

Обзор за период. 30 января – 06 февраля 2017.

Мировые тренды

Одной строкой

Впервые за много лет рынки бросили вызов японскому Центробанку.

Общая картина

Великолепная статистика помогла акциям выкупить коррекцию. Смягчение тона на заседании ФРС удержало от падения облигации и несколько придавило доллар. Товары разнонаправленно.

Сектора

Акции.

Коррекция в начале недели была выкуплена, что говорит о текущей силе акций. К пятнице вернулись под исторический максимум.



Коррекция в начале недели была вызвана в первую очередь политикой, а не экономикой. А точнее высказываниями и действиями Д. Трампа, чье поведение все больше напоминает слона в посудной лавке. А некоторые указы откровенно глупы. Так его решение ограничить сообщение между США и Ираном уже вызвали комментарии иранской стороны типа, что этим в основном пользовалась американская пятая колонна Иране. Поэтому указ скорее нанес ущерб Америке, что недалеко от истины.

Отдельно надо выделить отставку генпрокурора, которая публично усомнилась в законности последних указов об иммиграции в США. И ее уже поддержал суд. Хотя формально это вопиющее нарушение устоев вертикали власти, и формально Д. Трамп прав, но надо понимать, что генпрокурор де факто является крышей для очень крупных бизнесов. Даже если это не случаи откровенной коррупции, то личные отношения здесь очень важны. Поэтому не удивительно, что отставка вызвала бегство капиталов и коррекцию.

Стали известны очередные подробности инфраструктурных планов новой американской администрации. Так в секторе коммунальных услуг планируется масштабное строительство и ремонт существующих очистных сооружений и водопроводов. Проблема в

том, что финансироваться она будет через механизм поднятия платежей, т.е. за счет населения. Другими словами очередное наступление крупного бизнеса на общество.

Все-таки популизм и реальная политика вещи разные.

Хотя падение рынков закончилось уже в понедельник, и далее не продолжалось, но и рост не наступал. Многие ждали завершения заседания ФРС. Хотя изменений не ожидалось, что и случилось, но тон комментариев стал более голубиным.

Все изменилось в пятницу, когда вышел очень хороший американский трудовой отчет. Впервые за полгода число новых рабочих мест превысило 200 тыс. В результате неделя закончилась недалеко от исторического максимума.

Рост поддерживается продолжающейся очень хорошей статистикой во всем мире, которая продолжается уже третий месяц. Особенно надо выделить промышленный и трудовой сектора. Повсеместно увеличиваются инфляционные показатели. Зашкаливают деловые и потребительские настроения. С этой точки зрения у рынков есть предпосылки для дальнейшего роста еще в течение месяца. Откуда и столь быстрое завершение коррекции в начале недели.

Столь длительный период хорошей статистики уже привел к появлению прогнозов, что в ближайшее время мы можем увидеть резко улучшение показателей корпораций. Это в свою очередь приведет к снижению ключевого показателя r/e , что в свою очередь позволит еще порости фондовым индексам. Т.е. текущий рост не приводит к росту перекупленности графиков и фундаментально обоснован.

Техническая картинка также очень хороша. Хотя максимумы S&P растут крайне незначительно, зато минимумы выкупаются оперативно.

Похожая ситуация и в мире. Растет Европа. Даже Великобритания прервала свою брекситную коррекцию с середины января. Перед новогодними праздниками подрос Китай. Среди развитых стран снизилась только Япония, и то за счет валютного фактора.

Умеренный рост продолжается и в развивающихся странах, хотя и неравномерно. Особенно надо выделить Индию, которая прибавила за неделю около +4,0%. Впрочем, в группе были и негативные примеры. Так Бразилия снизилась в понедельник на обещаниях Д. Трампа закрыть американский рынок, и за дальнейшую неделю не смогла отбить эти потери. Кроме того все чаще оттуда приходит плохая статистика. Так обновлен новый максимум по безработице, что в условиях мирового подъема, по меньшей мере, странно.



Отметим, что негативные процессы начались с американского переворота в стране, когда президента отстранили от власти в помощью процедуры импичмента. Аналогичная ситуация сейчас в Аргентине, где промышленное производство показало снижение -2,7% за год при ожиданиях -0,8%.

Переходя к прогнозам, отметим, что разгон мировой экономики продолжается. В учетом набранного в пятницу темпов не исключаю обновление новых исторических максимумов в Америке на наступающей неделе.

Валюты

Опять снижение по долларовому индексу, что продолжается с начала года.

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

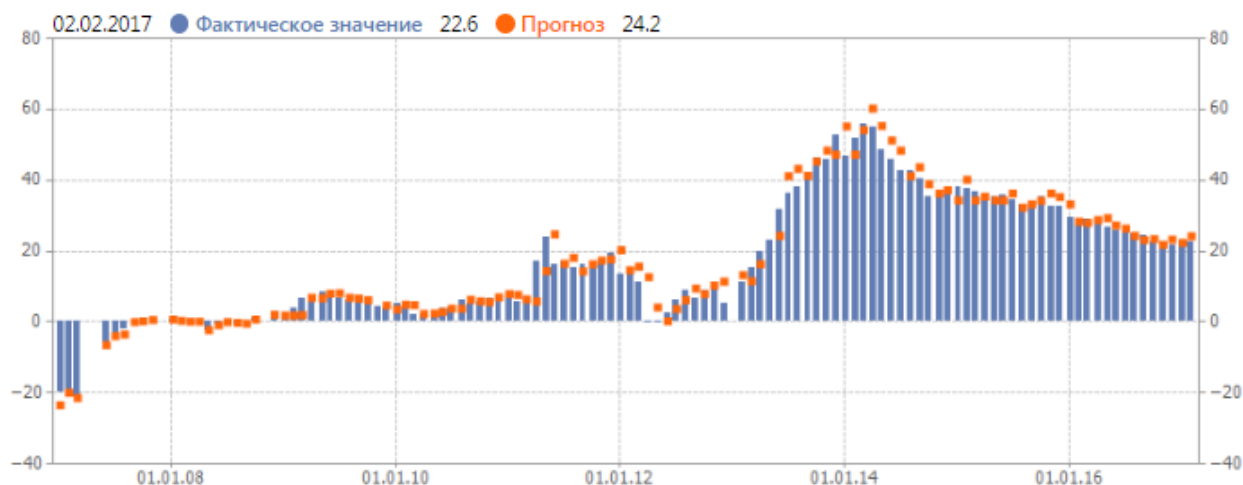


На рынках наблюдается очень низкая волатильность. Изменения по основным валютным парам незначительные. В наибольшей степени укрепилось евро, и то только на полторы фигуры.

С технической точки зрения интересен график иены, которая уже третью неделю прижимается уровню 112, что может привести к сильному пробое. Тем более что в последнее время в Японии начала выходить хорошая статистика. Но главный фактор заключается в действиях банка Японии, который во вторник провел очередное свое заседание.

Формально по его итогам ничего не поменялось в монетарной политике. Ставку оставили на прежнем околонулевом уровне +0,1%, объем покупок бумаг также не поменяли. Но по последнему пункту на рынках были существенные сомнения. Напомним, что еще сентябре прошлого года в Японии было объявлено о новой политике удержания фиксированных доходностей по все гос. облигациями. Поскольку в это же время доходности США и Великобритании начали стремительно расти, то образовался высокий дифференциал ставок. Это привело к массовому оттоку инвесторов из Японии. Чтобы удержать цены, ЦБ начал неограниченно увеличивать покупки бумаг средней дюрации, что привело де факто к уничтожению рынков 3 и 5 летних бумаг, поскольку все скупил банк Японии. Но 10 летки пока держались.

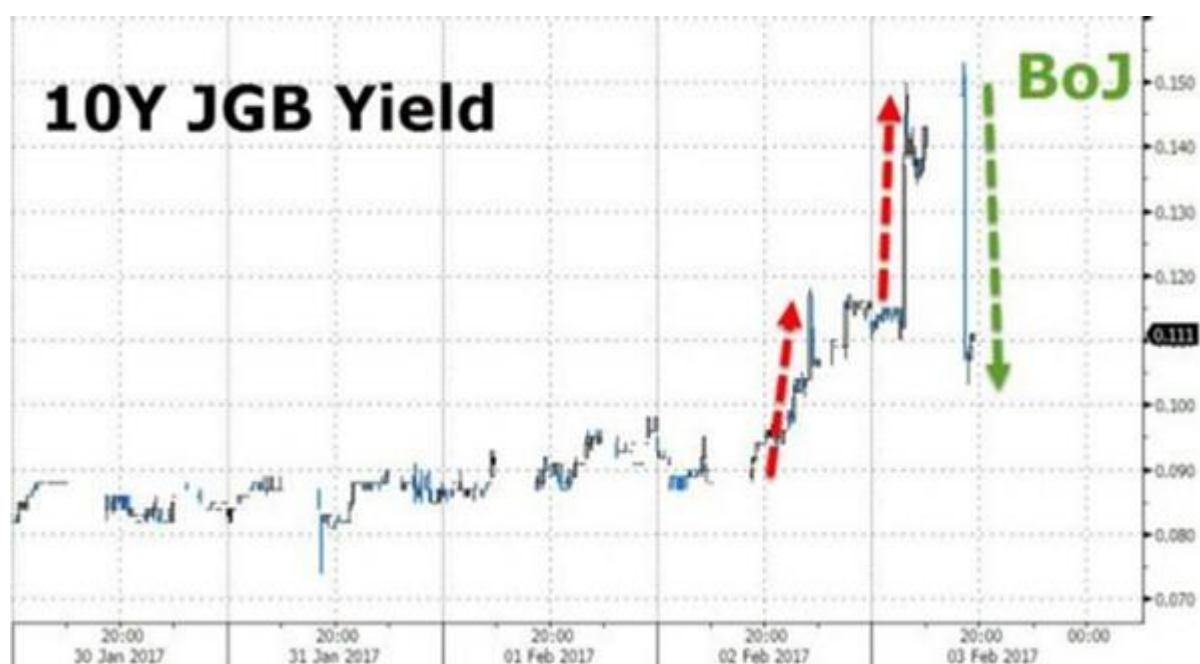
Напомним, что идущее японское QE уже привело к стремительному разрастанию денежной базы. Хотя на неделе японская денежная база начала отскакивать от последних минимумов, но, тем не менее, ее темпы остаются выше 20%(!!!) в год.



Такие жуткие темпы продолжаются уже третий год, но пока это особо не сказывается на макроэкономике. Но постепенно количество переходит в качество.

Поэтому рынки резонно сомневались в правильности политики Центробанка Японии и ожидали услышать слова о постепенном увеличении должной доходности. И даже о сокращении объемов выкупа бумаг. Вместо этого они услышали абзацы, что текущий рост американской ставок носит временный(!) характер, и скоро банку Японии не придется постоянно выходить на рынки с интервенциями. Тем более, что японская экономика набирает обороты. Так прогноз на рост ВВП повышен по итогам заседания с +1,0% до +1,4% при неизменных темпах инфляции.

После этого произошло то, чего не наблюдалось уже много лет. Рынки рискнули проверить на прочность Центробанк. Т.е. бунт на корабле. При объявленной доходности до 10 летним бумагам реально доходность там держалась ниже 0,1%, на что Центробанк смотрел сквозь пальца, как на незначительное отклонение. Но в пятницу начался пробой уровня.



Японский Центробанк выступил резко и жестко, и провел интервенцию. И тем самым выполнил свое обещание. Но сколько еще это может продолжаться, непонятно. И главное, если один раз был брошен вызов политике мировых Центробанков, то скоро могут быть и другие попытки. Тем более, что ЯЦБ так сильно подставляется.

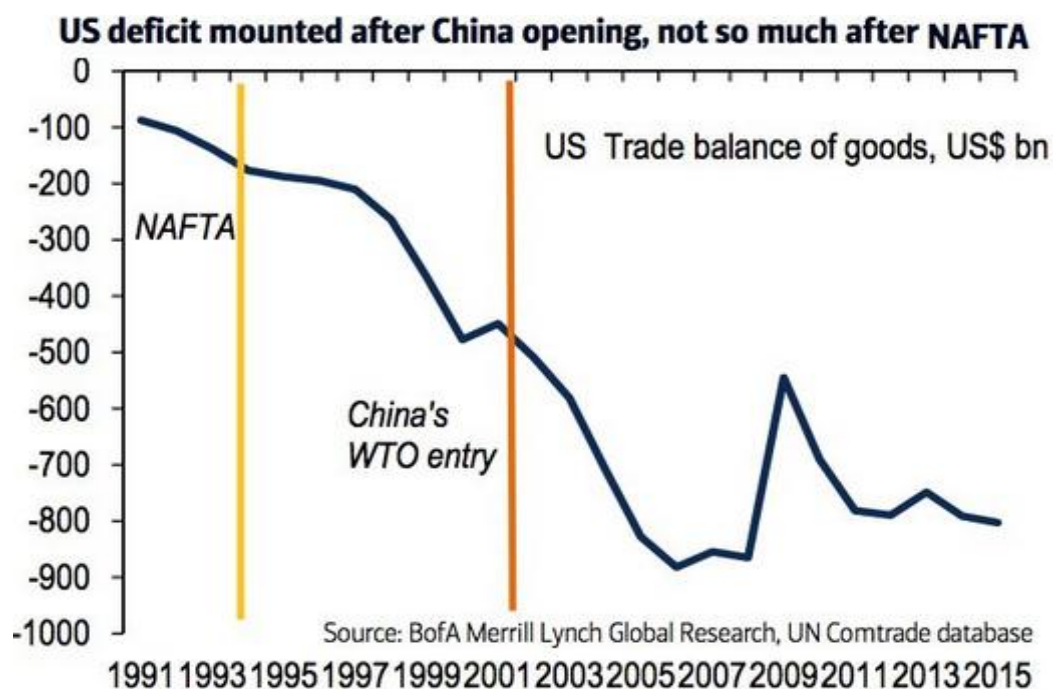
Ввиду сильной политической зависимости Японии от США маловероятно, что Япония перестанет выполнять указания Вашингтона по массовой эмиссии и порче иены ради укрепления доллара. Тем самым брошен вызов и американской финансовой системе. Хотя внешне пока ничего не случилось, и бунт подавлен, это очень серьезный сигнал. Приближается тот момент, когда японскому Центробанку придется выкупить все свои облигации. Тогда иена может начать обваливаться. Но вряд ли это случится в ближайшие месяцы.

