

Обзор за период. 26 июля - 14 августа 2017.

Мировые тренды

Одной строкой

Швейцарский франк откололся от зоны евро.

Общая картина

Угрозы США против Северной Кореи спровоцировали масштабную коррекцию по всем рискованным активам. Слабые данные по инфляции прервали начавшееся после июльского разгрома восстановление доллара. Облигации выросли намного скромнее, чем упали акции. Среди товаров надо выделить промышленные металлы, которые показали ралли на сильных китайских строительных данных и снижении доллара.

Сектора

Акции.

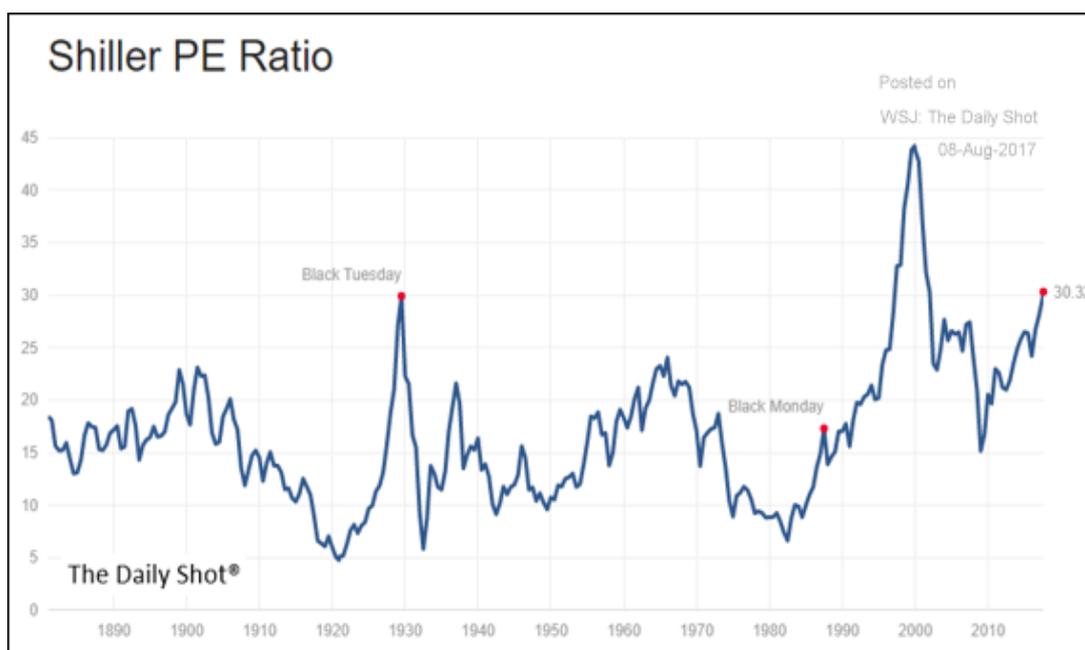
С началом августа пришла долгожданная коррекция.

SINX - S&P 500 Index - Daily OHLC Chart



В качестве причины все единодушно называют резкое обострение американской риторики против Северной Кореи, т.е. политический фактор, а не экономический. Но все-таки надо отметить, что с точки зрения технического анализа это классическая фигура фальшивого пробоя, т.е. признак фиксации прибыли при попытке достигнуть важного уровня 2500 по S&P. Да и фундаментальные предпосылки для коррекции уже давно присутствовали.

Ключевое отношение P/E хотя и не как в нулевых, но уже сравнимо с временами великой депрессии.



Сильных предпосылок для коррекции их этого графика не следует, но и ничего не противоречит, если она случится.

Неприятный сигнал образовался за последние несколько месяцев. Крупные компании монополисты начали обгонять средние и мелкие. Так индекс Доу сильно оторвался от S&P. Это также видно из различных индексов Рассела.



Это означает бегство инвесторов в качество, что вполне логично перед ожидаемым в сентябре началом разгрузки баланса ФРС.

Но главным, конечно, был фактор чрезвычайно резких высказывания как Д. Трампа, так и Ким Чен Ына, что многие небезосновательно восприняли как признаки надвигающейся войны. Кстати, перед войной нередко закрываются дипломатические представительства. Поэтому на этом факторе надо остановиться более подробно.

Северокорейский конфликт.

В отличие от около-всяческих публичных СМИ, военные и политологические сайты, т.е. профессионалы, достаточно прохладно оценивают накал страстей. Да есть общее

геополитическое противостояние между США и Китаем, и оно сильнее всего проявляется в Желтом море. Да, Северная Корея де факто единственная страна на планете, которая не зависит от ФРС и поэтому постоянный враг для США. Да, у нее появилась ракета, которая может доставить ядерный заряд не только в Южную Корею, и даже не в Японию, но уже и до американцев. А конкретно на военную базу на острове Гуам. Кстати, именно этот факт формально послужил поводом для резкого обострения отношений, поскольку на Гуаме проживает около 200 тыс. американских граждан.

Но по этому поводу 5 августа уже прозаседало ООН, которое проявило редкое для последнего времени единодушие и наложило новые санкции на Северную Корею. По некоторым оценкам они могут на треть уменьшить валютную выручку для страны. Причем за санкции проголосовали и Китай и Россия, которые традиционно поддерживали северокорейцев. Им тоже надоело терпеть постоянные и неспровоцированные выходы молодого лидера страны. Например, какая была необходимость обещать послать ракету на Гуам? Зачем с помпой объявлять о планах дальнейшего развития ядерных сил, причем с привязкой как это ударит по США. Вот у Израиля есть ядерное оружие, но он формально это не признает. Та же Япония формально безъядерная страна, хотя по некоторым оценкам может соорудить баллистические ракеты всего за несколько дней. И никаких трений по этому поводу не возникает.

Китай стало напрягать то, что Ким Чен Ын де факто выходит из статуса вассала Китая. И очень хочет его проучить и поставить на месте руками американцев. Что и стало причиной его голосования за санкции.

Д.Трампу, которого сейчас обижают в самой Америке все кому не лень, очень выгодно показаться сильным лидером. Что и привело к его крайне эмоциональной оценке. Американская армия несравненно сильнее корейской, и поэтому люто рвется в бой. Генералов приходится сдерживать. В этой ситуации Корею лишней раз задирать не стоит. Единственно, что она может, так это залпом зениток времен еще второй мировой войны стереть с лица земли Сеул с 15 млн. человек (23 в алгомерации), но это она могла сделать в любой момент последние полвека. И это не принесет ей никаких преимуществ. А потеряет она после этого безумия все.

Откуда следует простой вывод, что война не начинается вовсе не из-за действий или бездействия Кореи. Китай и Россия вполне могут промолчать, если ее будут бомбить крылатыми ракетами. Но они не позволят начаться американской интервенции, поскольку в этом случае начнется перекройка современных границ влияния. А это де факто начало атаки США. Т.е. будет 3мв.

Об этом уже полуофициально заявили и в Китае и России. В России на эту тему выступил сенатор Виктор Озеров, которые ранее возглавлял комитет Совета Федерации по обороне и безопасности. А в Китае публикация прошла в ведущем англоязычном издании, что де факто является рупором партии.

В частности, И в России, и в Китае приведены в повышенную боеготовность средства их ПВО, что есть реальный шаг, а не слова.

Со стороны Америки сейчас не время начинать не только третью мировую войну, но и даже региональную войну в Желтом море. В настоящее время они увязли на Филиппинах, где якобы ИГИЛ захватило город, и их до сих пор не могут оттуда выгнать. А без Филиппин контролировать Желтое море трудно. Примечательно, что скандальный президент Дутерте (он ранее матерно обзывал Б. Обаму) в присутствии американского спецназа в последнее время затих и даже сделал несколько комплиментов в пользу американцев. Но подавить местных мусульман армии и американскому спецназу пока не удается.

Суммируя, ситуация накалилась исключительно из-за личных качеств американского северокорейского президентов. Что впрочем, тоже достаточно серьезно, поскольку война может вспыхнуть от упавшей отвертки на пульт управления ракетами. Но фундаментально никто по крупному пока воевать не хочет. Может быть что-то изменится ближе к зиме. Доминирующий сценарий от специалистов таков. Крики в СМИ продолжатся до начала

сентября, поскольку традиционно в это время США и Ю. Корея проводят военные учения, что очень бесит С. Корею. И далее все пойдет затихать. Ведь не может же С. Корея начать интервенцию в США, что постоянно утверждают американские СМИ.

И чем быстрее это поймут рынки, тем быстрее закончится этот повод продолжать коррекцию. Если только коррекция действительно идет из-за Северной Кореи.

Продолжение раздела акции.

Падение в конце недели приняло обвальных характер и проявилось на всех фондовых площадках планеты без исключений. На этом фоне все остальные факторы кажутся ничтожными. Тем не менее, их надо также рассмотреть.

Статистики было много на неделе. Но в целом она носила нейтральный характер. Не она спровоцировала коррекцию.

С лидерах падения был сектор ритейла.



Но он является слабейшим чуть ли не с начала год. Т.е. это проявление общего долгосрочного тренда, а не рефлексия на текущие события.

Переходя к прогнозам, отметим, что на ближайшую неделю главным фактором будет техническое продолжение коррекции. Я ожидаю ее плавное окончание где-то к середине недели и далее новый поход к последним максимумам.

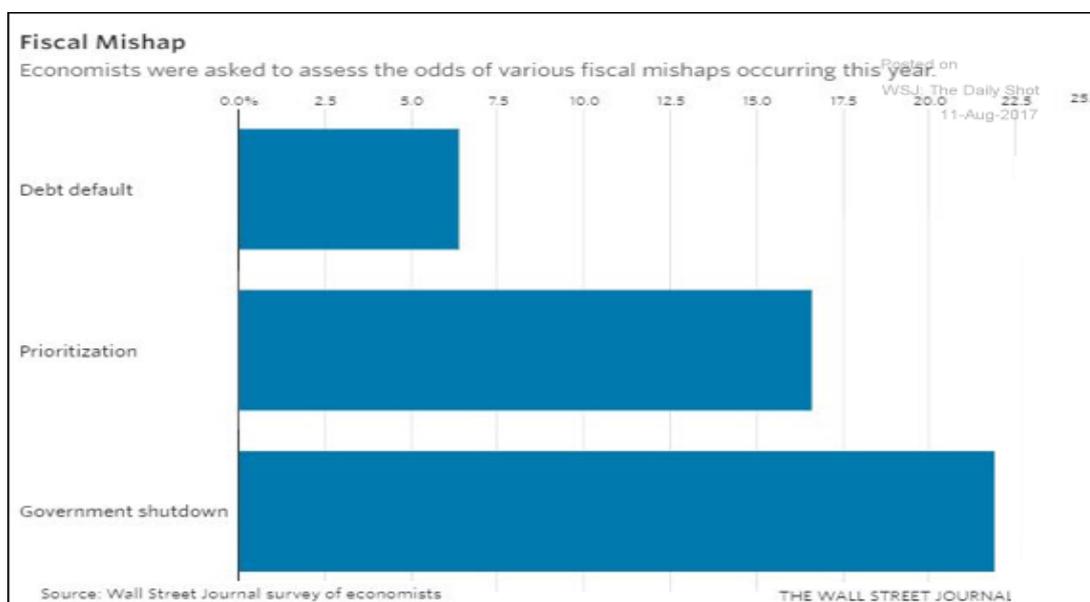
Валюты

Долларовый индекс стремительно падал весь июнь.

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



Падение доллара шло на соображениях ухудшения перспектив раскрутки американской инфляции, что в свою очередь снижало вероятность повышения ставок. Это дополнительно было подтверждено изменением текста меморандума последнего заседания ФРС. С этой точки зрения падение доллара еще может продлиться некоторое время. Кроме того нарастают опасения по поводу достижения потолка госдолга.



Так уже почти каждый пятый ожидает приостановки действия правительства.

Коррекция в начале августа в виде отскока вверх доллара была вызван относительно неплохим трудовым отчетом, который породил надежды на новый виток роста экономики. Однако, в четверг и пятницу вышли весьма расслабленные ценовые индикаторы около нуля. На таких результатах повышать ставки неприлично, что прервало начавшееся было восстановление доллара и опять вернуло его на низы.

В июле доллар падал против всех базовых валют. В Европе продолжается череда великолепной статистики, что в свою очередь является следствием продолжения идущего количественного смягчения. Чего только стоит прирост промышленного выпуска на +5,0%.

Кроме того надо отметить стремительное улучшение ситуации в Италии после недавних поглощений проблемных банков.

Японская иена традиционно является валютой убежищем, что проистекает из ее высокого положительного сальдо платежного баланса. Поэтому на корейских событиях оно также продолжало укрепляться, хотя де факто страна является участником этого конфликта. Аккурат в пятницу она в моменте ныряла даже ниже 109 иен за доллар. И это несмотря на идущее на всех парах QE и обещания далее продолжать его неограниченно долго.

Даже британский фунт укрепился против фунта, хотя последние новости от брексита совсем не радуют. Британия заявила, что никому ничего не должна по прежним обещаниям, данные ею во время пребывания в Евросоюзе. После этого дальнейшие переговоры заметно поутихли из-за отсутствия самого предмета переговоров. Пока все переведено в стадию релаксации, но Великобритании грозит закрытие европейских рынков, куда идет львиная доля ее экспорта.

