

Обзор за период. 20 – 27 ноября 2017.

## Мировые тренды

### Одной строкой

Одинокое правительство в Германии ищет добрый и работающий народ.

### Общая картина

Акции выросли на окончании коррекции и новой волне в строительном секторе. Доллар снизился после минуток ФРС, где обнаружили сомнения в продолжении политики повышения ставок. Кривая американских доходностей продолжила уплощаться на падении долгосрочных инфляционных ожиданий и росте коротких ставок. Товары разнонаправленно.

## Сектора

### Акции.

На тонком рынке обновлен очередной исторический максимум.

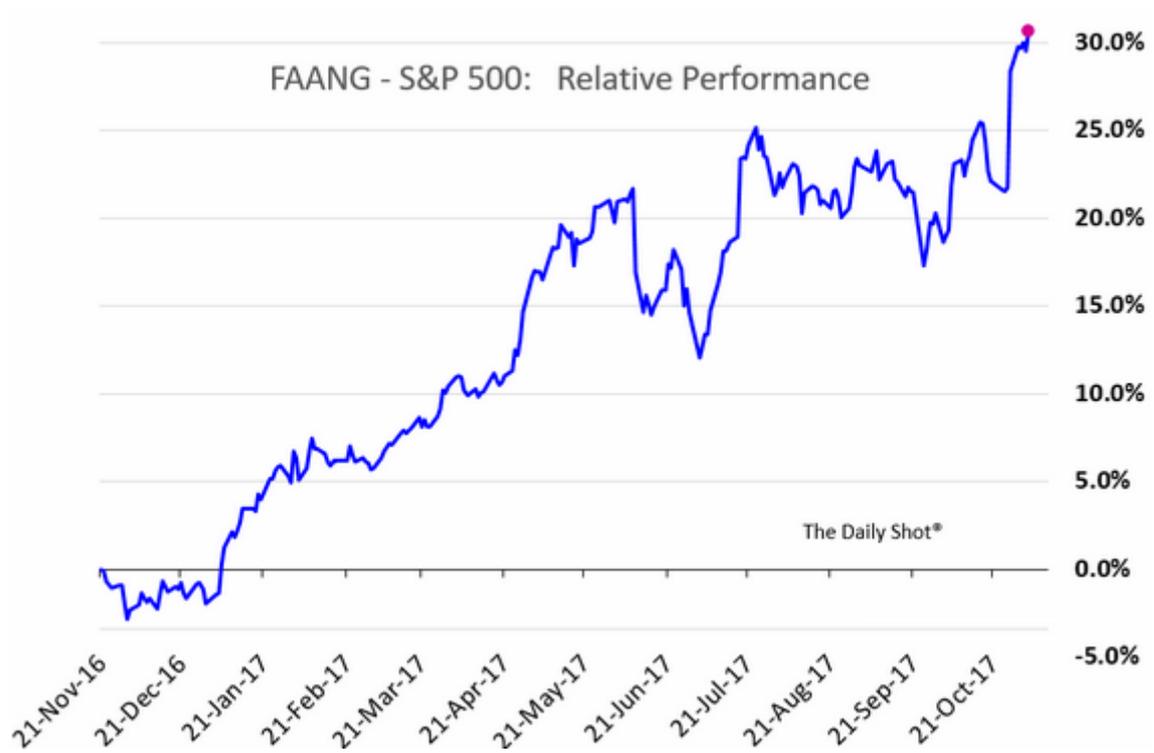
SSPX - S&P 500 Index - Daily OHLC Chart



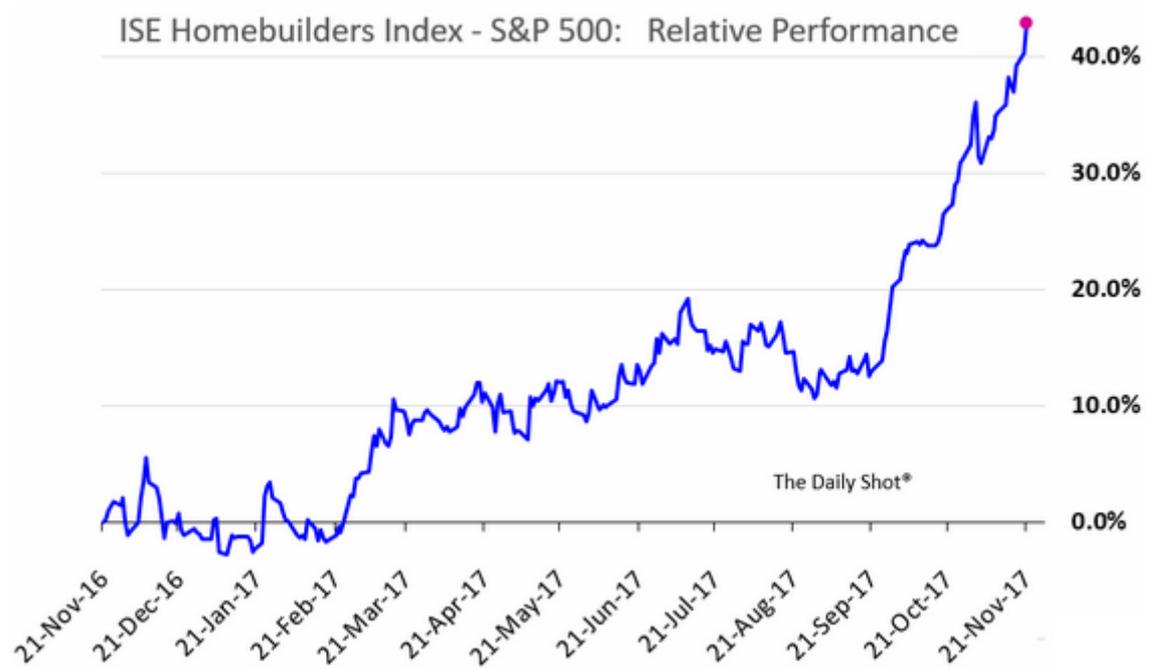
На неделе было очень мало событий. Конец месяца традиционно период с небольшим количеством макроэкономической статистики. А та, которая выходила, скорее была нейтральной. А тут еще день благодарения посередине недели, который инвест сообщество традиционно расширило до выходных, тем самым убив торговые объемы.

На тонких рынках либо резвятся манипуляторы, либо (и) особенно явно проявляются долгосрочные тенденции. Как видно из графика, наибольший рост случился во вторник, хотя в это время не выходило никаких важных событий. Секторальный анализ показывает, что в наибольшей степени выросли те акции, которые сильнее всех корректировались пару недель назад. Так NASDAQ вырос намного сильнее, чем DOW. Другими словами в начале недели после некоторой заминки продолжился долгосрочный растущий тренд.

Прежде всего вырос технологический сектор, и конечно же небезызвестный фаанг, который просто порвал верхи в последние дни.



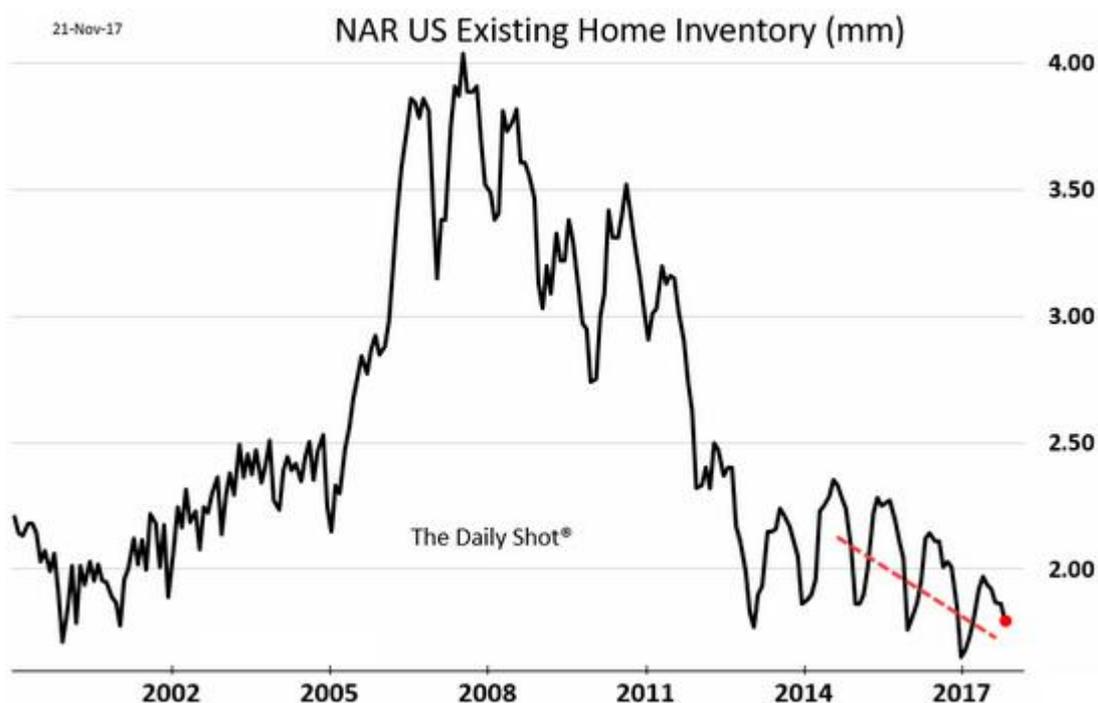
Стоит выделить еще один сектор лидер – строительство, который показывает темпы даже более высокие, чем фаанг.