В Европе происходят похожие процессы, только в гораздо меньшей степени и с отставанием от японского графика. На неделе выступал М. Драги, который заявил, что ЕЦБ аккумулировал на своем балансу уже 10,2% европейского корпоративного долга. Это составляет 58,2 млрд евро. Впечатляют и темпы, поскольку всего месяц назад доля составляла всего 9,2%. И это при том, что 6,4% этих бумаг имеют отрицательную доходность.

Также как и в Японии не оправдались ожидания, что ЕЦБ свернет с этого самоубийственного курса. Если в декабре объем покупок сократился до 4,0 млрд, что и послужило поводом для сомнений, то уже в январе объем покупок расширился до 7,8 млрд. Т.е. почти в 2 раза. А баланс ЕБ уже перевалил за треть европейского ВВП.

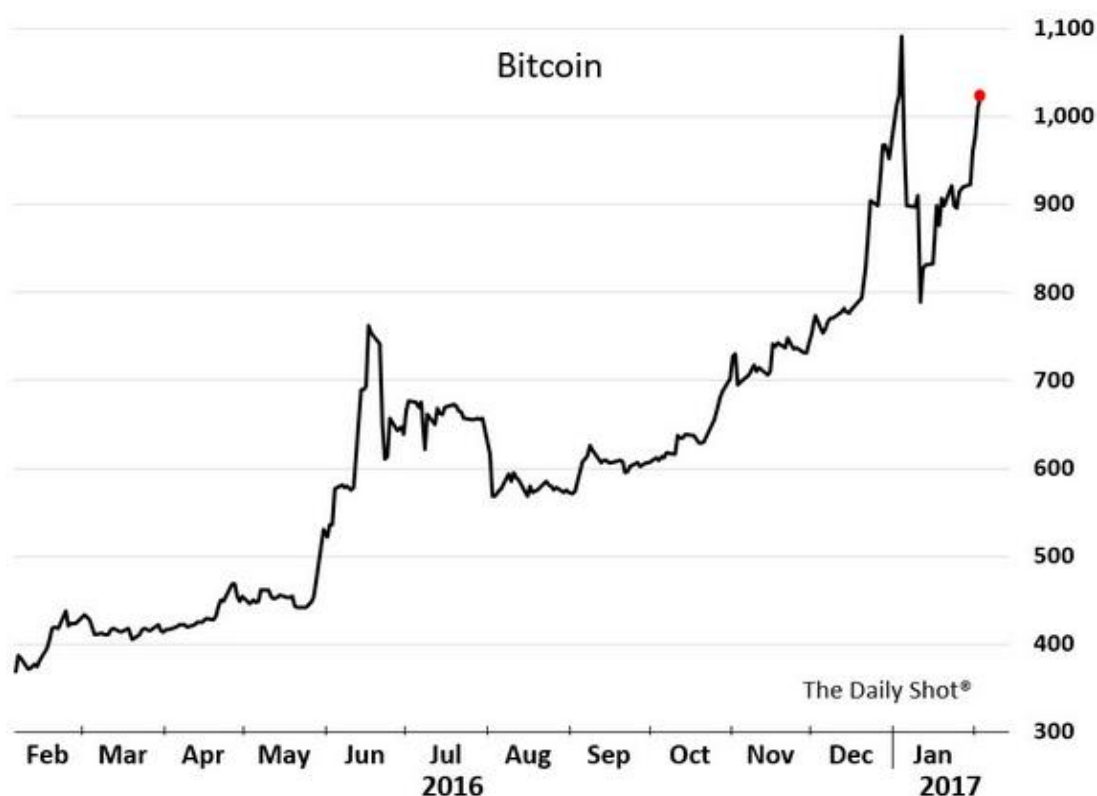


Китайская валюта также слабо изменилась по отношению к доллару. Поэтому приведем интересный график сальдо американского торгового баланса.



Из него видно, что мексиканский фактор (на который сейчас так упирает Д. Трамп), который был образован с вступлением США в торговое соглашение Нафта, существенно меньше китайского влияния, которое началось после вступления Китая в ВТО. Это действительно стало пробоиной ниже ватерлинии для американской экономики, от которого она не может оправиться до сегодняшнего момента.

Кстати, биткоин, который все больше трейдеров в мире воспринимают как альтернативную китайскую валюту, достаточно быстро оправился после введения новых правил его регулирования. И уже подбирается к недавним максимумам.



Валюты развивающихся стран также в целом укреплялись против доллара, хотя разброс в группе был сильным. Можно выделить индийскую рупию, которая выросла на две фигуры в условиях сильнейшего монетарного сжатия в результате проведенной денежной реформы. А также мексиканский песо, который уверенно восстанавливается после трамповского падения в первой половине января, что уже привело к возврату на прежние уровни начала года. Все-таки не надо забывать, что Мексика имеет очень высокий профицит торговли с США.

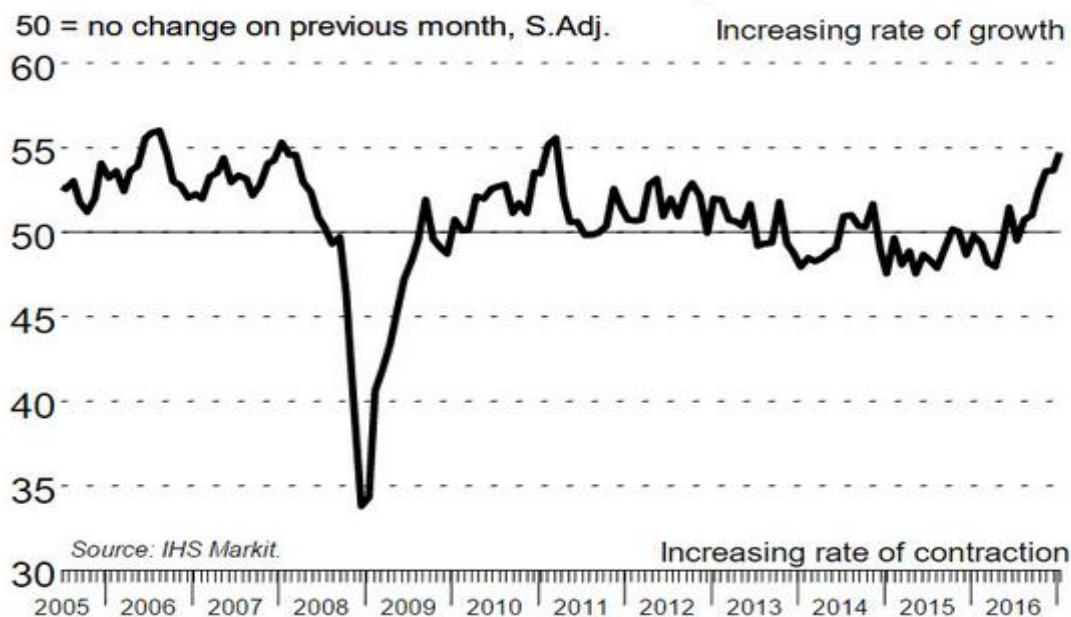
Российский рубль не был исключением среди прочих товарных валют. Более того, он обновил годовой максимум на неделе.



Основным поводом для роста стали сообщения о смягчении американских санкций в отношении России. Хотя затем оказалось, что речь идет только о коррекции и уточнении (де факто смягчили санкции против ФСБ, чтобы та могла бы разрешить ввоз американского телекоммуникационного оборудования) санкций, но в течении нескольких минут рубль укрепился на рубль. Это показывает потенциал укрепления рубля в случае полноценных снятия санкций.

В остальном все по-прежнему. Даже заседания российского Центробанка ничего не поменяло, что, впрочем, ожидалось. Среди прочего надо выделить резкий рост промышленных настроений в России.

Markit Russia Manufacturing PMI®



Вряд ли это чисто российское движение, поскольку во всем мире промышленный сектор сейчас на подъеме. Но это также в пользу рубля.

Опубликованная Росстатом первая оценка ВВП за 2016 г. (-0,2% г./г.) оказалась значительно лучше ожиданий участников рынка, прогнозов ЦБ, Минэкономразвития и аналитиков. Также была пересмотрена вверх и оценка ВВП за 2015 г. (с -3% г./г. до -2,8% г./г.). Впрочем, основной причиной этому является изменение методологии и уточнение данных за 2015-2016. В частности, смягчить падение ВВП помогло включение расходов на приобретение военного оборудования, которые раньше не рассматривались как инвестиции в основной капитал. Таким образом, согласно данным Росстата, экономика вплотную приблизилась к выходу из рецессии.

Недельная инфляция осталась на уровне 0,1%. С начала года накопленная инфляция составила 0,6%, это существенно меньше, чем в январе 2016 г., когда рост цен составил 1,0%. Таким образом, 12-месячная инфляция подошла вплотную к 5%.

Среди прочего отметим сильный рост российских запасов, что нельзя объяснить только подорожанием золота.



Идет уверенный приток валюты в страну.

Облигации

30 летние американские казначейки закончили неделю акkurat на 150 уровне.

US 30Y T-Bond ▲ 150,08 -0,41 (-0,27%)



Притяжение к круглому числу указывает на техничность текущей динамики. Ведь новостей на неделе было с избытком, но все было проигнорировано. А волатильность остается крайне низкой.

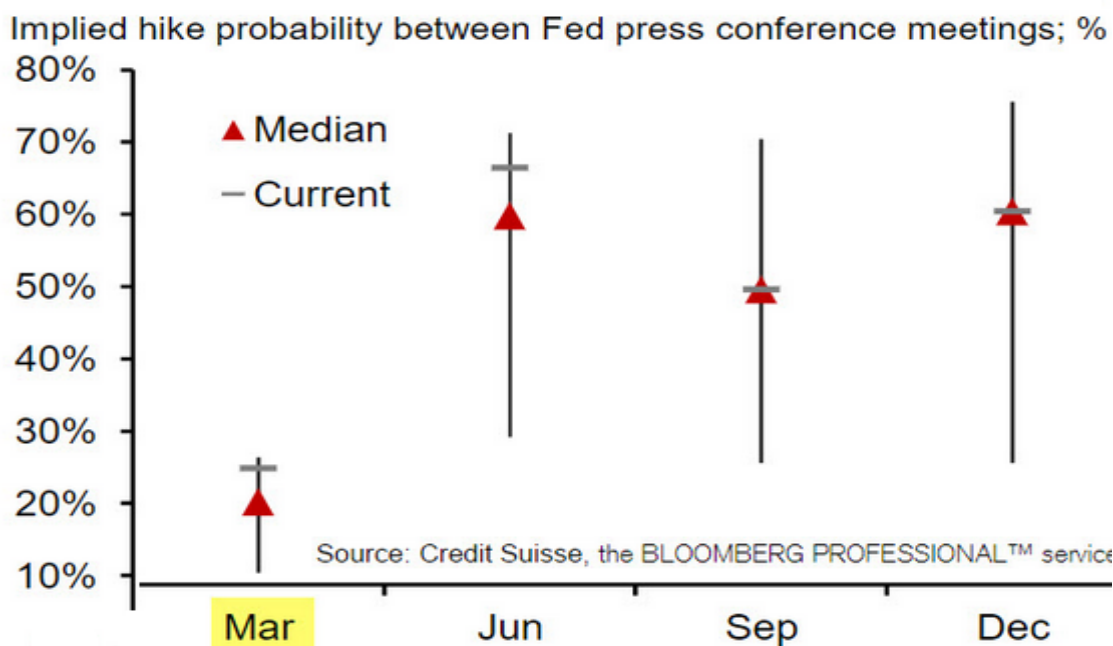
Отсутствие крупных движений на рынках было компенсировано обилием фундаментальных новостей. Достаточно сказать, что на неделе заседали крупнейшие западные Центробанки.

Заседание банка Англии ожидаемо не изменило текущую монетарную политику: ни ставки ни лимит выкупа бумаг. Это было компенсировано обилием пересмотров прогнозов. Фактор брексита теперь официально считается явно преувеличенным. Из-за этого прогноз роста ВВП Великобритании на текущий год пересмотрен вверх до около полутора десятых процента. Повышены прогнозы на инфляцию в текущем году при одновременном ее понижении в долгосрочной перспективе, что случается нечасто.

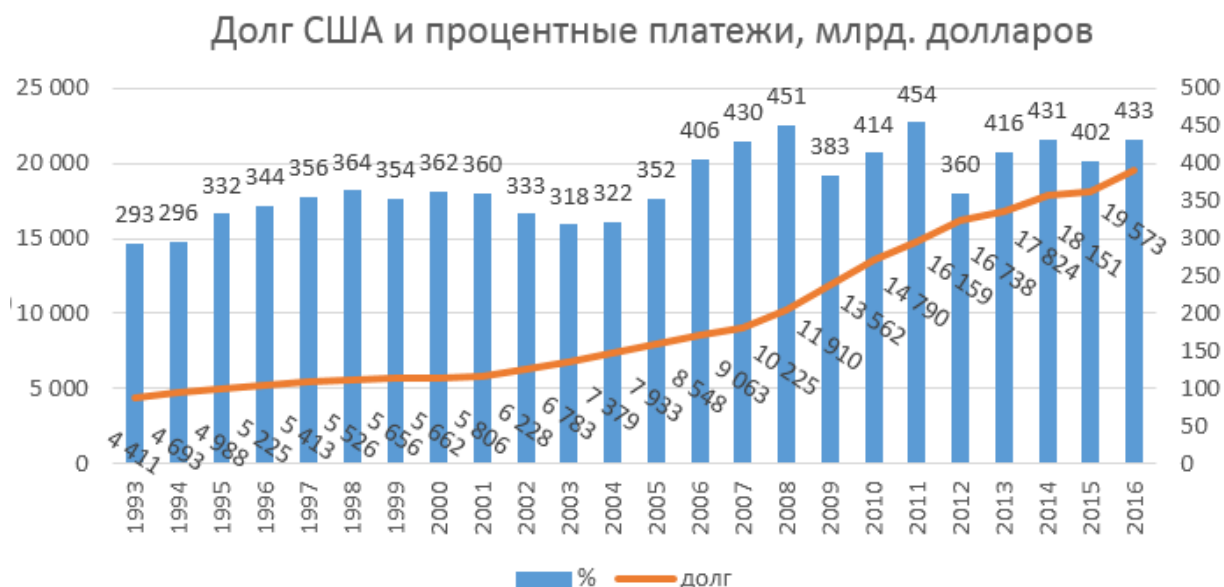
Главным событием недели стало заседание ФРС. Как уже говорилось ранее, формально параметры монетарной политики не поменялись, что, впрочем, ожидалось. Поэтому главное внимание было уделено комментариям.

