

Обзор за период. 13- 20 марта 2017.

Мировые тренды

Одной строкой

Найден « «новый» лидер «свободного» мира».

Общая картина

Голубиное заседание ФРС подняло цены на активы широким фронтом: на акции, товары, валюты и долги развивающихся стран и даже на облигации США. Снижение ожиданий по темпам поднятия ставок опустило доллар.

Сектора

Акции.

Коррекция продержалась всего неделю с общей глубиной всего около двух процентов. Для сравнения - рост с ноября накопился под +20%.

SSPX - S&P 500 Index - Daily OHLC Chart



Какие еще нужны доказательства, что сейчас классическое время быков?

Примечательно, что рост возобновился аккурат в среду, сразу после оглашения результатов заседания ФРС, которое и послужило главной причиной для начала коррекции. При этом на заседании подняли ставку, что крайне негативно для любых рискованных активов. Напомним, что в прошлом обзоре этот сценарий был явно указан в качестве одного из основных.

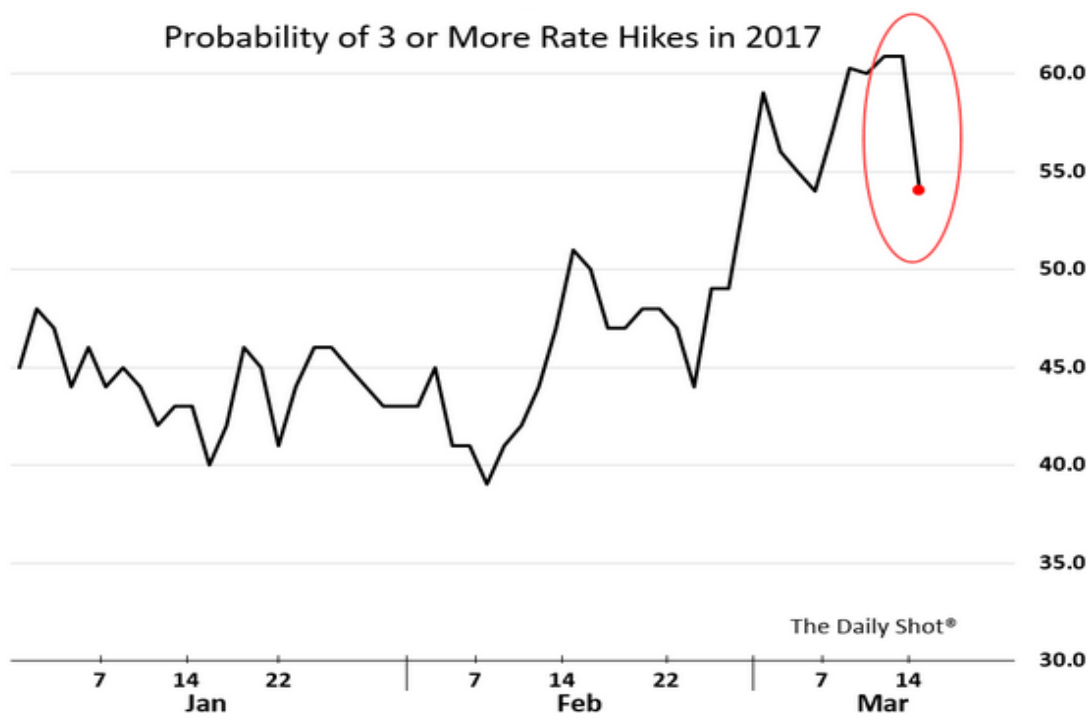
Формально СМИ успокоили прозпатированную этим расхождением с теорией общественность тем, что повышение уже было в ценах. Ведь ради него уже честно откорректировались ранее. А вот дополнительные ожидания явно подкачали. Судите сами.

Пару недель до заседания прошли в яростных заявлениях членов ФРС, смысл которых сводится к тому, что нельзя миндальничать с поднятием ставки. В абзацах уже мелькали слова о четырех повышениях в текущем году, о немедленном прекращении реинвестирования средств вот погашенных облигаций обратно в рынок, что инфляция вот-вот превысит цели ФРС.

А на практике оказалось, что сроков окончания реинвестирования как не было, так и нет, что подтвержден прежний прогноз о трех поднятиях ставки в текущем году. И даже

нашелся в совете ренегат, который проголосовал против понятия ставки в среду, что уже полный криминал.