Напомним, что в прошлую пятницу вышли очень сильные отчеты о закладках домов и разрешениях. Причем настолько хорошие, что индекс удивлений после пары месяцев роста, наконец, смог обновить максимум с 2014 года.



Хотя рынки положительно оценили эти отчеты, но вывод, что эти данные могут стать причиной новой волны экономического роста всей экономики, а не только сектора, пришел не сразу. А ведь для этого есть существенные предпосылки. Предложение домов на вторичном рынке (дома, выставленные на продажу) падает уже несколько лет.



Кстати именно по причине малости запасов свободного жилья обороты вторичного рынка систематически показывают результаты ниже, чем можно было бы ожидать при текущей экономической ситуации. Так вышедший на неделе отчет о вторичном рынке жилья, хотя и подрос, но далек от максимумов. И поэтому был воспринят скорее нейтрально.

Но в любом случае, на рынке сейчас образовался сильный дисбаланс между обильным спросом и ограниченным предложением, откуда очень хорошие перспективы строительного сектора на ближайшие месяцы. Учитывая, что с учетом смежных секторов он может обеспечить до 40% ВВП, получаем новый драйвер для роста американской экономики. Минимум на ближайшие полгода.

После нового исторического максимума по S&P во вторник наступило некоторое успокоение. Темпы упали.

В среду были опубликованы минутки последнего заседания ФРС, которые были признаны рынками голубиными. Оказалось, что среди членов совета продолжает царить и даже усиливается непонимание по поводу отсутствия роста инфляции. В частности, было высказано неверие в достижение целевых 2,0%. Откуда следует вывод, что подъем ставок в следующем году неочевиден. По крайней мере, высокими темпами.

В четверг уже ЕЦБ порадовал минутками. Хотя на заседании наблюдались разные мнения, но решение о продлении QE до сентября в целом выражало общие настроения. При этом наибольшую озабоченность вызывал сам факт отсутствия у программы выкупа активов каких-либо сроков ее окончания. В частности, прозвучала мысль сделать ее бессрочной – мечта любой элиты. Рынки же в наибольшей степени сосредоточились на сообщениях, что европейская экономика находится в фазе подъема. А также на том, что для продолжения роста требуется продолжение стимулирования. Т.е. на положительных новостях. С этой точки зрения протоколы оказали благотворное влияние на рынки.

На мировых рынках в целом прослеживалась американская тенденция более сильного начала недели с постепенным затуханием далее. В Европе и Японии рост был намного менее выражен. Даже скорее торговались боковики. Особенно хочется отметить Германию, где совершенно нагадано разразился политический кризис.

Сильно снизился на неделе китайский CSI 300. Он упал на 3% после того, как ЦБ Китая отказался выдавать новые лицензии микрокредитным организациям, работающим онлайн. Кроме того, уже действующие компании в этой сфере не смогут открывать в стране новые офисы. Более того, по рынкам продолжают курсировать слухи о введении в скором времени дополнительных мер регулирования рынков, но пока без подтверждения. Но падение в Китае продолжалось до конца недели.

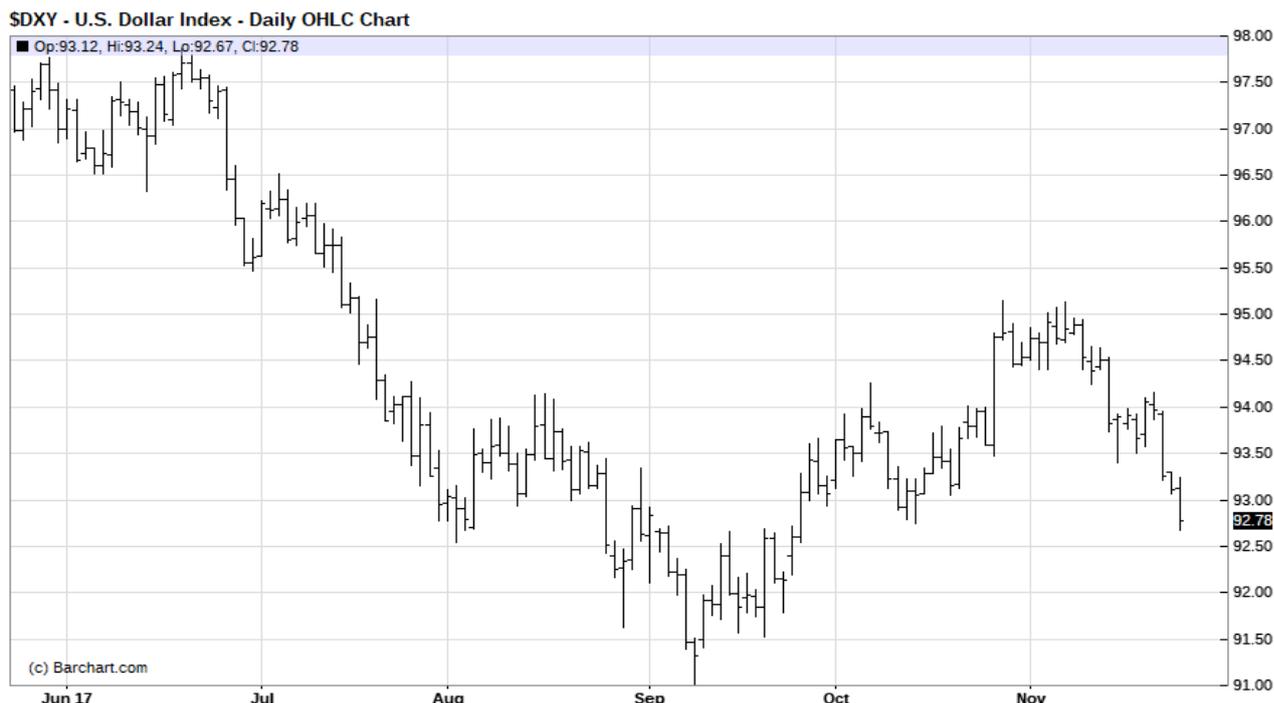
Развивающиеся рынки не показывали сильных движений и в целом следовали за американскими индексами. Без значимых пробоев и с низкой волатильностью. Впрочем, по таким акциям продолжается долгосрочный рост.



Переходя к прогнозам, напомним о декабрьском заседании ФРС с почти неизбежным повышением ставок. Поэтому базовый сценарий - боковик.

## Валюты

Долларовый индекс понес значительные потери.



При этом в понедельник доллар даже немного укрепился на общем росте американских активов и отчете ОЭСР, который показал продолжение роста экономики развитых стран. По сравнению с 3-м кварталом прошлого года совокупный ВВП вырос на 2,6% после роста на 2,4% во 2-м квартале.

Сильное падение доллара началось в среду после выхода американских минуток и продолжалось далее до конца недели. Примечательно, что протоколы ЕЦБ в четверг скорее притормозили падение.