По мнению ФРС рынок труда "продолжает укрепляться", экономическая активность "ускоряется умеренными темпами", потребительские расходы растут, а инвестиции бизнеса остаются слабыми. "Индикаторы потребительских и предпринимательских настроений улучшились в последнее время", а риски для экономики выглядят "сбалансированными". "Комитет ожидает, что развитие ситуации в экономике потребует плавного повышения ставки федеральных фондов, которая, как ожидается, будет оставаться ниже уровня, который станет преобладающим в долгосрочной перспективе".

С этими тезисами особенно никто не спорит. Однако рынки удивил тот факт, что на заседании не было объявлено о четких датах, как повышения ставок, так и прекращения реинвестирования средств от погашенных облигаций в новые выпуски. После этого итоги заседания были проинтерпретированы рынками как умеренно голубиные. А перспективы ставок стали немного слабее.



В долгосрочном плане рост ставок приведет к росту платежей по нему. Но пока платежи не столь существенны для американской экономики.



На неделе резко ухудшились котировки европейской периферии. Чуть ли не каждый день обновлялись максимумы спредов доходностей итальянских и немецких бумаг. Вдруг вспомнили и слабое положение итальянских банков, и политическую неопределенность, хотя эта тема была давно уже закрыта. Начали падать испанские бумаги. Там вспоминали проблемы в секторе недвижимости, что также не является новостью. Проблема была в том, что сейчас европейская экономика, как мировая, на подъеме. Т.е. без особых причин такого не должно было происходить.

Разгадка этих движений лежала в уже подзабытой Греции. Оказалось, что перед своим очередным заседанием 6 февраля МВФ подготовил очередной обзор ее экономического состояния, в котором констатировал ухудшение текущего состояния, назвав его крайне неустойчивым. И даже беспокоиться о возможности "взрывного" роста долга страны. Что поставит под угрозу выполнение всего пакета реструктуризации, который бы принят несколько лет назад совместно Еврокомиссией и МВФ для разрешения греческого кризиса. В

качестве превентивной меры предлагалось еще подкрутить гайки в Греции: собирать больше налогов, тратить меньше и т.д. Как известно, чтобы корову использовать более эффективно, ее надо меньше кормить и больше доить.

Об этом узнали в Греции, возмутились и отказались делать очередной платеж. В ответ МВФ заявил, что он не выделит очередной транш в рамках пакетного решения, без чего будет дефолт. Через некоторое время последовало заявление Европейских представителей, что если МВФ выходит из пакетных соглашений, то и они в одиночку тоже не будут помогать Греции. После чего все давние проблемы греческого кризиса начали оживать, что и привело к росту доходностей облигаций стран европейской периферии.



Война нервов нарастала всю неделю, и достигла кульминации после того, как Греция не заплатила 30 января долговые 2 млрд. Но уже в выходные бунт был подавлен и платеж сделан. Причем с набегавшими пенями 2,05. МВФ заявил, что удовлетворен разрешением конфликта, и посоветовал впредь так не поступать. Доходности европейской периферии начали откатываться назад.

Товары

Товарная группа торговалась разнонаправленно. Ее поддерживали слабеющий доллар и рост мировой экономики.

Энергетика

Энергетические контракты незначительно подросли на неделе.

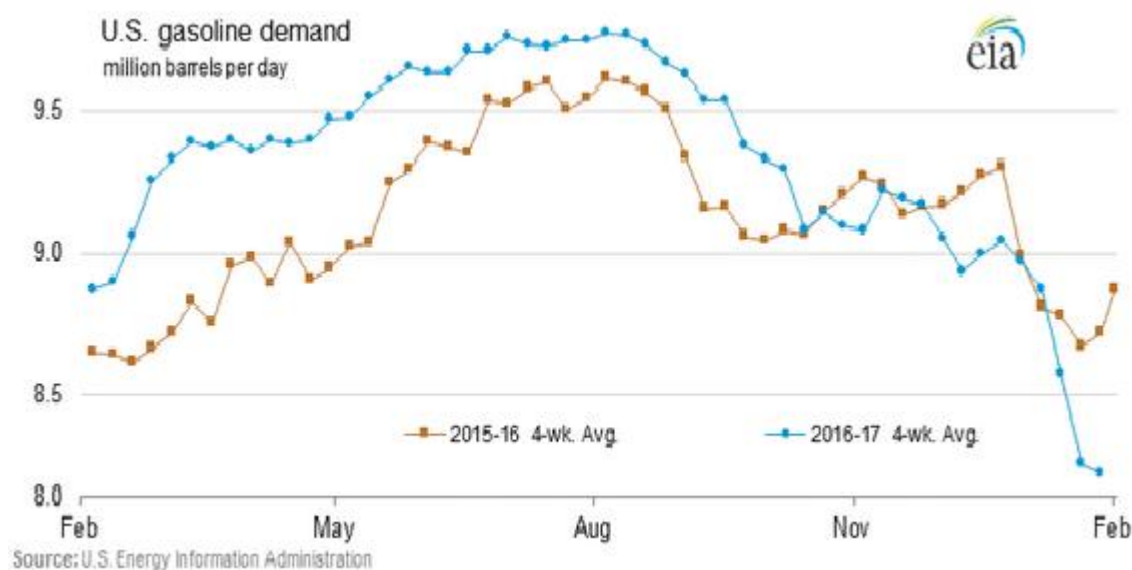
Нефть прижалась к полуторогодовичным максимумам. Продукты хотя и падают с начала года, но также показали на неделе рост. И только природный газ резко пошел вниз на снизившихся градусах в США. Причем по последнему был пробит двухмесячный минимум и цены прижались в 3 долларам за ммбту. Пробой этого уровня будет означать конец зимы в биржевом понимании.

Американская статистика по запасам за последние недели показала несколько отчетливых трендов.

Прежде всего, вернулся к августовским максимумам импорт нефти в США, то является сейчас главной причиной нарастания запасов.

Значительное поступление сырой нефти поддерживает высокое производство продуктов, что трансформируется в большие объемы поступления их на рынок. Но поскольку мазут сейчас активно потребляется для отопления, то основным потерпевшим является бензин, чьи запасы на неделе обновили исторические рекорды. Причем дело здесь

не только в сезонном факторе падения потребления зимой. Наблюдается странное спроса падение даже в годовом сравнении.



Впрочем, в апреле (т.е. через два месяца, что немного) начинается новый автомобильный сезон, что должно радикально уменьшить объем запасов.

Число сланцевых вышек опять подросло. На этот раз на 17 штук. Причем все были нефтяные. Опять двухзначное число, т.е. темпы нарастают. Но пока количество не переходит в качество.

На этом медвежьем фоне рост цен на нефть выглядит несколько странным. Но есть два поддерживающих фактора. Во-первых, ОПЕК несколько раз заявлял, что сокращения добычи в рамках прошлогоднего соглашения идет успешно. А во вторых (и это главный фактор) на неделе США расширили санкции против Ирана в ответ на запуск Ираном баллистической ракеты. И при этом сохраняется высокая вероятность, что США опять ограничат Иран в поставках нефти на мировой рынок, что с учетом его объемов очень существенно.

Напротив, в случае смягчения двухсторонних отношений, нефть вполне может откатить ниже 55 долларов за баррель на фоне роста объемов производства.

Металлы

Промышленные металлы торговались разнонаправленно.

Медь отскочила от верхов на китайском новом годе, когда традиционно падает китайский спрос. А также на сообщениях, что чилийская забастовка отложились.

Никель наоборот подскочил на низах после того, как власти Филиппин заявили о продолжении остановки 20 шахт, преимущественно с никелевыми рудами. А по заявлению представителя министерства окружающей среды и природных ресурсов Филиппин Реджины Лопез в этом году закрытие никелевых шахт в стране может продолжиться.

Кроме того, пока индонезийская руда еще не поступала на рынки, что привело к перепроданности графика никеля и логичному техническому отскоку вверх. Но это временный фактор. В пользу того, что Индонезия испытывает сильный дефицит ликвидности говорит тот факт, что на неделе она повысила экспортные пошлины на пальмовое масло, хотя цены на нее сейчас отнюдь не высокие. Экспортная пошлина с февраля составит \$18 за тонну по сравнению с \$3 за тонну в январе.

Слабую динамику показали минорные металлы, где нет ни одного роста по итогам недели. С учетом хороших стат. данных во всем мире, это нехороший признак. Впрочем, пока это только одна слабая неделя, и бить тревогу рано.

Драгоценные металлы постепенно прижимаются к верхам, ведомые все более явными признаками инфляционного давления. Серебро даже пробило январские уровни сопротивлений. В отстающих сейчас палладий, но с ним всегда что-то особенное.

В целом по обоим группам металлов продолжается слабый восходящий тренд.

Зерновые

Рост на прошлой неделе, обусловленный аргентинской погодой, не только завершился, но и ликвидировался. Кукуруза и пшеница вернулись на исходные рубежи. Наверху осталась только наиболее зависимая от Аргентины соевая мука. Но и она уверенно снижалась всю неделю. Тем самым продолжаются типичные низковолатильные зимние торги.

Софты

Единого направления в группе опять не было. Можно выделить хлопок, где возможно начался долгосрочный рост.

Кофе

Цены продолжили снижение, и повторно продать нам не удалось. При этом ордер стоял очень низко - всего на два цента выше стопа, на который мы навалились неделей ранее. Очень не повезло.

Среди новостей выделим сообщение, что экспорт Коста-Рики повысился на 17% прошлым году. Хотя это не крупнейший производитель, но сообщение хорошо легло на текущий перекупленный рынок, готовый сильному снижению. Попробуем снизить продажу, но без фанатизма. Все-таки в прошедшем году урожаи в Бразилии и Вьетнаме действительно были слабыми.

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

Текущие сделки: Покупка стопом 156.

Позиция: Нет. Вариационка нет.

Ордера. Март Продажа 154, стоп 160. Покупка 132. Заккрытие шорта 144.

Какао

Падение продолжается. Есть новый многолетний минимум около 2050. В результате положительная вариационка испарилась, и мы даже вошли в небольшой минус. В условиях нисходящего тренда вторая покупка стала бессмысленной. По крайней мере, на текущих ценах. Кстати, хорошо, что в прошлый раз мы понизили цену второго входа, иначе сейчас было бы уже две позиции. И надо искать возможности для выхода из рынка.

Завершенные сделки в 2017.

Сделки на неделе: Нет

Позиции: Март покупка 2150. Вариационка -70.

Ордера. Март. Вторая покупка 1910. Заккрытие лонга 2140.

Сахар

Цены продолжают ходить в узком диапазоне 20,0-21,5. И хотя наш ордер на фиксацию прибыли близок, но он не берется. Уровень поддержки 20 очень сильный, и он вполне может устоять в ближайшие недели. И к тому же неделя подозрительно закрылась на максимуме. Как бы не было пробоя вверх по примеру хлопка. В этих условиях проще закрыться и перезайти заново по более высокой цене. Повышаем цены ордеров.

Завершенные сделки в 2017.

Текущие сделки: Март. Продажа 19,9.

Позиция: Март. Продажа 19,9. Вариационка -1,2.

Ордера. Март. Заккрытие шорта 20,2. Стоп 21,8.

Апельсиновый сок

Хотя в начале недели цены сходили до 180, но пробить сопротивление не получилось. В результате в пятницу пришли к тем уровням, где и начинали. Похоже, начинается канальные торги с диапазоном 160-180. Но снижать продажу нельзя исходя из общих соображений идущей эпидемии. Ждем с прежними ордерами.

Завершенные сделки в 2017.

Сделки на неделе. нет.

Позиции: Нет. Вариационка. 0,0.

Ордера. Март. Продажа 199. Стоп 206.

Хлопок

Неприятная техническая картинка вверх в конце прошлой недели, на что было обращено внимание в прошлом обзоре, очень неприятно реализовалась. Прошел пробой 75 уровня на высоких объемах с сильной новостной поддержкой роста. Оказалось, что китайские трейдеры купили американского хлопка в разы больше, чем к этому же моменту времени в прошлом году.

Напомним, что китайские запасы – тайна за семью печатями, несмотря на формально открытую статистику. А текущие мировые цены на хлопок очень низки, порой ниже себестоимости. Причина такой ценовой аномалии в колоссальных запасах. Причем в основном в Китае. В этой ситуации китайские покупки указывают либо на поднявшийся внутренний спрос, либо на намного более скромные запасы, о чем пока известно только китайцам. А может быть и на оба фактора одновременно. Поскольку цены очень низки, то рост может быть сильным и без откатов.

В этой ситуации можно только порадоваться, что в прошлом обзоре было решено выйти из рынка с очень небольшой прибылью, что нам удалось сделать уже в понедельник. Как оказалось далее, это было недалеко от недельного минимума.

Для дальнейшей торговли надо посмотреть на развитие событий. Не исключено ценовое манипулирование в период китайских праздников, когда рынок низколиквиден. Не исключены сознательные распускания слухов, чем славятся китайцы в последние годы на этом рынке. Как приятно наблюдать за рынком, когда вне позиции.

Завершенные сделки в 2017. Март. Продажа: 74,9. Покупка 74,2, итог +0,5.

Сделки на неделе. Март. Покупка 74,2, итог +0,5.

Позиция нет. Вариационка нет.

Ордера. Нет.

