, что текущие уровни фондовых индексов завышены. Но отдельно было оговорено, что опасности нет, и никаких обвалов не предвидится, хотя одно несколько противоречит другому. По факту это была прямая вербальная интервенция с целью снижения цен на акции. Причем первая за многие годы, чуть не с ипотечного кризиса.

Также в этом выступлении было еще раз подтверждено, то текущие планы ФРС о продолжении подъема ставок остаются в силе. Хотя формально ничего нового, но последние американские данные, среди которых снижение темпов роста расходов населения, снижение темпов инфляции, темпов роста заработных плат и т.д. (см. раздел облигации), породили на рынках существенный сомнения в целесообразности и даже в правильности проводимой монетарной политики. С этой точки зрения простое повторение прежних тезисов о подъеме ставки имело успокаивающий эффект и де факто усилило монетарные ожидания. Что дополнительно надавило на рынки.

Примечательно, что также во вторник ястребиные заявления сделали главы Центробанков Канады и Великобритании. Последнее было особенно важным, поскольку де факто на фоне перманентных противоречивых заявлений разных сил внутри страны, был, наконец, взят курс на рост ставок. Тем самым всего за один день оказалось, что теперь не только США ожидают роста и даже перегрева экономики, но эти настроения стали доминирующими среди почти всех развитых стран, кроме Японии. И везде собрались ужесточать монетарную политику, что крайне вредно для акций.

В результате во вторник S&P потерял порядка двадцати пунктов до 1420 по S&P, а американские акции в целом вышли на минимум с начала месяца. Перед таким сильным падением остановилось. Но бычьи настроения и уверенность в непоколебимости финансовой системы, были настолько велики, что уже в среду, на фоне отсутствия нового негатива, продажи стали выкупаться. И к середине четверга цены вернулись на исходные уровни, откуда началось падение во вторник.

А далее случилось неожиданное - падение возобновилось с новой силой. Причем падение было больше: около -30 пунктов по S&P. В результате даже были сорваны первые стопы снизу. При этом никаких новых важных отрицательных новостей не было, т.е. это было число техническое движение. Более того, в четверг было объявлено о финальном пересмотре американского ВВП за первый квартал с 1,2% до 1,4%, что, безусловно, положительно для фондовых рынков.

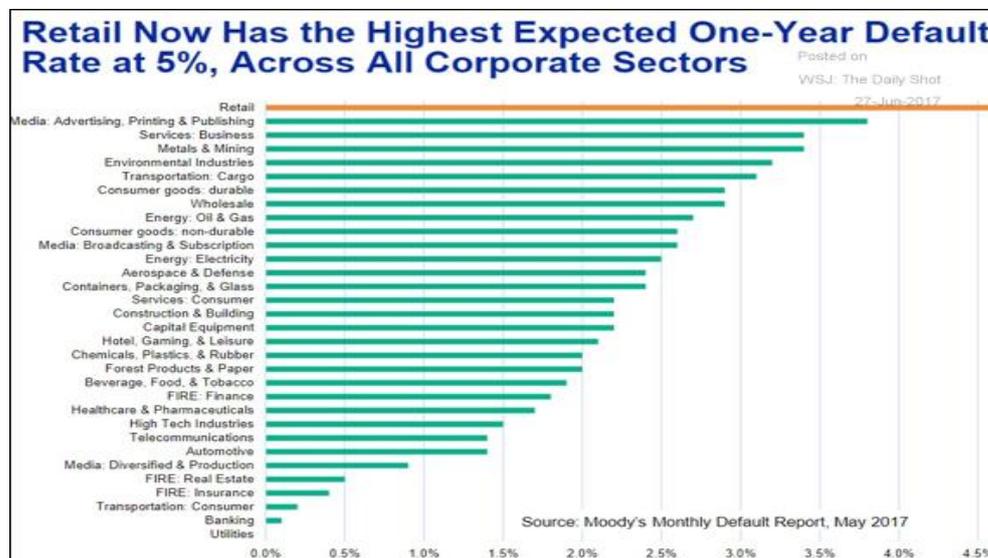
Косвенным свидетельством в пользу технического характера движения является тот факт, что цены изменялись приблизительно также, как и во вторник. Лидером падения были высокотехнологические компании. А одним из двух растущих секторов, стали банки, которые надеются на обещанный рост ставок. Кроме того, по ним успешно прошли стресс тесты. Другими словами, первоначальный негатив во вторник стал накапливаться. Напомним, что неделей ранее сильной распродаже подверглись товарные рынки. С этой точки зрения товары просто передали эстафету слабости финансовым секторам.

Пока ничего серьезного не случилось. В пятницу акции несколько отскочили от низов, где и закрыли неделю. И даже волатильность, после резкого взлета в середине недели, резко пошла на спад, и снова упала ниже 10 пунктов.



Но сам факт взлета волатильности также достаточно тревожен. Фондовые рынки получили за последнюю пару недель сильные удары и качественное снижение перспектив. В этой точки зрения обещания Д.Йеллен о том, что все будет спокойно, не очень воспринимаются участниками рынков.

В этой ситуации особое внимание надо уделить розничному сектору, который аналитики справедливо называют слабым звеном. Ведь он в наибольшей степени подвержен негативному поднятию ставок. Так, по мнению Moody's, именно там наиболее велика вероятность дефолтов.



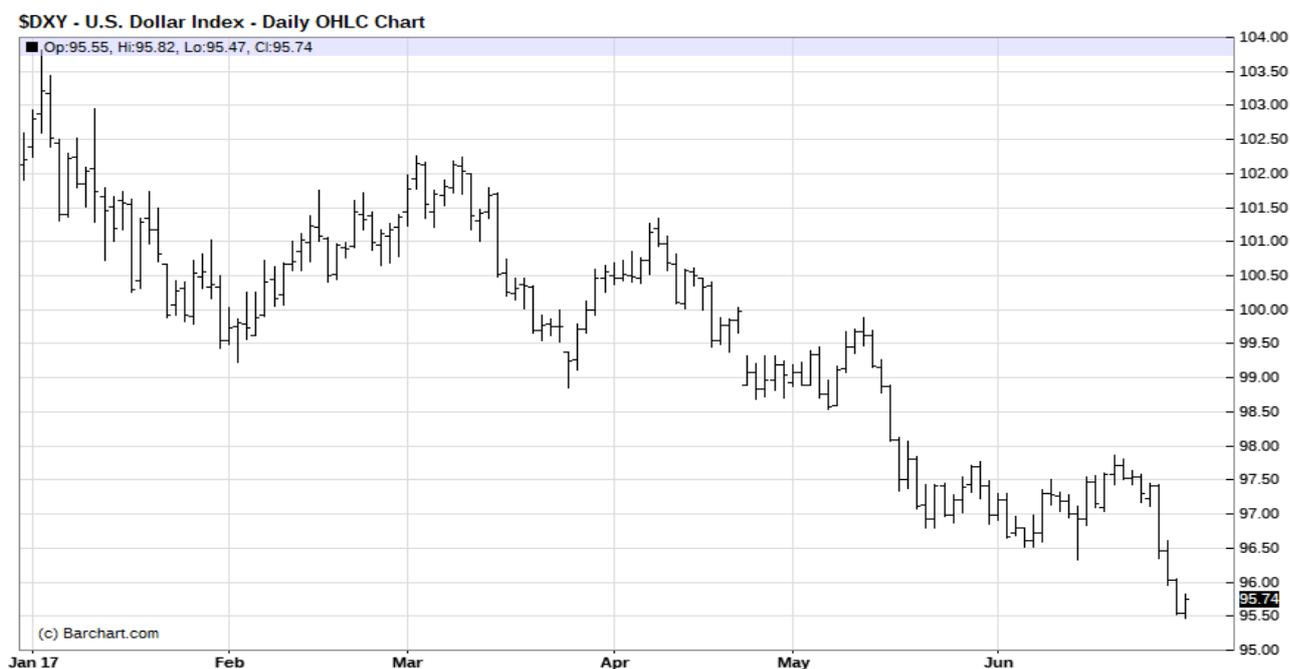
Европейские индексы были слабее американских. Так в пятницу они преимущественно снижались, в то время как в США был небольшой отскок вверх. Отчасти дополнительная слабость объяснялась укрепление евро, из-за чего местные акции в долларах должны были подешеветь. Но главным все-таки видится фактор разворота ЕЦБ в сторону начала ужесточения монетарной политики, что в отличии от США, объявлено впервые. Так по DAX откатились от майских максимумов более, чем на пять процентов, а само снижение продолжается уже более полутора месяцев.

Развивающиеся рынки пока не отреагировали на подобные события. Динамика торгов наблюдалась различная, но преимущественно вбок. Там не отмечается роста волатильности. Типично летние торги.

Переходя к прогнозам, отметим, что на первый план выходят технические индикаторы. Ключевая поддержка по S&P 2400. Ее пробой может привести к очень неприятным последствиям. Но я бы поставил на успокоение ситуации и продолжении боковиков на фондовых площадках. Критической массы негатива пока не набрано.

## Валюты

Сильное, почти обвальное падение долларového индекса. За четыре торговые сессии более двух пунктов.



Падение началось после пресс-конференции М Драги во вторник, где глава европейского Центробанка заговорил про снижение стимулов. Движение было настолько сильным, что его не смогло даже остановить ни выступление Д Йеллен, обещающей повышение ставок и сокращение валюты баланса ФРС, ни рост американского ВВП. Здесь важно отметить тот факт, что доллар стал падать при обещании роста его доходности, т.е. против классических паттернов.