Такая динамика говорит, что для трейдеров сейчас более важны общие соображения разных фаз монетарной политики в США и Европе, а также более хорошие экономические перспективы Европы. И наоборот, совершенно не пугает игроков то, что евро-долларовый своп продолжил падение и обновил на неделе многолетний минимум около -50 пунктов. И очень высоки дифференциалы среднесрочных ставок.



Отдельно стоит проблема налоговой реформы, по которой за неделю так не прибавилось никакого прогресса. Противоречий очень много.

**Reconcile This**  
 Republicans' House and Senate tax plans differ significantly. Posted on The Daily Shot 19-Nov-2017

	House bill	Senate bill
Top individual tax rate	39.6%	38.5%
Number of individual tax brackets	Four	Seven
Estate tax	Expands exemption to about \$11 million per person, repeals in 2025	Expands exemption to about \$11 million per person
Corporate rate	20%	20%
Corporate tax rate reduction starts	2018	2019
Top pass-through rate	25% with caveats	Above 30%
State and local deduction	Preserves for property tax up to \$10,000	Eliminates
Medical expense deduction	Eliminates	Preserves
Student loan interest rate deduction	Eliminates	Preserves
Personal exemption	Eliminates	Eliminates
Standard deduction	Nearly doubles	Nearly doubles
Alternative minimum tax	Eliminates	Eliminates
Child tax credit	\$1,600 per child	\$1,650 per child

Sources: U.S. House and U.S. Senate THE WALL STREET JOURNAL.

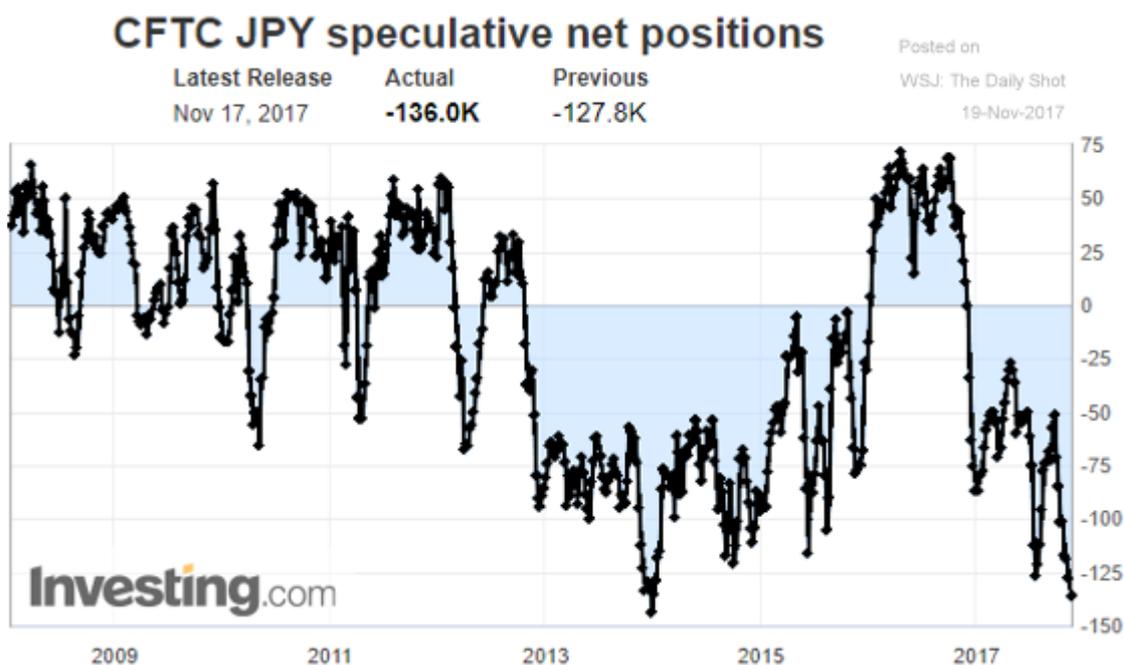
Особенно тревожно снижение доллара на фоне сезонных паттернов, поскольку в ноябре как раз должен быть рост доллара, а в декабре снижение.



Другими словами, из этой диаграммы следует возможность продолжения падения доллара.

Доллар также сильно снизился и против японской иены. Но большая часть движения прошла также в среду, а остальное время котировки почти не изменялись. Между тем по

иене накоплена очень крупная спекулятивная позиция, что обещает в ближайшем будущем сильное движение.



Как уже говорилось ранее, на прошлых выходных как снег на голову пришло сообщение о провале переговоров о новом правительстве Германии. Ведь месяц назад сразу после выборов формирование нового правительства выглядело чисто технической задачей и проблем здесь никак не ждали. Даже говорили об очередной победе А. Меркель, несмотря на ее потерю большинства. И вот теперь выяснилось, что это крупнейший провал А. Меркель в ее карьере.

Формально не удалось договориться по проблеме миграции членов семей мигрантов. А.Меркель хотела ограничить приток мигрантов цифрой 200 тыс. с год, а оппоненты хотели сделать его неограниченным. Не смогли прийти к консенсусу с зелеными по ряду экологических требований, вроде уменьшения доли использования угля и увеличению доли зеленой энергетики. Также была российская тема вроде снятия торговых санкций и признания Крыма, что хотела СвДП, но она изначально не рассматривалась как обязательная.

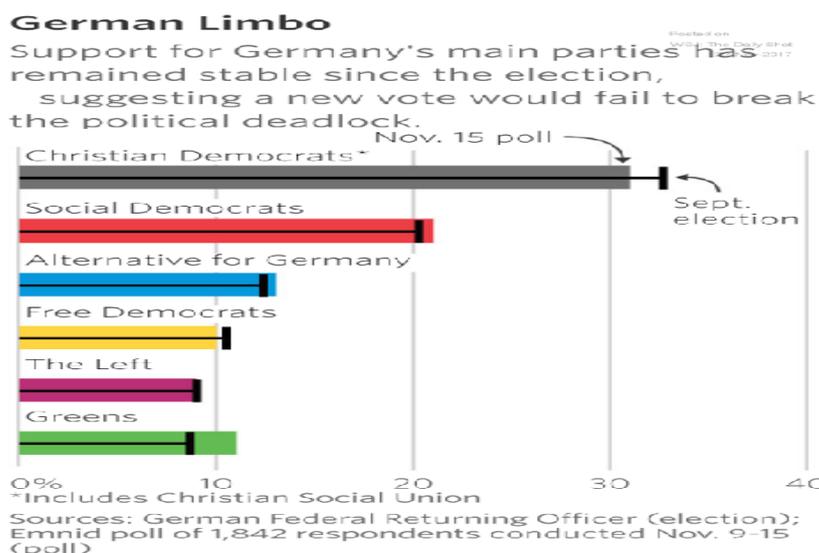
Перечень проблем совсем не принципиальный. Поэтому с трудом верится, что такие чисто технические проблемы могли привести к столь жестким последствиям. Тем более, что после объявления о срыве переговоров начали твориться уже совсем странные вещи. Причем по всему миру.

В России вдруг главной темой стал мальчик Коля из Уренгоя, которому близкий к германским властям фонд оплатил поездку в бундестаг, чтобы он зачитал там некий текст с общей тональностью, вызывающей сострадание к немецким войскам в период ВОВ. Т.е. был удар по немецким структурам влияния. Почему он начался аккурат в воскресенье, совершенно непонятно, ведь о поездке было известно еще несколько месяцев назад.

Срочно гальванизировали гаагский трибунал, где вынесли пожизненный приговор командующему сербскими войсками Р. Младичу. Напомним, что эти события были 25 лет назад, но вдруг о них вспомнили во всем крупнейших СМИ тоже аккурат в воскресенье.

В той связи в конспирологических кругах циркулирует устойчивое мнение, что на самом деле под прикрытием разговоров о германской коалиции, пытались заключить какой-то глобальный пакт. В том числе и по отношению с Россией. А после провала переговоров под горячую руку попала и тема коалиции.

В пользу этой теории говорит тот факт, что если дело дойдет до перевыборов, то А. Меркель этого может только проиграть. Т.е. был прямой резон не делать этого. Даже даже ее личный рейтинг снижается.



По последним сообщениям А. Меркель склоняется к новым коалициям, но это также очень проблематично. Положение осложняется тем, что теперь поставлен под удар сам процесс расширения Евросоюза, поскольку слабая Германия не может оставаться его локомотивом.

