

Обзор за период. 18 – 25 декабря 2017.

Мировые тренды

Одной строкой

Мировой фининтерн понес тяжелые потери.

Общая картина

Акции и доллар несколько откорректировались после принятия американской налоговой реформы. Длинные облигации сильно упали после поднятия ставок неделей ранее. Товары вверх на продолжающейся хорошей статистике.

Сектора

Акции.

Очередной исторический максимум в понедельник, но к концу недели весь рост был отыгран назад. По итогам недели около нуля.

SSPX - S&P 500 Index - Daily OHLC Chart



При этом восходящий тренд сохраняется. Рождественское ралли в этом году удалось на славу.

Рост в понедельник случился скорее по инерции от прошлой недели, а также на прогрессе по американской налоговой реформе. Уже в прошлые выходные начали появляться комментарии знающих людей, что этот вопрос де факто решен, поскольку палаты американских законодателей смогли согласовать свои позиции. Что и подтвердилось далее. Во вторник одно голосование, в среду другое, в пятницу проект подписал Д. Трамп. Но это уже были вчерашние новости, и поэтому фондовые индексы практически не реагировали на них. Сработало извечное правило, «покупай слухи, продавай факты», из-за чего всю неделю цены плавно оседали после взлета в понедельник. При этом также игнорировалась и в целом неплохая статистика на неделе. Так индекс удивлений обновил очередной максимум. Да и вообще пред праздниками рынки приобрели здоровый иммунитет от всех новостей.

Налоговая реформа действительно стала очень крупным событием мирового масштаба. Ее главный результат - снижение налоговой ставки для компаний с 35% до 21% с 2018 года. Это сделает американский инвестиционный климат конкурентоспособным по сравнению с другими

развитыми странами. С этой точки зрения это уверенная победа англосаксонских элит Америки, которые пытаются начать реиндустриализацию. И, наоборот, поражение мирового фининтерна, который потерял сильный рычаг влияния в мире.

Анализируя S&P по секторам, на неделе доминировало прежде всего два фактора.

Во-первых, окончание радостных ожиданий в связи с понижением налогов, что привело к восстановлению розничного сектора.



А во вторых, на прирост ставок, что привело к распродаже паевых фондов, связанных с недвижимостью, так называемым сектором REIT.

Американский сценарий с гепом на выходных и оседанием всю оставшуюся неделю повторился в Европе. Единственным исключением стала Великобритания, где статистика была очень хорошей на неделе. Вслед за ростом в промышленности там начали оживать и розничные продажи. Кроме того, упорно ходят слухи о каком-то прогрессе на переговорах с Евросоюзом. Хотя пока ничего официального не было. За вычетом валютного фактора нечто похожее на американский сценарий показала и Япония.

Но в остальном мире события развивались с учетом местной специфики. В целом, поскольку ранее остальной мир отставал от США, то на неделе он начал наверстывать упущенное.

Китай, после месяца снижения, наконец, нашупал поддержку в районе 3250-3300 по шанхайскому индексу, которые были сопротивлением в апреле и ноябре 2016 года. Но пока отскока вверх не получилось. Зато опережающий рост начался у его ближайшего соседа Гонконга. По аналогичному сценарию отскока начали расти Бразилия, Аргентина, Индия, Австралия. Единственным снижением среди крупных стран стала Корея, но она до этого весь год росла быстрее всех.

Переходя к прогнозам, отметим, что рождественское и новогоднее затишье скоро закончится, и растущий тренд снова заявит о своих правах.

Валюты

Долларовый индекс незначительно снизился по итогам недели, в целом оставшись на текущих уровнях.

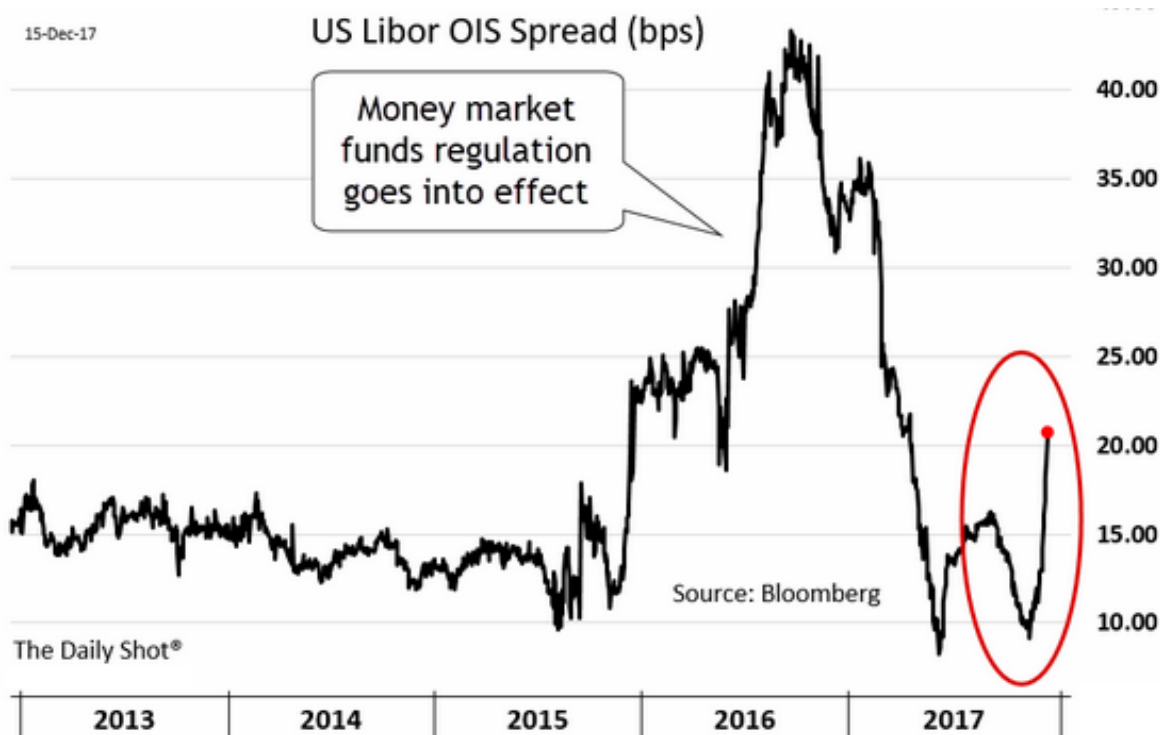
SDXY - U.S. Dollar Index - Daily OHLC Chart



Тем самым поднятие ставок и увеличение процентного дифференциала с Европой и Японией не помогло доллару.



Более того, сильное снижение длинных бумаг облигаций по всему миру было однозначно негативно для американской валюты. Так многие фонды фиксируют сильнейший спрос на доллар, но это не приводит к его росту.



В начале недели приблизительно до среды укреплялось евро, после чего пошли боковики. Укрепление европейской валюты идет в соответствии с общими положительными ожиданиями продолжения роста европейской экономики. Так на неделе достигнут очередной максимум по ожиданиям пятилетней инфляции.



На это долгосрочные перспективы, а конкретно на прошедшей неделе движения были небольшие, волатильность на низах, типично низколиквидные праздничные торги. Связывать такие внутрисуточные колебания с какими-то событиями не имеет смысла. Отмечу только, что британский фунт, который в отличие от хорошо выросшего фондового индекса FTSE практически не изменился по итогам недели, что косвенно подтверждает отсутствие прогресса на переговорах по брекситу.

Китайский юань укрепился против доллара около процента. Немного, но это первое изменение за месяц с лишним.

Как всегда, отжигают криптовалюты. Но на этот раз со знаком минус. На неделе падение составило колоссальные минус -30%-40%.



Особых поводов не было, просто коррекция. Однако масштабы падения заставляют задуматься уже и о развороте. В мире практически стало общепризнанным мнение, что прокол криптопузыря является исключительно делом времени. А реальные применения в целом здоровой технологии блокчейн пока единичны, и поэтому не могут служить основанием для таких биржевых горок.

По технике график пока удержал линию тренда, хотя и нырнул в моменте существенно ниже ее. Так что не исключена новая волна вверх после некоторой консолидации.

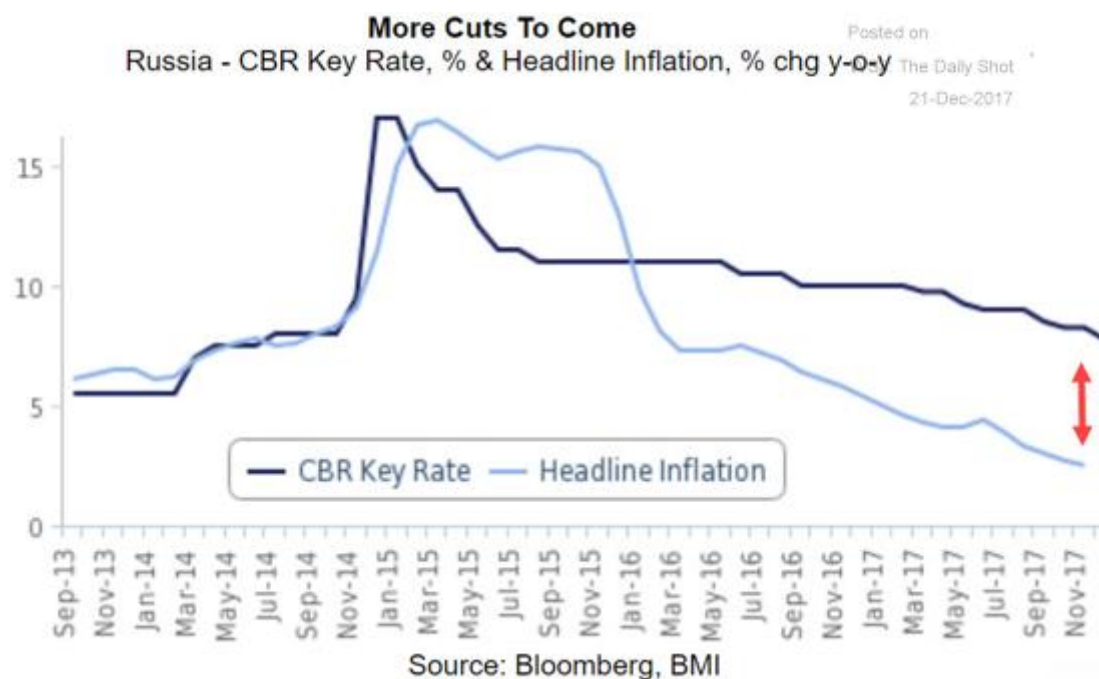
Было одно существенное исключение – биткоин кеш, который на фоне этого обвала рос всю неделю. На рынке подозревают, что причиной этого стал инсайд о планах вывести эту криптовалюту на биржу по аналогии с самим битком. По тому поводу даже завели внутреннее расследование, хотя формально у них на это нет полномочий. Что-то вроде товарищеского суда. Впрочем, к концу недели начали заваливать и биткоин кеш.