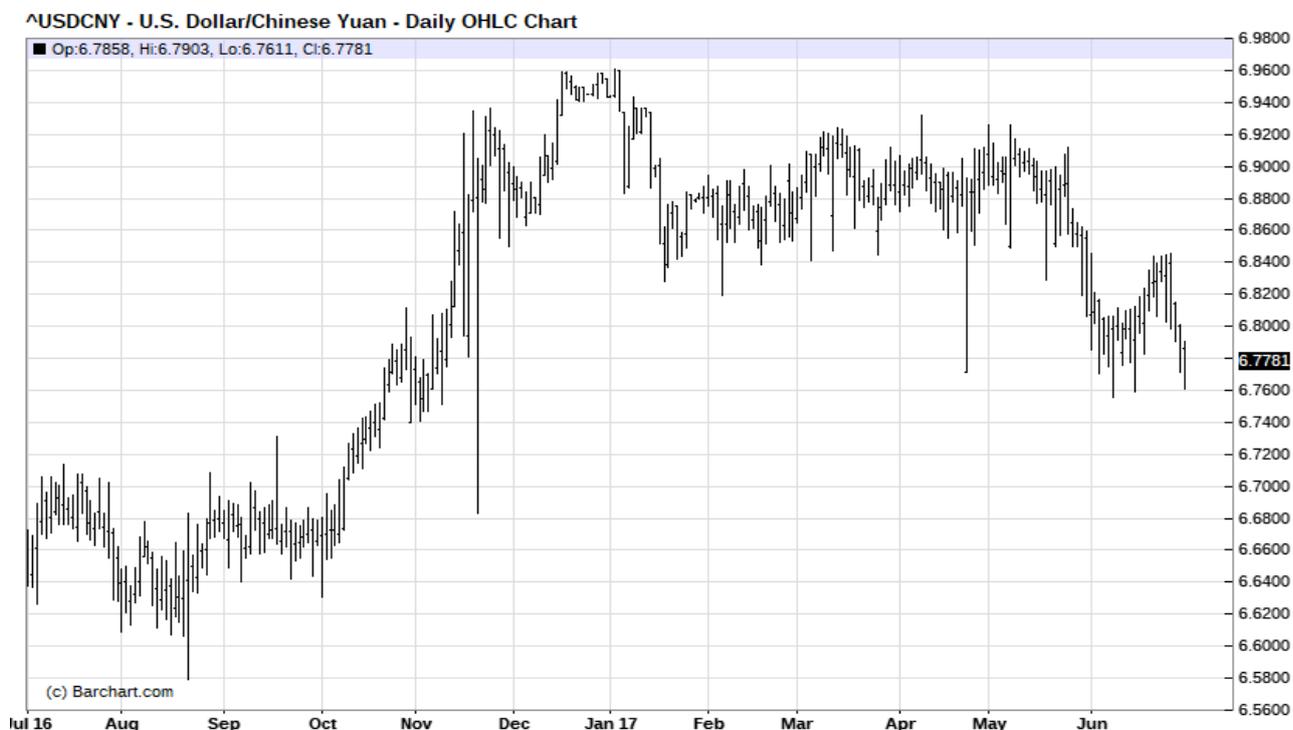
Курсу евро также помогли новости в начале недели о том, что два проблемных итальянских банка будут выкуплены с целью их спасения. Хотя сумма проекта в 17 млрд накладна для Италии, но еще двумя проблемами в Европе стало меньше.

Но было бы неверным полагать, что дело только в росте евро, на что указывало большинство СМИ по этому поводу. Например, доллар также сильно просел против британского фунта, где аналогичные заявления об ужесточении монетарной политики сделал во вторник и среду глава Банка Англии. Он в частности сказал, что «толерантность к инфляции выше целевых уровней ограничена». И в ближайшее время будут внимательно наблюдать за ростом зарплат, который наблюдается в последние месяцы.

Также доллар просел против ряда валют развивающихся стран. Т.е. дело было именно слабости доллара, обусловленной массовым оттоком капиталов со всего мира в страны их происхождения, поскольку там улучшились условия для размещения. И в этой точки зрения доллар получил очень сильную пробоину, которая еще долго будет его преследовать. Также это продемонстрировало недоверие мировых инвесторов к американской валюте.

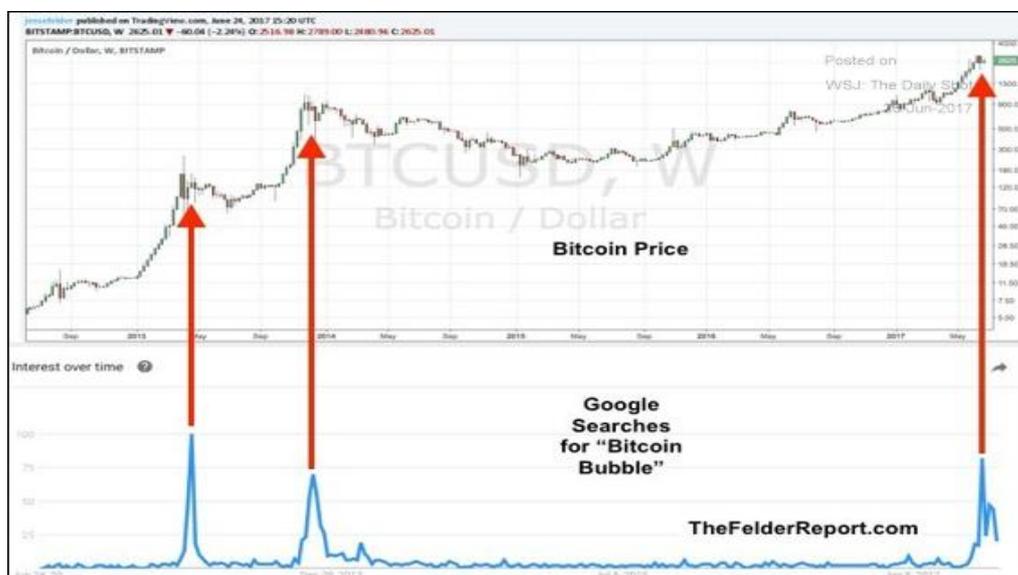
Единственным исключением стала японская иена. В четверг выступал глава ЯЦБ Х. Курода, который последним из крупных стран подтвердил неизменность текущей политики продолжения массированного QE. В результате иена практически не изменилась против американского доллара.

Отток капиталов на неделе из США был настолько значителен, что двинул даже пары, где формально для этого не было причин. Китайский юань вернулся к максимумам с начала года.



Хотя никаких официальных объявлений не было, но на рынках сходят слухи об интервенциях Банка Китая, хотя не совсем понятно, зачем.

Криптовалюты не растут уже третью неделю подряд. Некоторые даже стали обещать начало краха всего сектора. Биткоин уперся в сильный уровень поддержки 2400. Не исключен и пробой, исходя из достаточно нетрадиционного индикатора под названием запрос в гугле на тему «пузырь биткоина».



Сильно укрепились австралийский и канадский доллар, где также повысились шансы на ужесточение монетарных политик. Раз рост экономики начался по всему миру, то рискованные активы, а среди них и валюты развивающихся стран также должны укрепляться. Кроме того на неделе протекал отскок от низов по товарным ценам, то дополнительно помогало валютам вроде канадского доллара, сила которого во многом определяется ценой на нефть.

Российский рубль прекратил падение, обусловленное ужесточением антироссийских санкций.



Помогла и отскочившая нефть, и перспективы встречи Д Трампа и В Путина на предстоящей встрече G20. Да и доходность по рублю остается очень высокой. Так на неделе ЗВР России еще подросли на пару миллиардов и обновили очередной многолетний максимум. Ожидая возврат курса рубля на прежние максимумы.

### Облигации

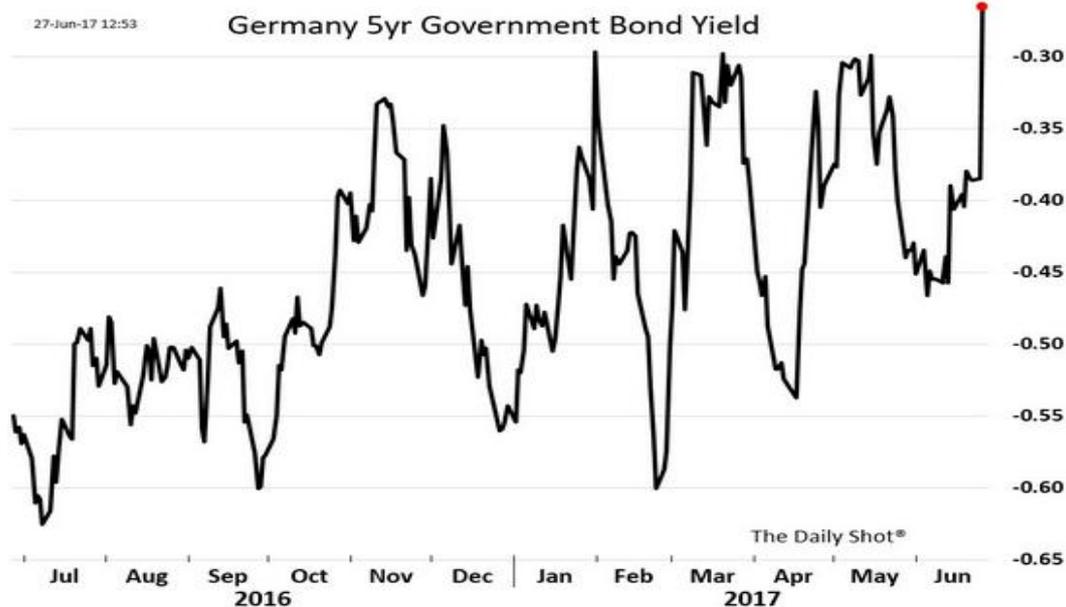
Американские бумаги также подверглись сильной распродаже.

Фьючерс на US 30Y T-Bond **↑ 154,08 -0,16 (-0,10%)**



Тем самым в США за неделю снизились синхронно акции, облигации и валюта, что встречается нечасто и свидетельствует о резком падении объемов ликвидности. Классическая предпосылка для продолжения падения. По всей видимости, ФРС предпримет меры поддержки на наступающей неделе, с целью предотвращения панических сценариев.