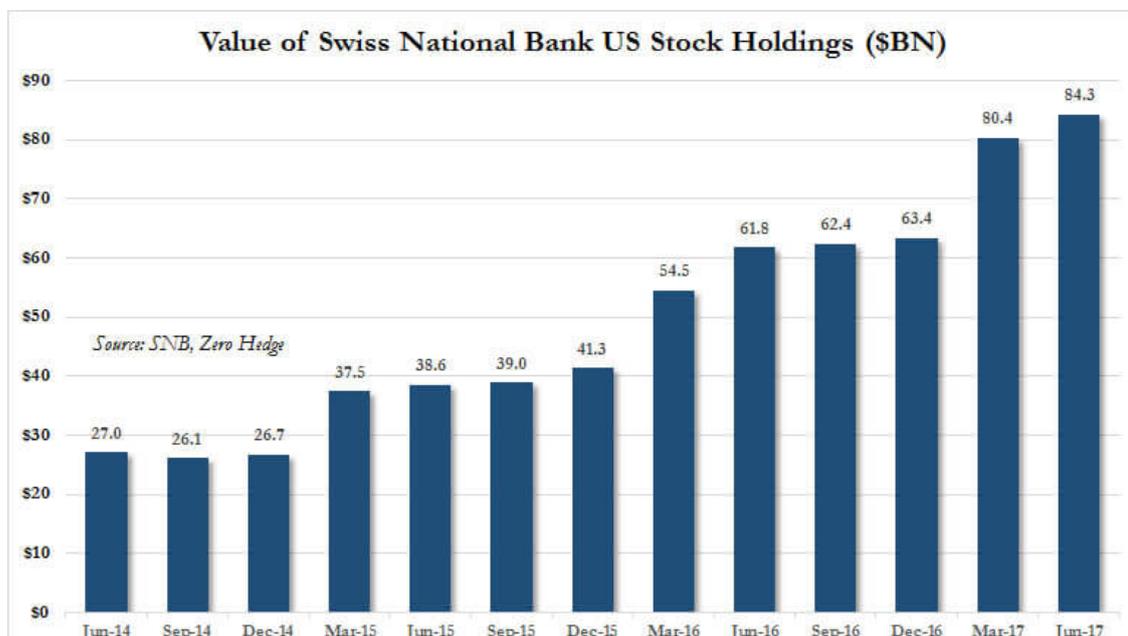
Особняком надо выделить ситуацию со швейцарским франком, который вдруг решил оторваться от евро. Причем настолько кардинально, что это надо уже показывать на недельных графиках. Это самое масштабное движение за последние два года.



Швейцарский Центробанк традиционно любит отмалчиваться и в этот раз никак не прокомментировал столь эпохальное событие. А никаких особенных событий в этот момент не было. Можно только упомянуть продажу доли Toshiba в швейцарской компании Landis+Gyr Group AG, что привело к продаже крупной партии франков против иены. Но это слишком мелкое событие для столь масштабного движения. Тем не менее, читается, что это могло стать последней каплей, которая сорвала крупные стопы на уровне около 1,11, т.е. движение началось как чисто техническое. Ведь общая фундаментальная ситуация для франка была просто отвратительной.

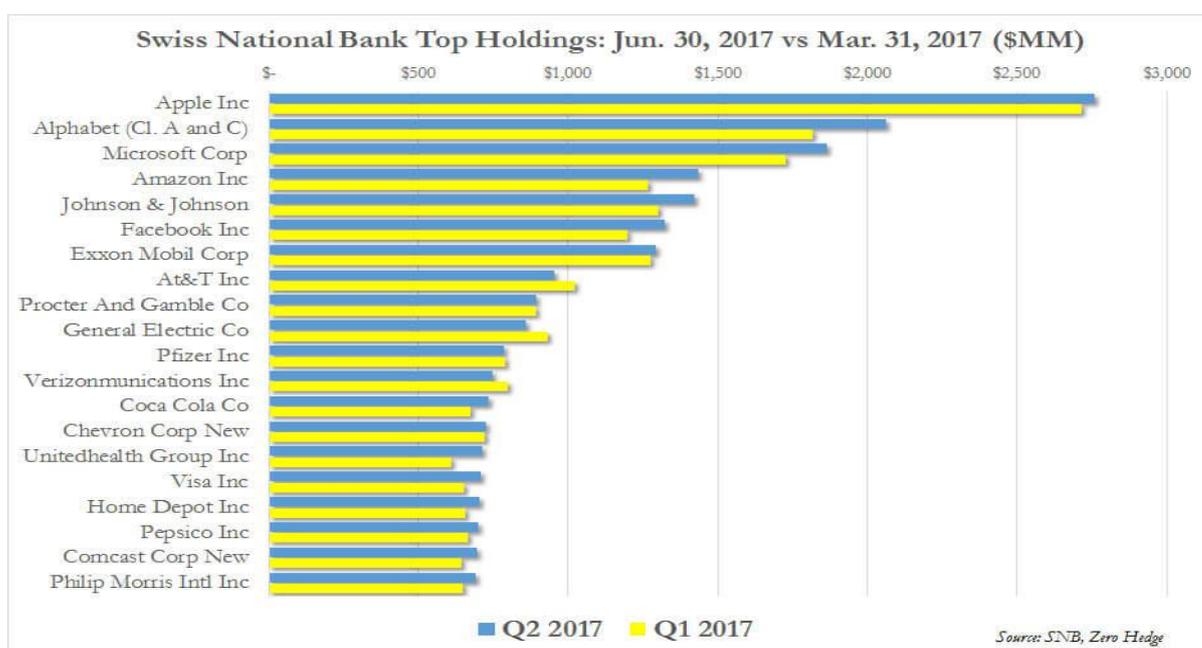
Начнем с того, что во всех официальных заявлениях представители ШЦБ последние месяцы заявляли о чрезвычайно завышенном курсе франка. Так на этой неделе швейцарское издание Le Temps опубликовало комментарии Томаса Джордана, главы Национального банка Швейцарии, который сетовал на «переоцененность валюты». Эта позиция приводила к систематическим интервенциям. Покупалось евро, и это автоматически приводило к всплеску франков в национальную систему. Наподобие того, что сейчас происходит с рублем.

Кроме того появились данные, что на протяжении последних кварталов ШНБ проводил крупную эмиссию, которую практически всю переводил в США на покупку различных высокотехнологических компаний. Только во втором квартале его позиция в акциях выросла на +4,1 млрд.



Швейцарский национальный банк аккумулировал иностранную валюту в объеме 714,3 млрд франков (более \$740 млрд) из-за продолжающихся интервенций по подавлению швейцарского франка и "инвестировал" средства, созданные практически из воздуха, в акции и облигации. В конце II квартала он имел 20% в акциях, основная часть из которых находилась в американских бумагах. Тем самым найден самый крупный манипулятор второго квартала, чьи средства даже превзошли японские капиталы, которые в это время преимущественно занимались местными активами.

Примечателен и список акций, куда шли инвестиции. Преимущественно это высокотехнологичные акции вроде Apple, что и спровоцировало их рост в текущем году.

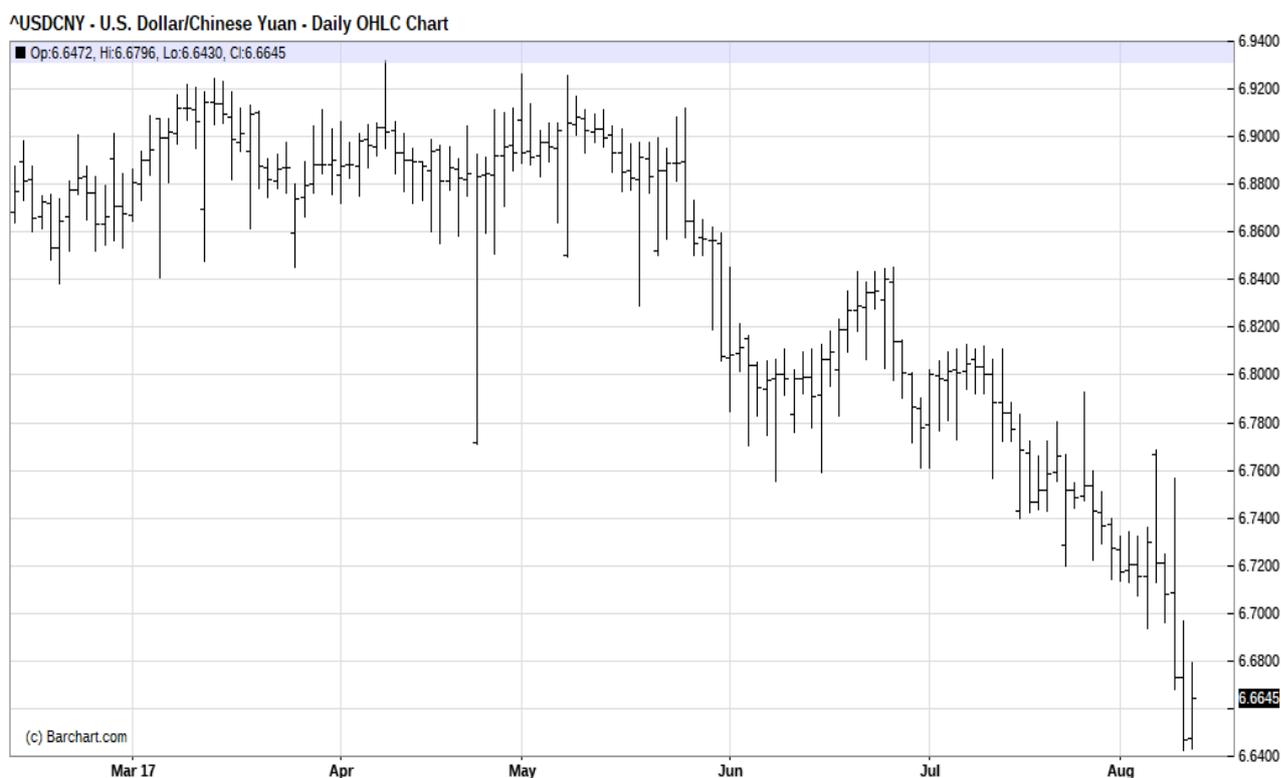


Сейчас весьма популярна конспирологическая точка зрения, что евро сознательно укрепляют, чтобы не дать сильно обесцениться доллару. А также чтобы сократить крупный торговый профицит торгового баланса Европы. Это вредит европейской экономике. Но Швейцарии это не нужно, что и привело к решению пойти далее вместе с долларом, а не с евро. А заодно наказать спекулянтов.

Ну и в завершении этой темы укажем на достаточно отдаленное планируемое событие в 2021 году. Тогда вместо ставки LIBOR в ШЦБ станут использовать ставку внутреннего денежного рынка Швейцарии SARON. Это позволит Центробанку использовать дополнительные инструменты с целью ослабления франка, не прибегая при этом к помощи валютных интервенций. Считается, что падение франка было первым в череде адаптации к этому изменению.

Хотя франк сильно обесценился за последние недели, но представители ШЦБ все равно продолжают считать его переоцененным.

Китайский юань укреплялся весь июль синхронно с прочими базовыми валютами. А в августе даже ускорился.



Как ни странно, резкое обострение американо-корейских отношений, привело к укреплению китайской валюты. Другими словами, именно юань, а не доллар оказался активом-убежищем. Это качественное изменение на современных финансовых рынках.

Примечательно, что гонконгский доллар пошел на этот раз не с юанем, а с американским долларом и тоже снизился против юаня. Что косвенно указывает на его роль в Китае.

По биткоину все-таки произошло разделение на собственно биткоин с традиционными правилами ведения транзакций, и так названных рынками Биткоин кеш, чей протокол подвергся некоторым упрощениям, что ослабило его устойчивость.

В основе такого деления были не чьи-то амбиции, а давно назревшая необходимость что-то делать с сильно возросшими затратами и временем на проведение вычислений. Так например, оказалось, что плата за децентрализованное распределение криптовалюты

достаточно недешево обходится рядовому инвестору. Особенно в сравнении с классическими платежными системами типа Visa, стоимость транзакций в которых на порядки(!!!) дешевле криптовалют. Спрашивается, и ради чего весь сыр бор?

Первая реакция рынков была однозначно в пользу классики, что выразилось в стремительном росте и новом историческом максимуме этой части биткоина.



Напротив, ренегаты получили по заслугам и продолжили падение. Теперь далеко не факт что эта новая криптовалюта вообще выживет.

Несмотря на очевидный успех, сомнения остаются. Стоимость транзакций продолжает нарастать, и это исключительно вопрос времени, когда рынки заметят это.

Кроме того на неделе появилось много статей, где говорилось о манипуляциях на рынках криптовалют, которые всегда неизбежно возникают со стороны крупных участников против многочисленных малых участников. На классических биржах всегда есть механизмы препятствующие этому, а здесь серая зона. Напомним известный афоризм, что «свобода, это не когда ты можешь кому угодно дать в морду, а когда тебе каждый может дать в морду».

Многочисленные и уже подтвержденные факты манипулированием курсами со стороны крупняка неизбежно породило массу конспирологических теорий. И не всегда безосновательно. Среди тем мне бы хотелось выделить вопрос, почему развитые страны не только не запрещают этих «убийц» доллара, но и поддерживают их. И есть готовый ответ, что таким образом разрушают суверенные валюты, образуя утечку нелегальных капиталов в США. И прежде всего из Китая. Примечательно, что крупнейшие биржи биткоина расположены неподалеку от него в Южной Корее.

Среди других версий отмечу шпионский контекст. Через контроль серверов американские спецслужбы могут собирать информацию о теневых экономиках конкурентов.

Российский рубль прижимается к 60 уровню.



Вверх уйти не дает достаточно хорошая экономика. На неделе обновился минимум по инфляции. ВВП показал самый высокий рост за последние три года +2,5%. Да и доходности сохраняются аномально высокие.