Скорее всего, в ближайшие недели мы узнаем подноготную этих событий.

Товарные валюты также не показывали сильных движений на фоне праздников. В целом доллар и по этим парам скорее ослаблялся, чем усиливался.

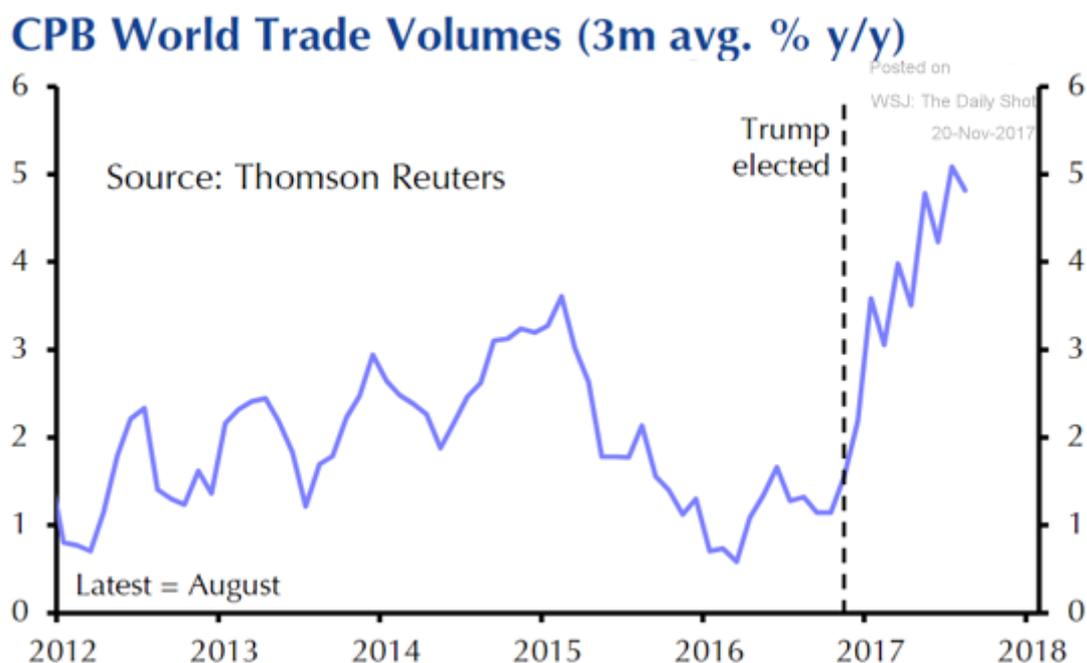
На этом фоне хотелось бы обратить внимание на Турцию, где ситуация постепенно идет в разнос. Лира падает, инфляция растет, облигации падают.



14% - это уже много. Так и до дефолта недолго. В основе резко ухудшившиеся отношения Турции с США и Германией одновременно. Да и с Россией они недавно были совсем никакими.

На этом фоне становится ясным участие Э. Эрдогана в соглашениях по Сирии всего конкурентом по региону Ираном, что еще недавно казалось немыслимым.

Среди прочих новостей отмечу немного неожиданный результат резкого роста объемов международной торговли с момента избрания Д. Трампа.



Напомним, что целый год американский президент последовательно выступал за протекционизм. Ирония судьбы.

Российский рубль сполна воспользовался слабостью доллара на мировых площадках и полностью отыграл все предыдущие падения.



На графике надо выделить два периода времени. Движение от 50,5 проходило по сценарию фальшивого пробоя 60 уровня. В это время рубль укреплялся против всех валют. А вот дальнейшее движение было обусловлено именно падением доллара в мире Так за четверг и пятницу евро укрепилось против рубля, т.е. бивалютная корзина не улучшалась.

События последних двух недель показали, что даже обилие отрицательных новостей и статистики недостаточны для выхода рубля из торгового диапазона. И курс вернулся назад. Это позволяет работать в ближайшие недели в диапазоне 58-60.

Из фундаментальных новостей выделяю отчет по розничным продажам, который вышел хуже ожиданий.



И результат остается положительным.

### Облигации

Длинные облигации почти не изменились на фоне падения биржевых оборотов из-за для благодарения.

Фьючерс на US 30Y T-Bond **154,30** **-0,44** **(-0,28%)**



Отчасти такое положение дел объясняется все продолжающимся падением ожиданий американской инфляции, несмотря на сжатый трудовой рынок и рост ставок ФРС.



При этом продолжается тенденция роста коротких ставок, что при боковике по длинным бумагам приводит к новым минимумам спредов доходности.

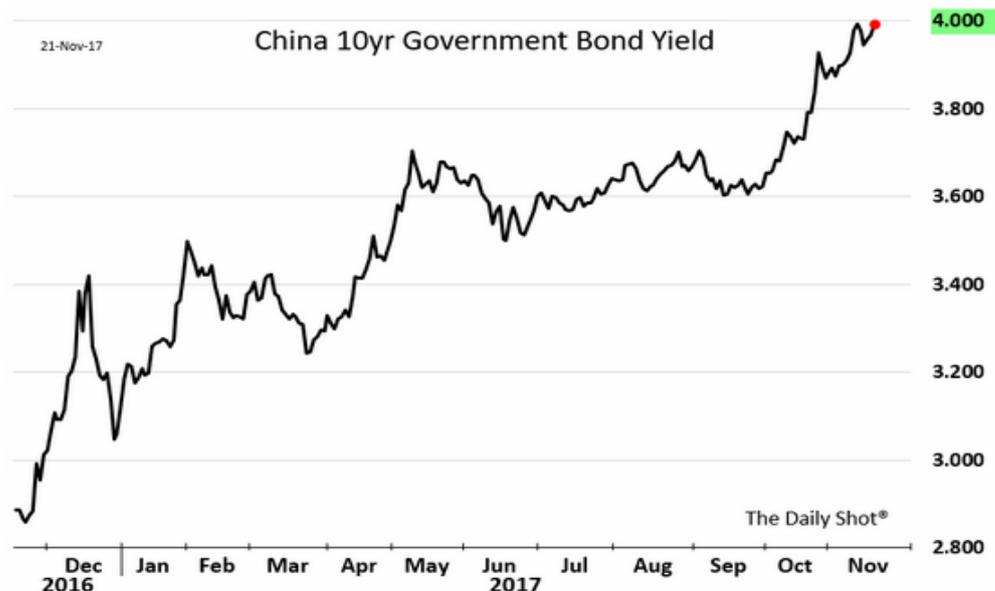


Напомним, что подобное уплощение кривой доходности аналитиками справедливо рассматривается как отсутствие долгосрочных перспектив американской экономики, несмотря на текущее оживление. Что в свою очередь используется как причина для дальнейшего снижения курса доллара.

Тишина на длинных облигациях и падение инфляционных ожиданий при росте коротких ставок приводит к продолжению роста реальной доходности.



Суммируя, на неделе в Америке продолжились все текущие среднесрочные тенденции. Среди прочих облигационных рынков выделяю Китай, где на неделе обновлен очередной максимум доходностей.



Как уже говорилось ранее, главным финансовым событием на прошедшей неделе стала публикация минуток последнего заседания ФРС. Хотя никакие параметры текущей монетарной политики там не были изменены.

Участники очень положительно отозвались о состоянии американской экономики и выразили уверенность, что она продолжит расти в ближайшее время. Они в целом сочли, что финансовые условия остаются стимулирующими, несмотря на недавнее повышение обменного курса доллара и роста ставок по гособлигациям США.

Исходя из этого, они выразили мнение, что нужно будет еще одно повышение ставки в ближайшее время. Что участники рынка проинтерпретировали как прямое указание на подъем ставки на декабрьском заседании. Впрочем, это не было неожиданностью для рынков.

Среди рисков ФРС в первую очередь видит риск обрушения фондовых рынков из-за роста процентных ставок. Так текущие ценовые уровни названы "повышенными". Эти опасения высказывались еще в начале года, но пока они не оправдались. И даже более того, в течение года постоянно обновлялись новые исторические максимумы.