Как говорилось ранее, на неделе сразу несколько Центробанков заявили об улучшении перспектив своих экономик. Это привело к росту доходностей во многих регионах мира. В том числе и в таком важном, как Германия, где даже достигнут многолетний максимум.



Заговорили даже об окончании периода дефляции, который наблюдается с конца января. На это также косвенно указывает отскок облигационных спредов типа «даль / близь».



Причем в качестве объяснений все чаще называется спрос на деньги за пределами США. Особенно это часто встречается в филиалах европейских банков в Америке.

Но особенно виден рост аппетита к рискам на примере развивающихся стран, где объем выпуска бумаг подскочил более чем в три раза аз последние пару лет.



Причем первоначально рост происходил на соображениях бегства от нулевых доходностей развитых стран. И только в последние месяцы пошли соображения экономического оживления.

В США СМИ объясняли столь сильное падение длинных бумаг предстоящими осенью (официально сроки пока не объявляли) распродаж облигаций, которые находятся на балансе ФРС. Это, безусловно, верно, но конкретно на прошедшей неделе на мой взгляд доминировали факторы бегства капиталов с рынков США, а точнее их возврата в страны Европы и развивающихся стран, откуда они в свое время ушли в поисках более высоких доходностей. Действительно, сокращение европейского QE автоматически уменьшило поток свежих напечатанных евро в американские казначейки. А поднятие ставки в Великобритании оставило часть местных капиталов на острове.

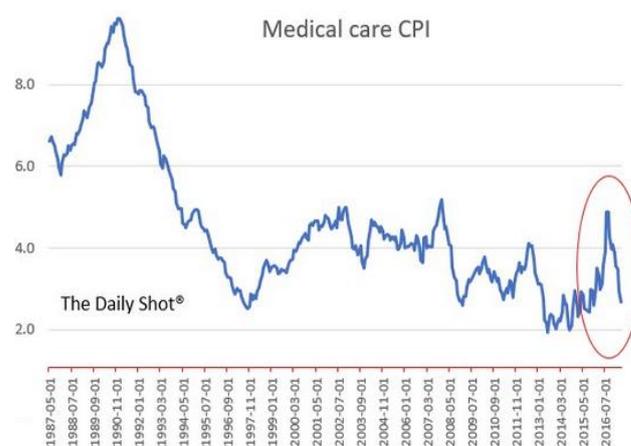
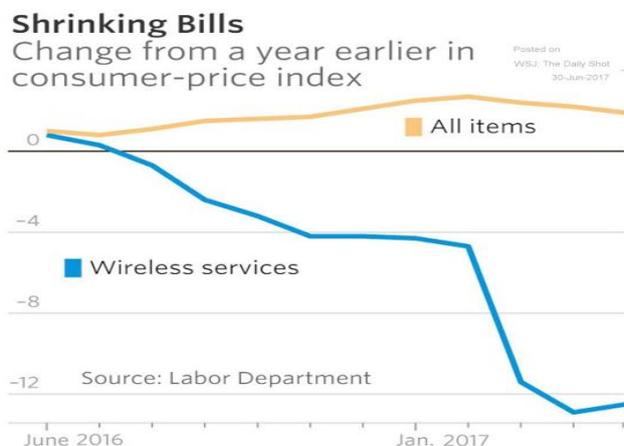
Суммируя, словесные интервенции Д. Йеллен на этот раз не привели к желаемым результатам. Это заставляет нас более внимательно рассмотреть ее выступление вечером во вторник.

На выступлении Д. Йеллен опять повторила тезис, что высокие зарплаты должны привести к росту инфляции. Это утверждение сейчас является краеугольным камнем всей проводимой ФРС политики повышения ставок, позволяя игнорировать слабые инфляционные показатели и даже объявляя их временным. Проблема в том, что эта закономерность была верна лишь в прошлом веке, и перестала наблюдаться в последнюю пару деkad.

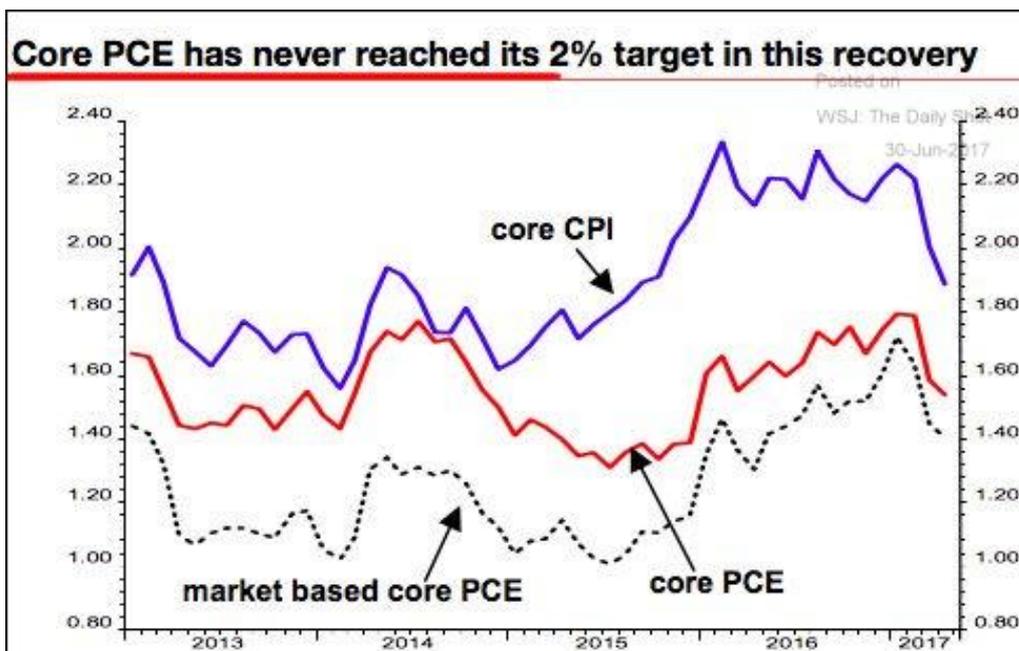


Но Д. Йеллен училась именно тогда, когда это правило действовало. И судя по ее текущим заявлениям, скорее всего не переучивалась с тех пор. Другими словами, она отлично сохранилась.

И не только она. Также рассуждают большинство членов совета, что уже просто вызывает тревогу. Так на неделе выступал Д.Вильямс, который обвинил в низких темпах роста цен единовременное падение тарифных планов у операторов сотовой связи и подобные им события, которые действительно имели место.

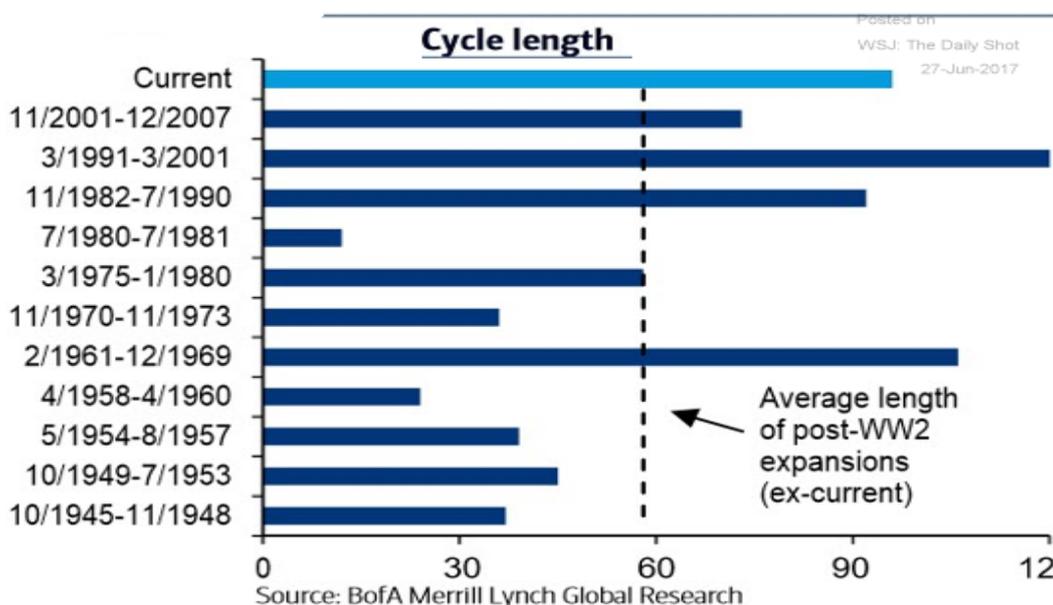


Но насколько этими двумя «временными» факторами, можно объяснять низкое инфляционное давление, которое продолжается уже не один год? Ведь за последние годы корневой PCE (а именно он считается ФРС главным индикатором) ни разу не достиг целевого уровня



В качестве примера можно привести «передовика» капиталистического труда Японию, где все показатели трудовых рынков намного лучше американских аналогов, но почему-то CPI наотрез отказывается расти. Надо также отметить, что в последнее время также начали загибаться вниз инфляционные показатели и в других регионах земли. Причем не только в странах G7, но и даже в странах БРИКС.

Не в этом ли причина того, что текущий цикл повышения ставок уже вышел на третье место по своей длительности за все время регулирования, хотя по плану ФРС еще надо поднимать ставки как минимум три раза в текущем и следующем годах.



И, наконец, главное. В последнее время даже темпы роста зарплат начала снижаться.



Помимо того, чтоб такого не должно происходить при состоянии трудовых рынков характеризуемых термином «tight», что уже вызывает сомнение в аргументации, так этот факт выбивает основания для всех прочих выводов. Ведь именно от ускорения зарплат рисуются все нужные ФРС закономерности. Другими словами речь уже идет не о том, верны ли предложенные закономерности или нет, а том, что текущая ситуация им просто не соответствуют.

Вопрос теперь, когда количество ошибок перейдет в качество?