Валюты развивающихся стран торговались по-разному, но в целом общая тенденция ослабления доллара проявлялась и по этой группе. Тем более, что с начала декабря они несколько просели, и поэтому отчасти рост был проявлением коррекции. Доллар просел против австралийского и канадского доллара, индийской рупии и даже против бразильского реала. Пока движения небольшие и без значимых пробоев.

Не стал исключением и российский рубль, который смог опуститься ниже 59 уровня.



Среди макростатистики отметим, что реальные ставки продолжают расти в России.



Снижения российской официальной ставки явно медленнее, чем падение инфляции.

Некоторые СМИ опубликовали слухи, что ЦБ собирается оставить в своем ломбардном списке лишь государственные бумаги. Тем самым полностью отказались от всяких рейтингов. Также не будет бумаг госкомпаний. Пока неясно, будут ли там муниципальные бумаги и бумаги регионов. Впрочем, пока решения нет.

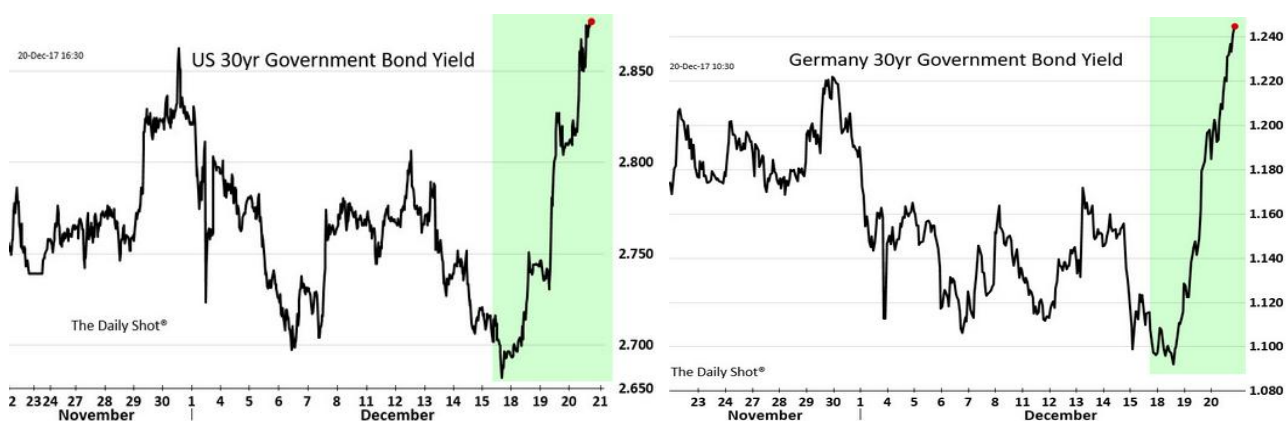
На неделе минфин озвучил методику определения объема валютных интервенций. Как уже говорилось ранее, в ее основе будет разница между фактической и прогнозными ценами на нефть в долларах. Главное в этом нововведении то, что теперь в формуле нет прогноза по курсу рубля. Объем интервенций равен объему прогноза на текущий месяц плюс

рассогласование между прогнозом за прошлый месяц и фактическими поступлениями доходов. Очень устойчивая формула. Тем самым минфин получил косвенную возможность перераспределять интервенции на следующий месяц путем изменения прогноза цен на текущий месяц.

Ну а главной новостью стало заявление президента о выпуске валютных облигаций, который по замыслу должны вернуть ранее вывезенные из страны капиталы. Подробностей пока нет, но это разумное и даже необходимое решение в рамках борьбы с американской программой борьбы с коррупцией, но почему-то не среди американских, а российских олигархов, которая по своей сути является причудливой комбинацией шантажа, вербовки и бандитизма.

Облигации

Распродажа по длинным облигациям стала главным событием недели в мире финансов.



Аналогичные картинки в Великобритании, Франции и других развитых странах. Т.е. это было общемировой тенденцией. Всего за несколько дней преодолели расстояние, которые не могли сделать более месяца, но далее остановились как по команде.

В СМИ называют в качестве причины завершение эпопеи с американской реформой и заседания Центробанков неделей ранее, где подняли много ставок. Причины важные, но проблема в том, что ранее подобные события успешно игнорировались. Поскольку длинные бумаги контролируются Центробанками, и без их ведома цена на них не меняются, а также исходя из похожести графиков, можно сделать предположением, что падение длинных бумаг было осмысленным и запланированным отходом на новые рубежи обороны. Обороняются в данном случае от растущей доходности коротких бумаг, из-за чего многие стали искусственно синтезировать длинные бумаги комбинацией коротких. На выходе таких действий падение спроса на даль и дополнительные расходы Центробанков по поддержанию пологости кривой доходностей. Вот и решили несколько подсократить скорость трат. И время выбрали хорошее для маневров – во время падения оборотов из-за праздников. Все по классике.

Ввиду планов увеличивать заимствования на облигационных рынках, давление на облигации, как на длинные, так и короткие продолжится.