Во время обсуждения много внимания было посвящено проблеме низкой инфляции. Было указано, что есть как временные меры препятствующие этому, так и более долгосрочные. В частности было высказано мнение, что текущие низкие уровни могут принять постоянный характер. При этом даже нашлись члены совета, у которых сохраняются сомнения по поводу достижения целевых параметров инфляции в 2%.

Последнее соображение оказало наибольшее впечатление на рынки. Стало встречаться мнение, что повышение ставок в следующем году будет идти намного более туго, чем это предполагалось ранее. Из-за чего протоколы были признаны голубиными, что породило соответствующие рефлексии по всем рынкам.

На следующий день были опубликованы минутки последнего заседания ЕЦБ.

На нем также не были изменены параметры текущей монетарной политики. Однако, тональность выступлений была иной. Утверждалось, что хотя перспективы европейской экономики также положительны, но для продолжения роста требуется продолжение мягкой монетарной политики. Напомним что в США сейчас наоборот начало сокращения баланса ФРС, а в Европе QE будет продолжено как минимум до сентября.

Различение текущих фаз (в США перешли к ужесточению, а в Европе стимулирование в самом разгаре) приводит к разнице отношений инфляции. В США низкая инфляция вызывает большое опасение и есть сомнения в достижении 2,0%, а в Европе, наоборот, никто не сомневается, что этот уровень скоро будет достигнут. Так кривая доходности в Германии при этом осталась относительно крутой, в отличие от постоянно уплощающейся американской кривой. Соответственно перспективы европейской экономики выглядят сейчас более предпочтительно, чем американской.

Между тем протоколы ЕЦБ показали, что внутри банка есть серьезная оппозиция к планам М.Драги ультрамягкой политики. Было справедливо указано, что программа без четких сроков окончания действует расхолаживающе на инвесторов, поскольку есть вероятность, что она может быть продлена еще несколько раз. С этой точки зрения заявления Драги о том, что оно будет продлено, было даже расценено некоторыми как превышение его полномочий по оглашению достигнутых на заседании договоренностей. "Она не будет остановлена внезапно, мы никогда не считали, что все можно остановить внезапно", - сказал Драги.

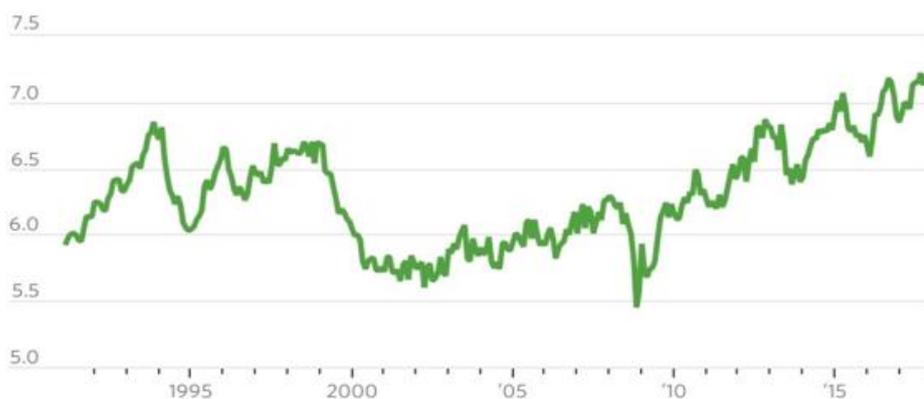
С другой стороны на заседании были и противоположные мнения. Даже было предложение сделать выкуп ЕЦБ постоянным. Несмотря на абсурдность этого предложения, слишком много желающих получать бесплатные деньги. Поэтому предложение отнюдь не является нереальным.

В то время как американское казначейство заявило, что не будет увеличивать дюрацию своего портфеля, корпорации, чьи ставки более привлекательные, во всю пользуются этим способом улучшить свои заимствования. Впрочем, пока сроки несравнимы.

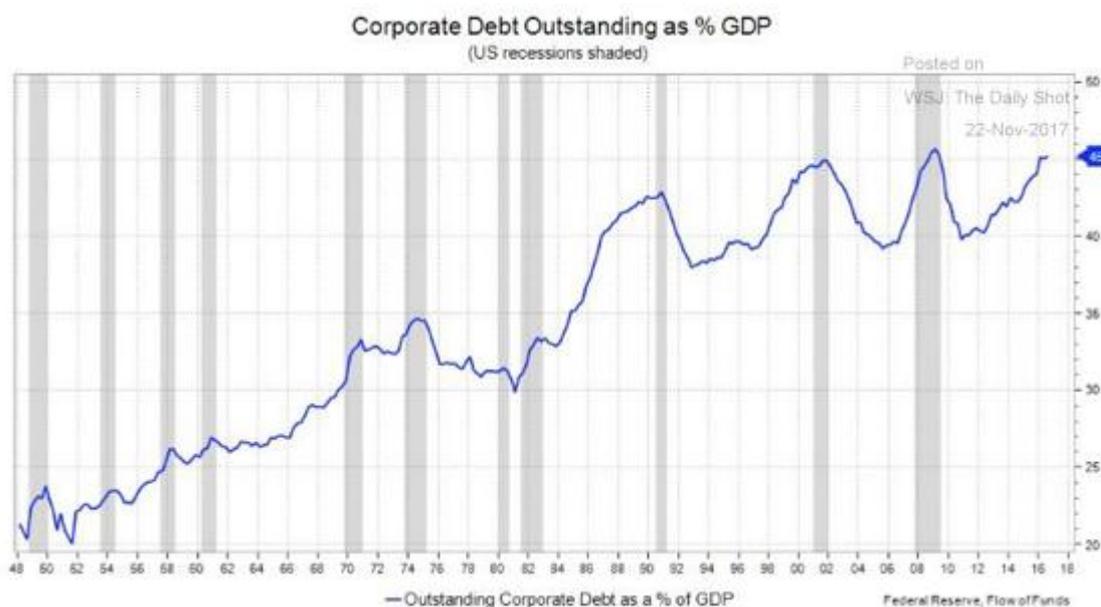
## Risky Business

Modified duration of ICE BofAML U.S. corporate bond index

Posted on  
WSJ: The Daily Shot  
19-Nov-2017



В результате американский корпоративный долг приблизился к очень опасной черте.



Как видно из графика, уже два раза при подходе к таким уровням начиналась рецессия. Неприятные аналогии.

## Товары

Товарная группа торговалась разнонаправленно.

## Энергетика

Энергетика на неделе показала разнонаправленные результаты. Нефть выросла, газ очень сильно упал на погодных факторах. Кроме того, обвалился спред Brent – WTI из-за роста американской нефти.

Еще неделей ранее трубопровод Keystone, который подаёт сырьё с нефтеносных песков Альберты на НПЗ в США, был закрыт из-за утечки. TransCanada Corp, которая является оператором нефтепровода, сообщила, что поставки по нему будут ограничены как минимум до конца ноября

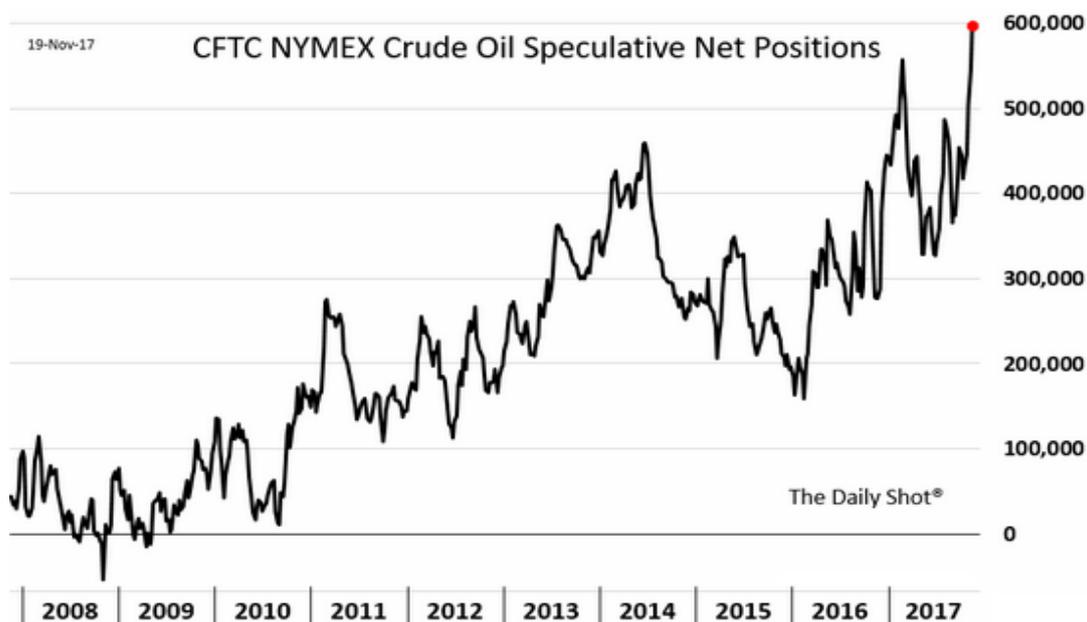
Но в долгосрочном плане более важна новость, что на неделе Д. Трамп одобрил проект по расширению этого нефтепровода, чему ранее препятствовала администрация Б. Обамы.