Здесь надо вспомнить конспирологические теории, что поднятие американских ставок отнюдь не вытекает из логики перегрева экономики, А если судить по индексу РСЕ, даже противоречит ей. Поднятия ставок требуется, чтобы продлить агонию американского доллара. Ведь если ставки не будут повышаться, то привлекательность американских казначеек будет снижаться из-за неуклонно входящих в шпагат американских финансов, и может начаться паническое бегство из американских активов. Что мы и наблюдали на прошедшей неделе, когда в ответ на жесткие обещания Д. Йеллен продолжать текущий цикл и повышать ставки, доллар, вопреки всем классическим теориям резко пошел на юг.

С этой точки зрения поднятия ставок непременно продолжится. Есть и более радикальные конспирологические теории, где все еще более жестко. Но они выходят за рамки текущего текста.

## Товары

Сильное снижение доллара хорошо поддержало товарные цены. Обвальное падение прекратилось, а местами даже прошли отскоки вверх.

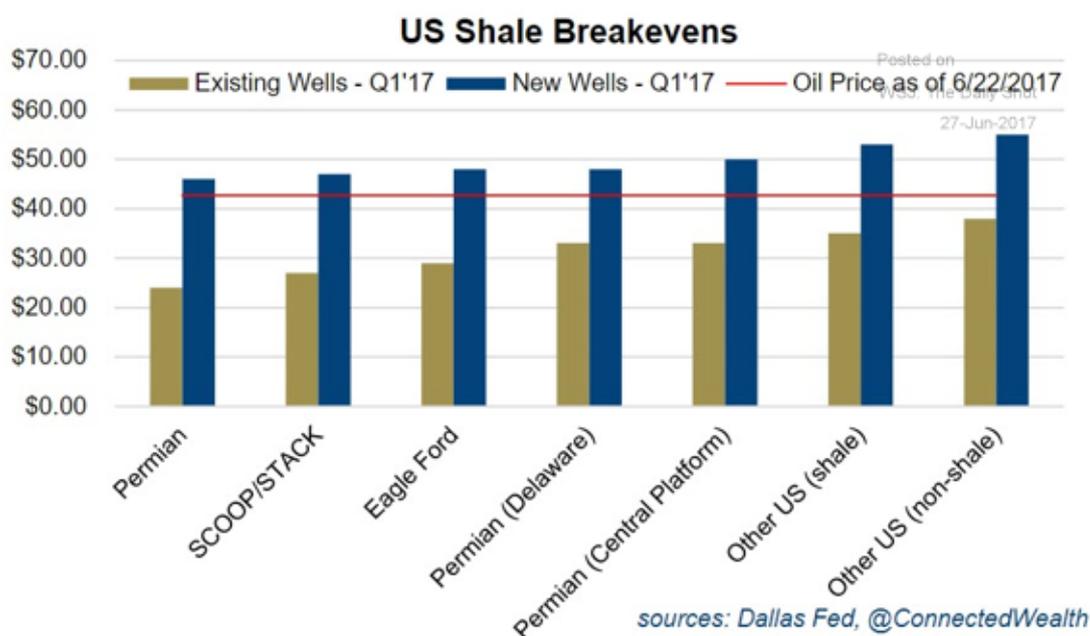


## Энергетика

После обвала недель ранее, по энергетике последовал мощный энергичный откат. Brent подросла с 45 до 49 долларов, т.е. около +8,0%. Впрочем, на неделе произошла экспирация и последняя цифра уже относится к августовской поставке, которая держала спред к июлю около +0,3 доллара, т.е. реальный рост чуть меньше.

Недельные американские данные показали умеренное снижение. Хотя сама нефть увеличилась на символические +0,1 млн, бензин сбавил -0,9 млн и дистилляты еще -0,2 млн. Эти результаты не говорят о нехватке энергоносителей. Но их вполне достаточно, чтобы отвергнуть нереальные цены ниже 45, установившиеся в результате обвала в середине июня.

В пятницу вечером вышли данные по буровым в США, которые впервые за несколько месяцев показали нетто снижение на две штуки. Другими словами, падение цен очень оперативно привело к развороту тренда и показало, что сланцевики не готовы работать на таких уровнях. А раз так, причин для продолжения падения нет. Тем самым найден нижний уровень колебания цен. Возможно, это связано с тем фактом, что новые скважины не могут работать с той же эффективностью.



В начале следующей недели будем пробовать 50 уровень. Пока, чисто по технике, желателен еще один поход вниз, для окончательного закрепления разворота вверх.

## Металлы

Рост оптимизма во всем мире по поводу перспектив мировой экономики значительно повысил на неделе аппетит к риску, в том числе и промышленным металлам. Также помогло снижение доллара. В результате все промышленные металлы нарисовали белые свечи на вечер пятницы. При этом минорные металлы росли агрессивнее.

Пока этого недостаточно, чтобы отбить падение, длящееся с конца февраля. Тем не менее, цены уже уперлись в некоторые важные уровни. Так по меди закрытие недели прошло вблизи сопротивления 6000 долларов тонну. И при текущих условиях не исключено пробой.

Рост доходностей облигаций во всем мире надавил на драгоценную подгруппу. Но снижения пока не очень большие, ничего значительного не пробито.

## Зерновые

По зерновым произошел ценовой взрыв. Новая порция данных о потерях урожая американской яровой пшеницы (прежде всего в Дакоте) взметнула цены на нее выше 500 центов. Рост продолжился и в пятницу.

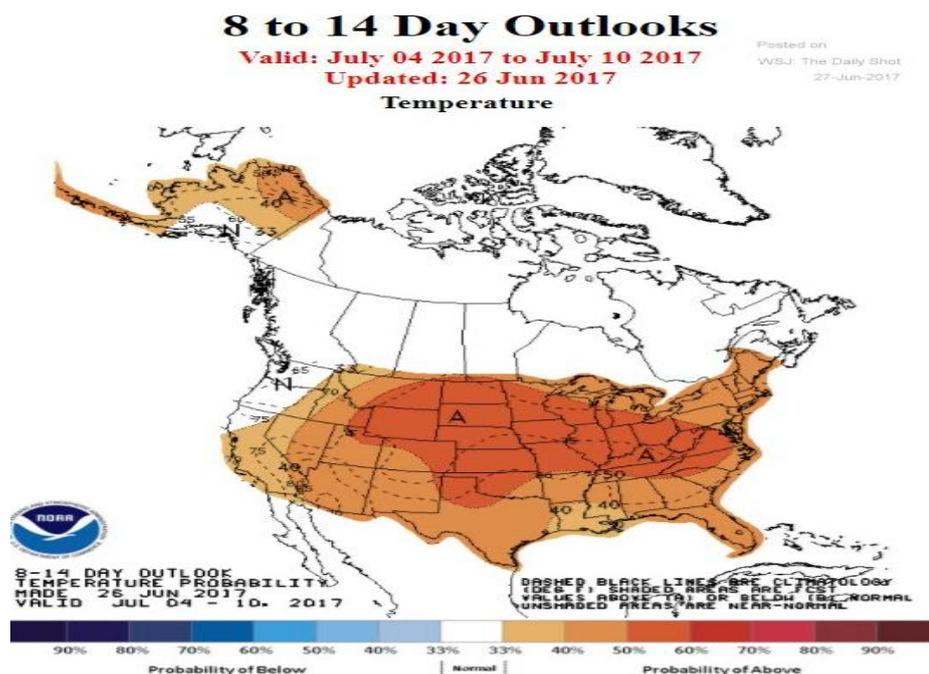


В результате достигнут трехлетний максимум цен, а по яровой пшенице максимум с 2010 года.

Второй причиной роста котировок стали негативные события в Канаде, где посевы культуры снизились на 900 тыс. до 15,8 млн акров. Всего в стране засеяно 22,4 млн акров пшеницы всех типов, что также на -300 тыс. меньше среднего пятилетнего и на -900 тыс. прошлогоднего уровня.

За пшеницей вверх пошли и кукуруза с соей. На вечер пятницы цены на эти культуры полностью отыграли падение недель ранее. Хотя в этих секторах цена пока еще нельзя назвать высокими, но они восстановились от разорительных.

Американский неурожай предоставляет России хороший шанс распродать обильные запасы собственного зерна.



Ожидаю резкого увеличения экспорта в ближайшие недели, хотя его темпы и сейчас уже выше, чем аналогичные показатели год назад. Но в этой связи надо отметить, что нехватка образовалась по твердым сортам пшеницы с высоким содержанием белка, а большинство российской пшеницы не относится к этой категории. Т.е. она на периферии этого ценового движения.

### **Софты**

Софты несколько отскочили после разгрома недель ранее. Но цены остаются низкими, и пока разворота нисходящего тренда нет. В лучшем случае остановка падения.

### **Кофе**

Открытие в понедельник было по 21,6, что уже постфактум, оказалось лишь на нижней границе недельных колебаний. Другими словами, тревога была ложной и вышли плохо. И отскок вверх пока не думает заканчиваться.

Тем не менее, по сделке небольшой плюс. И теперь можно попытаться повторить вход на гораздо лучших условиях. Уже по сентябрьскому контракту.

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

Сделки на неделе: Июнь продажа 121,6.

Позиция: Июнь покупка 118. Вариационка +3,0

Ордера. Сентябрь. Покупка 116,0 Продажа 133,0.

### **Какао**

Последняя сделка июньского контракта была по 1903. Тем самым отскок от низов на закрытие случился лишь наполовину. В результате у нас небольшой убыток по июню и две новые лонговые позиции по 1927 по сентябрю.

Закрытие июня ниже 2000 говорит, что ситуация на рынке остается сложной. В частности, из этого следует, что агрессивно играть вверх сейчас рано. Скорее надо обыгрывать колебания вокруг 2000 или даже несколько ниже.

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.

Сделки на неделе: Июнь, две продажи 1903. Покупка две сентябрь 1927.

Позиции: Покупка две сентябрь 1927. Вариационка +26,0.

Ордера. Сентябрь. Закрытие лонгов 1990, 2040.