После этого заседание было признано голубиным (dovish), коррекционные уступки в ценах, сделанные ранее, ложными, и рынки пошли вверх наверстывать упущенное. Все это, конечно, имело место быть.



Но лично мне больше нравится другая версия, хотя и конспирологическая. Ведь известно, что если есть сложная и трудная задача, то всегда рядом с ней найдется простое, естественное и неверное объяснение.

Из истории известно, что когда происходит что-то неприятное, Центробанки давно выработали добрую традицию подкидывать деньжат рынкам в качестве профилактической меры, дабы избежать вероятности возникновения различных паник. Как прием лизина после антибиотиков. Вот и на этот раз они двинули рынки против деструктивных движений. Ведь в случае паники коррекция могла достигнуть десяти процентов. Но ликвидности на рынках сейчас много. В результате со вспрыском ФРС несколько переборщили. А все рискованные активы выросли, а точнее отскочили широким фронтом.

Из этой гипотезы следует простой вывод, что дальнейший рост без очередной дозы далекое не очевидно. Что и наблюдалось до конца недели в виде очередного узкого боковика. Кстати, по S&P и Dow нового максимума не достигнуто. По крайней мере, если рост и продолжится, то это уже будет совсем другая история, обусловленная иными факторами.

Кстати о факторах. Статистика продолжает выходить в целом адекватная. Она не такая хорошая, как было в ноябре или декабре, стали частить разочарования. Но если рассматривать ситуацию в целом, она пока продолжает оставаться скорее положительной, чем отрицательной. Из нее не следует необходимость коррекции.

Европа на неделе отторговалась лучше Америки. Помимо положительного влияния заседания ФРС, там рынки поддержали политические события. В Нидерландах выборы не привели к торжеству националистов (они там называются популистами), а во Франции позиции Ле Пен как минимум не улучшаются. Поэтому отставание последних месяцев из-за политической неопределенности на неделе начало преодолеваться. Да и рост экономики в последнем квартале в Европе был выше американского. В результате на неделе новые

многолетние максимумы в Германии, Франции и даже Великобритании. В отличие от Америки, где и S&P и Dow нового максимума не обновили.

Азиатский регион похуже. Китай в четверг по примеру западных товарищей вырос до декабрьского максимума, но в пятницу растерял завоевания после того, поднял свои ставки с целью не допустить отток капитала. Япония не смогла вырасти из-за укрепления иены, но торги продолжают идти у верхов.

А вот второй эшелон просто взорвался. Гонконг и Корея выросли за неделю более чем пять процентов. Новый максимум и в Индии.

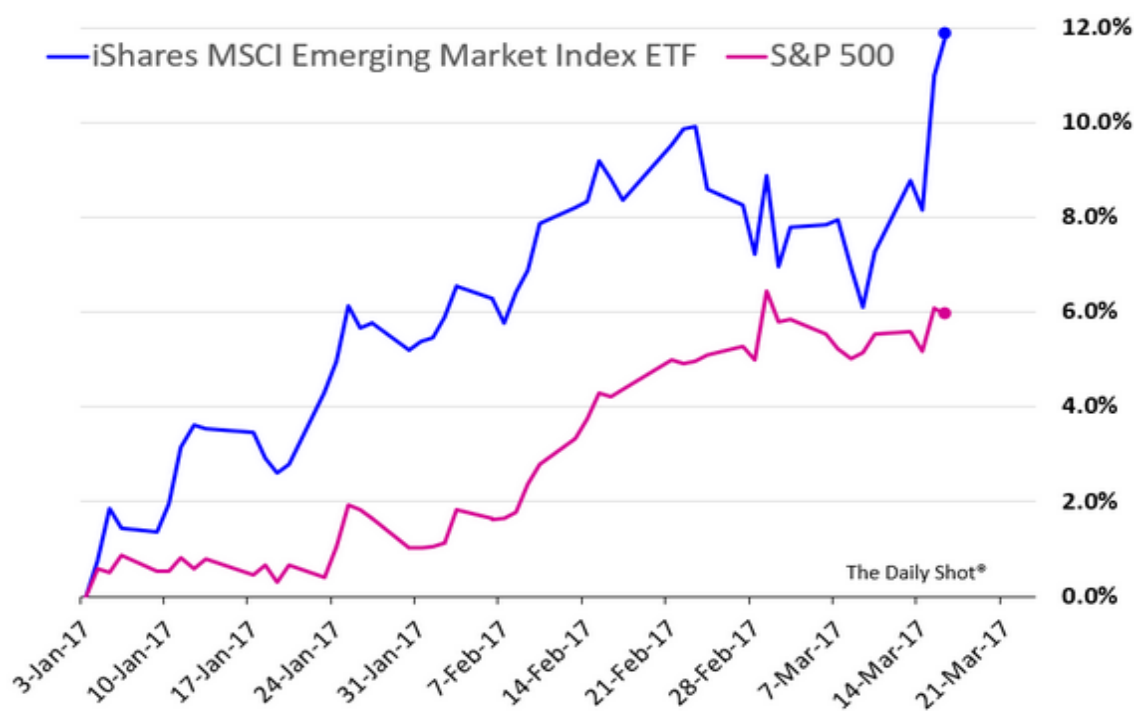
На неделе в Уттар Прадеш, штате Индии, (где живут 200 млн человек, в России лишь 130), победу одержала Бхаратия джаната парти (БДП) премьер-министра Нарендры Моди. Тем самым выборы превратились в театр одного актера. Наблюдатели не ожидали такого итога: ведь правительство недавно изъяло из обращения в стране самые крупные купюры, оставив на время без наличности многих крестьян и торговцев.