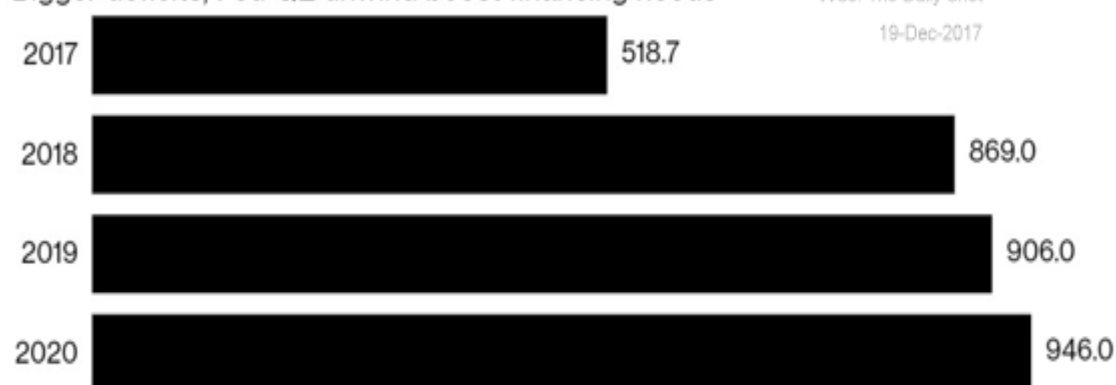
Treasury Borrowing Set to Surge

Bigger deficits, Fed QE unwind boost financing needs

Posted on

WSJ: The Daily Shot

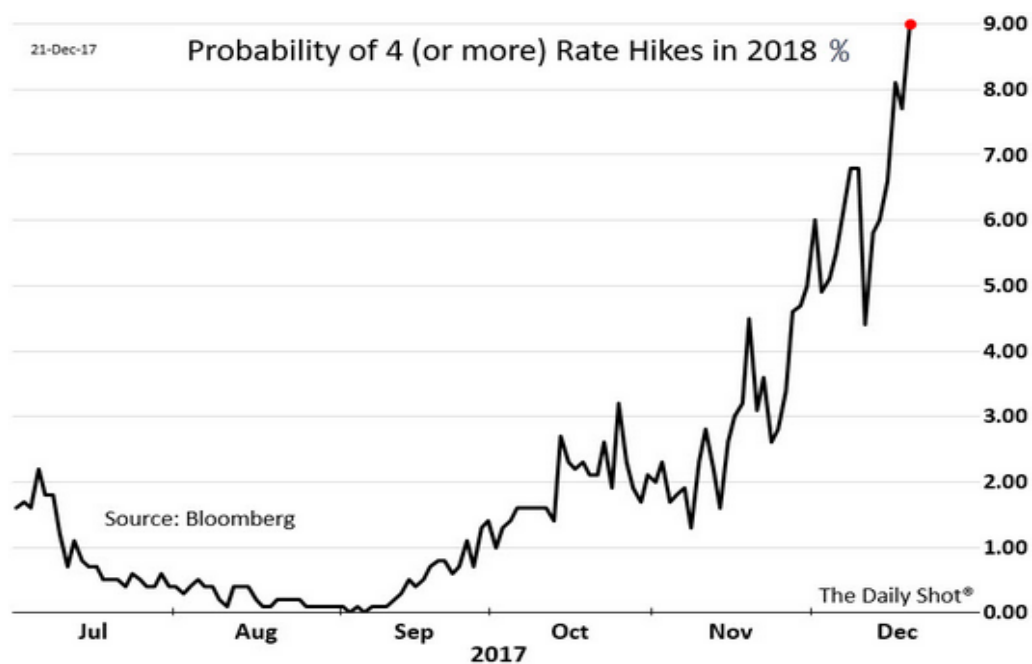
19-Dec-2017



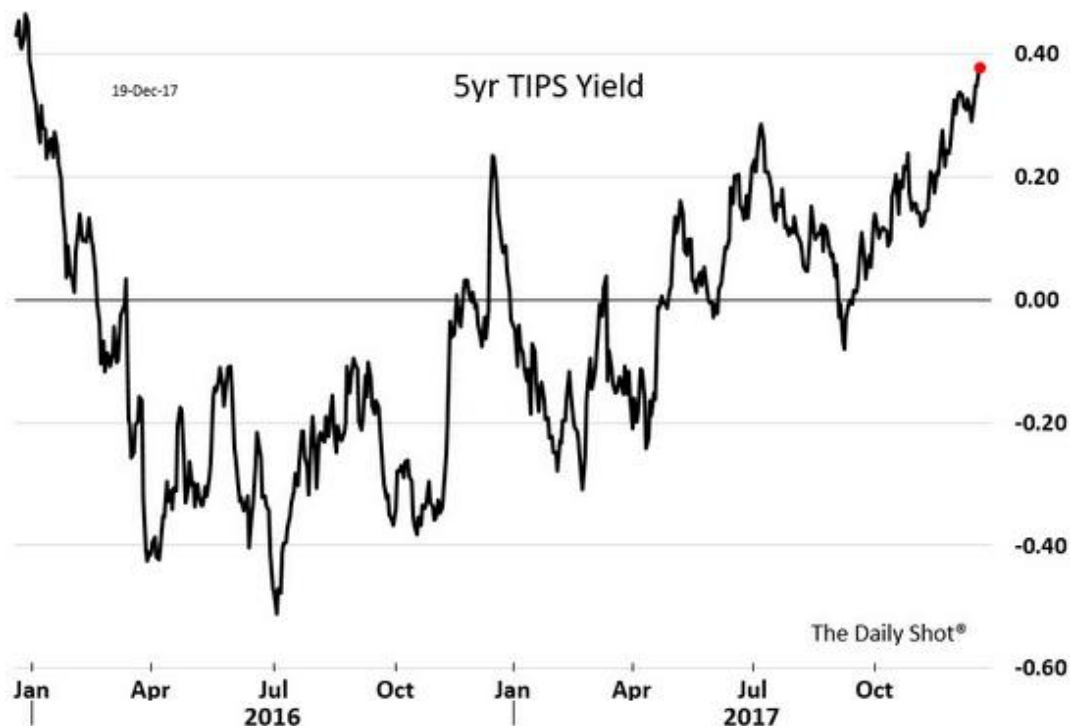
Source: Treasury, primary dealer estimates

Net marketable borrowing in billions of dollars per fiscal year

А на выходе продолжающийся рост вероятностей агрессивного поднятия ставок в следующем году.



Рост длинных ставок привел к очередному росту реальных ставок, поскольку инфляция по-прежнему не показывает признаков оживления.



А это уже серьезное давление на реальный бизнес. Отчасти для противодействия этим тенденциям решились на рост доходностей по длинным бумагам.

Среди прочих новостей выделю малозаметное событие. Евросоюз принял решение ограничить годичным(!) сроком признание эквивалентности швейцарского биржевого права. Де факто это предупреждение, что швейцарские финансисты могут далее получить ограничения по сделкам внутри Евросоюза. Также это можно назвать финансовым импортозамещением.

Президент Швейцарии Дорис Лойтхард выступила 21 декабря с резким заявлением, в котором расценила действия Брюсселя как дискриминационную меру, направленную на ослабление Швейцарской Конфедерации как финансового центра, и пригрозила ответными мерами. Договорились даже до того, что ЕС хотят "ослабить швейцарский финансовый центр".

Это решение является очередным наступлением национальных (в данном случае западноевропейских) элит против мирового фининтерна, который считает, что может творить по всем земного шару, что хочет без всякой ответственности перед местным населением. Вкупе с ранее объявленным брекситом, победой Трампа, отказа А Меркель от сотрудничества с зелеными в Германии на последних выборах, а на этой неделе и принятием налоговой реформы в США мы видим устойчивый тренд по пробуждению национальных центров сил против мирового фининтерна. Так недалеко и до многополярного мира дойти.

Товары

Товарная группа начала восстанавливаться после падений с начала декабря.

Энергетика

Энергетика отторговалась разнонаправлено. В то время как нефть закончила неделю на максимумах, газ прижался к низам. Последнее особенно странно, поскольку в Северной Америке сейчас установилась холодная погода, но газовые запасы при этом почему-то стремительно растут.

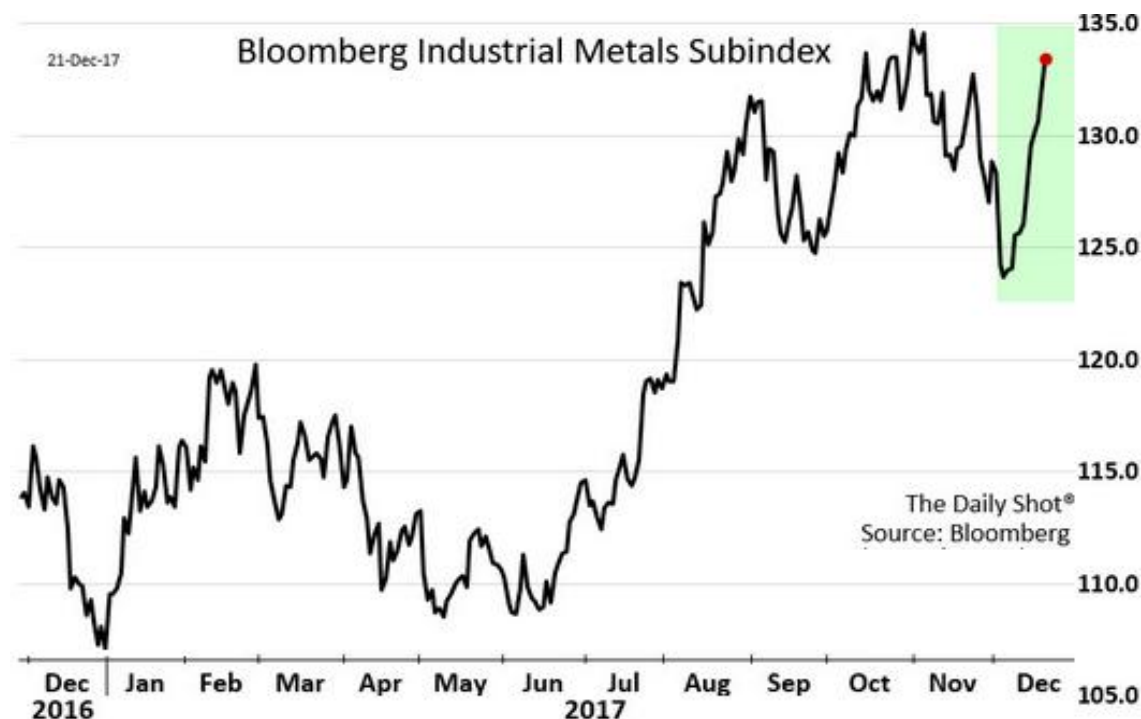
Данные об американских нефтяных запасах вышли уверенно бычьими. Снижение нефтяных запасов составило 6,5 млн., при накоплениях бензина +1,2 млн. и мазута +0,8 млн. баррелей. Итого чистыми -4,5 млн. баррелей. Эту величину нельзя признать небольшой.

Число сланцевых скважин подросло на одну штуку. Причем прибавка прошла по газу, а по нефти изменений нет. Это ударило по соображениям дальнейшего наращивания производства нефти внутри страны.

Суммируя, статистика способствовала выходу Brent на 65. Среди прочих новостей отмечу, что снова начал расти спред (Европа / США), из-за чего Light не вышла на последние максимумы.

Металлы

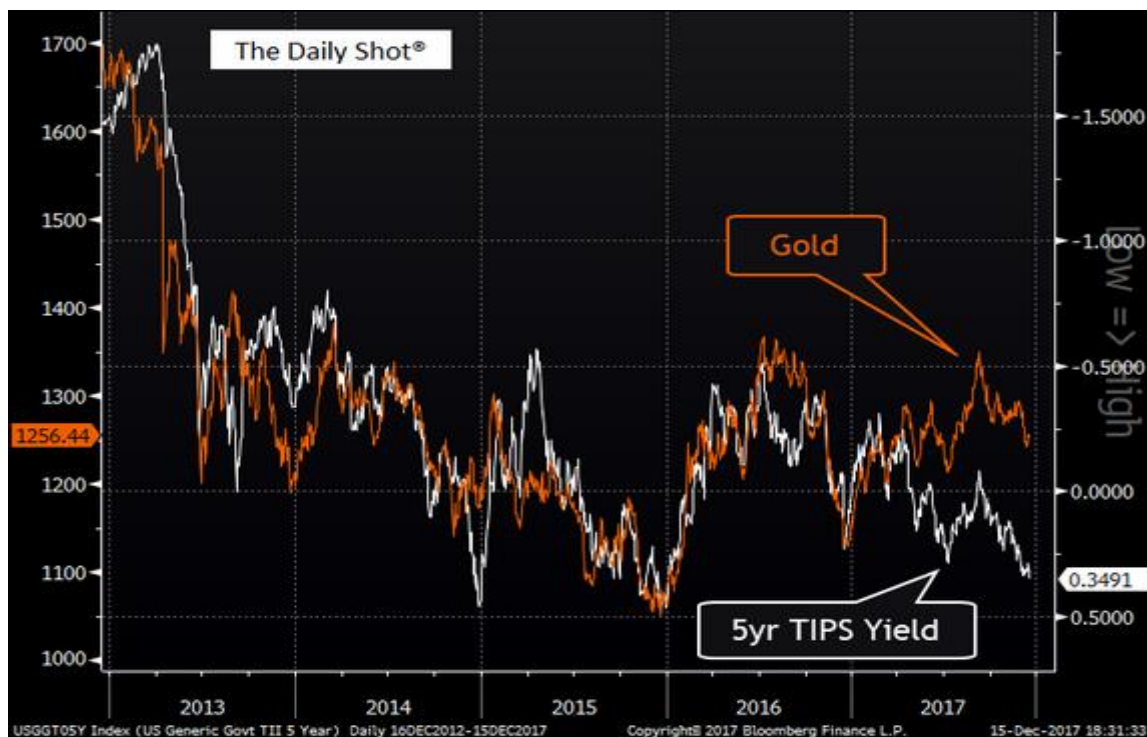
Промышленные металлы почти полностью отбили потери начала декабря.