### **Сахар**

Отскок по товарам особенно сильно проявился по сахару, в результате чего наш достаточно далекий ордер по 13,9 неожиданно взялся. Линия тренда с середины мая пробита, но долгосрочный нисходящий тренд с начала года продолжается. Главной действующей силой отскока является массовое закрытие шортов, из-за чего отскок вполне может продолжиться на наступающей неделе. Но законы тех анализа говорят о необходимости еще одного ретеста низов, где и надо обязательно закрыться.

При этом обновление нового минимума маловероятно, что не позволяет ставить ордера на выход низко.

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

Текущие сделки: Октябрь. Продажа 13,9.

Позиция: Октябрь. Продажа 13,9. Вариационка 0,0.

Ордера. Октябрь. Покупка 12,2. Закрытие шорта 13,1.

### **Апельсиновый сок**

Также поторопились с выходом, как и по кофе. Но все равно плюс. В конце недели цены вернулись к многомесячным минимумам с угрозой пробоя вниз и возобновления падения. Поэтому с покупкой надо аккуратнее.

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

Сделки на неделе. Сентябрь. Продажа 134.

Позиции: Нет. Вариационка. 0,0.

Ордера. Сентябрь. Покупка 123.

### **Хлопок**

Отскок случился, но до нашего выхода не дотянули. Аномальная убитость текущих цен продолжается. Поэтому рискнем оставить ордер на месте. И даже рискнем поставить вторую покупку.

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

Сделки на неделе Октябрь, покупка 70,6.

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

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

## **Макроэкономические показатели**

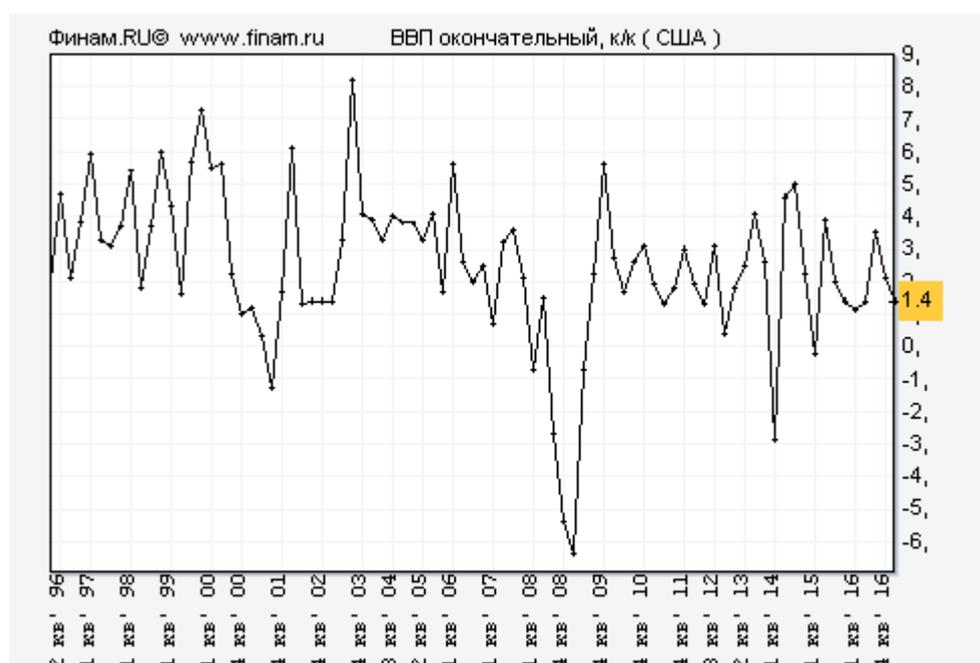
Статистики было немного. В целом умеренно слабая.

Положительными были американский ВВП и индексы деловой активности в Европе, США и Китае.

Негативными вышли отчеты по японской безработице, американскому строительному сектору, заказам товаров длительного пользования, личным расходам американцев, ценовой динамике в США и Европе.

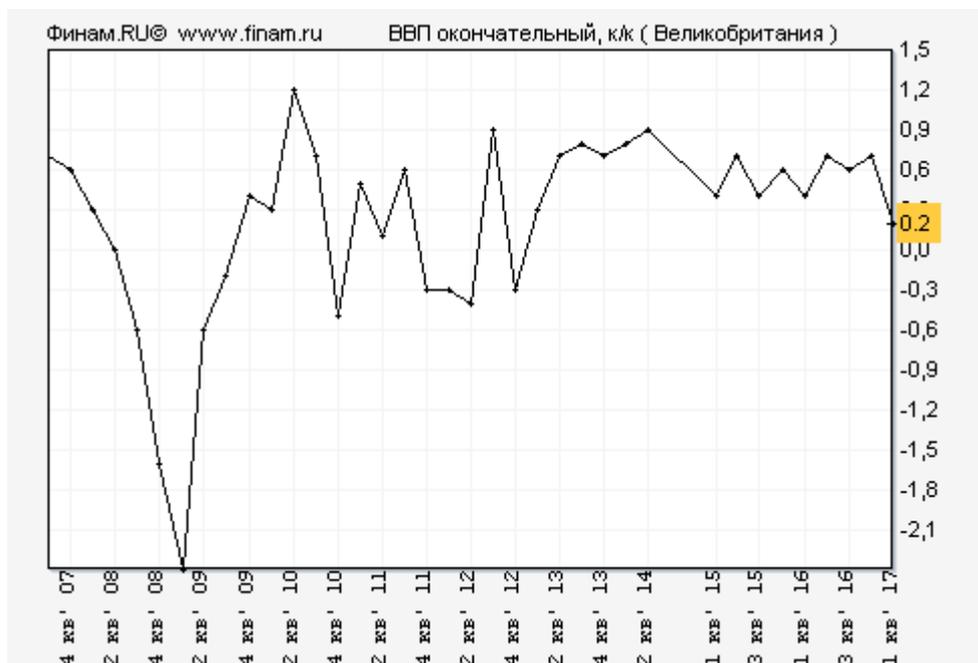
### **ВВП**

Финальное значение американского ВВП за первый квартал составило +1,4%, что на две десятые выше предыдущей оценки.



Качественно картинка не поменялась – такие темпы на нижней границе колебаний за последние годы. Ожидания были как в прошлый раз, что привело к умеренному положительному удивлению.

Британский ВВП показал значение точно в соответствии с ожиданиями: +2,0% за год и +0,2% за квартал.



Тем самым подтвердилось снижение деловой активности в начале года. В качестве причины резонно называют негативное влияние Брексита.

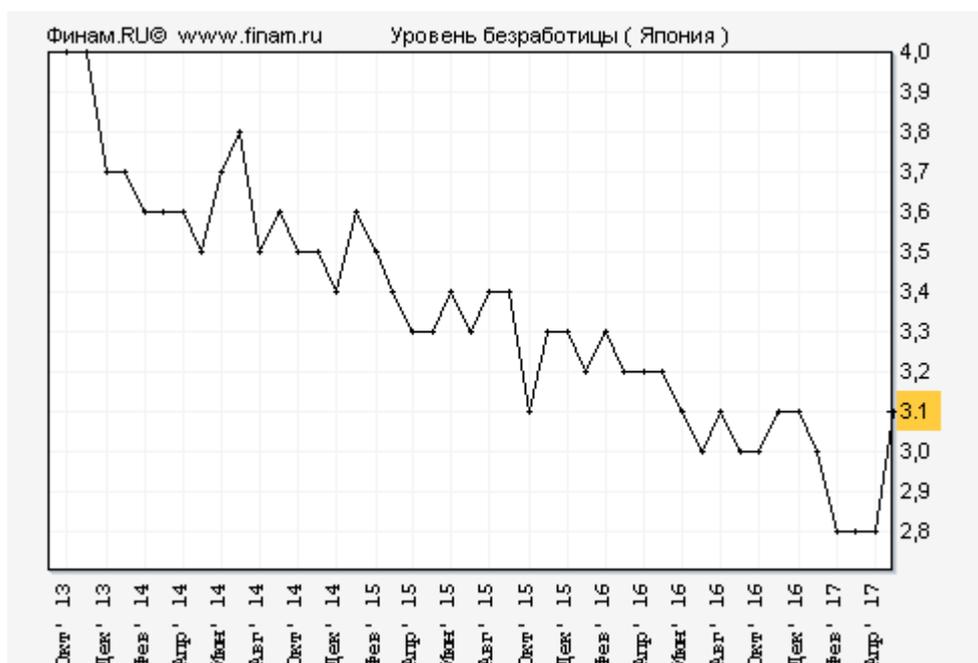
### Безработица

Американская недельная безработица вышла привычная и без удивлений.



Нейтральный отчет.

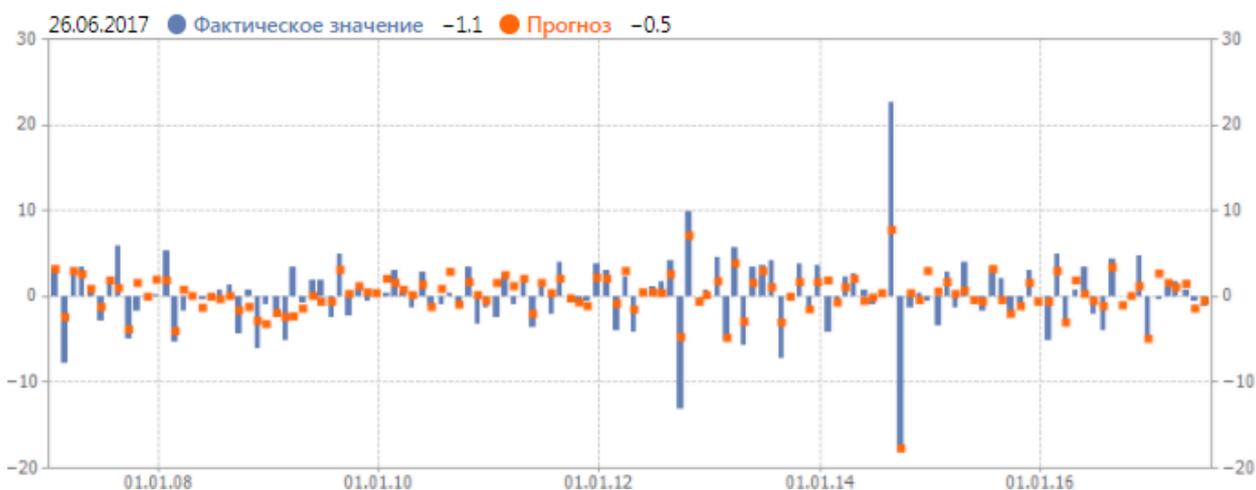
Японская норма безработицы после трех месяцев пребывания на историческом минимуме неожиданно подскочила сразу на три десятые.