Но премьер лично ходил по храмам и различным подворотням, и везде говорил, что он за бедных. В результате торжество популизма. А грабеж населения в результате денежной реформы, таким образом сошел, с рук ее организаторам. Ведь экономика страны растет, и это сейчас главное на населения Индии. Кстати, рост индийского индекса продолжается уже декабря с общим накопленным результатов более +12%.

Среди растущих рынков теперь и Россия. В конце недели вышла новость о присвоении стране положительного прогноза рейтинга от S&P, но рост наблюдался и без этой новости всю неделю. В результате РТС отбил падение с конца февраля.

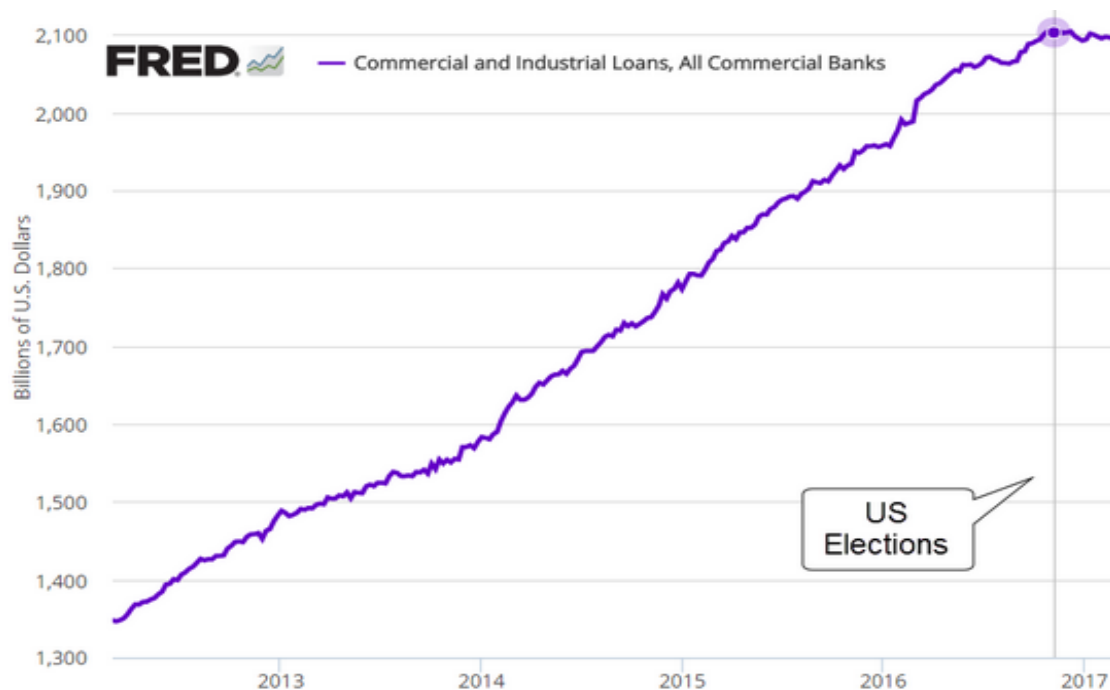
Можно было бы даже сказать, что развивающиеся страны были в передовиках на неделе, если бы не слабая динамика в Южной Америке. Бразилия даже снизилась по итогам недели. Впрочем, это является исключением из общей картины. Несмотря на отдельные негативные примеры, неделя безусловно была положительной для фондовых индексов.