Рост шел по всем металлам одновременно, без относительно внутренних новостей. Что не оставляет сомнений о технической природе этого движения, как восстановление общего восходящего тренда после продолжительной коррекции.

Среди новостей выделю сообщение о макростатистике по никелю. Согласно данным, опубликованным во вторник ISSF (International Stainless Steel Forum, Брюссель), выплавка нержавеющей стали в мире за 9 месяцев 2017 года составила 36,084 млн. тонн. Рост объемов в годовом соотношении – +7,4%.

Драгоценная подгруппа начинается отрываться от облигаций.



Для такого обвала, какой был по облигациям на прошедшей неделе, падение могло быть намного больше. Похоже, постепенно золото возвращает себе статус убежища от инфляции.

Зерновые

На неделе на новый минимум вышла кукуруза. Перепроизводство продолжает душить зерновые рынки.

Среди новостей выделю хорошие погодные условия для российской озимой пшеницы. А также повышение прогнозов производства урожая пшеницы в Канаде.

Софты

Вторая неделя падений.

Кофе

Узкие колебания 121 -124 всю неделю. Консолидация на фоне более долгосрочного нисходящего тренда указывает на возможность нового похода к низам. Немного понизим покупку.

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. Март. Покупка 117,0. Фиксация покупки по 120,5. Продажа 129. Стоп 134.

Какао

Неделя закончилась на низах с пробоем уровня поддержки 1850. До нашего ордера не покупку не дошли всего четыре доллара. Рынок остается слабым, плюс ослабление бразильского реала и других валют развивающихся стран. Не исключен еще один нырок. Там и начинаем подбирать.

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. // Декабрь, покупка 2060, выход 2112, итог +52. // Март. Покупка 2107, 2020. 1900, выход по 1901, итог -325.

Сделки за период: Март. Нет.

Позиции: Нет. Вариационка 0.

Ордера. Март, покупка 1790.

Сахар

Сахар удержал полугодовую поддержку 13,5. После этого начался стремительный отскок, как раз до нашего ордера на продажу 14,8. Так мы неожиданно оказались в шорте. В целом ничего плохого, учитывая обильные запасы сахара во всем мире и общее перепроизводство. Но под Новый Год частенько случаются чудеса. Может оказаться в крупном дродауне, что неприятно. Поэтому стоп ставил широкий, который сработает только если начнется что-то чрезвычайное. И фиксацию прибыли по технике чуть выше 13,5.

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: Март. Продажа 14,8.

Позиция: Март. Продажа 14,8. Вариационка +0.1

Ордера. Март 2018. Покупка 13,1. Фиксация шорта 13,6. Стоп 16,1.

Апельсиновый сок

Сок перешел в свободное вертикальное падение. С начала декабря упали с 164 до 136, что составляет около -20%!!! Но до нормальных цен и соответственно до нашей покупки еще далеко.

По последним данным урожай в Бразилии в этом году хороший, что и является главной причиной снижения. По данным Рапобанка потребление апельсинов из-за завышенных цен упало на -40% с 2003 года. Может быть, текущее падение приведет цены в норму и восстановит потребление.

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 169. Стоп 174. Фиксация продажи 161.

Хлопок

Хлопок продолжает взлет. Дошли до 78 центов. В качестве причин упоминаются плохая погода в Техасе, рост спроса на хлопок в мире и смутные подозрения об индийском урожае.

Хотя с начала ноября рост составил более +20%, цены продолжают оставаться низкими. Плюс сильные технические индикаторы роста. Пока время продавать не настало.

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

Статистика продолжает радовать. Индекс удивлений обновил на неделе очередной максимум.

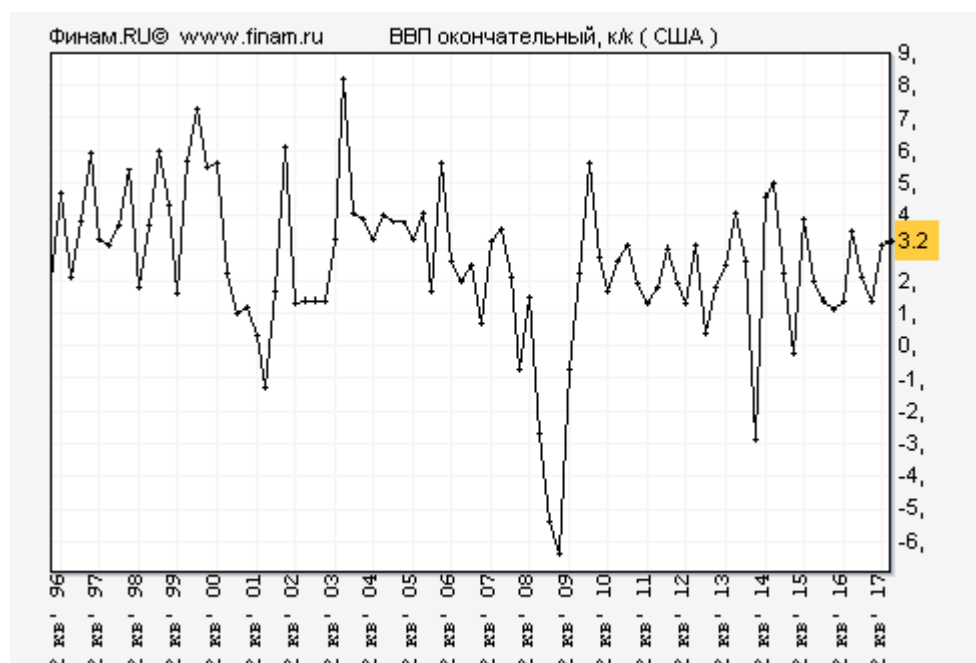


Хорошими были данные по промышленным ожиданиям Великобритании и розничные продажи, европейские потребительские и деловые настроения и платежный баланс, американские личные доходы и расходы, платежный баланс за третий квартал и поголовно вся строительная статистика в США.

Негатив пришел от американской безработицы, товаров длительного пользования.

ВВП

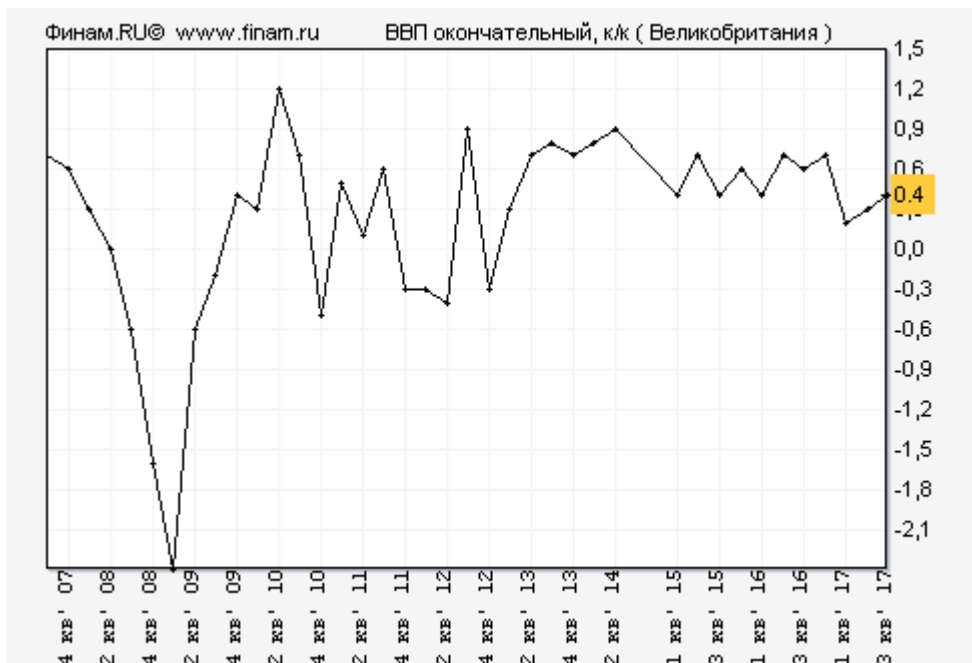
Окончательное значение американского ВВП за третий квартал составило +3,2%.



Ожидания были на десятую повыше, но без удивлений. Нейтральный отчет. Напомним, что это был самый сильный рост с 2015 года.

Ценовой дефлятор составляет +2,1%.

В Великобритании окончательное значение равно +0,4% в точном соответствии с ожиданиями.



Годовой рост составил +1,7%.

Безработица

Неожиданный подскок недельных американских данных.



Ожидалось как в прошлый раз около 239 тыс. Причины пока неизвестны. Пока единичный негатив и не будем желать выводы. Подождем подтверждения в следующих обзорах.

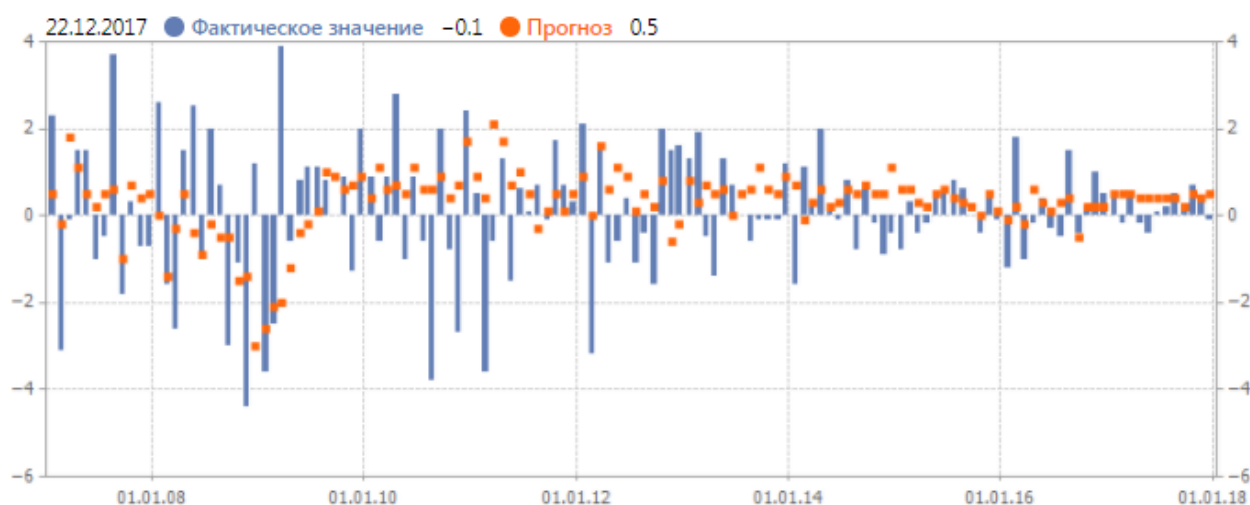
Промышленность

В декабре повторилось очень высокое значение по британскому индексу промышленных заказов СВИ.