Вниз не дают нырнуть покупки РЦБ. Золотовалютные резервы растут каждую неделю стремительно. Ожидаю и далее блуждание вокруг этого уровня.

Облигации

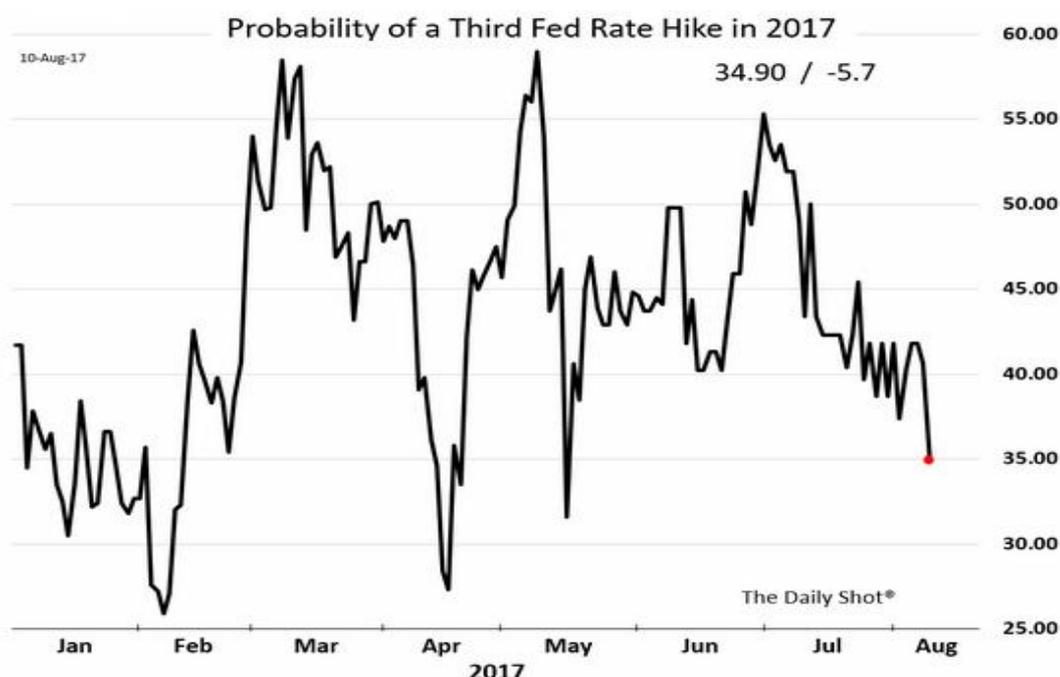
В отличие от акций облигации достаточно вяло отреагировали на панику с Кореей.

Фьючерс на US 30Y T-Bond ♦ 155,30 -0,25 (-0,16%)



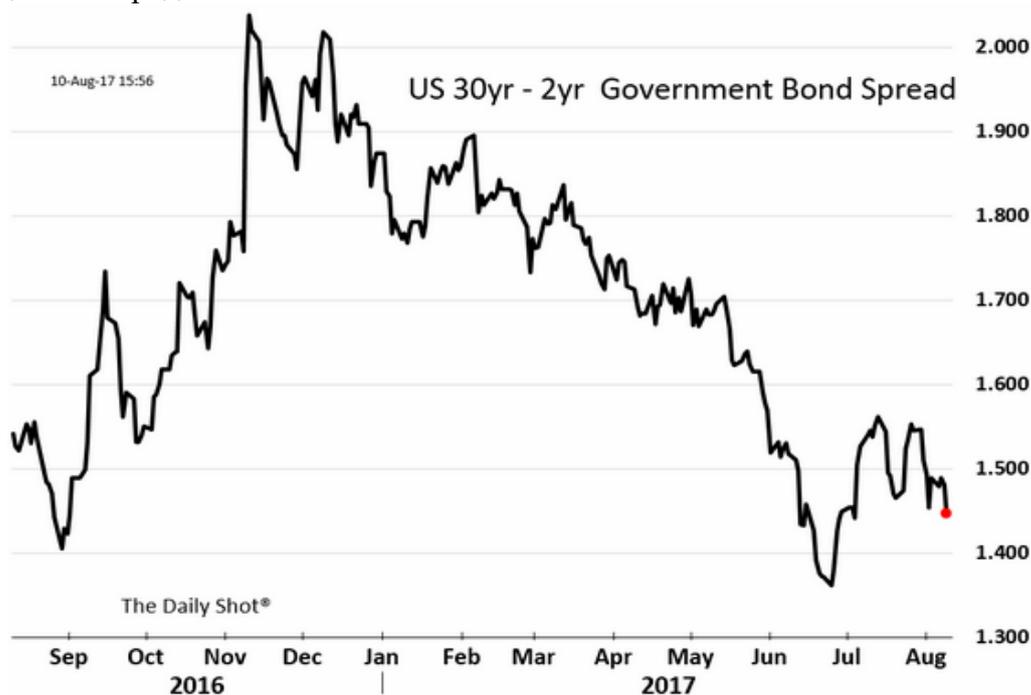
Это говорит не о перетоке средств из акций в облигации, как обычно случает при бегстве в качество, а именно об их аннигиляции вследствие роста волатильности. Тревожный сигнал.

Ключевой тенденцией стало снижение вероятности еще одного поднятия ставки до конца года. Под конец недели оно впервые опустилось ниже 35%.



Хотя рыночные ожидания на подъем ставки неумолимо опадают, но из стана ФРС продолжают идти бодрые речи. Например, на прошедшей неделе выступали главы ФРБ Бостона Эрик Розенгрэн и Сан-Франциско Джон Уильямс. Они прямо заявили, что сентябрь – это подходящее время для начала разгрузки баланса ФРС. Все слабые данные, которые характерны для Америки в последние недели они просто игнорируют. Так повторен прежний тезис, что слабая инфляция – дело временное. И она неминуемо возрастет в дальнейшем из-за сжатости трудовых рынков. Напомним, что в этом засомневались даже в официальном меморандуме по итогам последнего заседания ФРС.

Также игнорируются другие рыночные ожидания. Прежде всего дефляционные. Кривая доходностей продолжает становиться все более полой.



Да и доходности неумолимо возвращаются к нулевой отметке, вопреки всем потугам ФРС.

Товары

Товарные контракты ориентировались преимущественно на внутренние факторы на фоне остановки падения доллара в августе.

Энергетика

Последний отчет по американским запасам опять вышел бычьим, со снижением нефтяных запасов почти -8,0 млн баррелей.

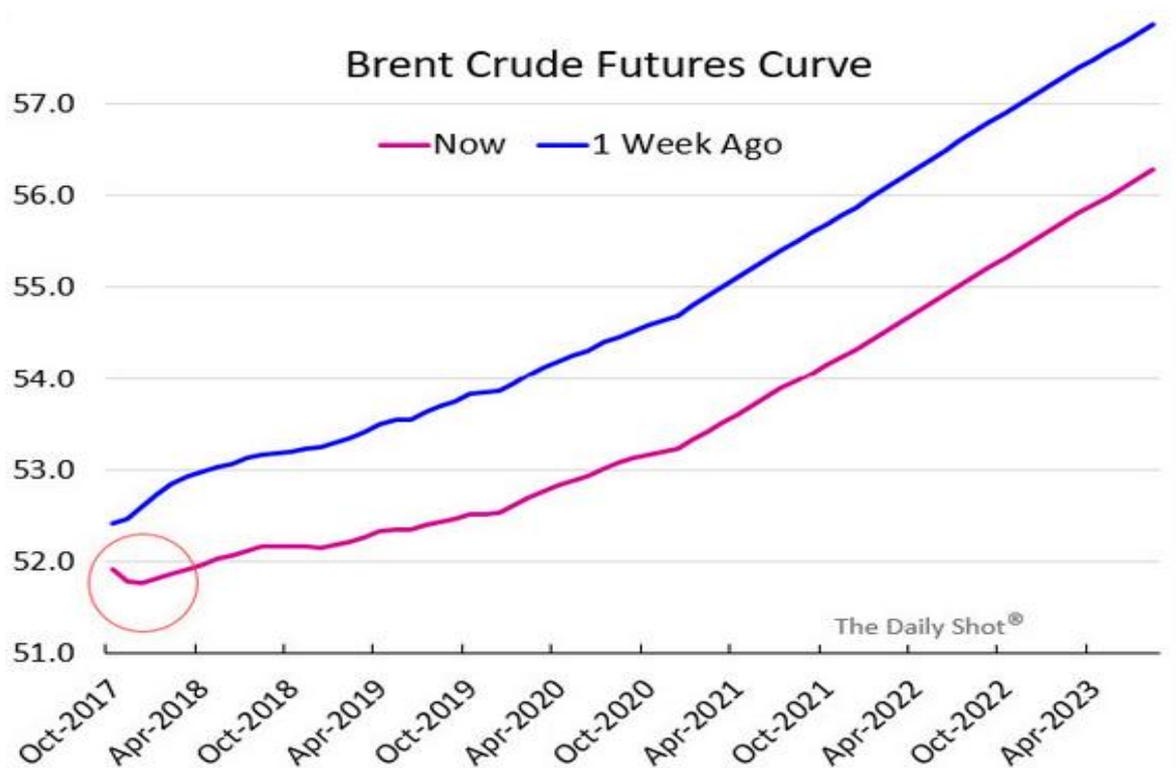
U.S. API Weekly Crude Oil Stock weekly change mm bbl



Таким образом, уже более месяца запасы стремительно сокращаются, что является отличным фундаментальным основанием для продолжения роста энергетическим цен. При этом практически обнулились темпы роста американского внутреннего производства.

Среди рисков надо выделить постепенное приближение конца автомобильного сезона, одним из признаков которого стало по мнению СМИ нарастание бензиновых запасов на прошедшей неделе, из-за чего многие расценили отчет лишь как умеренно повышательный. Но вряд ли это послужило главной причиной, поскольку обычно осенние сокращения наблюдаются на ранее сентября – октября.

Падение цен в четверг и пятницу некоторые связали с очередными высказываниям МЭА. Оно указало на падение дисциплины в ОПЕК до 75% и несколько понизило соотношение спроса-предложения.



Но это достаточно незначительные новости для столь сильного падения. Более правдоподобная теория заключается во влиянии курса акций на энергетику.

Металлы

Металлы очень сильно прибавили за неделю.

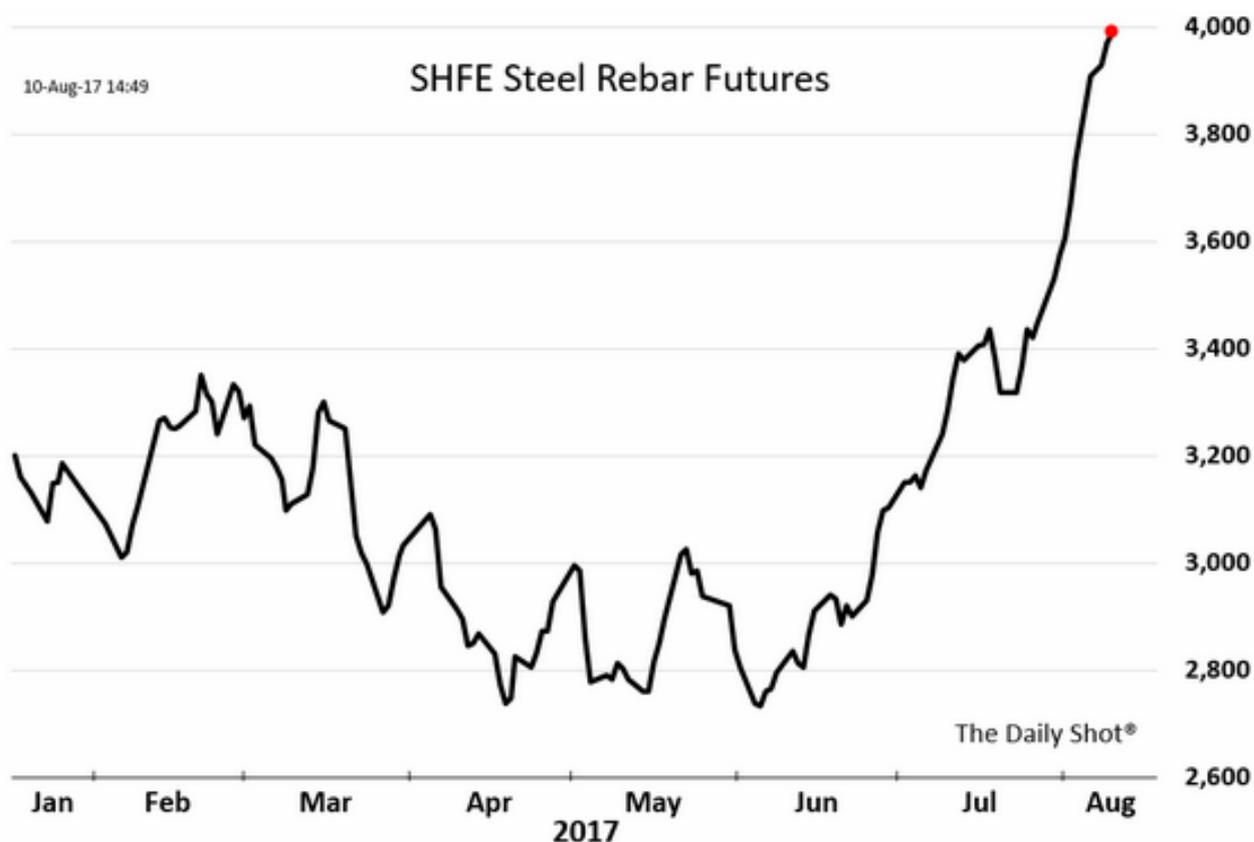


Примечательно, что даже на фоне сильнейшей коррекции фондовых рынков в четверг металлы в целом остались на прежних уровнях.