Ожидания не предполагали никаких изменений, из-за чего возникло разочарование. Причины столь резкого подскока также остались непонятными. Странный результат, требующих либо пояснений, либо подтверждения в следующем месяце. Пока не будем делать выводов.

### Промышленность.

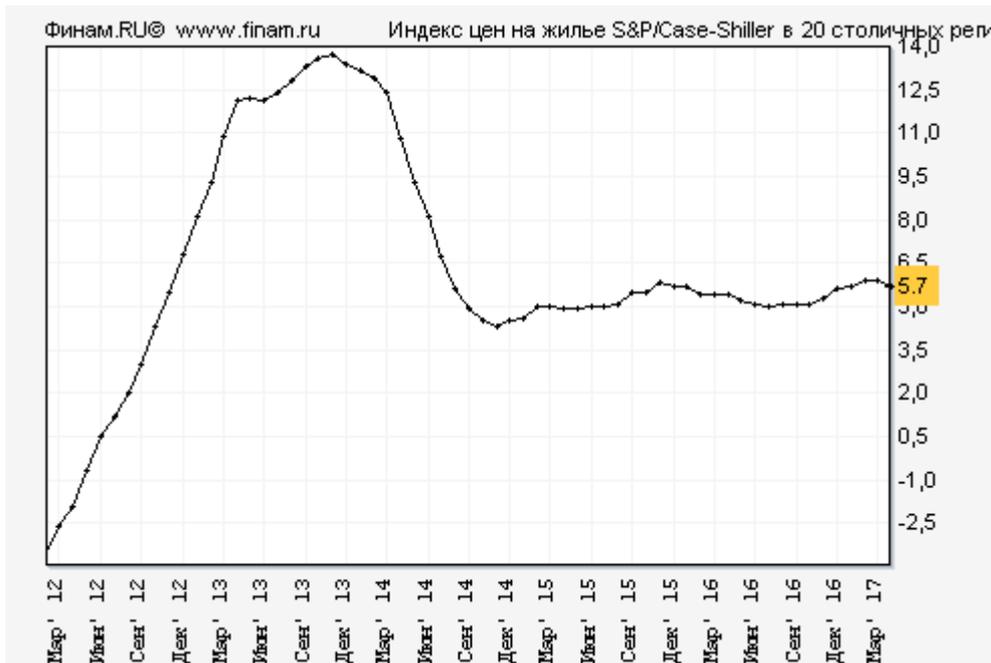
Заказы товаров длительного пользования падают уже второй месяц подряд, что навеивает мысли об окончании очередной волны роста в промышленности.



Сильное отставание от достаточно слабых ожиданий, что привело к дополнительному разочарованию. Да и прошлые данные пересмотрели вниз до -0,9%. Не отчет, а сплошной негатив.

### Строительство.

Цены на жилье неожиданно сбавили темпы с 5,9% до +5,7%.



Изменений не ожидалось, откуда возникло небольшое разочарование.

Индекс сделок в стадии оформления несколько снизился на -0,8% в мае.

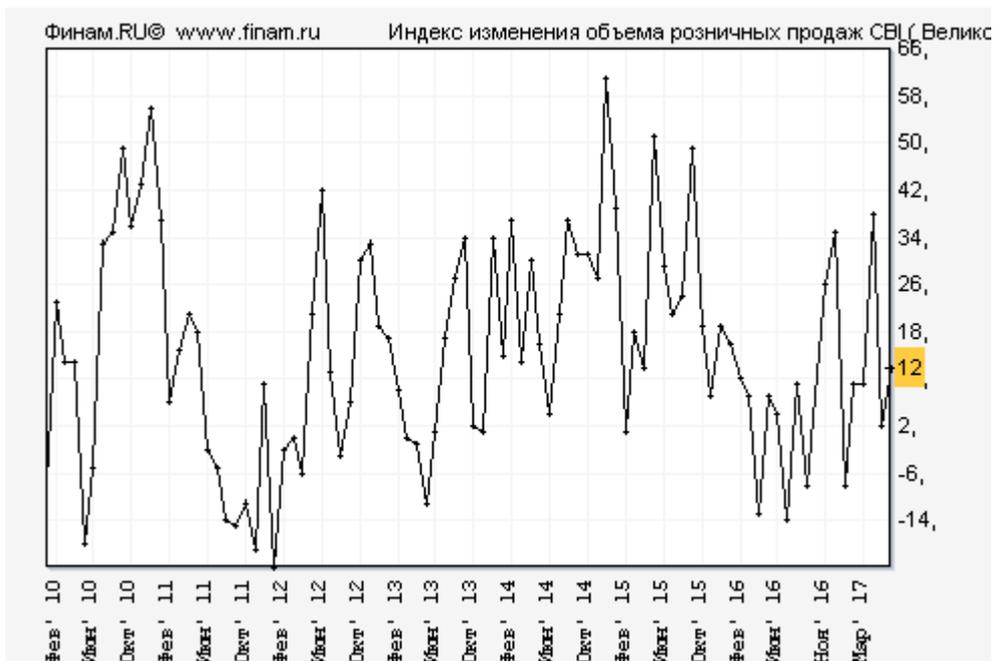


Ожидания наоборот были положительными +0,8%, что привело к небольшому разочарованию. Хотя снижение идет уже третий раз подряд, но пока график не вышел за пределы обычных значений.

Пока рано говорить об окончании растущего тренда в секторе.

**Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы.**

Индекс СВИ Великобритании несколько отскочил от низов.



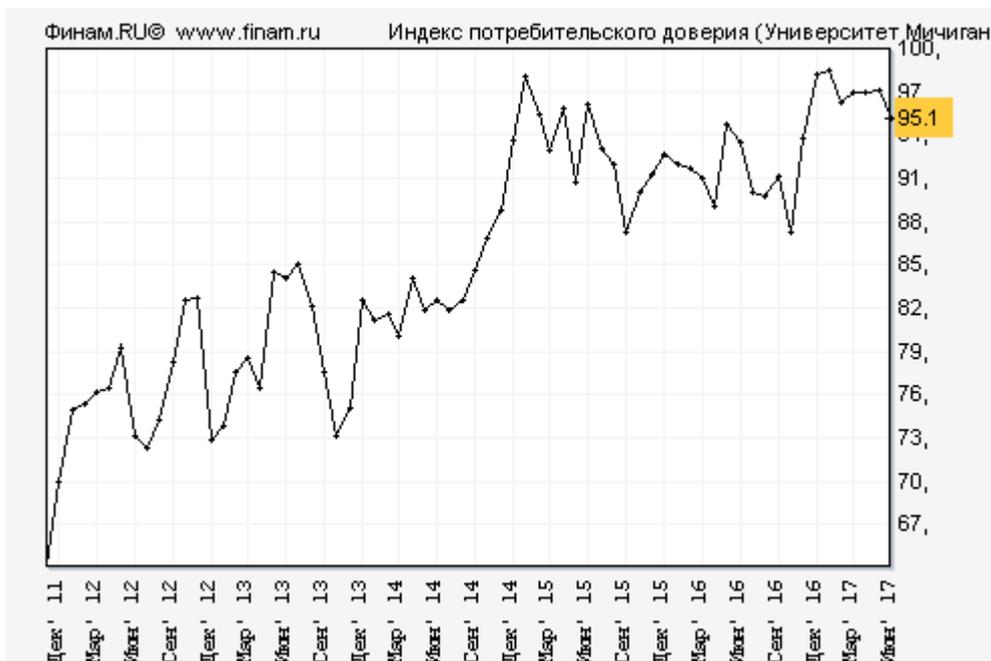
Хотя значения находятся в нижней половине полосы колебаний, отчет был признан удачным, поскольку ожидания были лишь чуть выше нуля +2 пункта. Да и значения все-таки удержались в положительной зоне.

Американские потребительские настроения незначительно подросли.



Хотя до последнего мартовского максимума далеко, но значения все равно очень высокие, свидетельствующее о высоком потребительском оптимизме. Да и ожидания 116,0 оказались превышены. Умеренно положительный отчет.

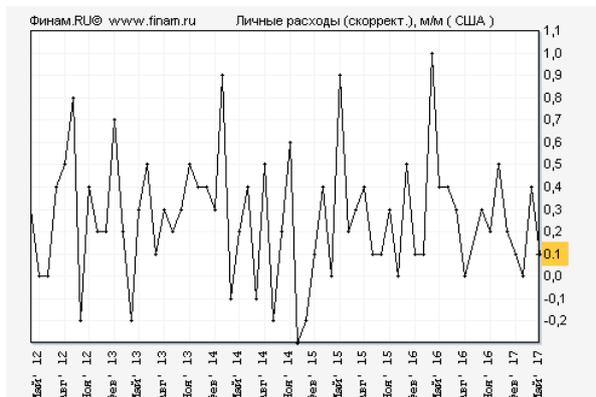
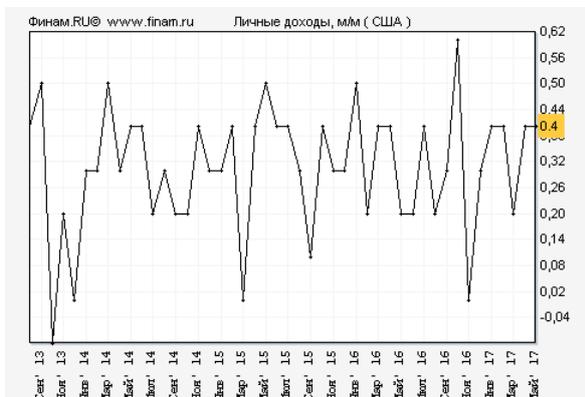
Напротив, Мичиганский индекс несколько снизился.