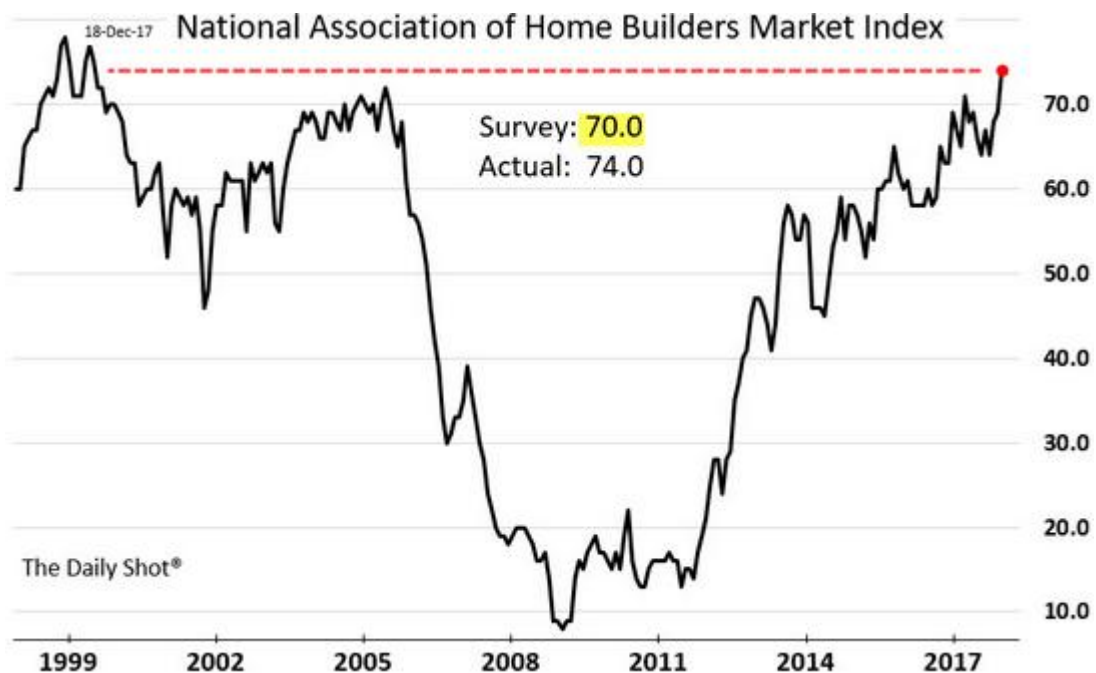
Великолепные перспективы обеспечиваются как низким курсом фунта, так и постепенно возрастающими перспективами по брекситу, а точнее ростом определенности.

В США товары длительного пользования показали большой плюс +1,3%. На этом хорошее закончилось. До ожиданий +2,0% сильно не дотянули, откуда умеренный негатив. Но главное, корневая компонента показала минус -0,1%.



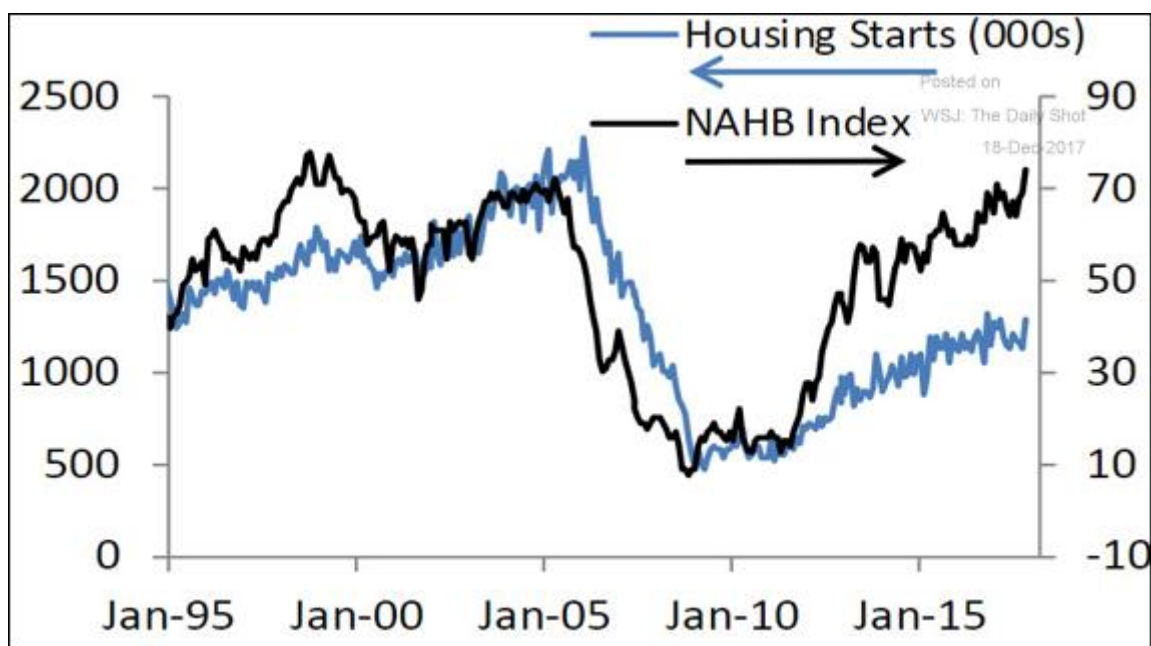
Сильное расхождение с ожиданиями +0,4%, что уже значимо. Весьма скверный отчет.

Строительный индекс НАНВ показал наивысшее значение с 1990 года.

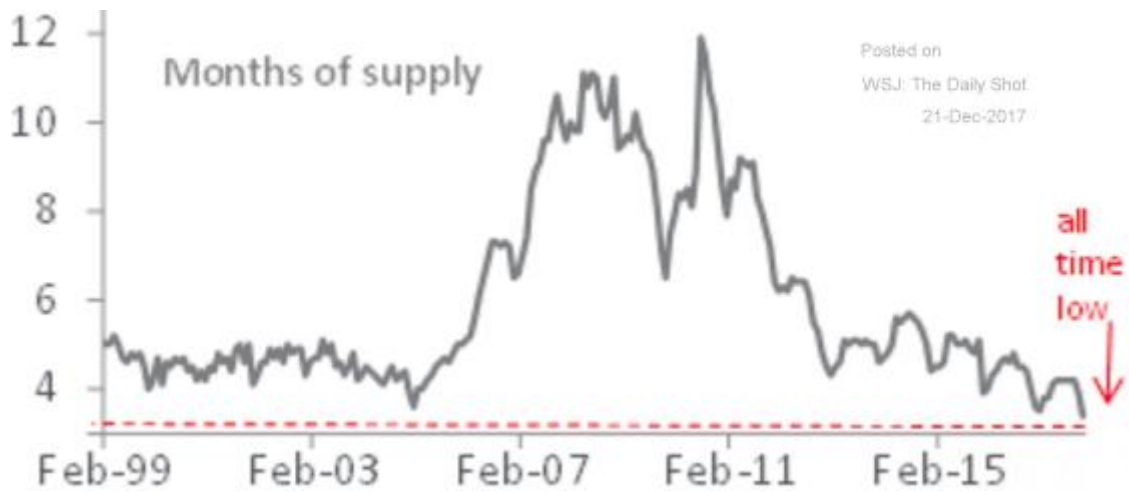


Сильнейшее опережение достаточно высоких ожиданий и соответственно очень сильное положительное удивление. Просто взрыв какой-то.

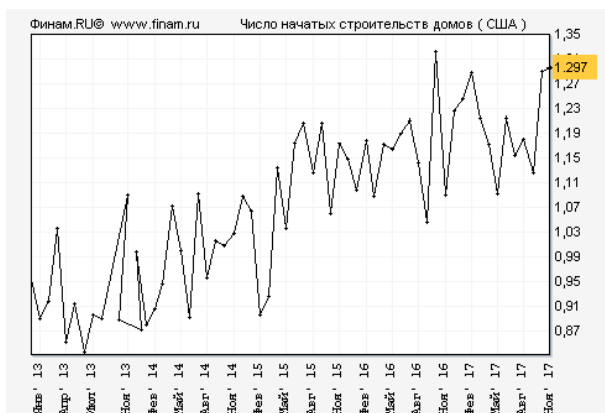
Хотя это однозначно положительный факт для физического строительства, но надо помнить, что приблизительно с ипотечного кризиса сантименты девелоперов сильно оторвались от реальности.



Отношение запасов домов, готовых к продаже к самим продажам оказалось наименьшим с прошлого века.