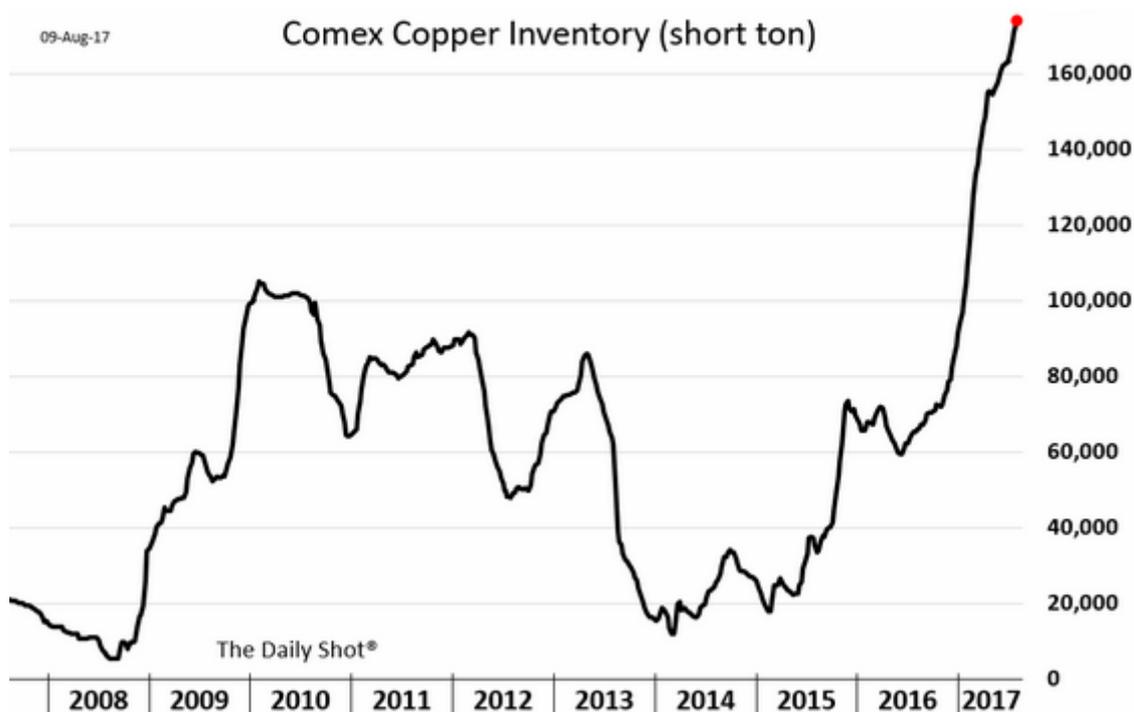
На это раз главным запевалой роста стал алюминий. В китайских СМИ появились статьи, где говорилось о планах продолжить и ускорить закрытие низкорентабельных и устаревших производств в угольной и металлургических отраслях. В частности, были озвучены цифры закрыть часть алюминиевых заводов с общим объемом выпуска немногим меньше общероссийского выпуска. Ранее подобные планы достаточно регулярно выполнялись в Китае, поэтому рынки очень серьезно отнеслись к этим заявлениям, что и привело к ралли по алюминию, а за ним и остальных цветных металлов.

Отдельно прозвучала тема нелегальных(!!!) алюминиевых заводов, чья продукция также оценивается в большую величину.

Впрочем, и без алюминия, промышленные металлы были вполне сильными. Отличная строительная статистика плюс общий повышательный тренд по стальной номенклатуре после сокращений китайских производств в прошлом году обусловили очень сильную динамику.



На этом фоне безумия роста фундаментальные факторы по-прежнему остаются весьма тревожными. Например, по бенчмарку сектора меди накоплены очень высокие запасы, что противоречит дальнейшему росту.



Также прогнозируются отрицательные сальдо спроса / предложения. Например по меди и никелю. Потому жду как минимум останова роста в ближайшие дни, а то и коррекцию.

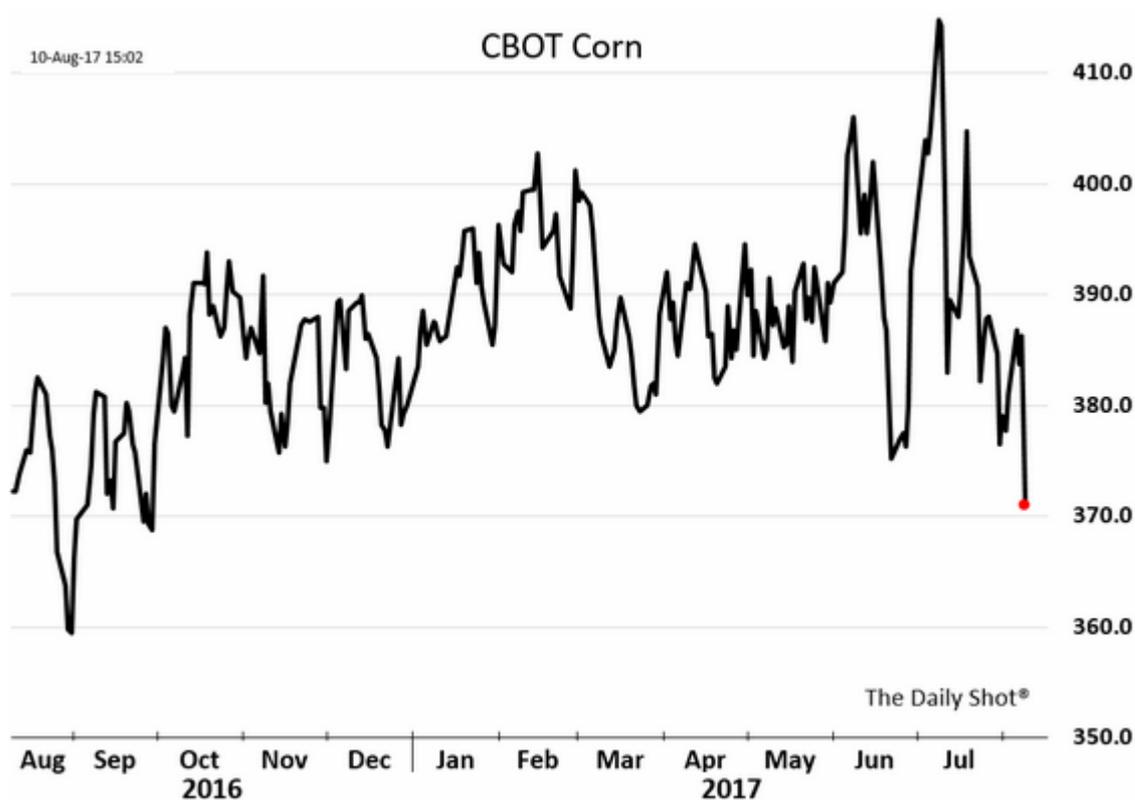
Драгоценные металлы очень активно исполняли роль активов-убежищ. Серебро даже смогло обновить локальный хай.



Но поскольку доходности облигаций не сильно изменились, то надо опасаться отката по завершении коррекции на акциях.

Зерновые

На неделе вышел очередной отчет USDA, который еще более ухудшил прогноз по ценам. Особенно это касается сои и кукурузы, которую погодные аномалии в текущем году в целом не затронули. Как следствие, кукурузные цены ушли на новый годовой минимум.



Поскольку это главная зерновая культура, то это приговор для всего сегмента как минимум до конца года.



Может урожай южного полушария что-то поменяет, но это не в ближайшие месяцы.

Софты

Без определенной динамики. Но цены на кофе и апельсиновый сок еще достаточно высоки, чтобы снижаться даже без особых внешних причин.

Кофе

Цена ходила в обе стороны. Были и в плюсе, но и до стопа не дошли всего чуть-чуть. В сухом остатке лишь небольшое нарастание отрицательной вариационки, что скорее стало следствием снижения доллара, а не собственно роста кофе. Поскольку цены все еще относительно завышены на фоне других сельхоз культур, то можно не спешить с выходом. Только несколько поднимем и стоп и выход.

Завершенные сделки в 2017. Март продажа 144. Покупка 156, итог -12пунктов. // Июнь покупка 118, продажа 121,6, итог +3,6.

Сделки на неделе: Нет.

Позиция: Сентябрь продажа 133,0. Вариационка -7,0.

Ордера. Сентябрь. Покупка 116,0, Закрытие продажи 131 .Стоп 146.

Какао

Цена росла в рассматриваемый период. По обоим позициям фиксация прибыли прошла с большим запасом. А вот до новых входов было далеко. Падения нет уже несколько месяцев. Надо агрессивнее входить в лонги, но пока работать на диапазоне, а не на ожиданиях роста.

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.

Сделки за период: Сентябрь продажа 1960, 2010.

Позиции: Покупка сентябрь 1927, 1860. Вариационка +173,0.

Ордера. Сентябрь. В случае срабатывания покупка 1860,1760. Третья покупка 1660.

Сахар

Цена даже близко не подходила к ордеру и в целом следовала за курсом доллара. Нисходящий уклон предпочтительнее на фоне общего охлаждения в мировой экономике и приближения уборки урожая. Поэтому несколько понижаем покупку.

Завершенные сделки в 2017. Март. Продажа 19,9, закрытие 20,2. Итог -0,3. // Июнь. Продажа 16,40, покупка 15,70, Итог +0,7. // Июнь. Покупка 14,10, выход 14,2, итог +0,1. // Октябрь. Продажа 13,9, покупка 13,6, итог +0,3. //

Сделки на неделе: Октябрь. Покупка 13,6.

Позиция: Нет. Вариационка 0.

Ордера. Октябрь. Покупка 12,4.

Апельсиновый сок

На редкость спокойный период рынок для этого очень волатильного контракта. Ничего не случилось. Оставляем ордера на месте.

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. Сентябрь. Покупка 116.

Хлопок

Цены была сильно выше наших ордеров все время. Но затем отчет вышел USDA, который был очень жесток к хлопку. Даже еще хуже, чем к зерновым. В результате падение с 71,2 до 68,1 (чуть менее -5,0%) за одну торговую сессию. Но даже этого не хватило, чтобы сработали ордера.

Надо отметить крайне высокий уровень манипулирования этим контрактом в последние годы. Как со стороны Китая, так и американцами. Ведь всего в мае USDA давала полностью противоположную картину фундаменталки. Поэтому сильно повышать покупки повременим.

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.

Сделки на неделе. Нет.

Позиция. Нет. Вариационка -0,0.

Ордера. Октябрь, покупка 67,1, 68,1. Выход в случае срабатывания 68,9, 69,8.

Макроэкономические показатели

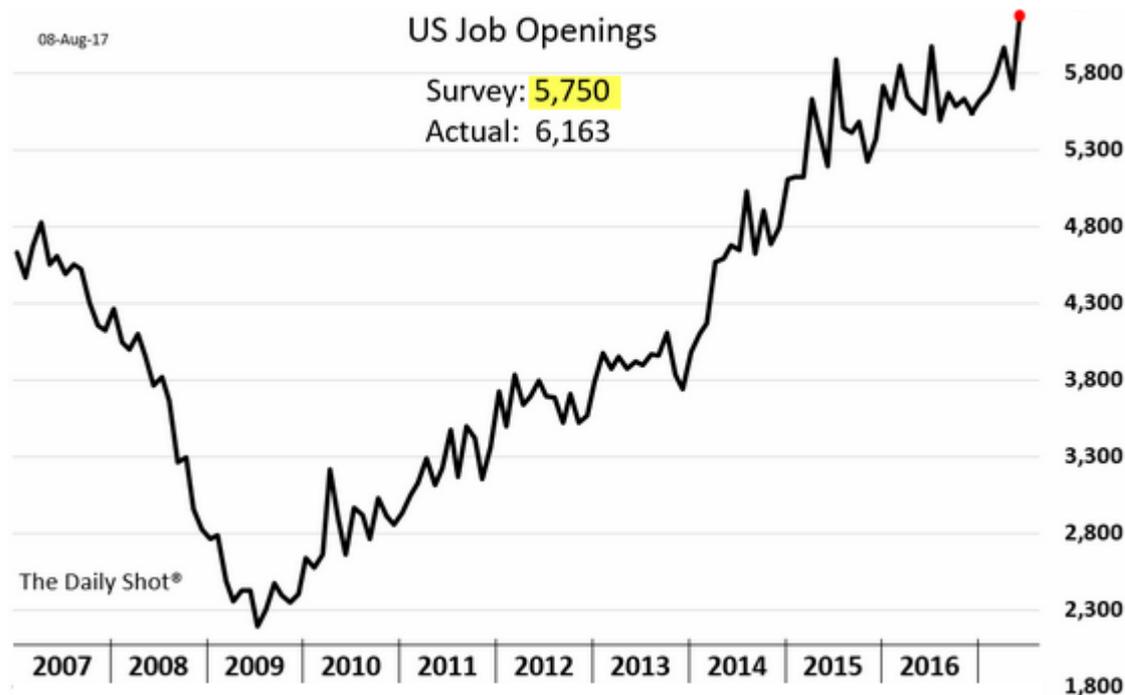
Статистики на неделе вышло много. В целом нейтральные.

Положительными были американские данные по безработице, немецкое и британское промпроизводство, китайские строительные ожидания.

Слабыми оказались японские промышленные заказы, торговый баланс Великобритании и американские ценовые индикаторы.

Безработица

Число американских вакансий вышло великолепным – самым большим с ипотечного кризиса.