Макроэкономические показатели

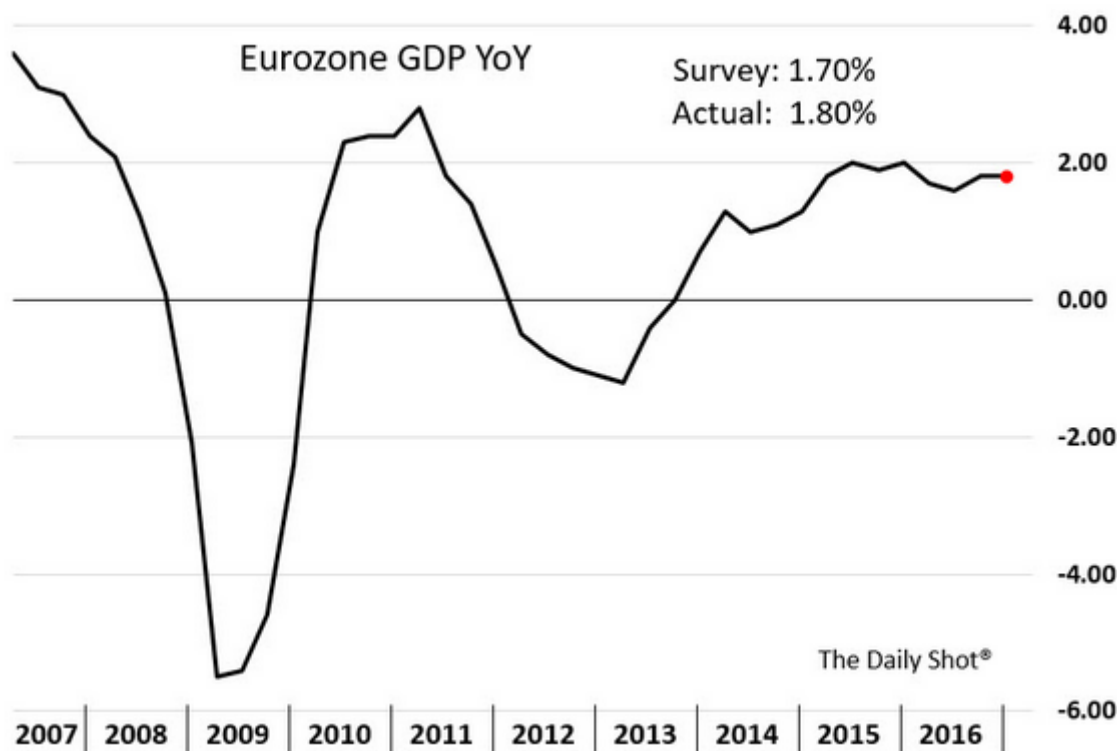
Статистики на неделе было очень много. И она была очень хорошей, свидетельствующей о разгоне мировой экономики. Период хорошей статистики продолжается уже третий месяц.

Положительные результаты по секторам промышленности и безработицы во всем мире. Сохраняются положительными темпы роста ВВП.

Среди отдельных разочарований выделим слабые европейские и британские розничные продажи, а также чикагские настроения. Еще ряд отчетов разочаровал, но это скорее было вызвано завышенными ожиданиями, а не слабыми цифрами.

ВВП

Европейский ВВП вырос в четвертом квартала на +1,8%., что на десятую было выше ожиданий.

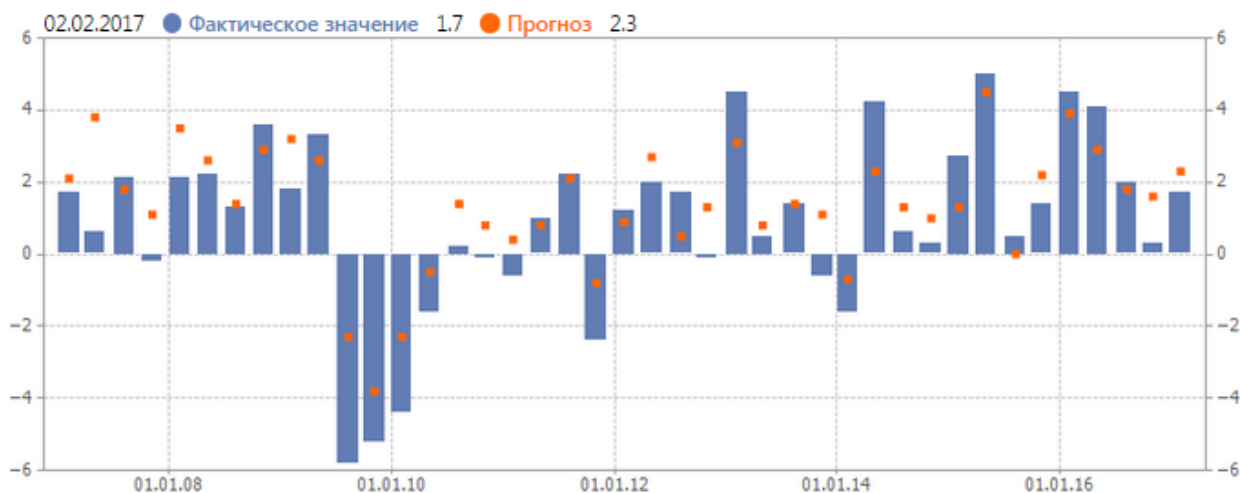


Помимо хорошего положительного удивления, ценность этого результата заключается в том, что впервые за много лет темпы роста Европы оказались выше темпов роста США. Это к вопросу о крепости евро и отсутствии ее стремления к паритету с долларом.

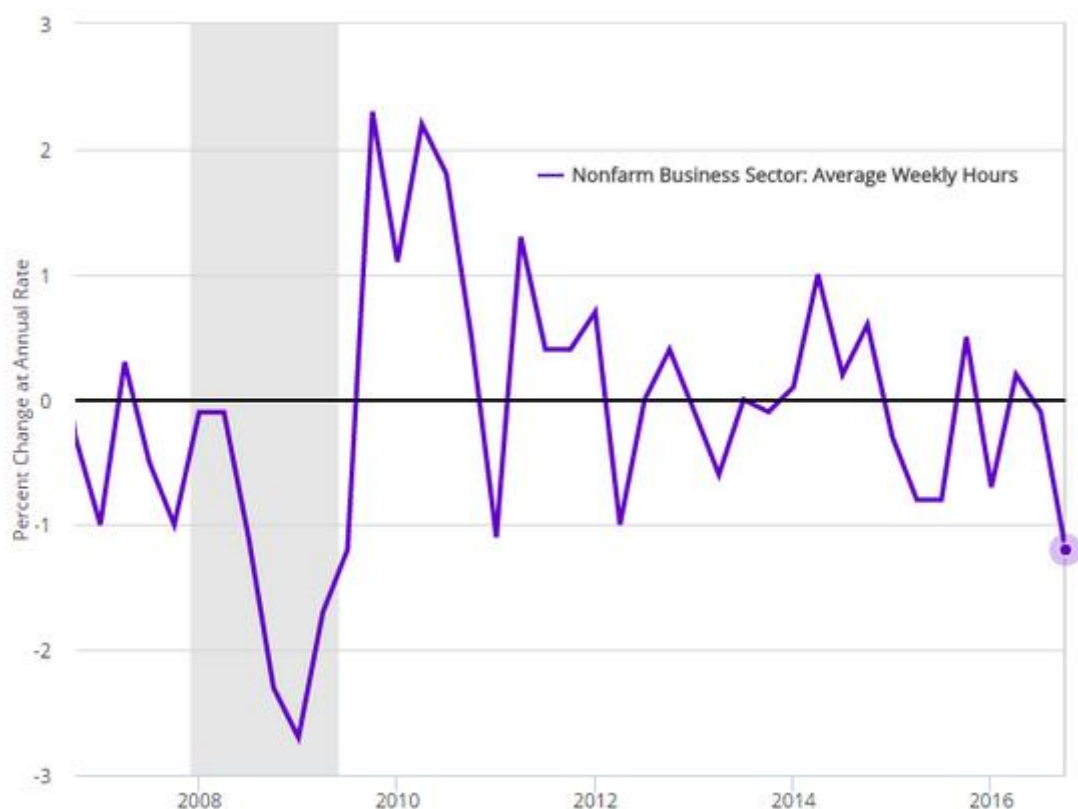
Рост за квартал составил +0,5%, что также на десятую выше ожиданий.

На неделе вышли относительно старые американские данные за четвертый квартал, посвященные производительности труда.

Расходы на рабочее место подросли на +1,7%, что, тем не менее, оказалось ниже ожиданий +2,3%. Как и целевого значения ФРС +2,0%.

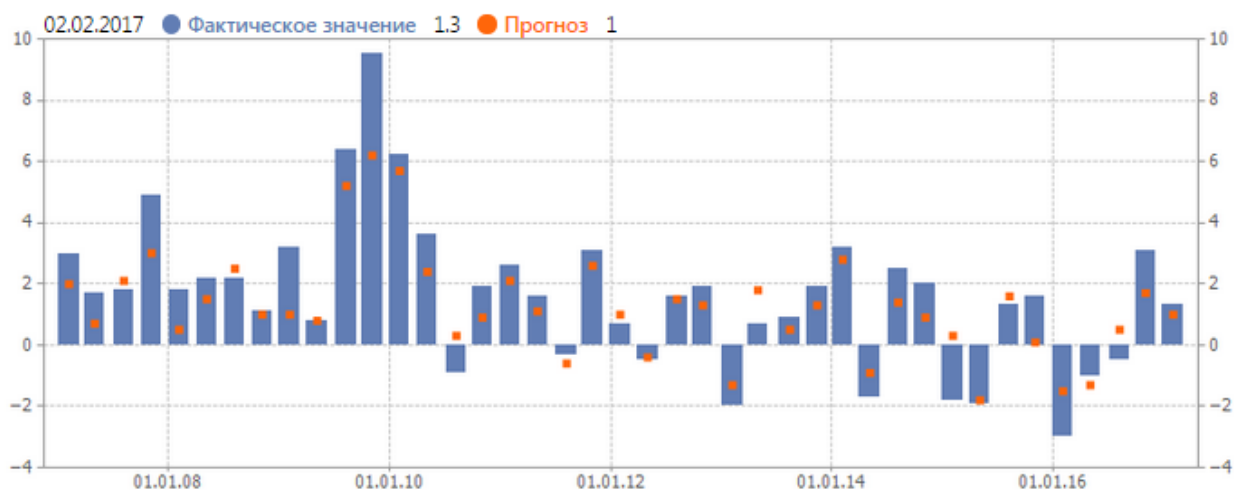


Квартальные данные по американской продолжительности рабочей недели вышли крайне плохими. Мало того, что сильно хуже ожиданий, так еще и уверенный минус.



Это худшее значение с ипотечного кризиса, т.е. действительно важный сигнал. Отчасти аналитики указали на зимние холода, что обычно вызывает перерывы в работе. Но только этим объяснить результат нельзя.

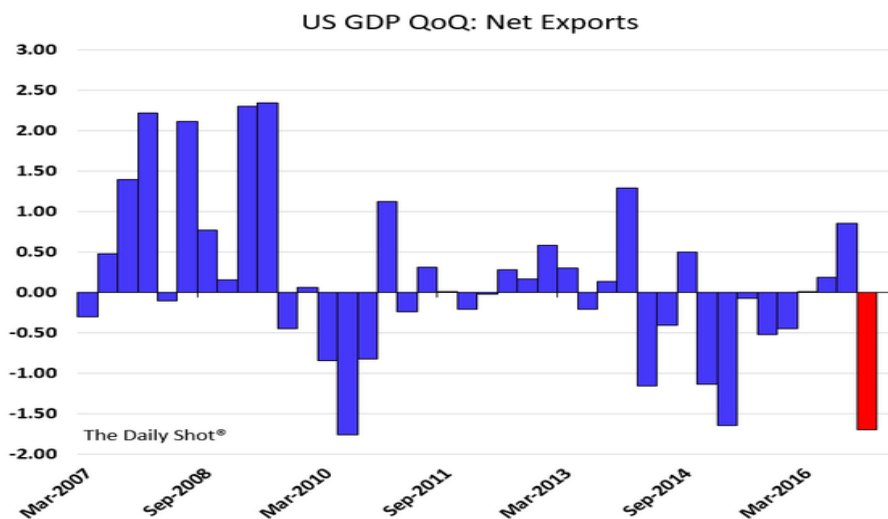
Производительность труда, подросла на +1,3% против +1,0% ожиданий.



Единственный позитивный отчет в этой серии отчетов.

Суммируя, по всем трем отчетам отмечается слабый рост, хуже ожиданий. Другими словами, качество роста американского ВВП в четвертом квартале (+1,6%) резко снизилось, поскольку было обусловлено, прежде всего, экстенсивными факторами, и только во вторую очередь ростом производительности труда.

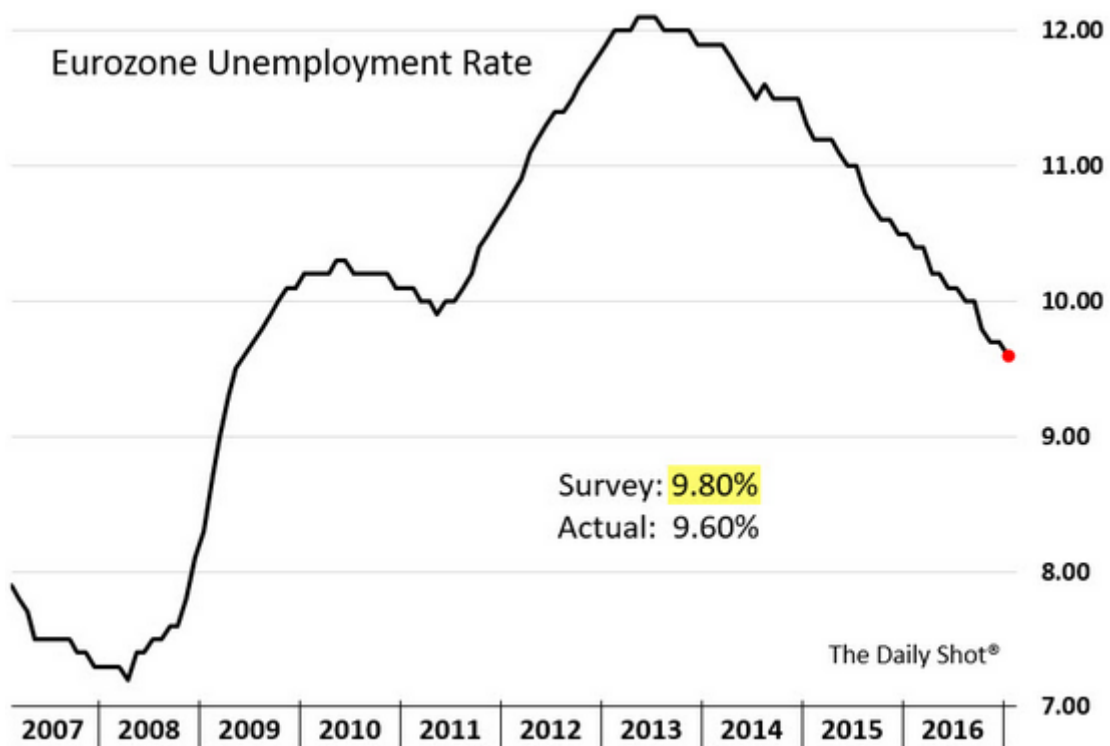
Еще одним старым результатом стало неожиданное падение американского экспорта.