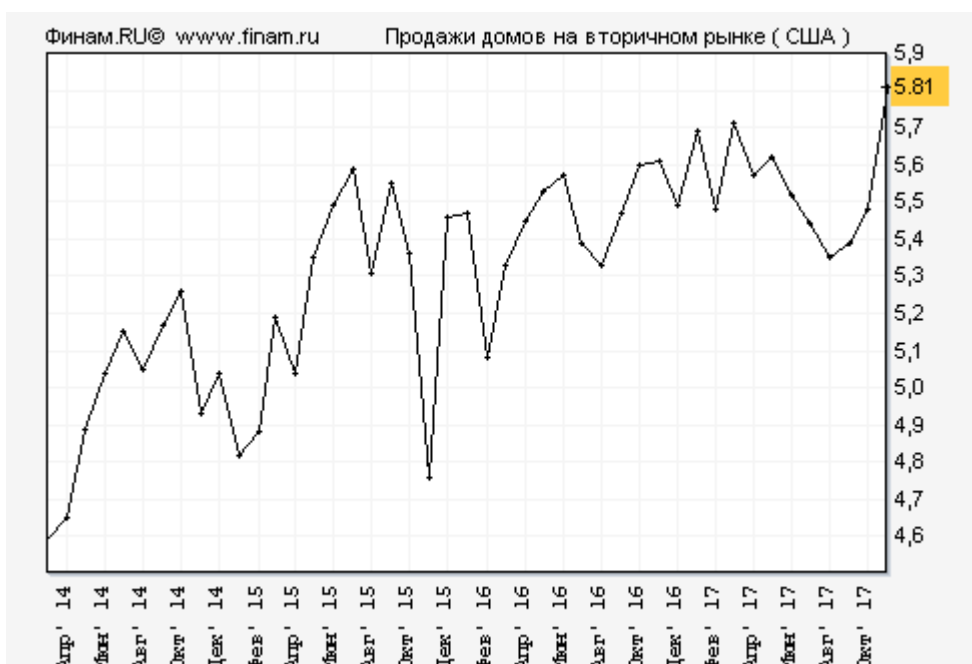


Ключевые статистики физического спроса на жилье остались у последних верхов.



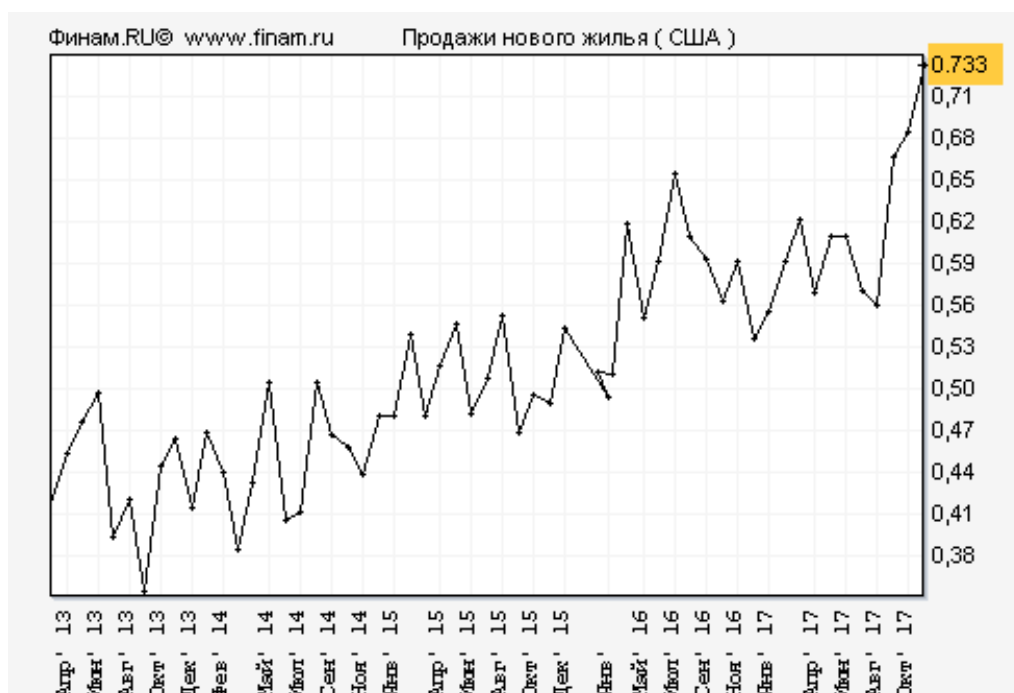
Сильное превышение ожиданий, что привело к сильному положительному удивлению. Ланчи превысили на 47 тыс, разрешения на +22 тыс.

Вторичка просто взорвалась.



Ожидания были на -300 тыс. меньше, что привело к сильнейшему положительному удивлению.

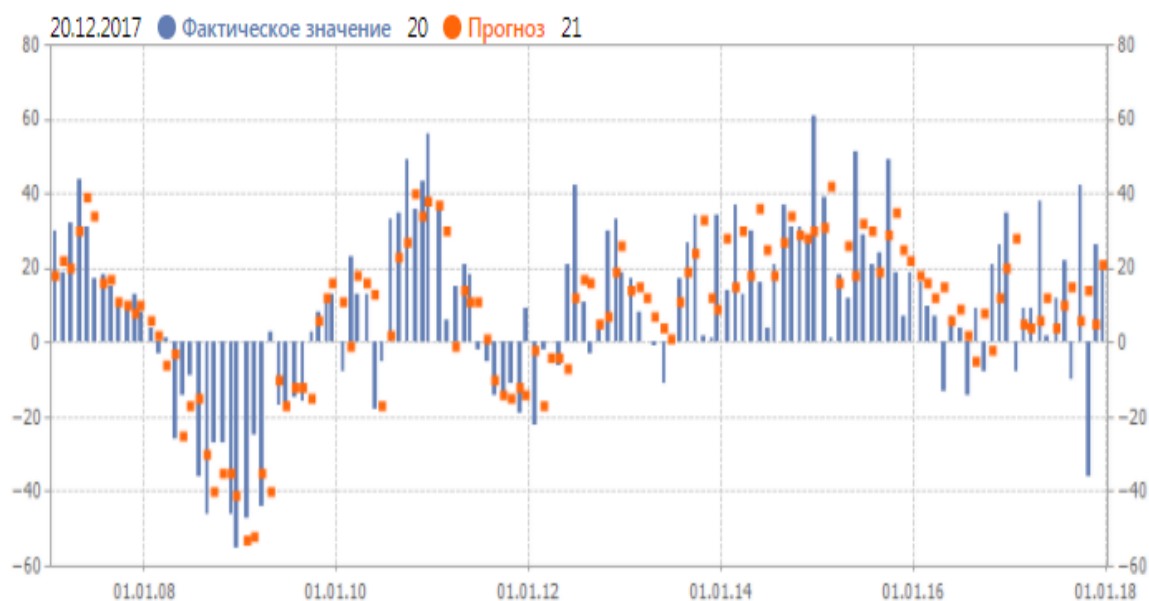
А в пятницу финальный аккорд пришел от продаж нового жилья.



Однако, прирост более +20% за квартал. Это уже истерия. Тем более, что запасы жилья по отношению к оборотам сейчас на историческом минимуме.

Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы

В Великобритании вслед за промышленным сектором начинают оживать и розничные продажи.



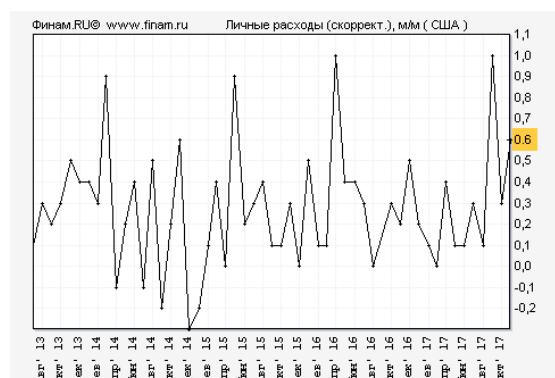
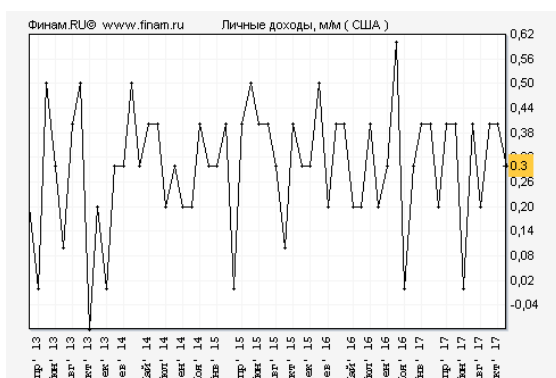
Результаты почти совпали с ожиданиями, но это однозначно положительный отчет.

В Евросоюзе очередной максимум по потребительскому доверию.



Тренд в самом разгаре.

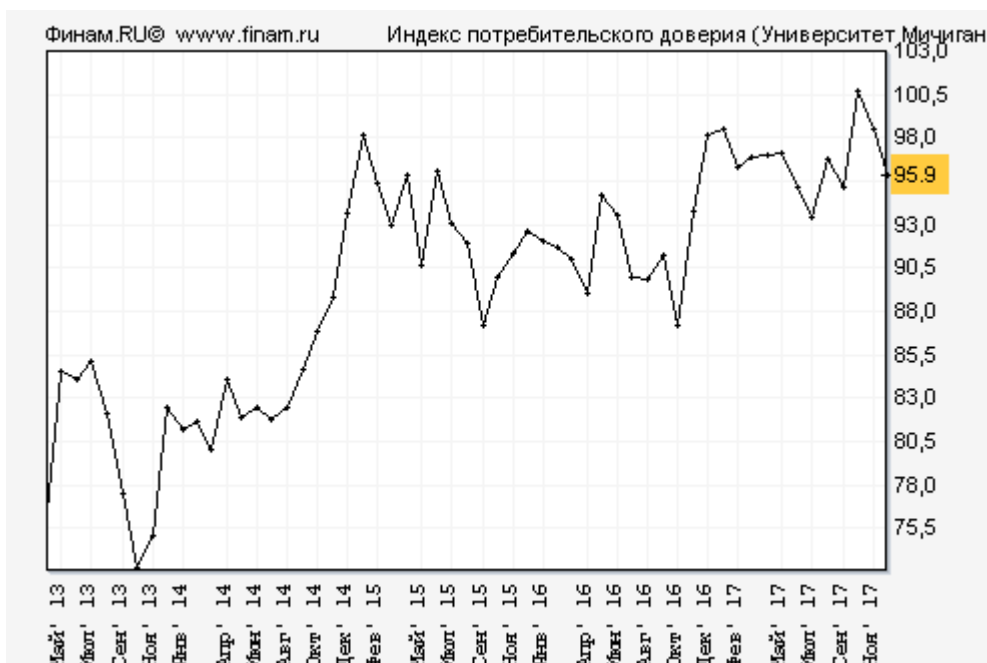
Американские доходы и расходы в ноябре вышли неплохими.