Но и здесь значение достаточно высокое. При этом ожидания были ниже 94,5, что позволяет считать результат нейтральным.

Суммируя эти два отчета, получаем хорошие потребительские настроения, хотя и прекратившие расти и вышедшие на плато стабилизации.

Американские доходы и расходы снова показали сильное расхождение.



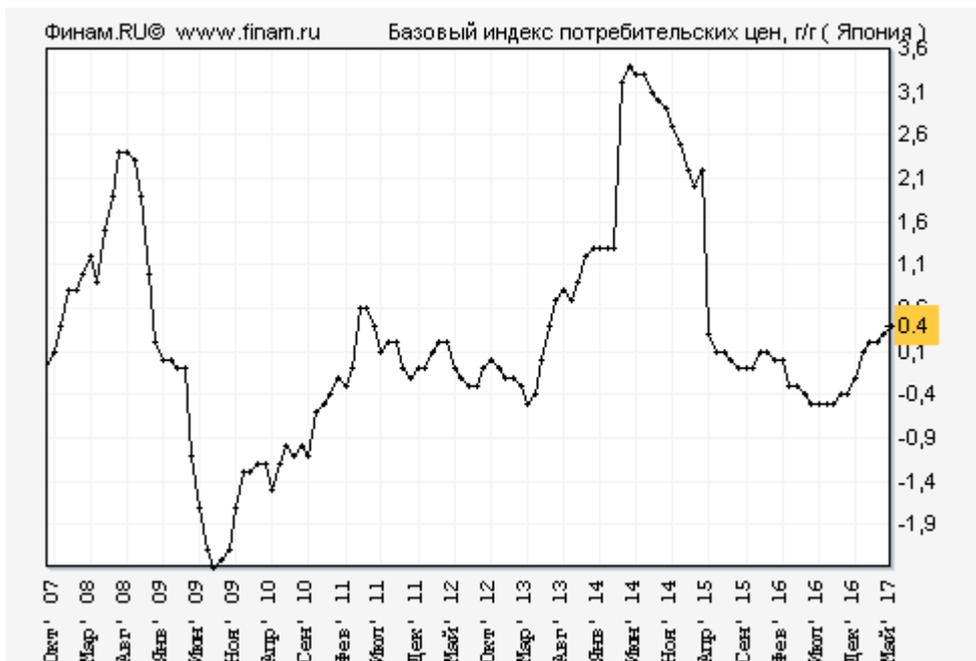
Если доходы выросли в мае на +0,4%, то расходы всего +0,1%. При этом в обоих случаях ожидания были неподалеку, т.е. без удивлений.

Особенно сильно расхождения видны нарастающим итогом с начала года: +2,0% по доходам против +0,8% по расходам, если считать по первым публикациям. Это постепенно становится доброй традицией. И ее одно свидетельство расхождения между софт и хард данными. Потребительские настроения на максимумах, но это никак не переходит в реальные траты.

Расходы не дают надеяться на значительный рост американской экономики во втором квартале.

## Цены

Японский корневой CPI прибавил еще одну десятую.



И хотя в годовом изменении показатель пока еще не вышел в положительную зону, растущий тренд налицо.

Европейская инфляция в июне еще снизилась на десятую.

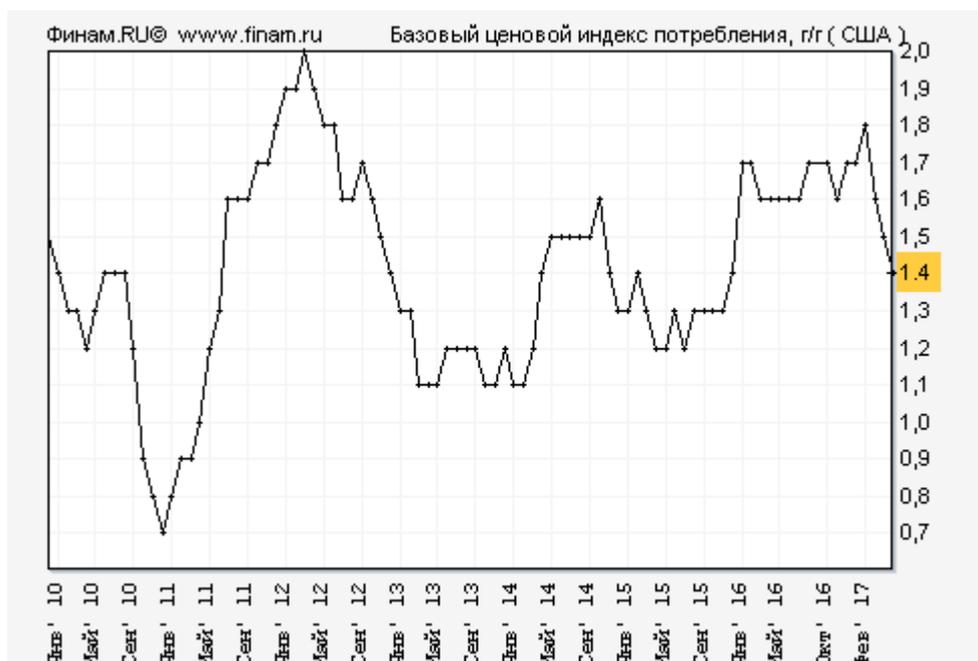


Это худшее значение с июля прошлого года. Тем не менее, разочарования не было, поскольку ожидания были еще хуже +1,2%.

Европейская инфляция вышла в соответствии с общемировой дефляционной тенденцией в последние месяцы. И в этом отношении не является признаком какого-либо европейского отставания.

В Америке индекс PCE вышел через пару дней после крайне агрессивного выступления Д Йеллен о временности низких темпов инфляции в стране. И как бы в насмешку, он

оказался очень плохим. И сам индекс и его корневая компонента показали годовые темпы изменений +1,4% за год.

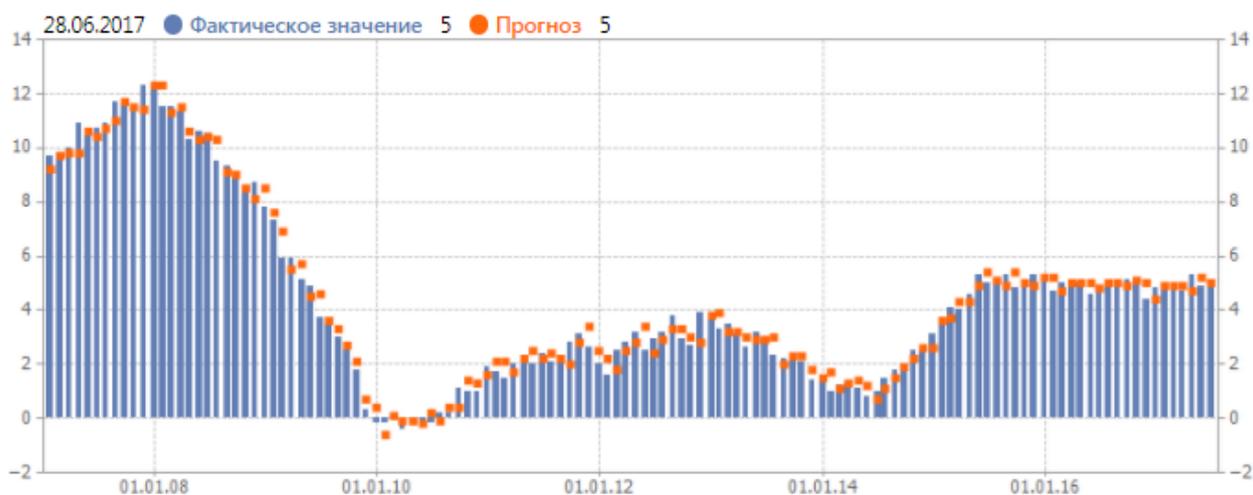


При этом за месяц сам индекс даже снизился на -0,1%.

По корневой компоненте это худшее значение с декабря 2015 года! Кроме того это третье снижение подряд. Теория Д. Йеллен о необходимости продолжения цикла поднятия ставок трещит по швам.

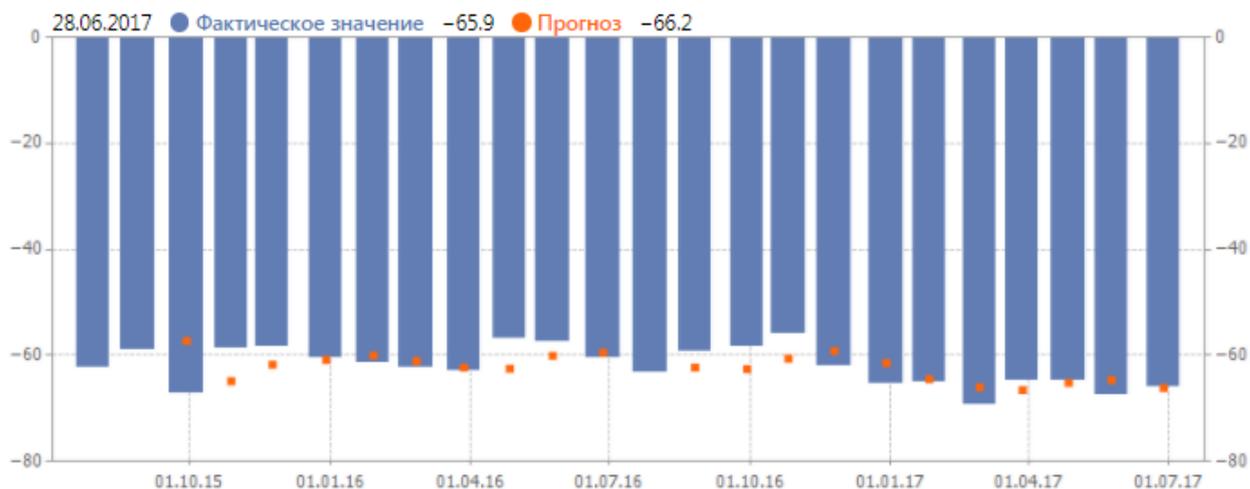
### Финансовые потоки

Темпы роста европейской денежной массы M3 составили ровно +5,0%, что на десятую выше прошлого значения.