Отметим, что все остальные составляющие американского ВВП были положительными.

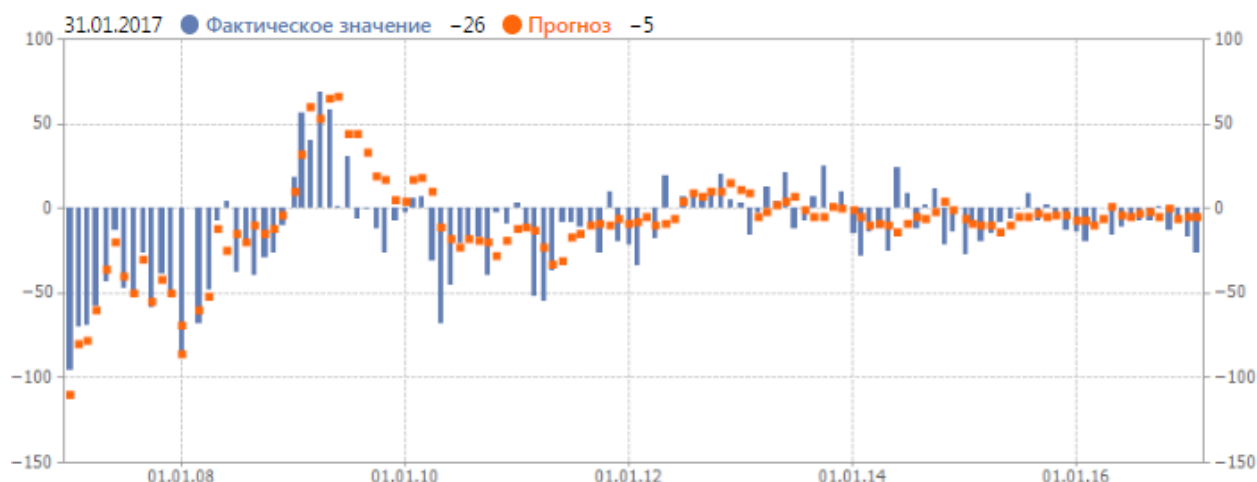
Безработица

Европейская безработица вышла на две десятых лучше ожиданий, что произвело очень хорошее впечатление.



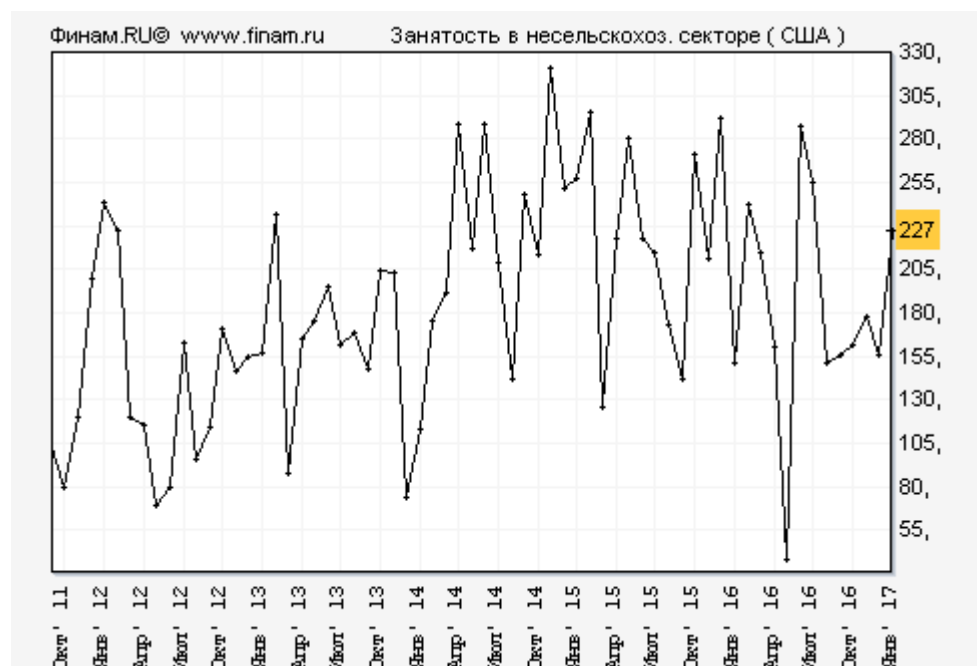
Тренд устойчивый и сильный. Пока значения большие, так что есть куда падать. И признаков замедления тренда не просматривается.

Великолепные данные из Германии, где число безработных снизилось всего за месяц на -26 тыс.



Последний раз такие хорошие результаты выходили только в январе 2014 года. Ожидания были всего -5 тыс. что принесло сильнейшее положительное удивление.

Американский трудовой отчет за январь порадовал. Ключевой показатель – число новых рабочих мест - сильно выросло.

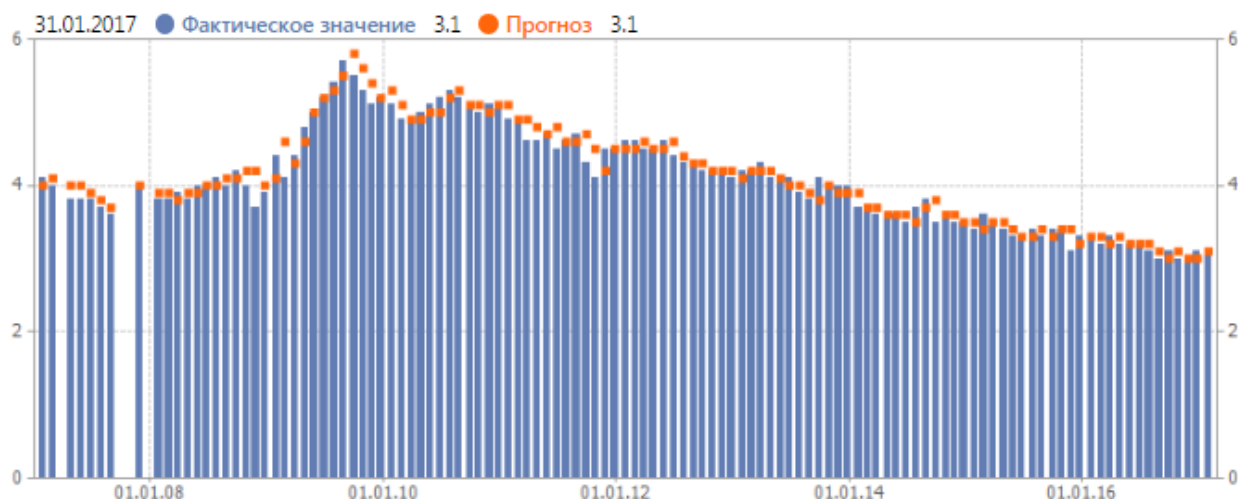


Цифр выше 200 тыс. мы не наблюдали уже более полугода с июля 2016. Сильно превышены ожидания около 175 тыс., откуда сильнейшее положительное удивление.

Была и ложка дегтя. Норма безработицы неожиданно повысилась до +4,8% при ожиданиях +4,7%. Это второе повышение подряд. Но значение этого показателя не смогло испортить общего положительного впечатления.

Среди вторичной статистики выделим рост зар.платы на +0,2% при ожиданиях +0,4%. Зато прошлые данные пересмотрели вверх с +0,1% до +0,3%.

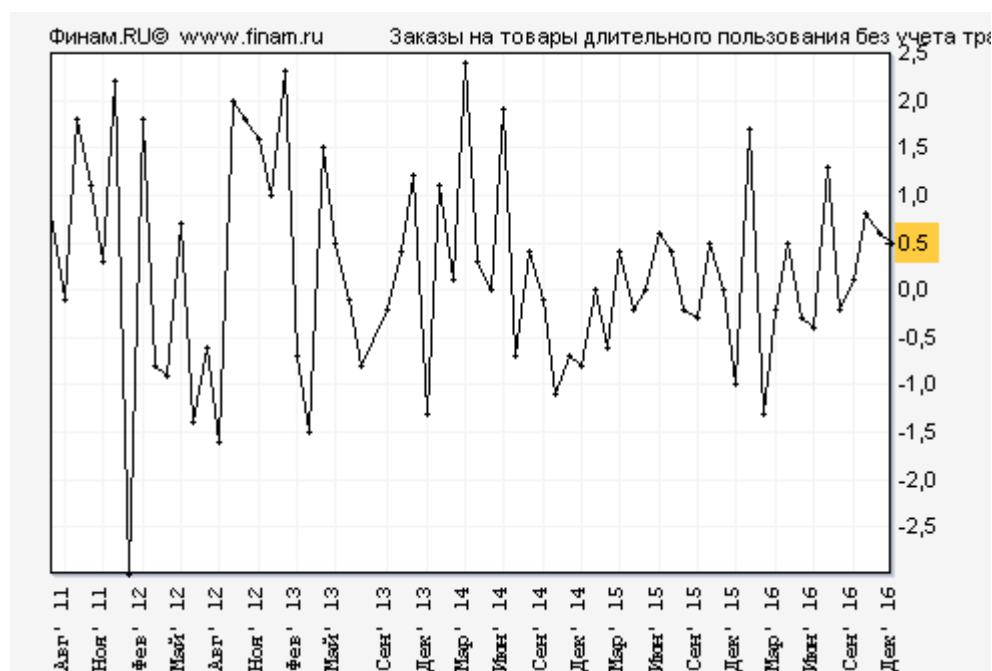
Японская безработица стабильна и крайне низка. И значение, и прогноз и прошлое значение 3,1%



Ничего нового и слабое влияние на рынки от отчета.

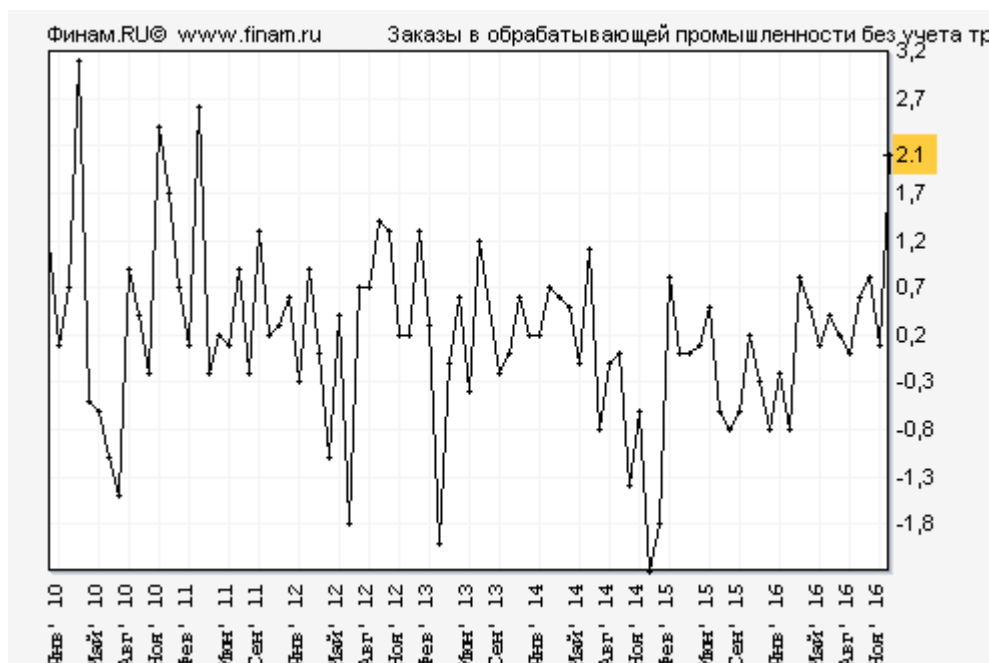
Промышленность

Американские товары длительного пользования в декабре снизились на -0,5%, что целом соответствовало ожиданиям -0,4%. Поэтому результат был интерпретирован рынками как нейтральный. Тем более, что падение было вызвано высоковолатильными компонентами. За вычетом транспортных заказов уже плюс +0,5%, а за вычетом оборонных заказов даже +0,7%.



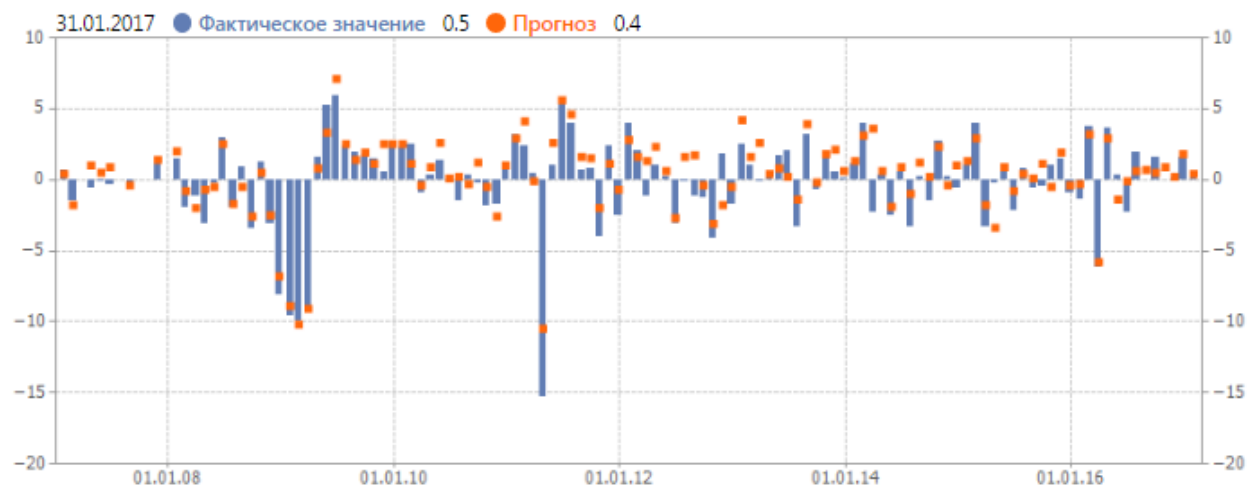
Отметим, что корневая компонента хорошо растет уже третий месяц подряд.

Американские промышленные заказы показали более сильную динамику. Рост +1,3% при ожиданиях +1,0%. А за вычетом транспортной компоненты вообще что-то невообразимое.