Отчет по американским запасам вернулся в отрицательную зону. Нефть припала на -1,9 млн., в то время как бензин не изменился а мазут подрос на незначительные +0,3 млн. Итого -1,6, что небольшая величина. Но поскольку в это



время года запасы обычно растут, то это бычий результат. Особенно это проявляется по бензину и мазуту.

Между тем спекулятивная позиция по нефть вышла максимум с прошлого десятилетия.



Среди прочих факторов выделю предстоящее заседание ОПЕК, которое скорее всего не примет новых решений.

### **Металлы**

С недельным запаздыванием, но металлы все-таки развернулись вверх вслед за акциями. Пока идет лишь отскок от низов, и до последних максимумов далеко. Но это может быть только начало, поскольку долгосрочные восходящие тренды по большинству промышленных металлов продолжаются.

Драгоценная подгруппа без изменений на фоне стабильных длинных облигаций. Но при этом ощущается небольшой положительный уклон.

### **Зерновые**

В торги вмешался совершенно удивительный фактор. Раздутая на западе истерия по поводу выброса рутения в России привела трейдеров к мысли, что экспорт из России может быть ограничен, в том числе и принудительным образом по образу и подобию WADA. Это привело к временному подскоку зерновых цен.

Но здесь надо напомнить, что период полураспада рутения всего 373,59 дня, что делает его присутствие со временем ничтожно малым. Да и сейчас он не представляет угрозы. Поэтому базовым сценарием является возврат цен к низам.

Удивительным является то, что отскочила вверх преимущественно соя и кукуруза, хотя Россия экспортирует преимущественно пшеницу. Это объясняется тем, что пшеница неделю назад не пошла вниз после отчета USDA, показавшим рост урожайности кукурузы. Поэтому сейчас на нее оказывается повышенное давление. Ожидая по пшенице на наступающей неделе пробоя вниз уровня поддержки 435, который держится с начала ноября. Приблизительно на десять центов.

### **Софты**

Начался переход на мартовские контакты.

### **Кофе**

Как и ожидалось в прошлом обзоре, неделя началась с тестирования низов, и также ожидаемо пробой провалился. Однако, эти прогнозы не добавили нам прибыли, поскольку мы как были, так и остаемся вне позиций.

Сейчас крутимся вокруг 125 уровня с небольшим уклоном вниз. Поскольку урожай в этом году нормальный, то рискнем еще понизить ордер на продажу. Хотя по кофе это очень рискованно. Покупки не ранее 115.

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

Сделки за период: Нет.

Позиция: Нет. Вариационка 0,0.

Ордера. Декабрь. Покупка 116,0. Продажа 129. Стоп 136.

### ***Какао***

Падение затормозилось об уровень около 2100, в результате чего до второй покупки не дошли, хотя ордер понимали. По декабрьскому контракту наблюдается резкое падение оборотов, из-за чего принудительно переходим на март по открытию в понедельник. Сейчас на рынке беквордация около 10 пунктов, поэтому с запасом примем минус пять долларов при переходе.

Отскок от верхов идет уже вторую неделю подряд без всякого намека на рост. Падение намного сильнее, чем первоначально ожидалось. Кроме того беквордация говорит о царящих негативных настроениях. Поэтому при сохранении общего вида на продолжение восходящего тренда, надо пересмотреть его темпы. В частности, появилась реальная возможность нырка ниже 2000 для срыва стопов со стороны манипуляторов. Хотя долго ниже 2000 продержаться не получится, но надо быть готовым к этому сценарию.

Также вернем вниз уровни покупок.

Завершенные сделки в 2017. Март покупка 2150, выход 1990, итог -160. // Май покупка 1960. Май. Покупка 1760. Выход 1844. Итог -32. // Июнь покупка 1810, выход 1940, итог +130. // Июнь покупка 1930, выход 2040, итог +110. // Июнь покупка 1960, выход 2050, итог +90. // Июнь покупка 1980, выход 2050, итог +70. // Июнь, покупка 1980, 1910, выход обоих позиций по 1903, итог -84,0. // Сентябрь покупка 1927, продажа 1990, итог +63,0. // Сентябрь покупка 1927, 1860, выход 1960, 2010, итог +183. // Сентябрь покупка 1860, выход 1960, итог +100. // Декабрь, покупка 2010, выход 2140, итог +130.

Сделки за период: Нет.

Позиции: Декабрь. Покупка 2060. Вариационка +60.

Ордера. Переход на мартовский контракт по открытию в понедельник.

Март. Торги в диапазоне. Покупки 1920, 2020, 2100. Закрытия 2180, 2280, 2350.

### ***Сахар***

Цены окончательно закрепились выше 15 и в целом восхождение продолжается. Попытка нырнуть ниже этого уровня в среду провалилась. Причины по-прежнему неизвестны. В этой ситуации продавать опасно. Дождемся выхода цены выше годовых максимумом выше 16 центов за фунт.

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: Нет.

Позиция: Нет. Вариационка 0.

Ордера. Март 2018. Покупка 13,1. Продажа 16,8.

### ***Апельсиновый сок***

Цены уперлись в сильный уровень сопротивления 170 с диапазоном подхода около 20 центов. Поэтому в случае пробоя движение также может быть под 20 центов. Поэтому повысим продажу.

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. Январь. Покупка 116. Продажа 185. Стоп 192. Фиксация продажи 174.

### **Хлопок**

Цены окончательно ушли выше 70 центов. И при этом продолжают оставаться низкими в исторической перспективе. Можно считать это движение проявлением фундаментальных законов, поскольку за последнюю пару месяцев цены были ниже себестоимости для многих производителей. Но это также показывает возможности манипуляторов по этому активу. Поэтому агрессивно поднимать ордера не следует. Мы хорошо заработали на подборе низов за это время, теперь можно и передохнуть.

Заодно переходим на март. Он торгуется с премией около 15 пунктов.

Завершенные сделки в 2017. Март. Продажа: 74,9, покупка 74,2, итог +0,5. // Май. покупка 74,6, продажа 76,7. итог. +2,1 цента. // Июнь, покупка 78,1, выход 74,8, итог -2,3. // Октябрь, покупка 70,6, продажа 70,9, итог +0,3. // Октябрь, покупка 66,6, выход 67,9 итог +1,3. // Октябрь, покупка 68,1, выход 68,9, итог +0,8. // . Октябрь, покупка 68,1, выход 69,8, итог +1,7. // Октябрь, покупка 69,2, продажа 69,7, итог +0,5. // Декабрь покупка 68,2, продажа 69,9, итог +1,7. // Декабрь покупка 68,6, продажа 69,9, итог +1,3. // Декабрь покупка 68,6, 67,6, продажи 68,9, 69,9, итог +2,6 // Декабрь покупка 68,6 выдох 68,9, итог +0,3.

Сделки на неделе. Декабрь покупка 68,1, продажа 68,9, итог +0,8.

Позиция. Нет. Вариационка Нет.

Ордера. Март покупка 67,5, 68,3, 69,1. Выходы 70,4, 71,1, 71,8.