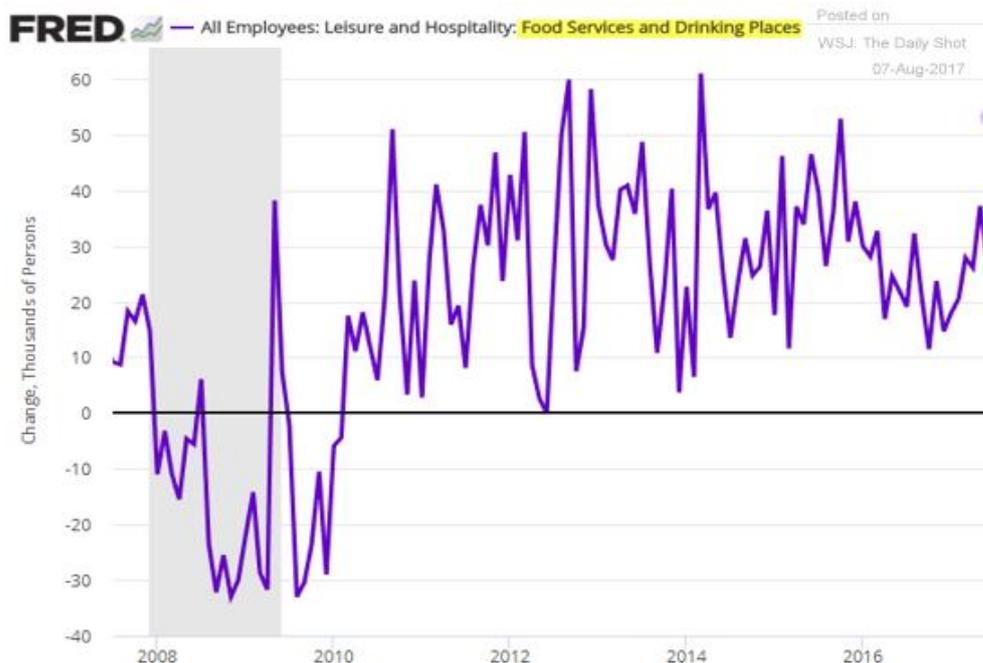


Сильное превышение прогноза около прошлого значения создало уверенное положительное удивление.

С качественной точки зрения отчет подтвердил сильные результаты американского трудового отчета вышедшего в прошлую пятницу, после которого доллар начал первую

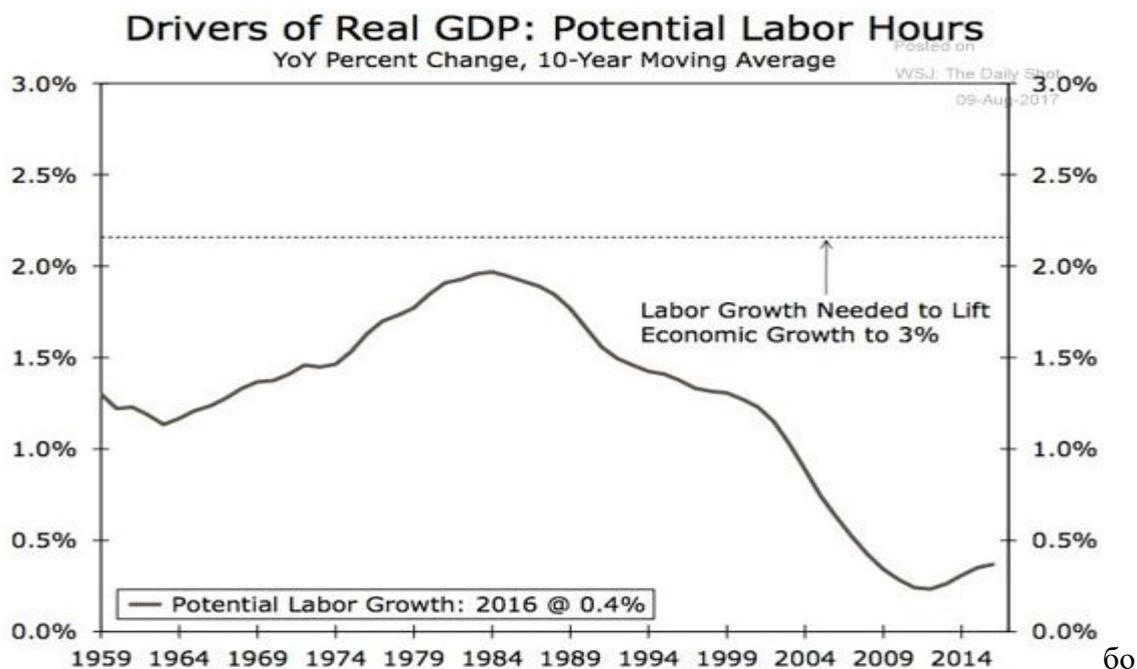
коррекцию после нескольких недель безостановочного падения. И на этот раз в моменте американские активы усилились.

В этой достаточно благостной картине стоит выделить тот неприятный момент, что наибольший прирост рабочих мест показал ресторанный сектор, а также сектор низового персонала в сфере здравоохранения.



Т.е. качество роста слабое.

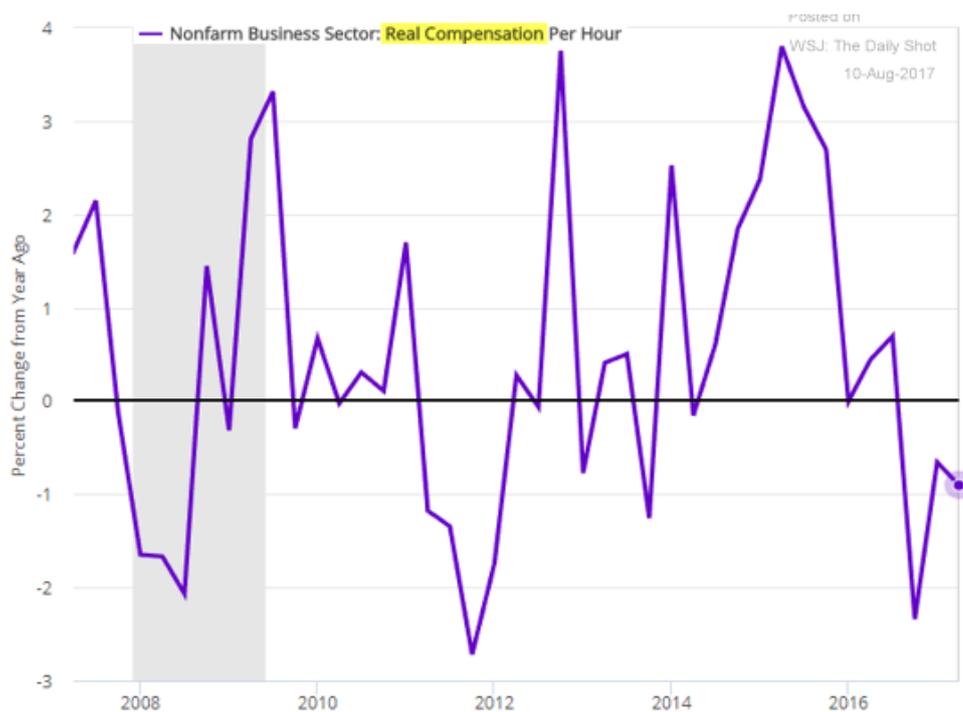
Хотя отчет был хорошим, но даже он сильно не достает до необходимых уровней, чтобы обеспечить +3,0% рост американкой экономики.



На следующий день вышли отчеты за второй квартал.

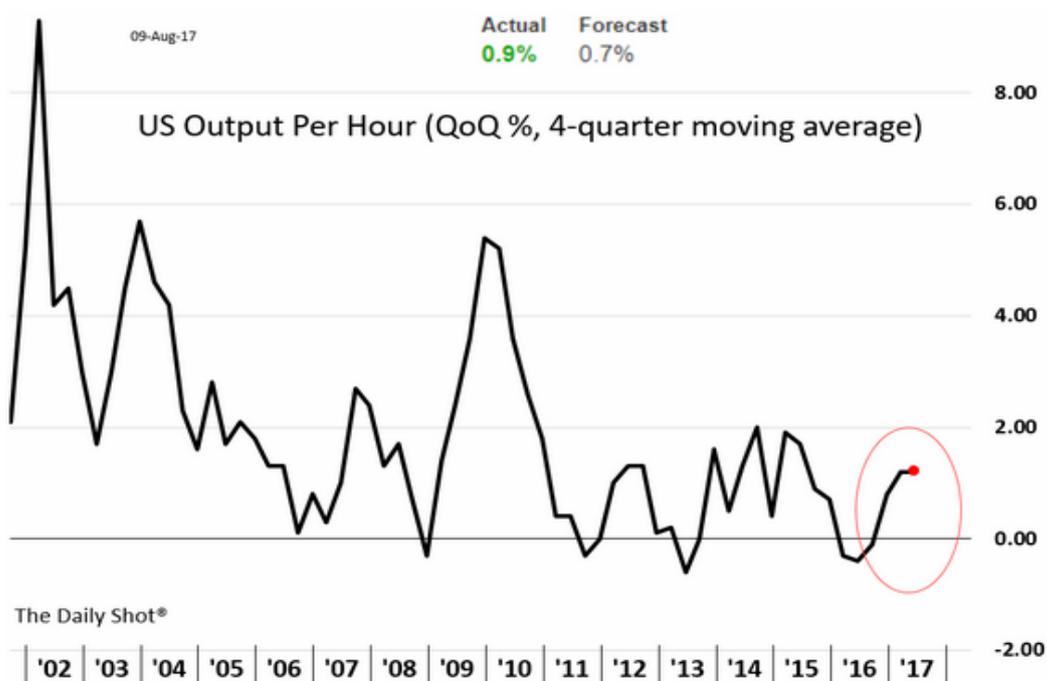
Стоимость рабочей силы в номинальном выражении выросла всего +0,6% при ожиданиях ++1,2%. Откуда следует неутешительный вывод и тщетности надежд ФРС на

разгон инфляции из-за сжатости трудового рынка. Еще хуже с реальным ростом зарплат, которые вообще оказались отрицательными.



Грубо говоря, продолжается наступление капитала на трудящихся. Отбирается не только весь прибавочный продукт, но и даже сверх того.

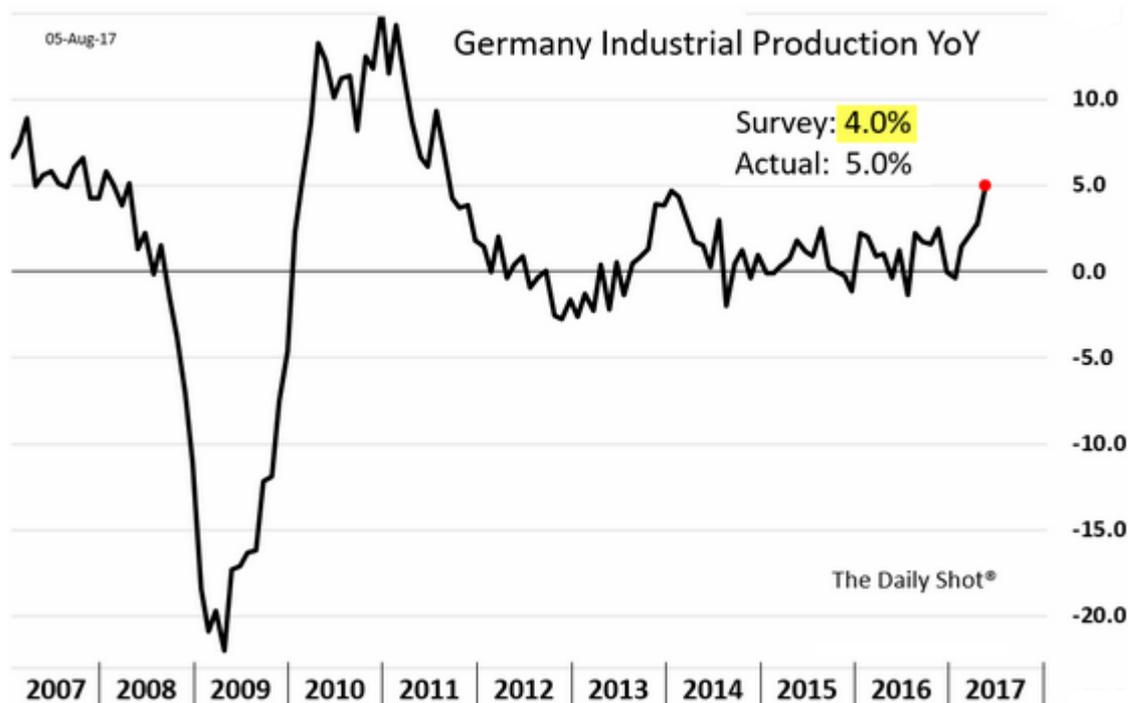
За счет этого удерживаются достаточно высокие темпы роста производительности труда.



Вот причина опережающего роста фондовых индексов на фоне вялой общей экономики.

Промышленность.