Хотя заказы весьма волатильный параметр, но результат очень сильный. Предполагающий, что в новом год промышленность продолжит стремительный рост, который мы стали наблюдать ориентировочно с четвертого квартала 2016. Очень хороший отчет.

Предварительное значение японского промышленного выпуска хотя и припало в декабре с +1,5% до +0,5%, т.е. на процент, но остается высокой и положительной.



Рост японской промышленности продолжается уже седьмой месяц подряд, что было отмечено на заседании японского ЯЦБ.

Ожидания были чуть меньше +0,4%, но без удивлений.

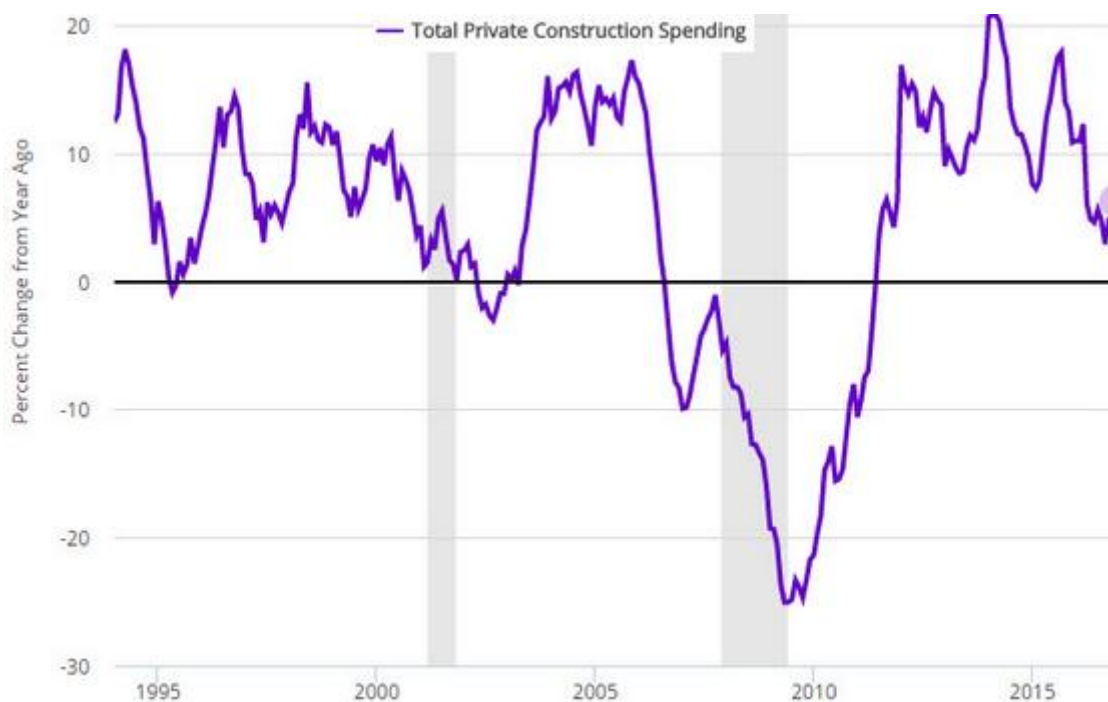
Строительство.

Число сделок, находящихся в стадии оформления подросло в декабре на +1,6%, но на длинном графике это пока квалифицируется как отскок.

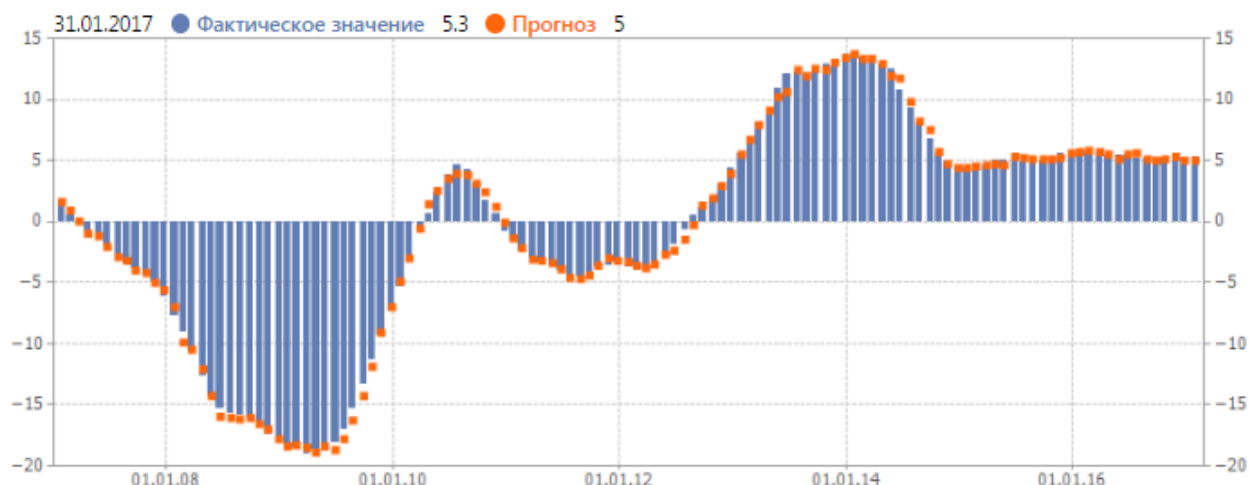


Нейтральный отчет, свидетельствующий о стабилизации показателя.

Хотя расходы на строительство снизились за декабрь на -0,2% при положительных ожиданиях +0,2%, что принесло небольшое разочарование, но качественно наблюдается стабилизация со скоростью около 5% в год.



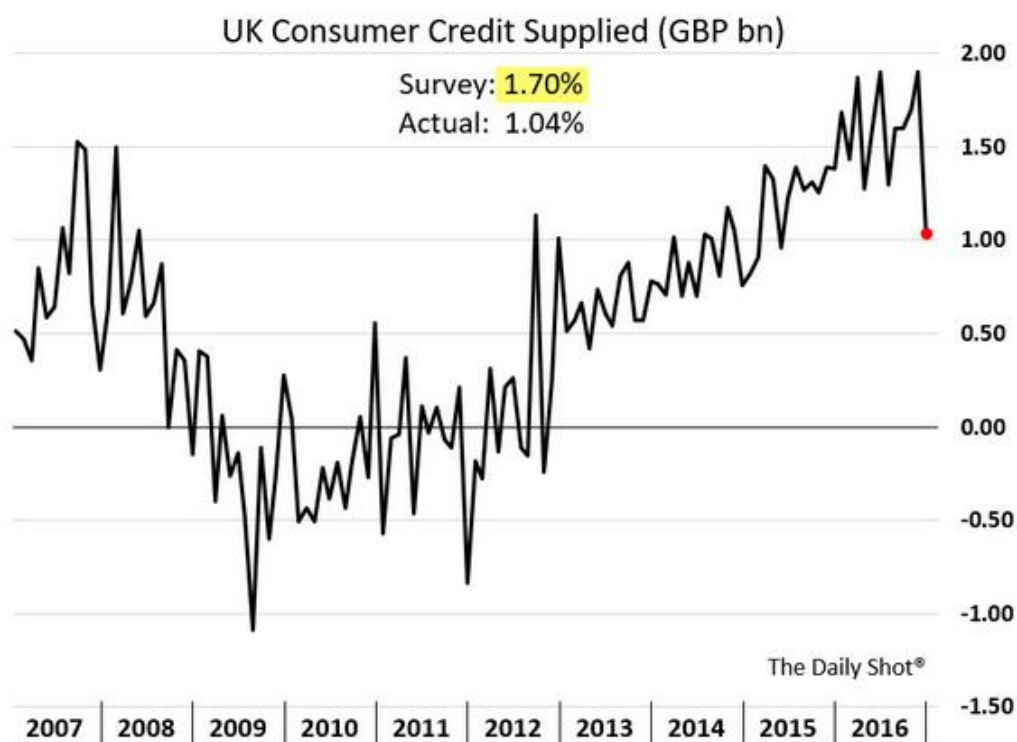
Приблизительно такими же темпами растут и цены на недвижимость.



Отметим, что в ноябре произошло ускорение темпов, в результате чего ожидания были превышены сразу на три десятых. Еще один признак разгона американской инфляции.

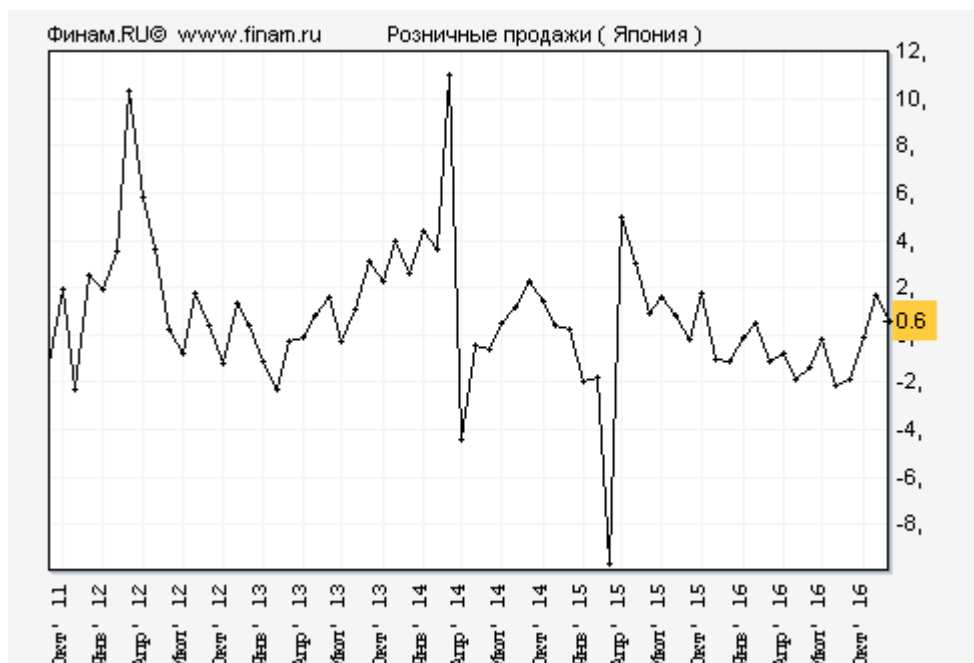
Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы.

Неожиданный результат пришел из Великобритании, где обвально упали темпы роста потребительского кредитования. Последний раз такие цифры встречались лишь в 2015 году.



Эта статистика является региональной по своему типу и обычно не выходит на первые роли. Так в наших обзорах она приводится впервые. Но в сложившейся текущей ситуации ее значение может оказаться принципиальной. Дело в том, что в последние месяцы из Великобритании зачастили неожиданные срывы по разрозненным показателям. Возможно, это первые признаки негативного влияния брексита на экономику, которые пока никак не проявлялись. В этом случае перспективы фунта становятся тревожными.

Японская розница выросла на +0,6% после роста +1,7% месяцем ранее.



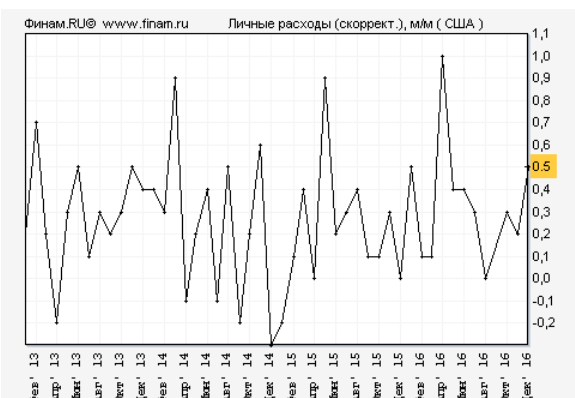
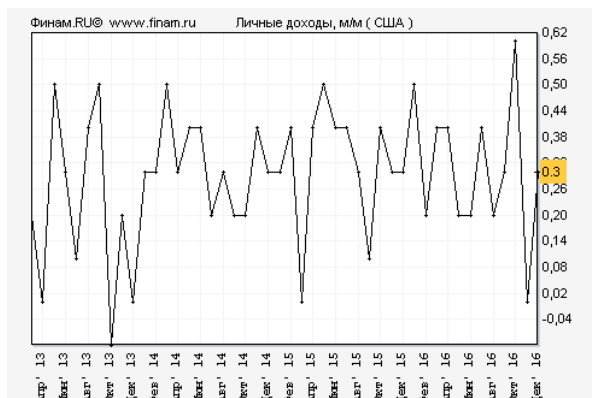
Хотя график только отскочил от верхов, но отчет принес сильное разочарование, поскольку ожидалось +1,3% . Уже недалеко до нулевых значений.



Кстати, минуса продолжают уже год, что просто тревожно.

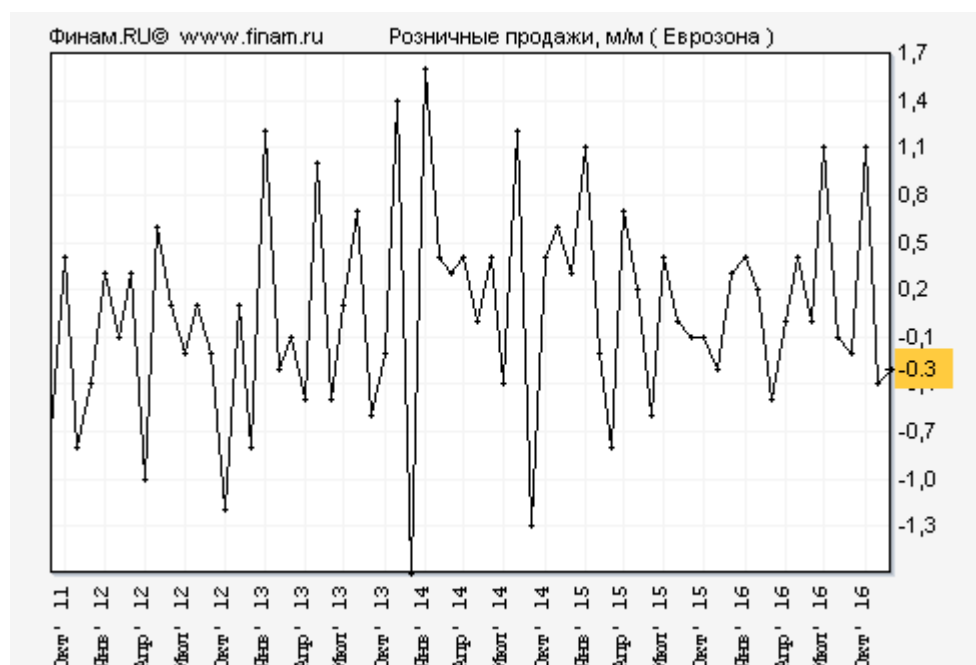
Но в отличие от продаж, на этот раз ожидания были побиты, поэтому по сумме двух отчетов впечатление скорее нейтральное.