## **Макроэкономические показатели**

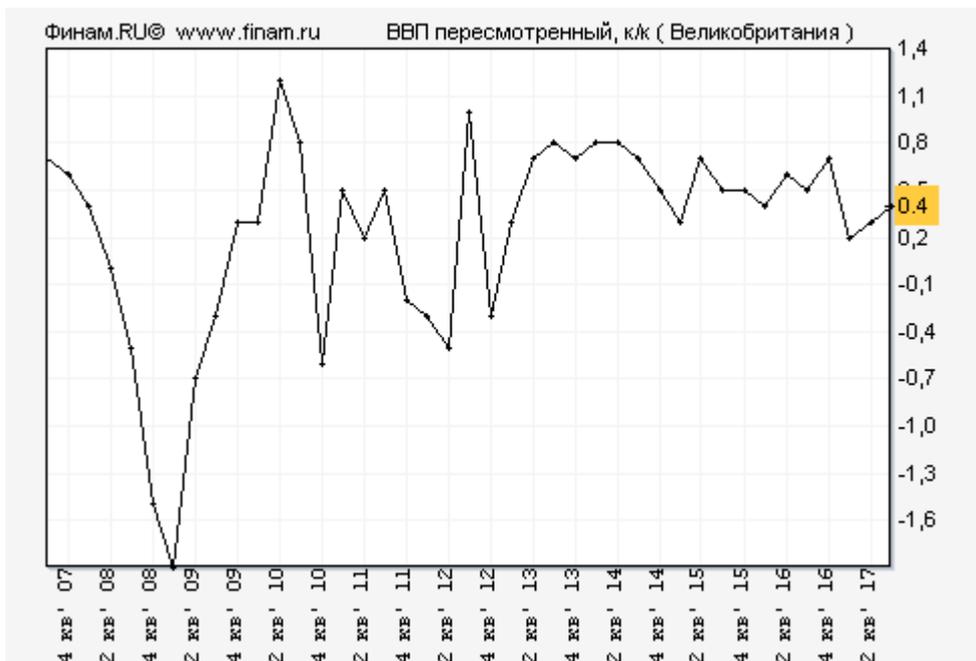
Статистики на неделе было очень мало. И конец месяца, и день благодарения. Потому ее воздействие на рынки было незначительно. Тем более, что в сумме она была нейтральной.

Можно выделить великолепные промышленные ожидания в Великобритании и отличные деловые настроения в Европе.

В более долгосрочной перспективе надо выделить резкий рост индекса удивлений, что привело к повторению многолетних максимумов.

### **ВВП**

Вторая оценка ВВП Великобритании за третий квартал не преподнесла неожиданностей.



Годовое изменение снизилось на десятую до +1,5%. В обоих случаях полное совпадение с ожиданиями. Нейтральный отчет.

### Безработица

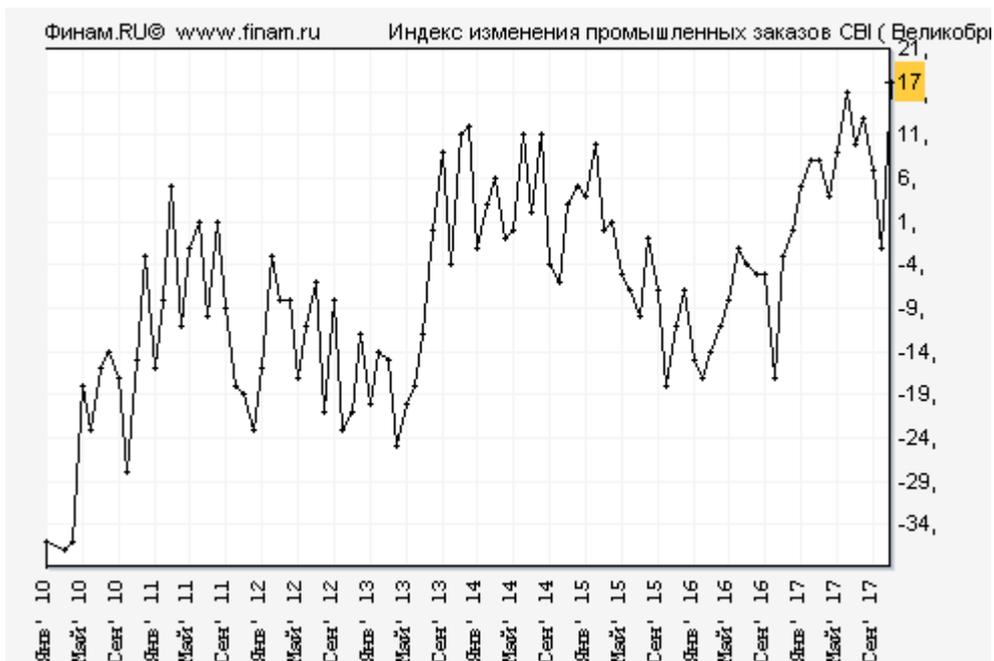
Как и ожидалось в прошлом обзоре, американская недельная безработица самостоятельно нормализовалась.



Нейтральный отчет, свидетельствующей о продолжении текущих положительных тенденций на американских трудовых рынках.

### Промышленность

Ноябрьский СВИ в Великобритании с лихвой наверстал октябрьский провал до минусовой зоны.



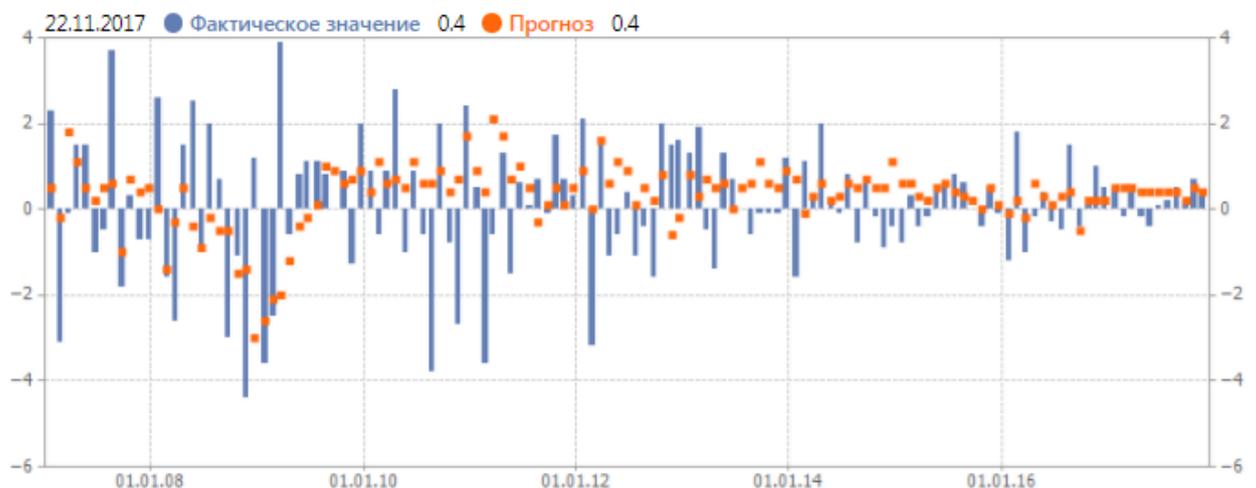
Ожидалось всего три пункта, что привело к сильнейшему положительному удивлению. Напомним, что промышленный сектор практически единственный, который растет в Великобритании. Плюс общемировая волна роста промышленного выпуска в мире. Но все равно результат замечательный, обещающий аналогичные всплески промышленной статистики в ноябре по всем миру.

Американские заказы товаров длительного пользования вышли в октябре уверенно отрицательными  $-1,2\%$ . Негатива добавили положительные ожидания  $+0,4\%$ , из-за чего произошло сильное разочарование.

Однако, более пристальный взгляд показал, что не все так плохо.

Прежде всего, снижение произошло после двух месяцев более сильного роста, т.е. положительная тенденция сохраняется. С этой точки зрения последний результат правильнее считать небольшим откатом и передышкой.

Корневая компонента за вычетом транспортных средств вышла положительной  $+0,4\%$ , причем уже шестой раз подряд.



И никакого отставания от ожиданий. Т.е. сомнений в продолжении роста нет. Поэтому отчет следует признать умеренно отрицательным.

## Строительство

Оборот рынка вторичного жилья продолжает отскакивать от низов.



Небольшое превышение над ожиданиями 5,42, но без удивления.