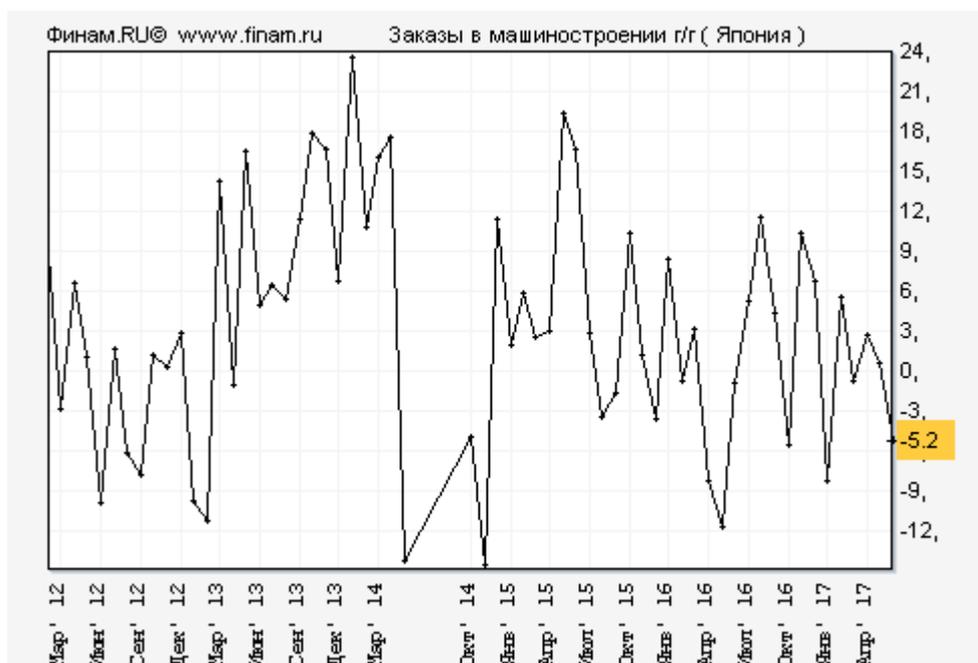
Великолепные результаты в германском промышленном секторе продолжают являться сильным поддерживающим фактором для евро.



Сильное превышение ожиданий и очень высокое число.

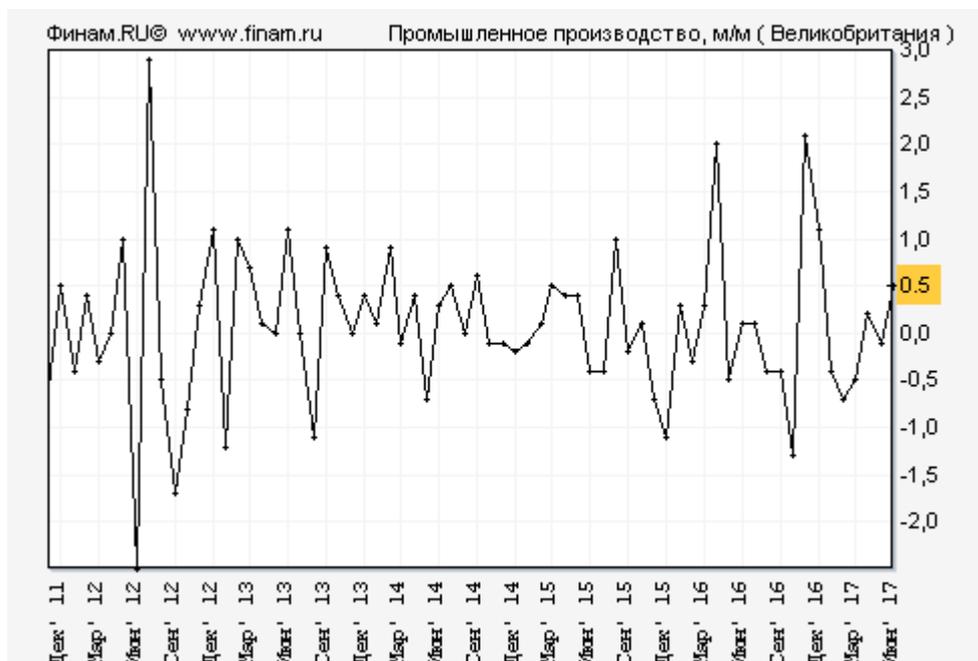
С покомпонентной точки зрения надо отметить опережающий рост строительного сектора.

Напротив, в Японии вышли очень плохие машиностроительные заказы. За июнь при ожиданиях +3,7% реально произошло снижение на -1,9%. В результате годовое изменение показало худший результат с января текущего года.



Ожидания предполагали снижение, но не такое сильное – всего -1,0%, откуда сильное негативное удивление. Пока трудно назвать причины столь резкого снижения. Вероятен отскок вверх в следующем месяце.

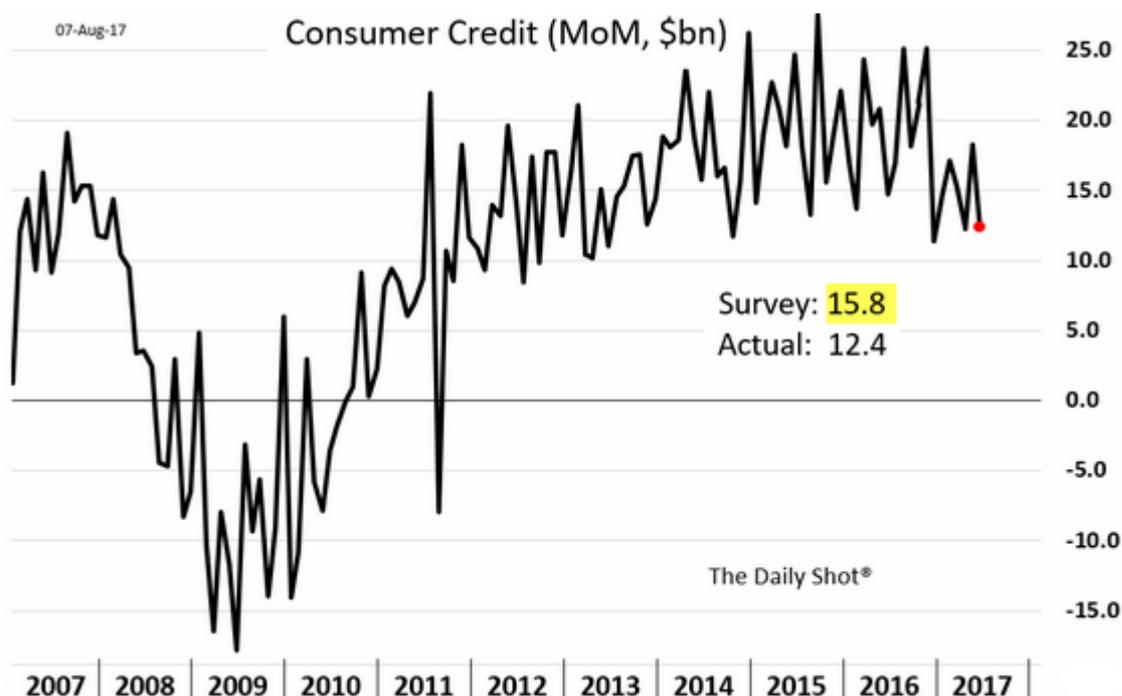
В Великобритании слабый фунт постепенно вытягивает промышленное производство.



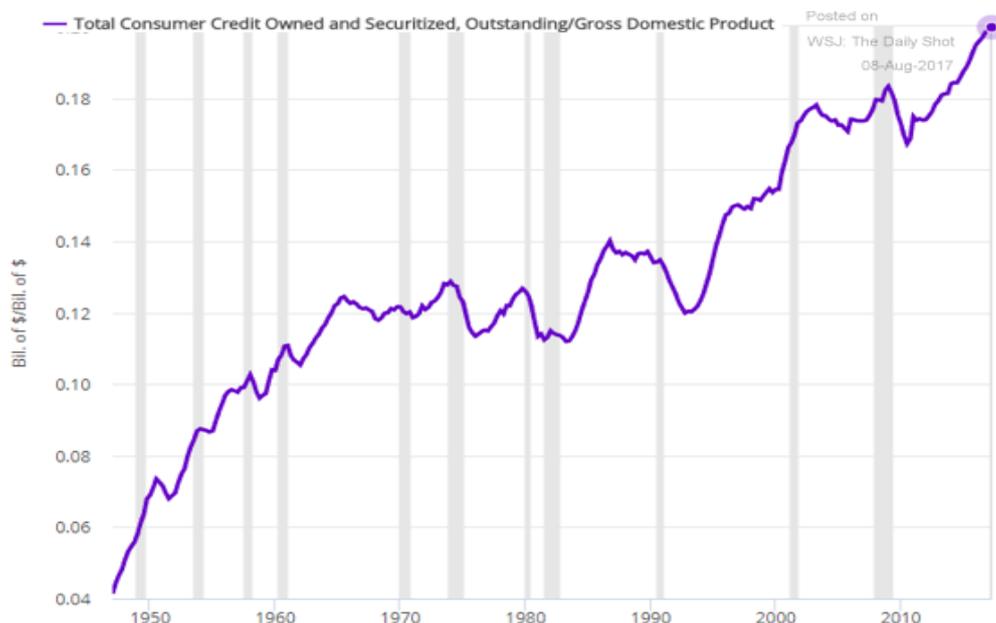
Сильное превышение скромных ожиданий +0,1%, что привело к положительному удивлению. В результате годовое изменение после двух отрицательных месяцев смогло вернуться в положительную зону +0,3%. Также превышение ожиданий -0,1%.

Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы.

Американский потребительский кредит вышел на нижней планке колебаний за последние месяцы.



Сильное отставание от ожиданий дало разочарование. В целом отчет подтвердил падение темпов кредитования в Америке. Но при этом продолжается рост самого объема кредитования, которое на неделе перевалило за 20% от ВВП.

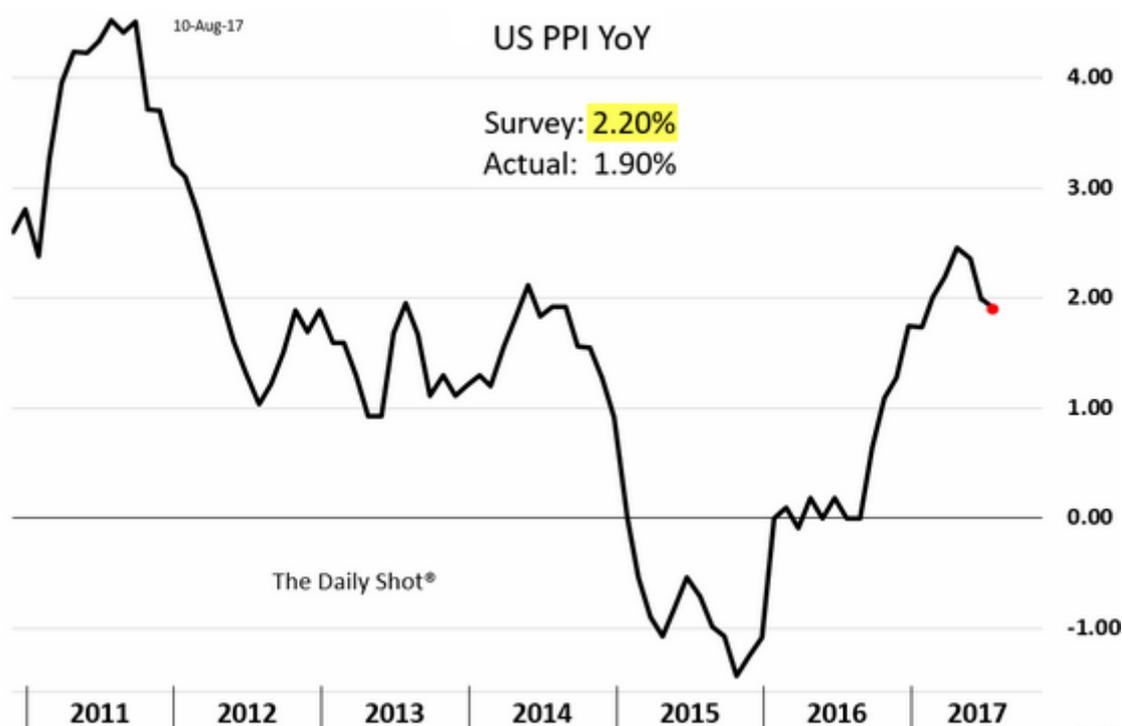


Только по кредитным картам остатки перевалили за триллион. По этому поводу в СМИ прошло много алармистских статей, но пока без особых последствий.

Цены

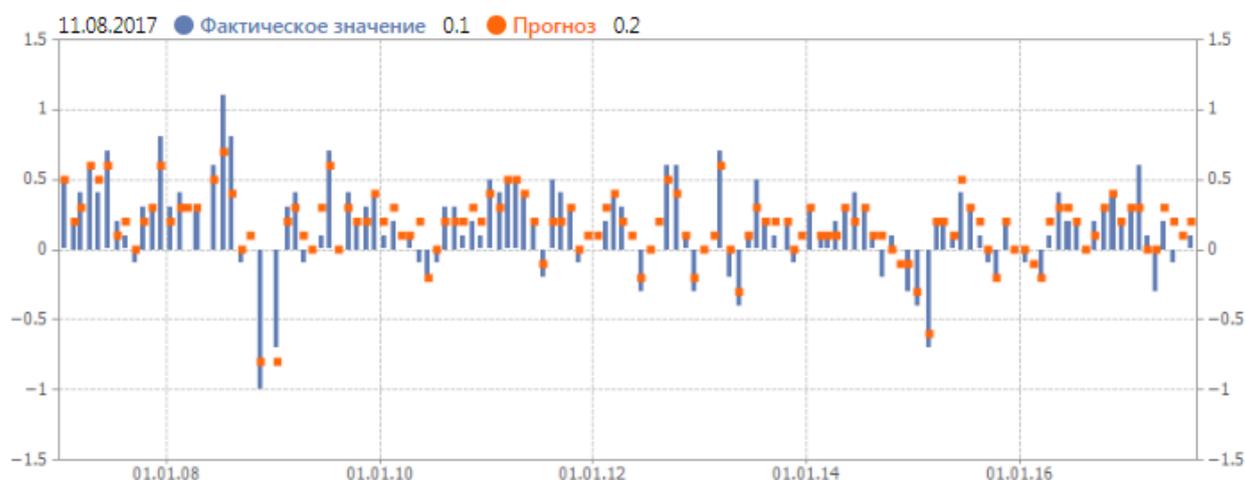
Еще одно свидетельство снижения американского инфляционного давления пришло от оптовых цен, которые снизились на десятую как по общему индексу, так и по корневой компоненте. За квартал изменение стало нулевым.