Доходы не добрали десятую процента до ожиданий, а расходы, наоборот, на десятую превзошли. В целом без удивлений.

Но в абсолютном выражение расходы очень высокие. За последние годы всего несколько раз было лучше. И даже тот факт, что они значительно слабее доходов, т.е. во многом не обеспечены, не может испортить положительного впечатления о них.

Окончательное значение мичиганского индекса не пересмотрелось вверх.

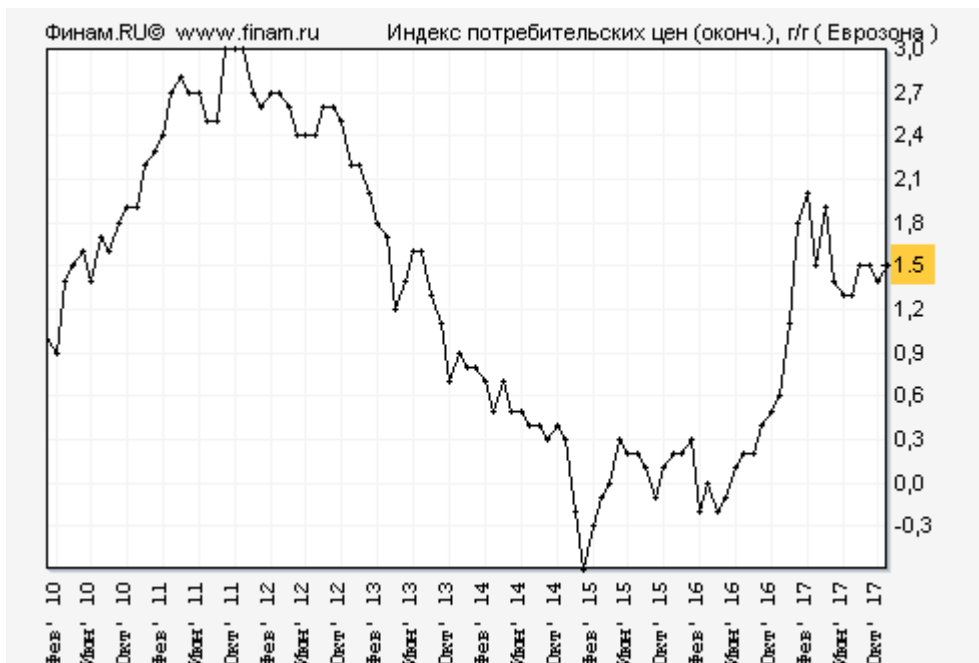


Ожидания были 97,1, что привело к некоторому разочарованию. Хотя второй месяц уверенных снижений, но значения все равно очень высокие в абсолютном выражении.

Цены

Европейская инфляция прибавила за январь +0,1%, а корневая компонента снизилась на такую же величину -0,1%. В обоих случаях около ожиданий.

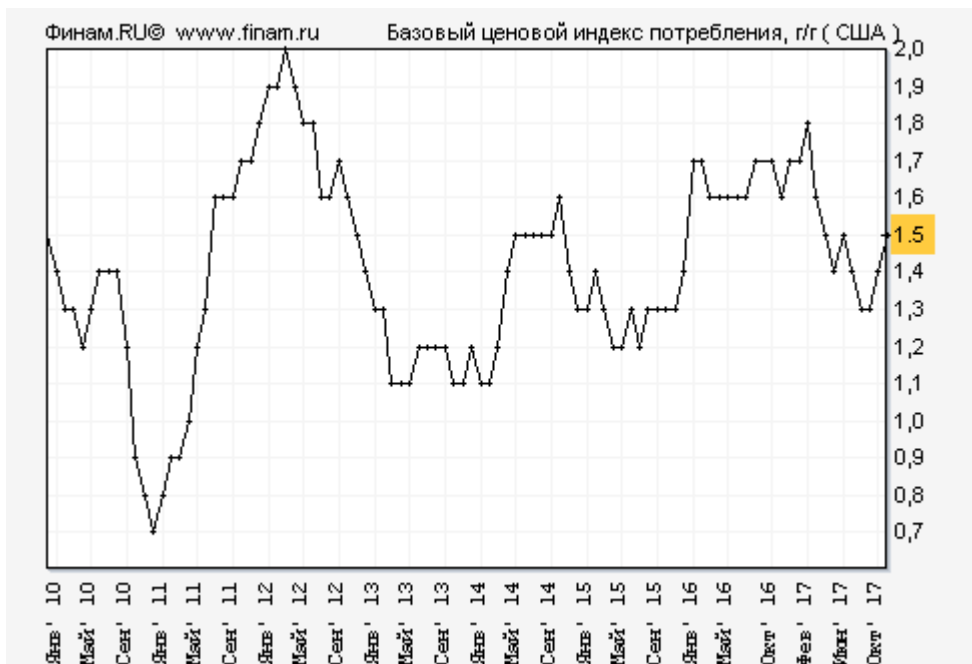
Годовое изменение поднялось на десятую, но остается в текущем диапазоне.



Корневая инфляции осталась на прежнем уровне +1,1%, что на пару десятых обогнало ожидания.

Нейтральный отчет. До целевых значений по-прежнему очень далеко.

В США корневой PCE еще подрос на десятую.

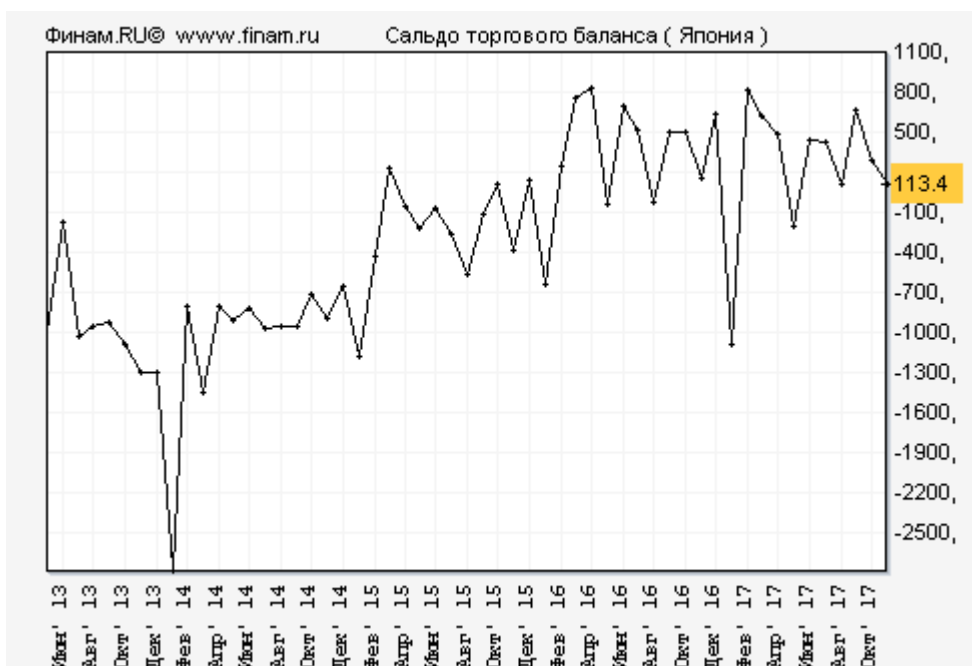


Месячное изменение +0,2%. Удивлений не было.

Пока значения все равно низкие, и на пол процента ниже цели ФРС. Впрочем, при таком бурном повышении ставок, странно ожидать взлет цен.

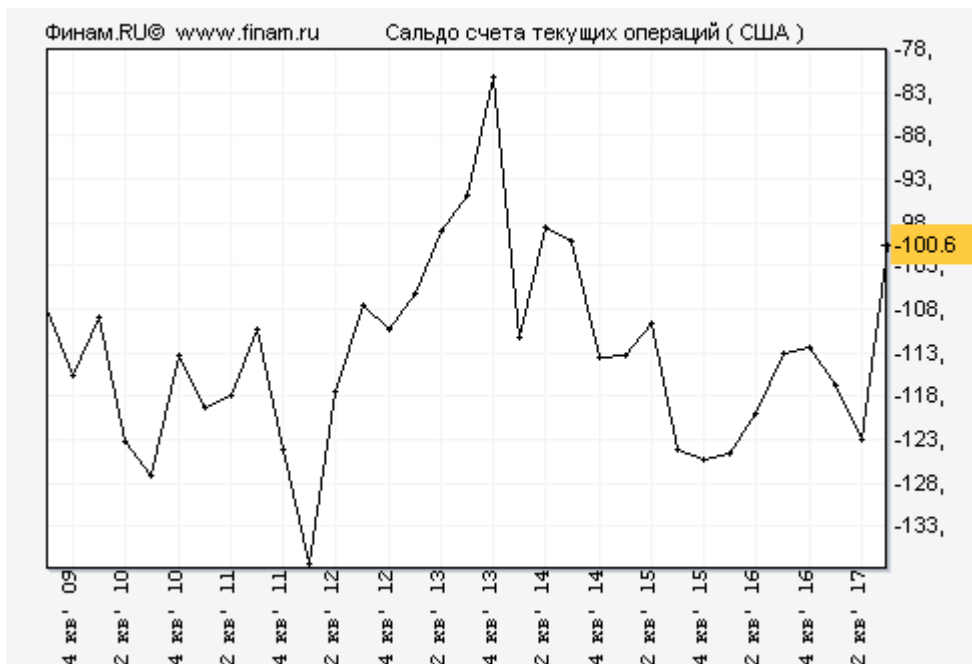
Финансовые потоки

Японский торговый баланс вышел по нижней границе колебаний.