Кстати, с начала года (а точнее с американских выборов), вложения в растущие рынки систематически опережают S&P.



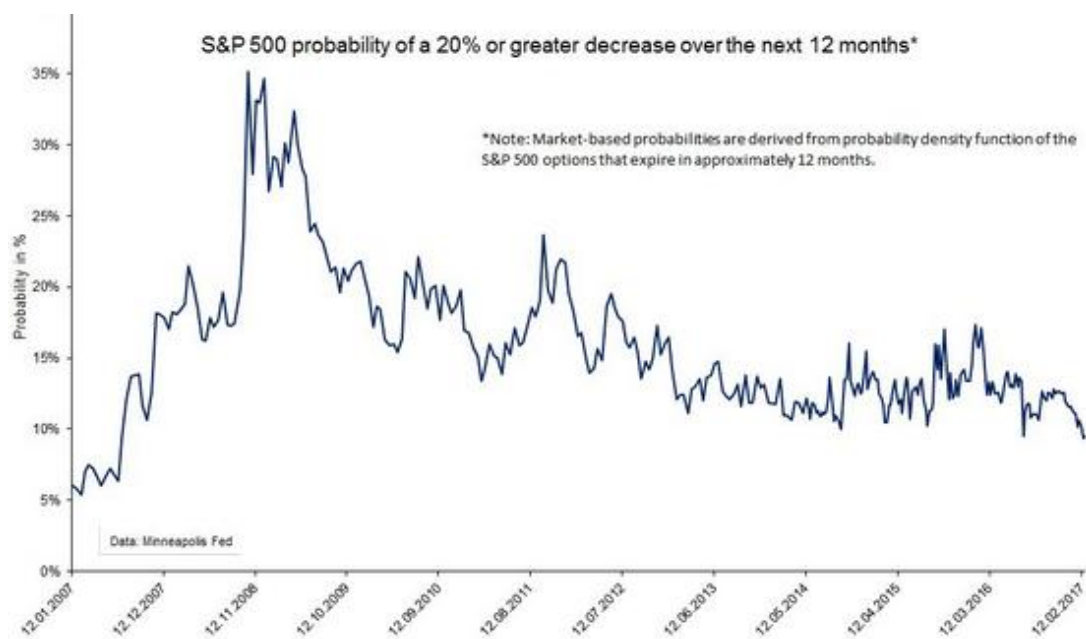
Переходя к более долгосрочным горизонтам времени, выделим несколько свежих тенденций, которые могут помочь в определении направлений дальнейших движений.

Начиная с выборов Трампа, прекратился рост американского кредитования.



А без роста кредитов невозможен рост экономики. Тлетворное влияние ФРС налицо.

Многочисленные разговоры о скорой и неизбежной коррекции (что-то зачастили в последнее время) пока разбиваются о факты. Возможность неограниченного кредитования в ФРС позволяет выкупать все более-менее значимые нырки вниз. Откуда обновление очередного минимума вероятности сильного снижения.



Такой важный индикатор благополучия мировой экономики как стоимость балтийского фрахта не дошел до минимумов в начале года и вернулся в относительно благополучную зону.



Переходя к прогнозам, отметим, что требуется время, чтобы оценить влияние повышения ставки на экономику. Сможет ли она сохранить рост в условиях больших транзакционных расходов на процентные платежи? Пока крупных грозовых туч на горизонте не просматривается. И если все будет оставаться как сейчас, то обновление исторического максимума будет исключительно делом времени.

Валюты

Долларовый индекс потерял около полтора пунктов после заседания ФРС, упершись в уровень 100.

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



Тем самым доллар, как и акции, показал динамику, противоположную теоретической при поднятии ставки. Напомним, что неделей ранее доллар не смог укрепиться против евро после весьма жесткой речи М Драги, что было первым звоночком его слабости. Также падение доллара указывает на вброс значительной порции долларовой ликвидности. Кроме как ФРС это сделать некому, что дополнительно подтверждает теорию поддерживающих интервенций ФРС после поднятия ставок.