В результате годовая динамика расширила коррекцию.



Отставание от ожиданий на три десятых значительно и привело к сильному разочарованию. Снижение отмечается как по товарам, там и по услугам, т.е. идет широким фронтом.

Потребительские цены CPI показали небольшой прирост +0,1%.

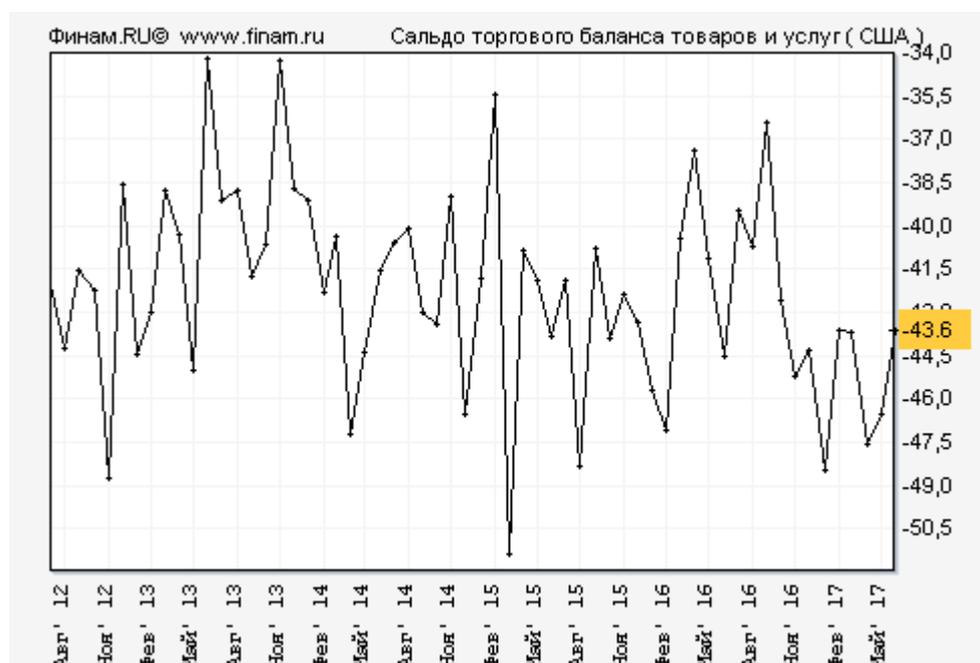


Но это ниже ожиданий. И вообще динамика близка к нулевой за последние месяцы.

Ценовые отчеты вышли в конце недели, что спровоцировало возобновление нисходящей динамики по доллару и опустило вероятность повышения ставки в текущем году.

Финансовые потоки

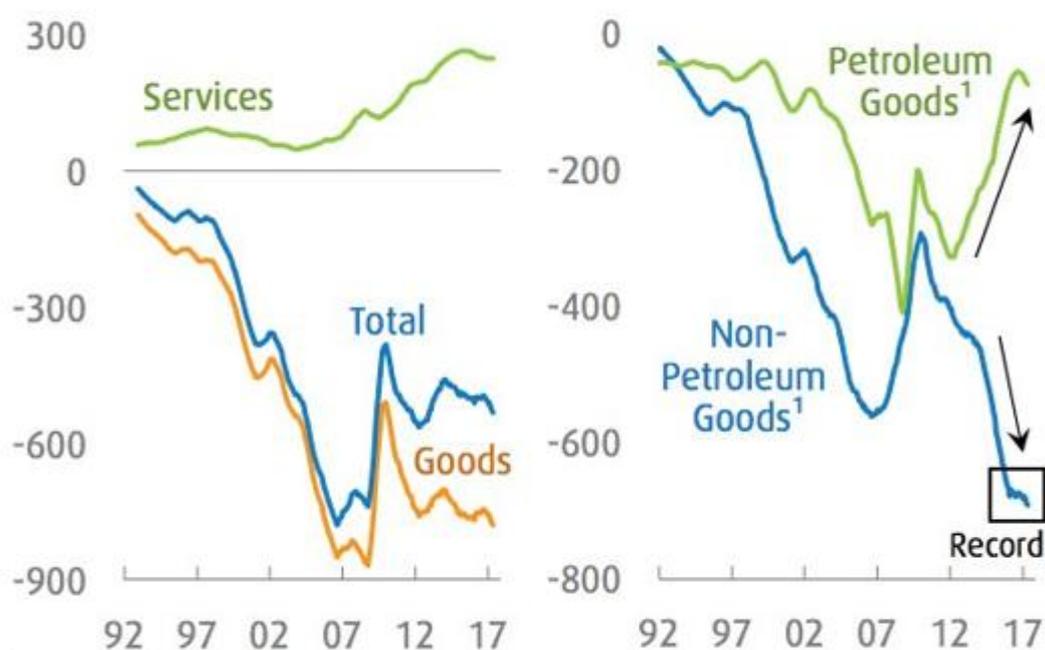
Американский торговый дефицит улучшился в июне, выйдя на верхней границе колебаний за последний год.



Небольшое превышение ожиданий -45,0 млрд., но без сильного удивления.

Но в долгосрочном плане торговый баланс продолжает оставаться отрицательным и большим. Причем в последние годы достаточно стремительно идет тенденция приукрашивания реальной картины за счет роста поступлений от сланцевых продуктов. За их вычетом почти каждый месяц фиксируется новый исторический антирекорд.

Trade Balances — United States (US\$ blns : 12-mnth m.s.)

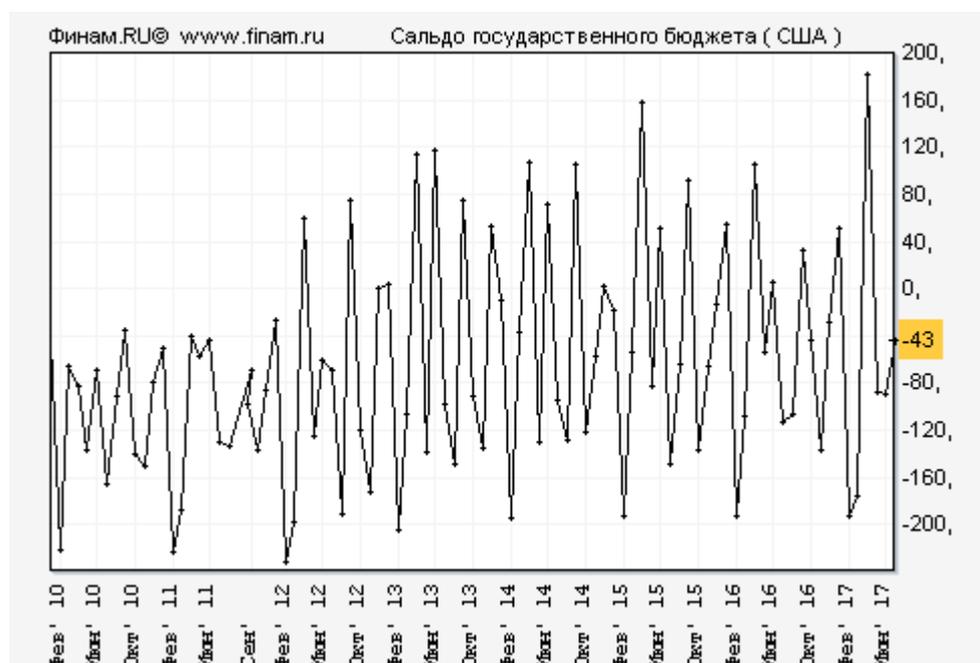


¹ Census basis; all others, BoP basis

Sources: BMO Economics, Haver Analytics

Может упавший доллар сможет несколько поправить положение. Но это станет известно только в следующем отчете.

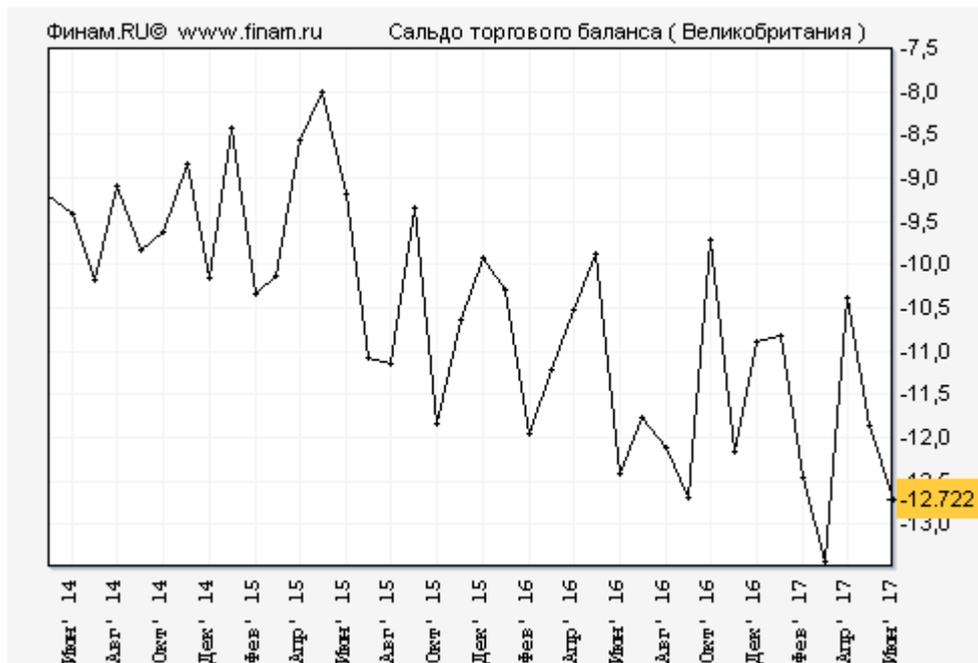
Американский федеральный бюджет в июле несколько улучшился.



Зафиксировано превышение ожиданий -73 млрд., что привело к положительному удивлению.

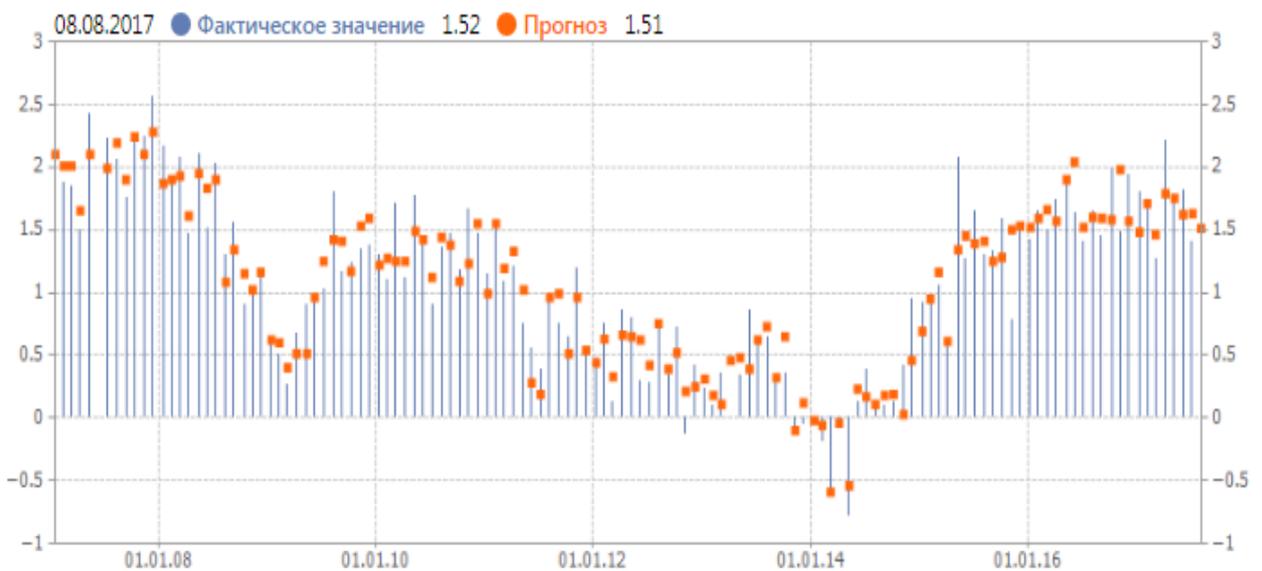
С качественной точки зрения бюджет продолжает оставаться дефицитным, что с учетом приближения к планке федерального госдолга сейчас очень опасно.

Торговый баланс Великобритании продолжает окупивать низы



Ожидания, наоборот, предполагали рост до -11 млрд. Откуда сильное отрицательное удивление. Почему слабый фунт никак не может выправить ситуацию, непонятно. Ведь торговые ограничения с Евросоюзом пока не введены.