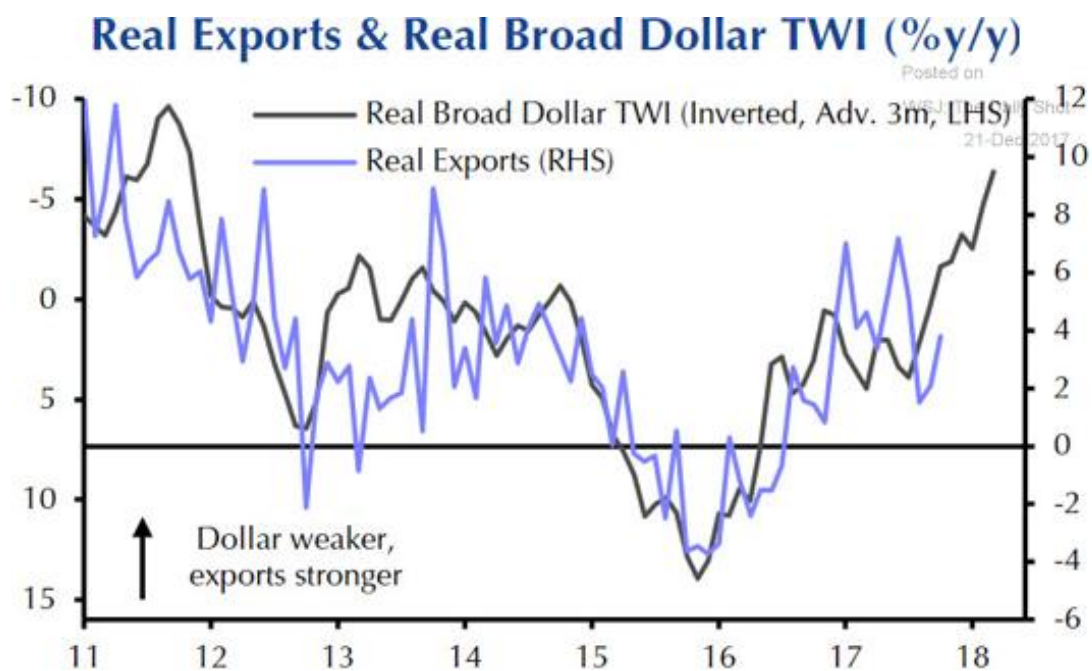


Впрочем, это все равно положительное значение, а ожидания были отрицательными -54,9. Поэтому отчет вызвал положительные эмоции, несмотря на снижение.

Американский платежный баланс за третий квартал показал лучшее значение с 2015 года.

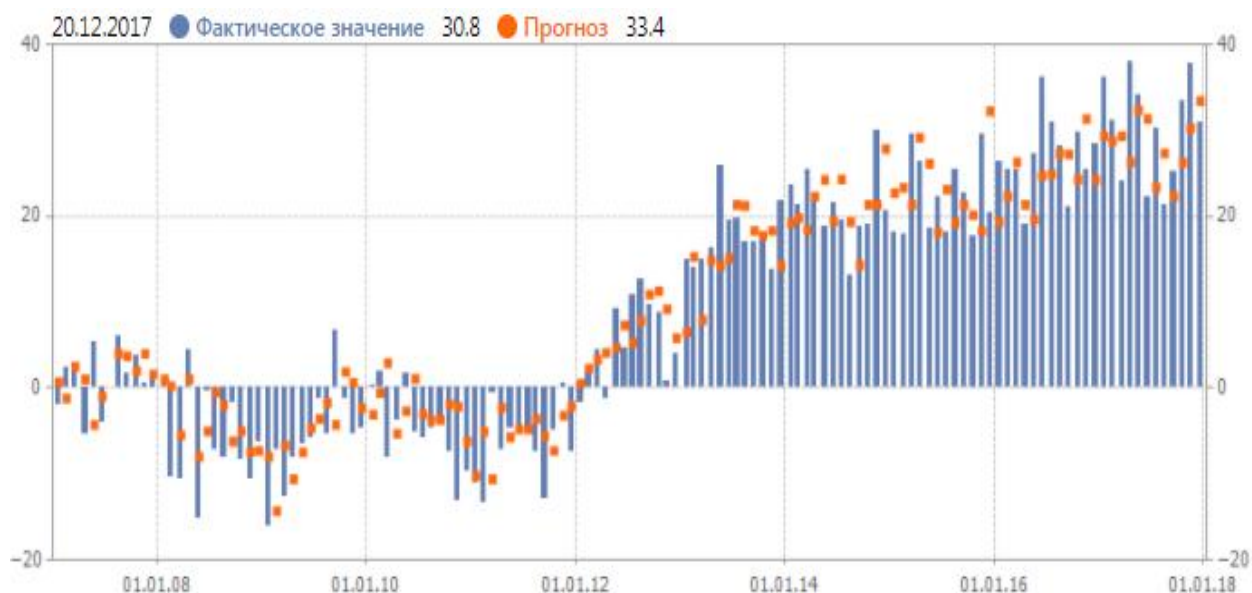


Ожидания были недалеко от прошлого результата около -116 млрд., что привело к сильному положительному удивлению. Ранее слабый доллар разгонял экспорт.



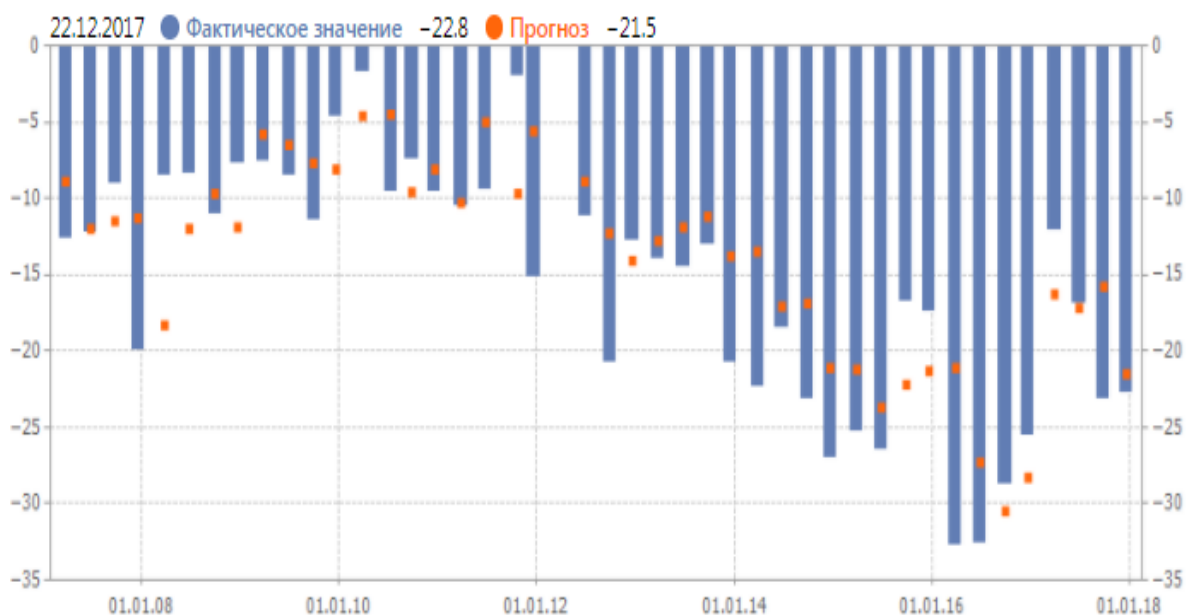
С этой точки зрения можно ждать продолжения роста.

Европейский платежный баланс после некоторого затишья вновь пошел в небеса.



При этом ожидания были почти на +10% выше, что в итоге привело к разочарованию на этой великолепном результате.

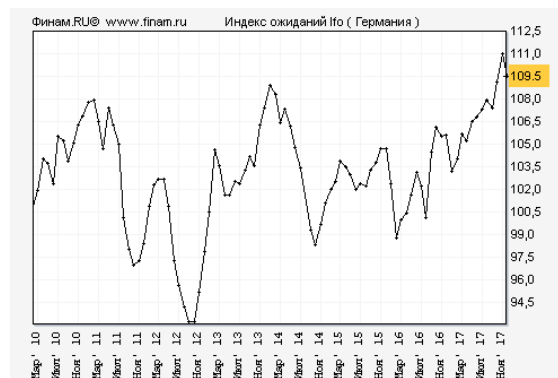
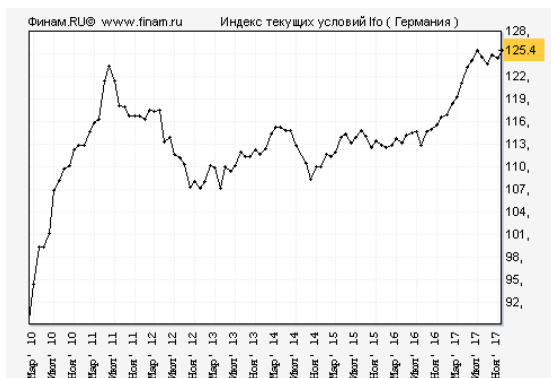
Платежный баланс Великобритании слабо изменился по сравнению с прошлым месяцем и остался с крупным дефицитом.



В отличие от прошлого отчета, на этот раз результат ожидался, и поэтому результат нейтральный для рынков.

Индексы деловых настроений

В Германии ожидания несколько отскочили от верхов, но текущие условия продолжают зашкаливать.



Ожидания были недалеко от результата. Поэтому отчет скорее нейтральный, но горит о продолжении роста европейских фондовых индексов.

Удачной торговли.

Бобрик П.П. pbobrik@univer.ru

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