Американские доходы и расходы вышли хорошими в декабре.



Доходы после разовой остановки в ноябре выросли на +0,3%, а расходы подскочили до +0,5%. Взлет расходов объясняется новогодними праздниками и поэтому не вызвал удивления. В целом отчеты нейтральные, но не противоречащие продолжению умеренного экономического роста в США.

Европейская розница показала очень плохой результат в декабре -0,3%.

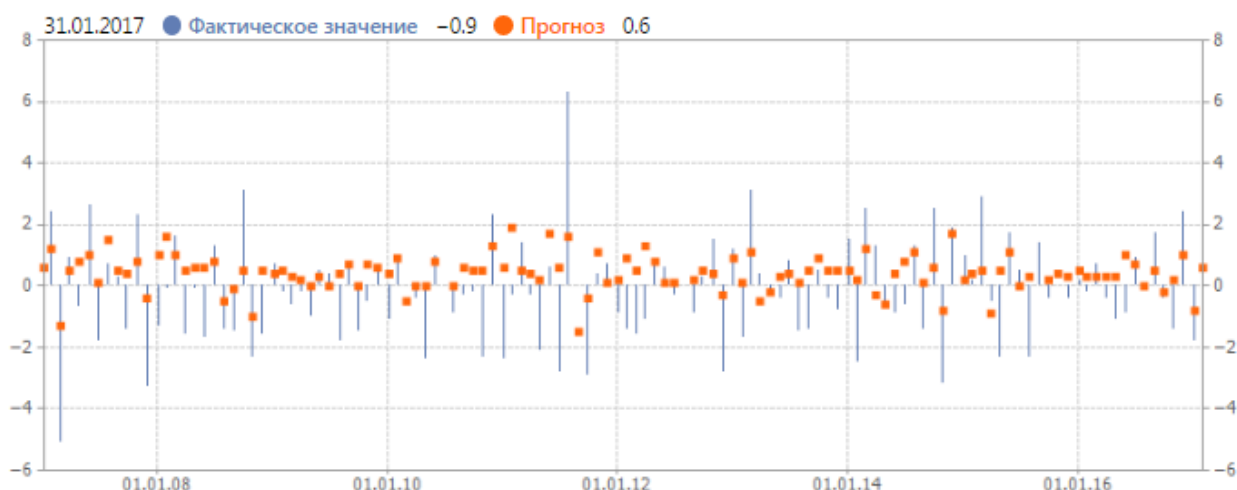


Причем дело даже не в минусе, хотя это тоже немаловажно. А в том, что это второй минус подряд. Из-за прошлого ноябрьского нырка консенсус прогнозов ожидал компенсирующий отскок вверх до +0,3%. Тем самым расхождение с ожиданиями составило значительные -0,6%. Напомним, что европейская экономика крупнейшая в мире.

Годовое изменение в результате сильно снизилось с +2,3% до +1,1%, что уже нельзя назвать большим числом.

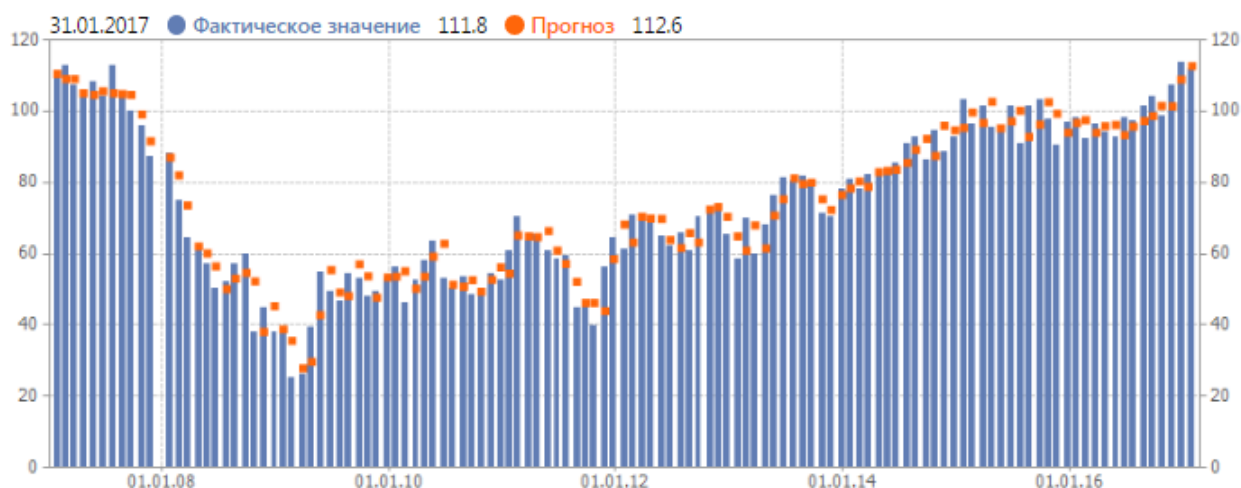
Также неожиданно то, что снижения прошли в конце года с новогодними праздниками, когда традиционно продажи растут. Пока нет внятного объяснения произошедшему. Попытки объяснить это Трампом явно не проходят. Но это очень серьезный звоночек.

Аналогичные результаты в европейском центре – Германии, где при положительных ожиданиях +0,6% розничных продаж вышел грубый минус -0,9%.



Это также второй минус подряд.

В США потребительские настроения плавно переходят в истерию.

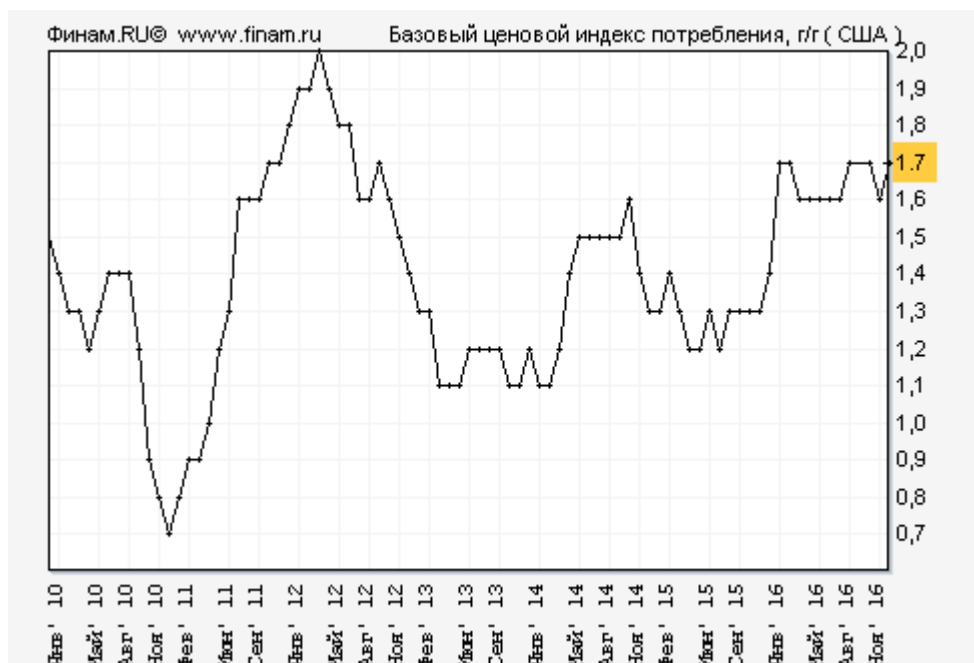


В январе индекс Conference Board хотя и снизился на пару пунктов и отстал от ожиданий на пункт, но это второе по величине значение за последние годы. Несмотря на некоторое разочарование от отчета, что скорее было вызвано завышенными ожиданиями, можно ожидать продолжения роста потребительского спроса в ближайший месяц.

Цены

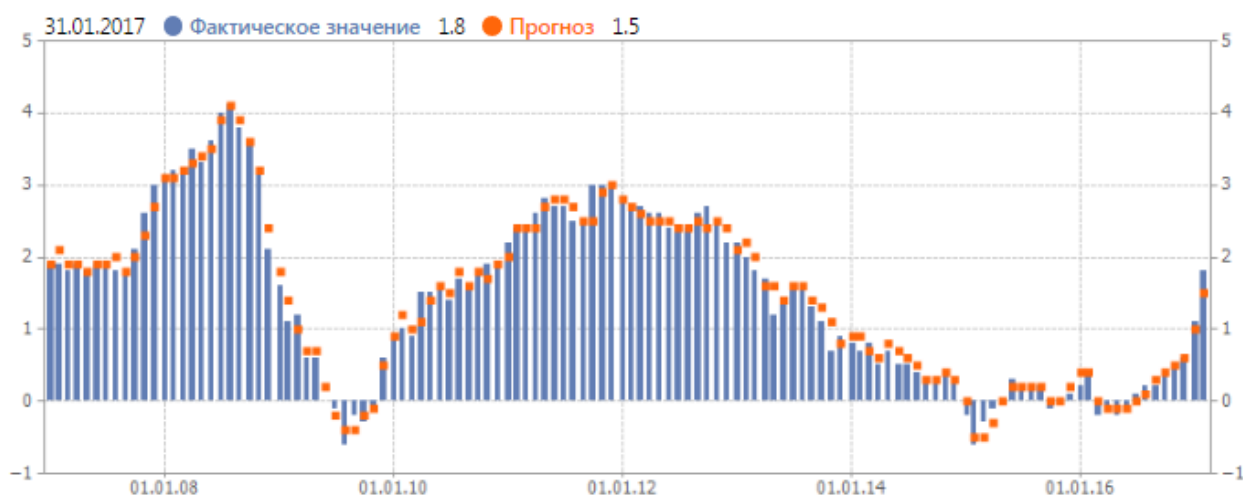
Американский ценовой индекс потребления подрос в годовом измерении в декабре на +1,6%, что стало лучшим значением с 2014 года. Ожидания были как в прошлый раз +1,4%, что привело к умеренному положительному удивлению.

Корневой индекс за вычетом энергоносителей и продовольствия также подрос на десятую процента до +1,7%.



Тем самым фактор падающей в начале года нефти почти полностью забыт. Напомним, что именно этот индекс считается ФРС наиболее важным для измерения инфляционного давления. И в отличие от множества других ценовых индикаторов, он пока не дотягивает до целевого значения +2,0%. Что крайне негативно для перспектив новых поднятий ставок.

Европейские потребительские цены в январе просто взорвались.



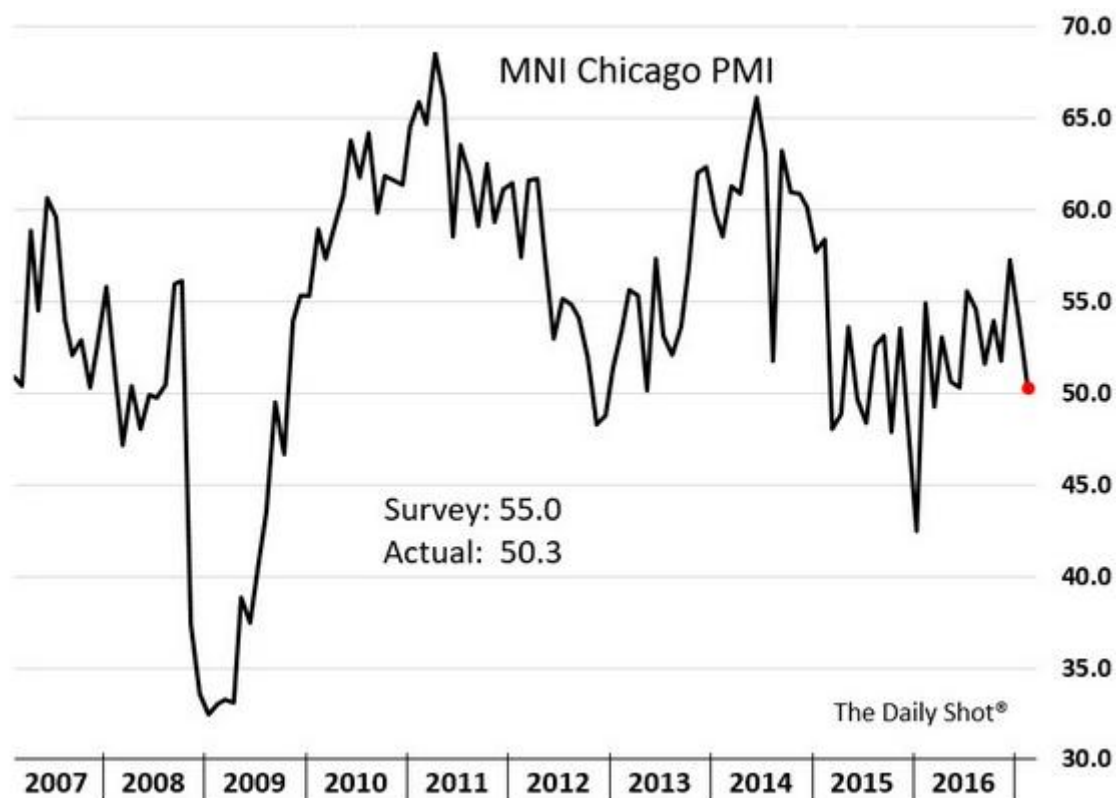
Отметим, что по этому ценовому показателю европейская инфляция впервые обогнала американскую.

Большая часть прироста пришлась на волатильные компоненты. Так корневая компонента индекса всего +0,9%, что типично за последние полтора года.

Ожидания были превышены на три десятых, что означало умеренное положительное удивление.