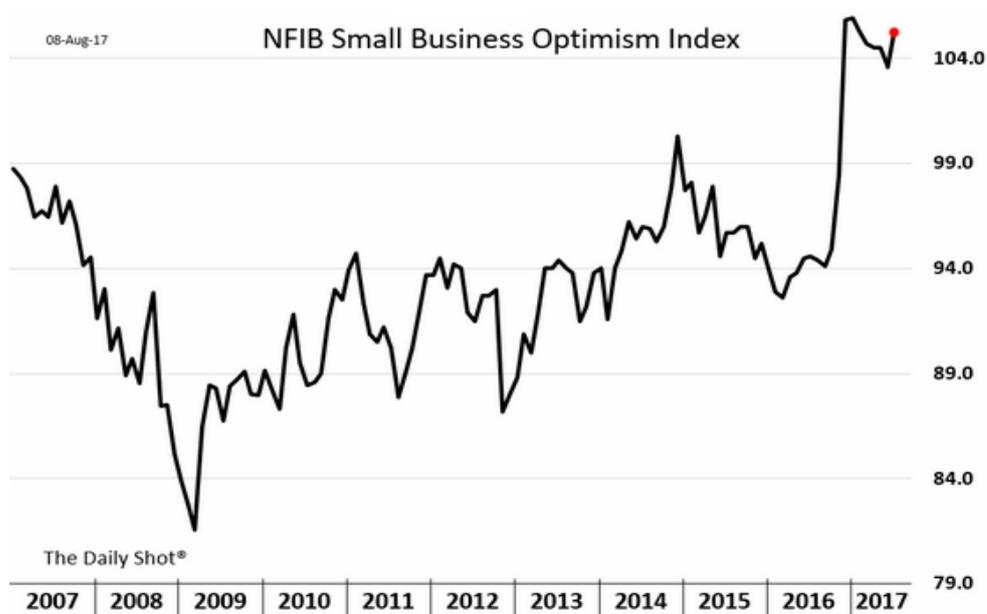
Японский платежный баланс несколько снизился, но остается очень высоким.



Ожидания были близки, и отчет воспринят рыками нейтрально. При таком притоке капитала трудно рассчитывать на разгон инфляции в стране.

Индексы деловых настроений.

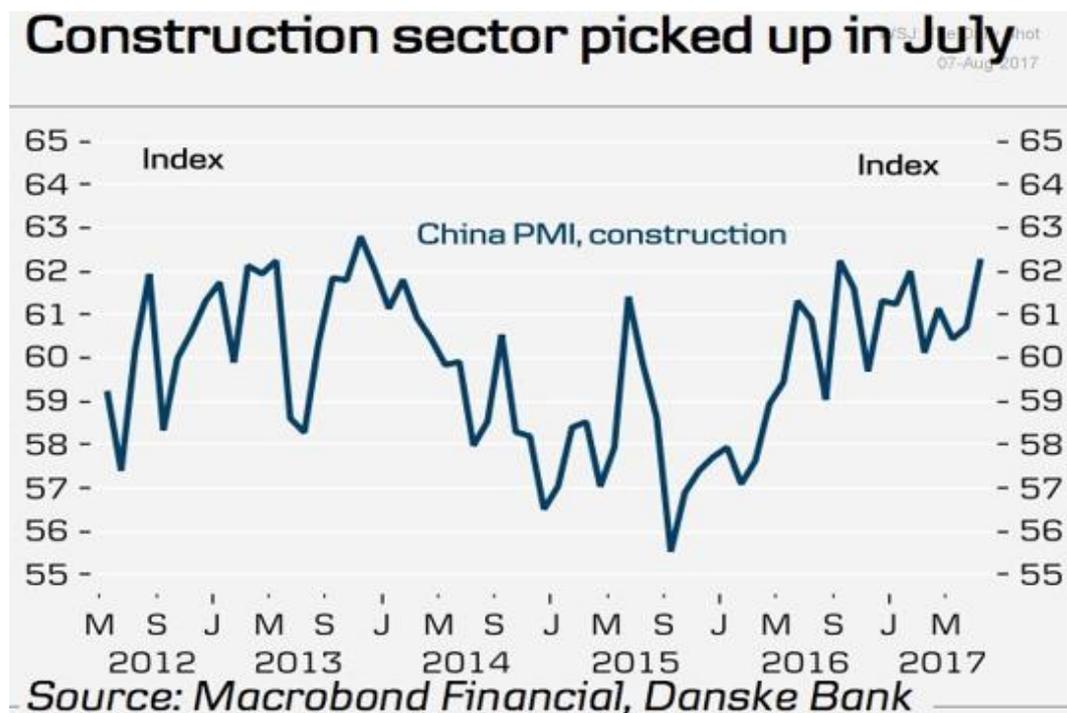
Индекс оптимизма американского малого бизнеса вновь вернулся к верхам.



Но это было до коррекции на фондовых рынках.

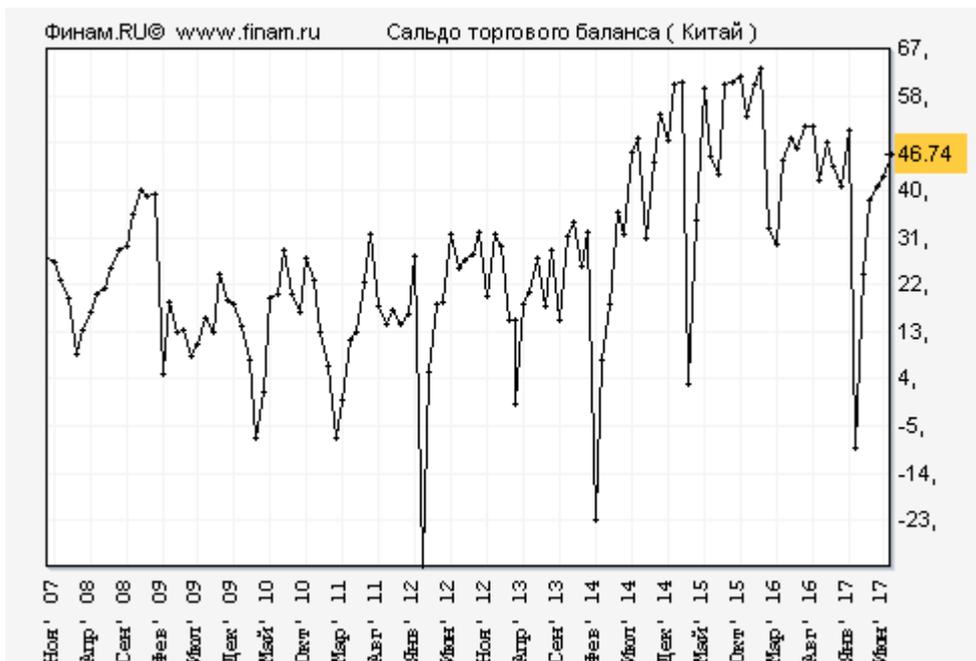
Китай

Одним из главных драйверов роста китайской экономики продолжает являться строительный сектор.



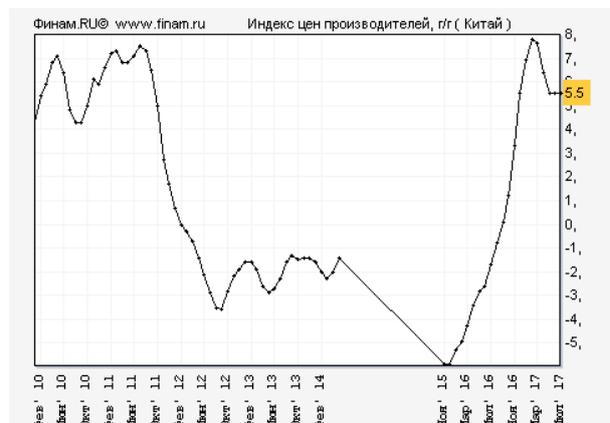
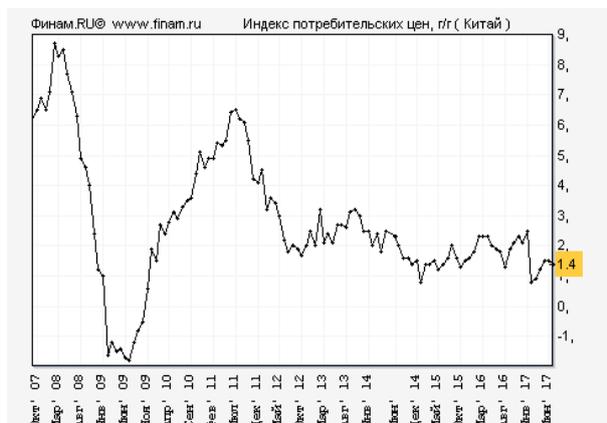
В частности это поддерживает цены на сталь и другие товары.

Сальдо торгового баланса еще несколько подросло, но изменение небольшое.



При этом снизились темпы роста и экспорта и импорта. Результат был близок к ожиданиям, из-за чего отчет признан нейтральным.

Ценовая динамика также почти не претерпела изменений.



Близко к ожиданиям. Потребительские цены за месяц прибавили десятую, что обычно для лета. С качественной точки зрения отчет подтвердил общемировую тенденцию ожиданий снижения инфляционного разгона.

Россия

На удивление низкие цифры по инфляции пришли сразу после подскока недельных показателей инфляции, что дополнительно усилило фактор неожиданности.



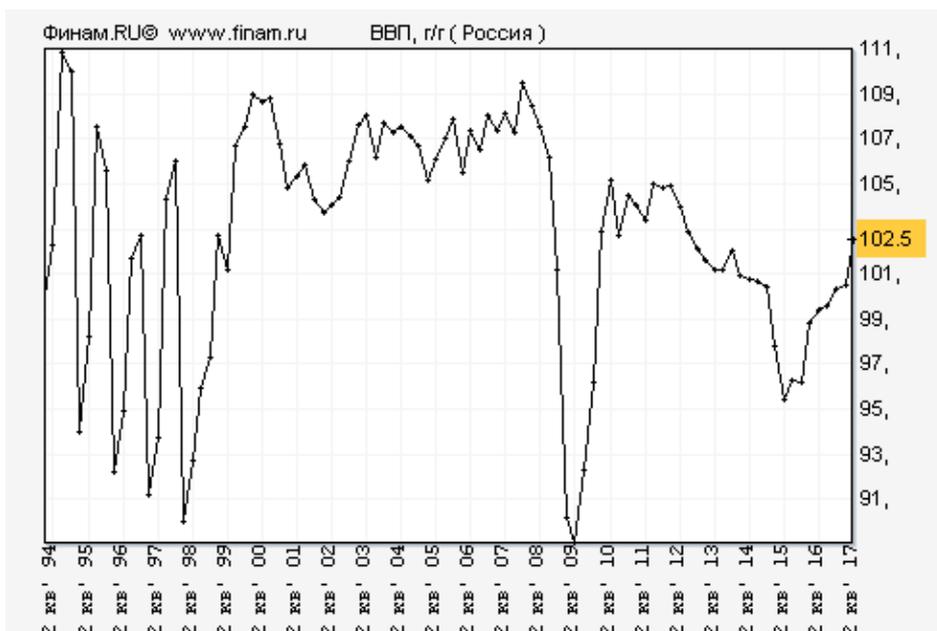
Сильное положительное удивление и дополнительный веский довод с пользу возобновления планов снижения ставок.

Рост ЗВР продолжается как часы.



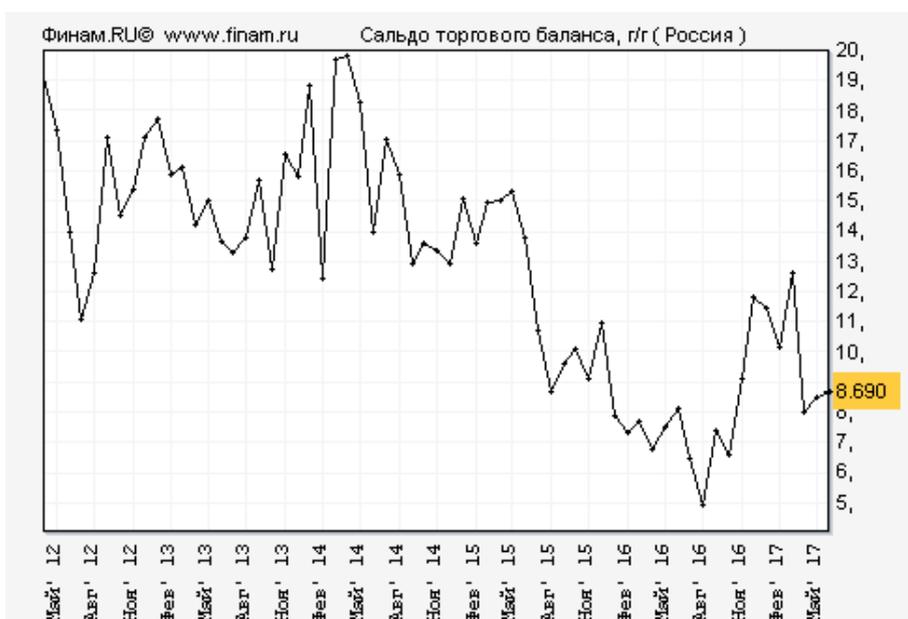
Это явно указывает на идущие интервенции Центробанка с целью недопущения сильного укрепления рубля. В таких условиях прочие факторы становятся вторичными.

ВВП оказался лучшим за последние три года.



И в абсолютных цифрах значение уже приличное. Очень хороший результат, пока не по достоинству оцененный рынками.

Сальдо торгового баланса слабо изменилось.



Второй квартал вышел очень неудачным – после +34 млрд. в первом квартале теперь только +25,2 млрд. Но во многом это объясняется сезонными факторами, и поэтому негатива немного.

Удачной торговли.

Бобрик П.П. pbobrik@univer.ru

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