Отчет не порадовал, но и не испортил впечатления от вышедших на прошлой неделе великолепных новостроек и разрешений.

## Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы

Окончательное значение мичиганского индекса подтвердило небольшое снижение в ноябре, но оказалось выше ожиданий 98,0



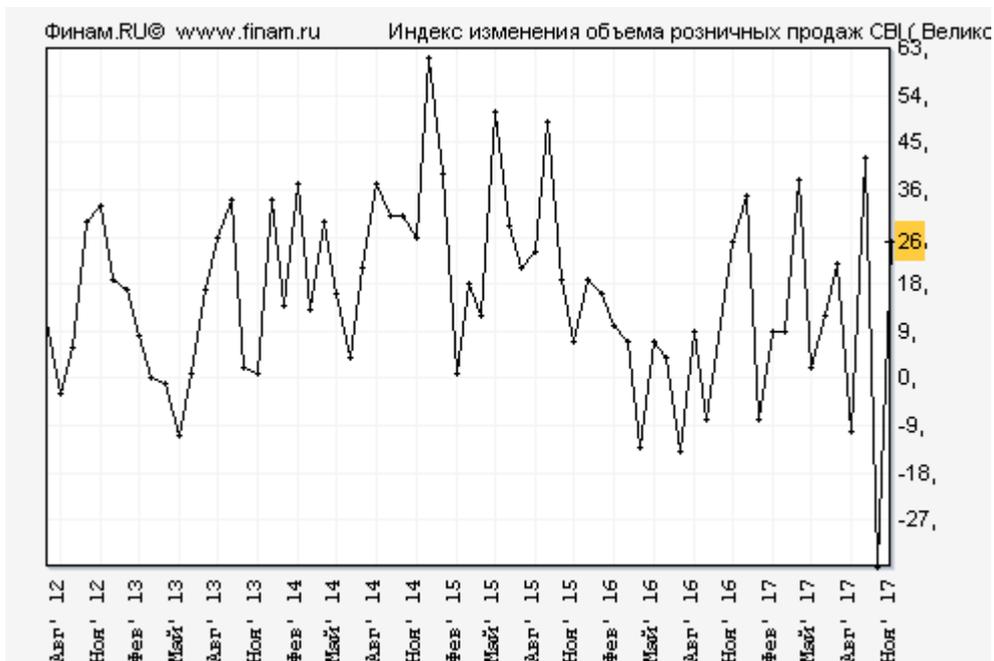
Значения остаются высокими, у верхов. Умеренно положительный отчет.

Европейские потребительские настроения впервые вышли в положительную область.



Ожидания оставались отрицательными -0,8%, что привело к небольшому положительному удивлению. Очень хороший отчет.

СВИ Великобритании частично отыгрался за октябрьский обвал.

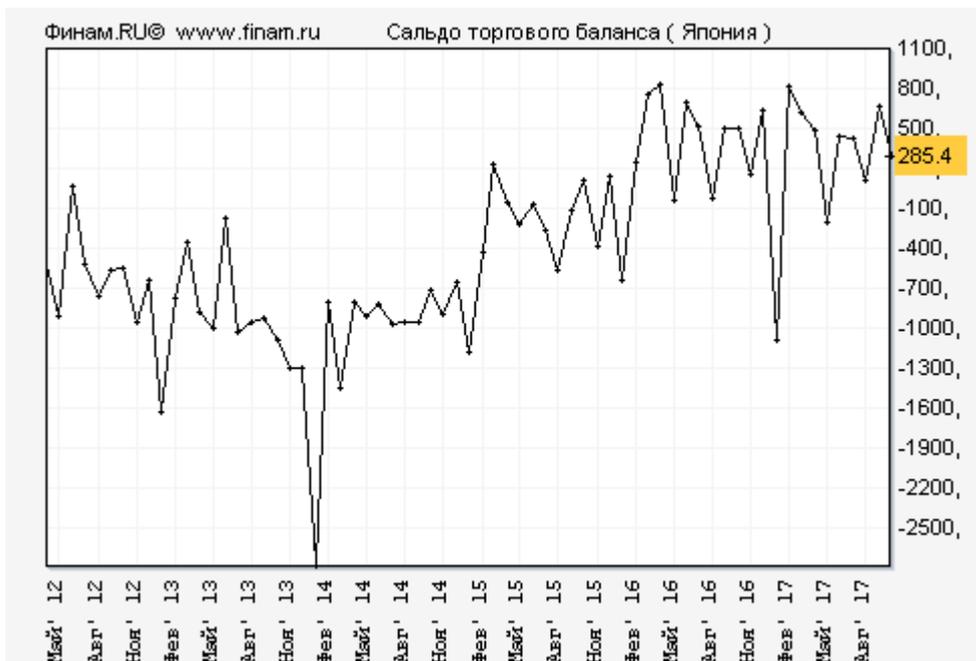


Сильное положительное удивление против 5 пунктов ожиданий.

Поскольку показатель стал свинговать, то надо сравнить с прошлым падением -36 пунктов. Тем самым по сумме двух месяцев все равно снижение. Суммируя, небольшое снижение ожиданий есть, но этот факт маскируется под стат. выбросы.

### Финансовые потоки

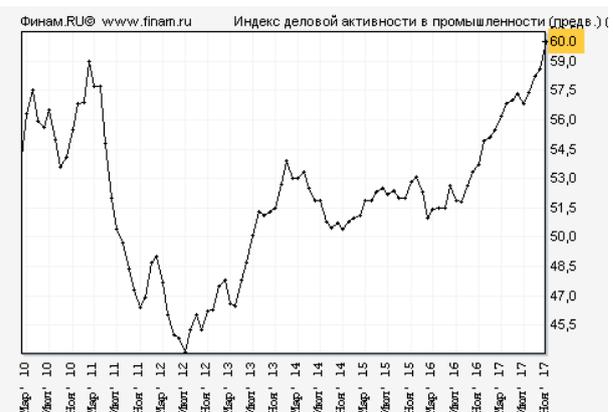
Торговый баланс в Японии вышел умеренный.



Ожидалось 330, откуда небольшое негативное удивление.

### Индексы деловых настроений

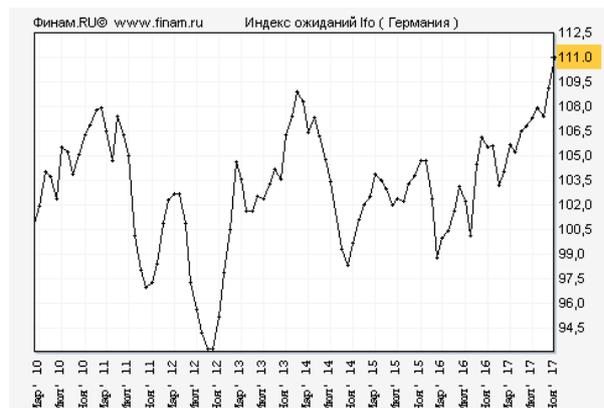
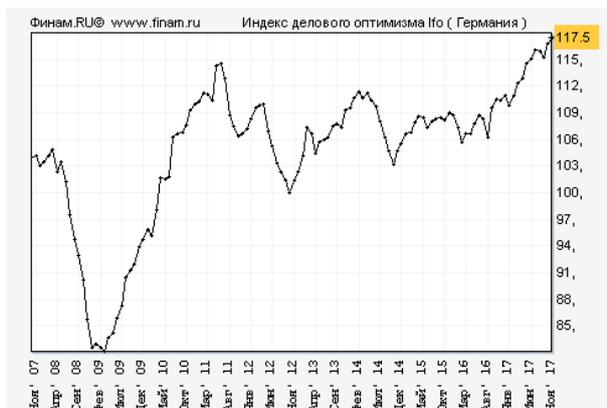
Европейские индексы вышли очень хорошие.



Промышленный индекс даже обновил многолетний максимум с очень высоким значением выше 60 пунктов. Услуги хотя и ниже, но и они хорошо выросли и достаточно высокие.

Ждем продолжения роста европейской экономики. Кстати, европейский ВВП снова обогнал американский, что уже проявляется в виде падения долларového индекса.

При этом в ее центре – Германии дела идут еще лучше.



В обоих случаях многолетние максимумы и сильный рост. Особенно впечатляют ожидания.

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.