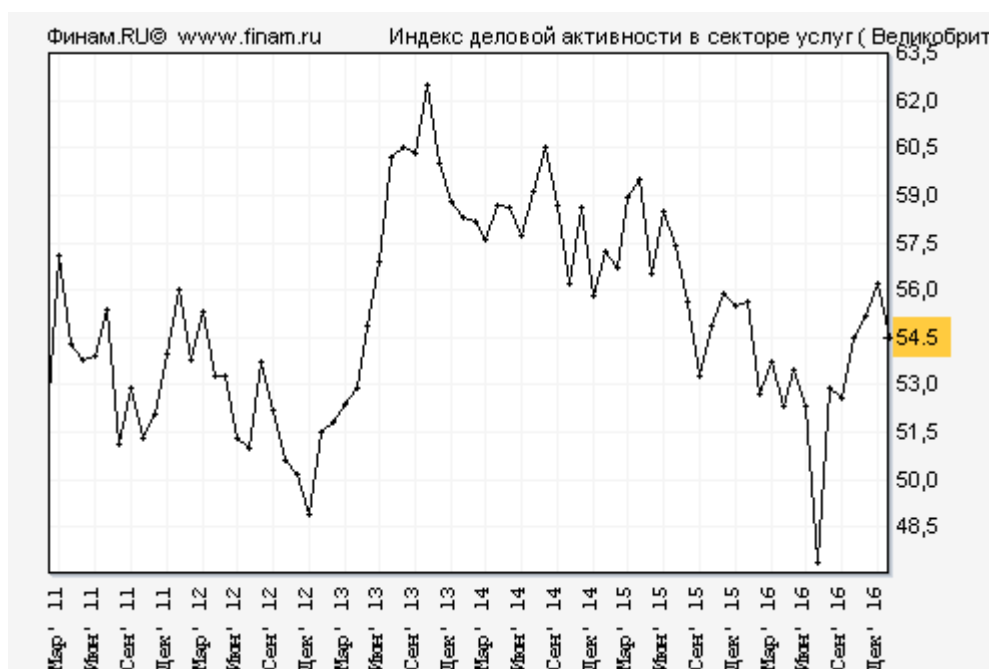
Индексы настроений

Неожиданно слабый результат пришел с северо-запада США. Чикагский PMI показал худшее значение за год.



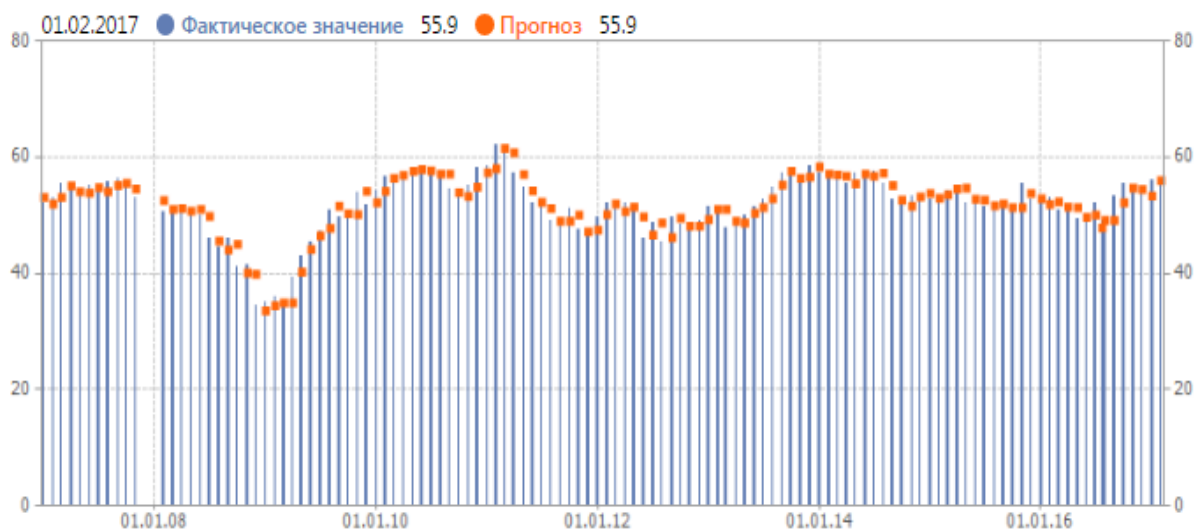
В абсолютных цифрах значение вышло на нейтральный уровень, не предполагающий роста. Весьма неожиданный результат в условиях в целом неплохого экономического фона в США. Да и от ожиданий он отстал почти на пять пунктов, что привело к крайне сильному негативу.

Значительное снижение – почти на два пункта с 56,2 до 54,5 по услугам в Великобритании.



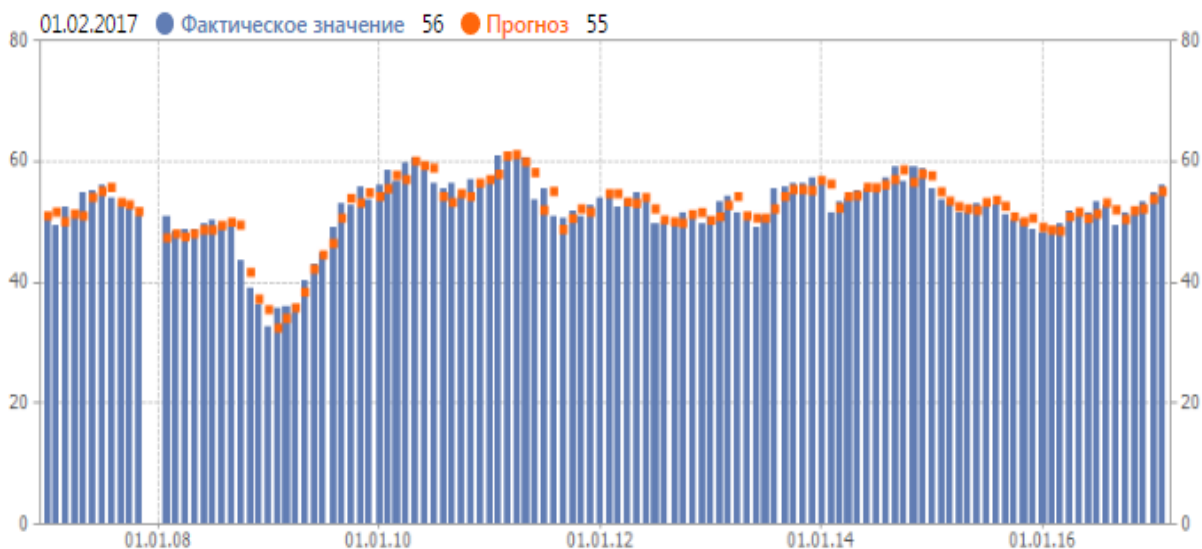
Сильно хуже ожиданий 55,8, откуда сильное разочарование. Но в абсолютных числах значение пока еще остается высоким, предполагающим дальнейший рост британской экономики. Скорее это прошлые декабрьские данные были завышенными.

Промышленная компонента также снизилась с 56,1 до 55,9, но в меньшей степени.



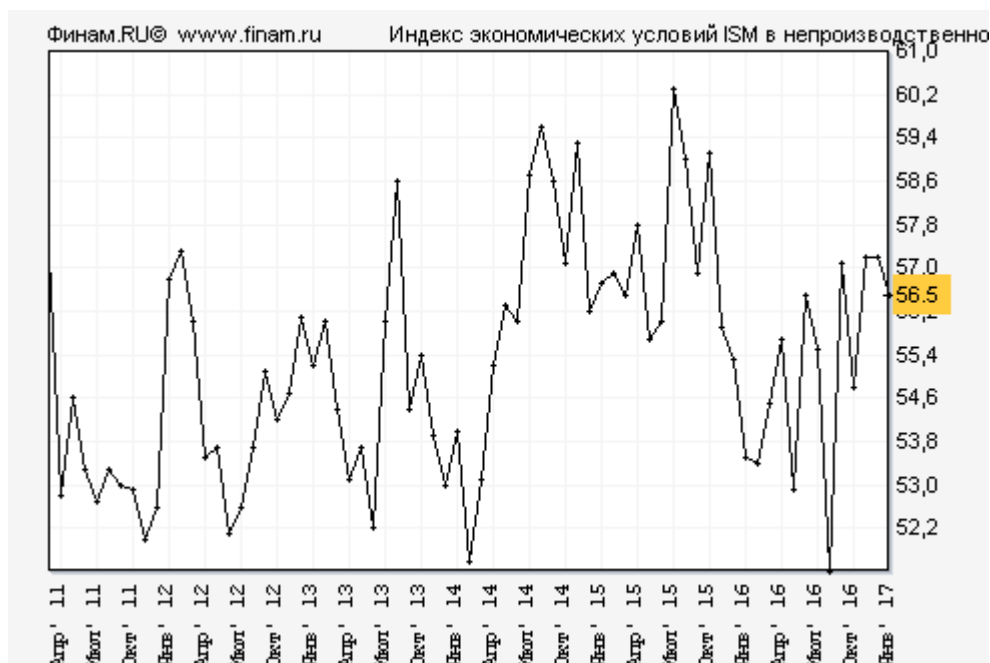
Ожидания, наоборот, подтянулись и сравнялись с фактом. Нейтральный отчет.

Американский промышленный ISM вырос в январе сразу на +1,3% на новый многолетний максимум.



Хотя ожидания подросли на соизмеримую величину, но все равно отстали около пункта. Сильное положительное удивление и очень хорошие числа.

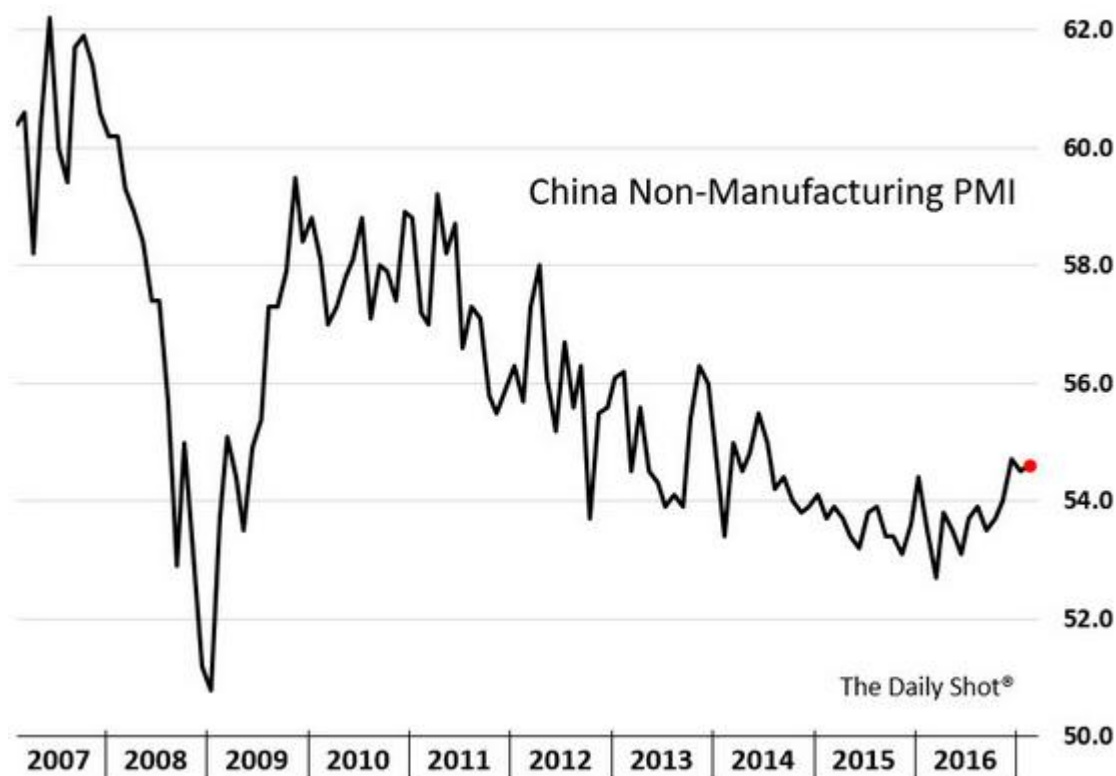
Самый важный в мире индекс настроений - американский ISM в сфере услуг отскочил от верхов в январе.



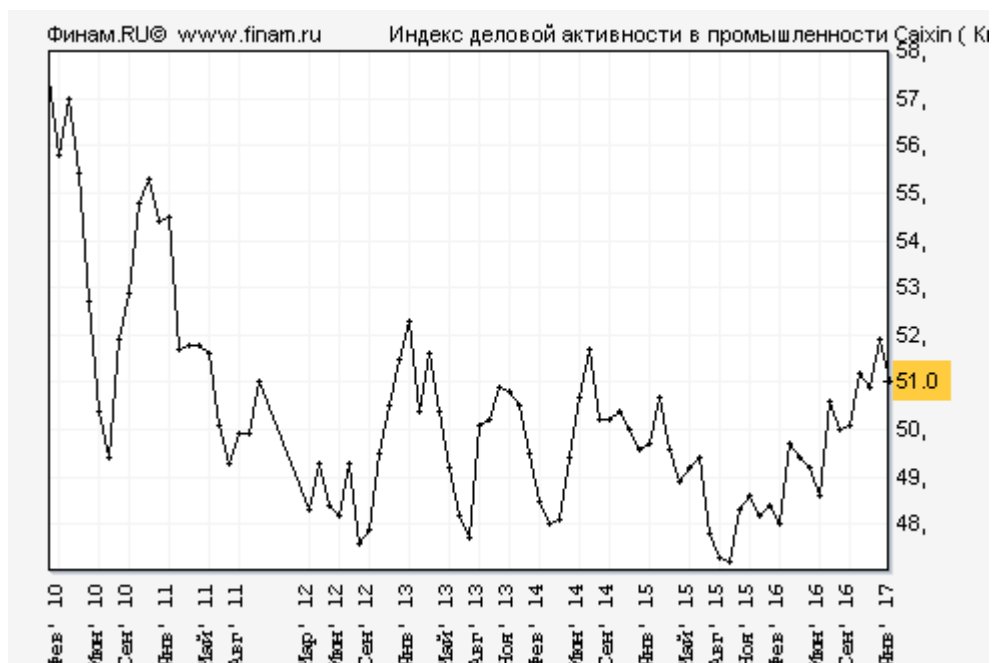
Ожидания были чуть ниже, чем в прошлый раз 57,0, из-за его возникло небольшое разочарование. Но результат все равно отличный в абсолютных числах.

Китай

Китайские индексы деловой активности изменились слабо, но остались положительными. Промышленный PMI подрос 51,2 до 51,3, что немного. Зато услуги крутятся около верхов.



Аналогичные ему индекс от компании Markit снизился более ощутимо.



Помимо некоторого отставания от ожиданий 51,8, это число не сильно отличающееся от нулевой отметки. Умеренно слабый отчет.

Удачной торговли.

Бобрик П.П

pbobrik@univer.ru

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