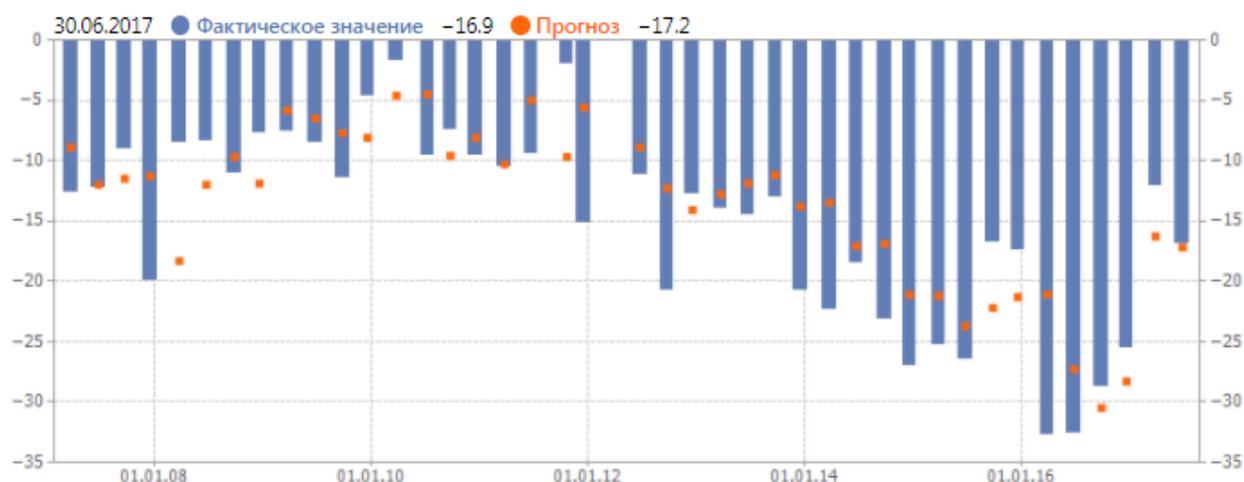
Ожидания были как в прошлый раз, но удивления не было. Значение привычные, пустой отчет.

Значения американского торгового баланса улучшились около полутора миллиарда долларов, но остаются отрицательными и очень крупными.



Ожидания наоборот ухудшились, из-за чего они были несколько превышены. Но в целом цифры привычные и удивлений не было. Нейтральный отчет с учетом того, что состояние американских финансов никак не может начать улучшаться.

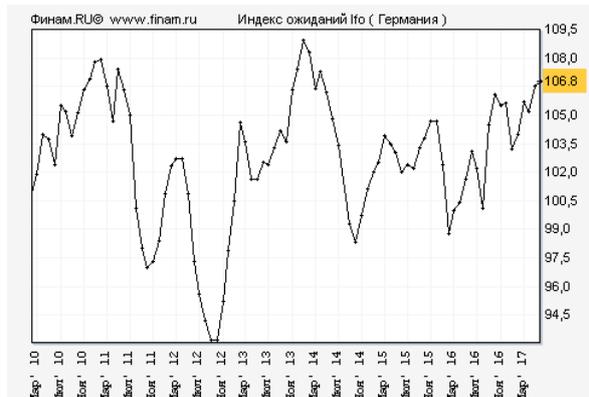
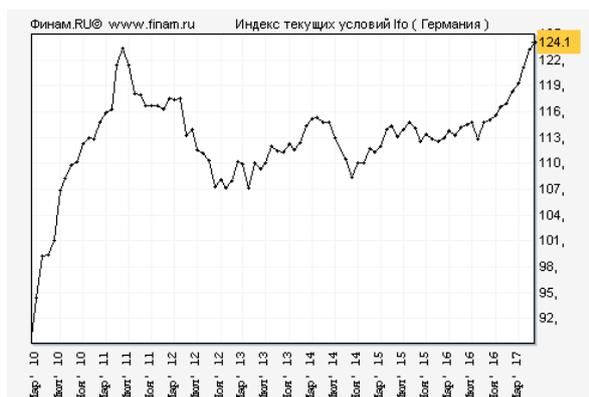
Платежный баланс в Великобритании прервал четырехмесячный период улучшений.



Результат был недалеко от ожиданий и не вызвал удивлений. Но отток капиталов никак не удается остановить.

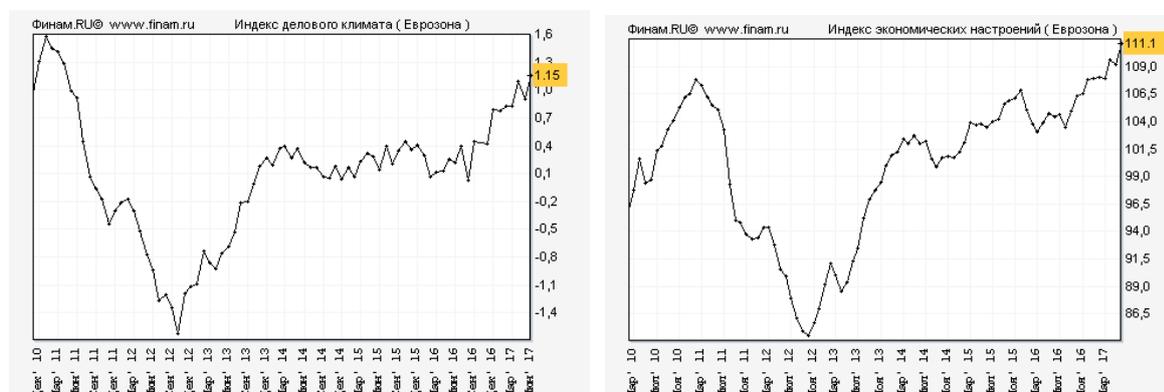
### Индексы деловых настроений.

Германский IFO показывает хорошие настроения и продолжение из роста.



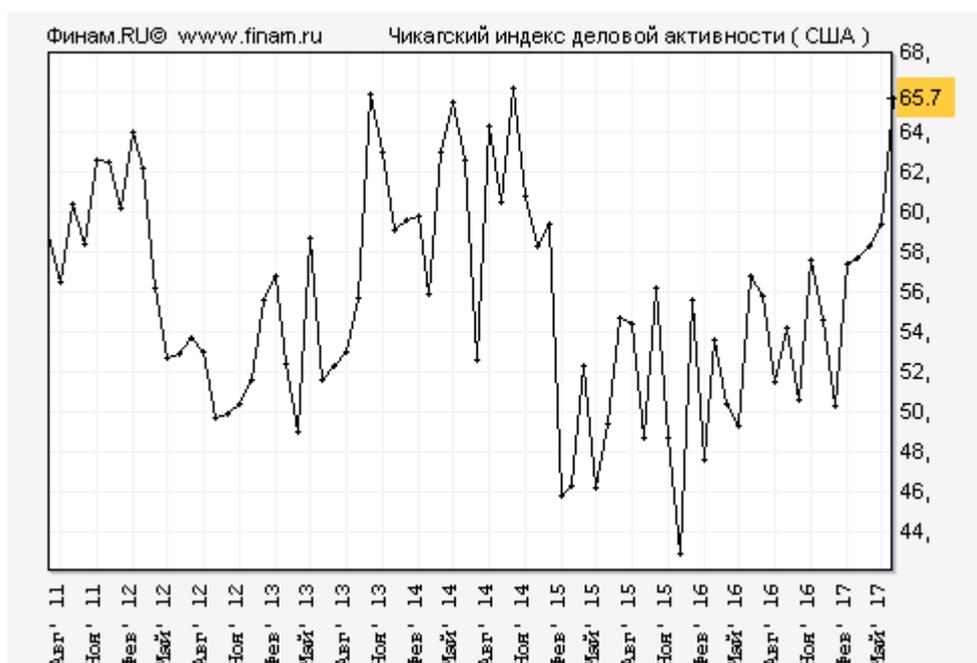
Как это обычно бывает в Германии, текущая ситуация оценивается намного лучше, чем ожидания. Но рост за месяц наблюдался по всем компонентам. Очень хороший отчет.

Аналогичная ситуация и с общеевропейскими настроениями.



И текущая ситуация и сантименты выросли и обновили новые локальные максимумы. В обоих случаях превышения ожиданий, что привело к положительным удивлениям.

Необыкновенно сильный рост в Чикаго.



Максимум с 2014 года. При этом ожидания, наоборот, предполагали снижение до 58,0, что дополнительно усилило чрезвычайно сильное положительное удивление.

Причины такой внезапной эйфории неизвестны и даже вызывают сомнения. Лучше подождать подтверждения от следующего отчета. Но в любом случае уже можно сделать вывод, что ситуация в окрестностях Детройта постепенно улучшается.

## Китай

Промышленный PMI по гос. версии показал резкий рост до верхней границе колебаний.



Ожидания, наоборот предполагали небольшое снижение до 51,0, откуда хорошее положительное удивление. Компонента услуг также выросла с 54,4 до 54,9. Значение высокое, хотя и не дотягивает до промышленных значений.

Нейтральные данные..

## Россия

Рост резервов на очередную пару миллиардов.



В результате новый многолетний максимум и хорошие предпосылки для продолжения укрепления рубля.

Удачной торговли.

Бобрик П.П [pbobrik@univer.ru](mailto:pbobrik@univer.ru)

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