Доллар ослаб против всех базовых валют одновременно, что указывает на Америку, как на эпицентр движений.

Особенно неестественным смотрится падение доллара против японской иены, где прошедшее на неделе заседание ЯЦБ подтвердило продолжение текущего курса на мощное печатание денег, т.е. на порчу монеты. Глава ЯЦБ Х Курода был на удивление прям и недвусмысленен на пресс-конференции. Он полагал, что рост ставок за рубежом не является достаточным основанием для поднятия японских ставок. Что валютный курс определяется не только дифференциалом ставок, и поэтому иене сейчас ничего не угрожает. Что японской инфляции еще далеко до 2,0%, и поэтому следует придерживаться нынешнего мощного смягчения. Тем более, что сохраняется неопределенность относительно будущей политики Д. Трампа. Также он не согласился с утверждением, что эффект от денежно-кредитного смягчения уменьшается. И даже не исключил дальнейшего опускания ставок в отрицательную(!!!) зону. Каждое из таких утверждения в нормальных условиях могло бы привести к падению иены на несколько фигур. Но по факту иена укрепилась против доллара со 115 до 112,5 за три дня.

А вот по евро наоборот новостной фон был положительным. На выборах в Нидерландах партия премьера Рютте с большим отрывом обошла Партию свободы Вилдерса, что стало неожиданностью. Тем самым угроза прихода националистов миновала, поскольку теперь появилась возможность сформировать правительство без партии свободы. Впрочем, аналитики указали, что для создания коалиции с минорными партиями может потребоваться несколько месяцев.

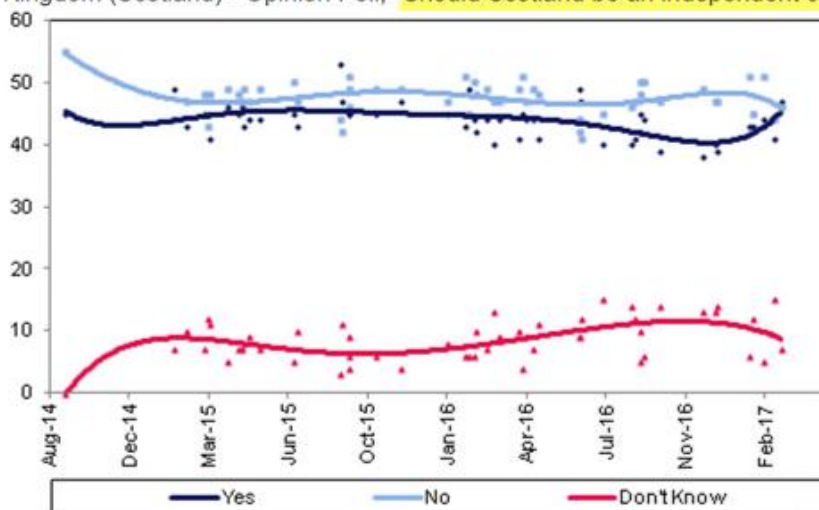
Также росту евро способствовали заявления представителя ЕЦБ Новотны о том, что ЕЦБ может рассмотреть возможность повышение депозитной ставки до уровня основной ставки рефинансирования, то есть с -0,4% до 0,0%. Кроме того он снова озвучил вероятность такого противоречивого события как поднятия ставки при одновременном продолжении QE. С точки зрения экономики такое решение бессмысленно как запор с поносом. Но политические интересы европейской элиты требуют укрепления вертикали власти. Поэтому одним - урезания бюджетов. А своим за счет этой экономии - увеличение дотаций на текущие расходы. Де факто речь идет уже о двух ставках - для элиты и плебса.

Упал доллар и против британского фунта. Также против новостного фона, поскольку аккуратно на неделе было получено согласие как обеих палат британского парламента, так и королевы о начале выхода Великобритании из Европейского союза. И хотя на момент написания обзора 50 статья лиссабонского договора еще не была активирована, но де факто Брексит уже пошел.

Против Брексита выступили шотландские националисты, которые грозятся провести повторный референдум о выходе из Великобритании.

Independence Support Gaining Momentum As Brexit Talks Approach

United Kingdom (Scotland) - Opinion Poll, "Should Scotland be an independent country?" %

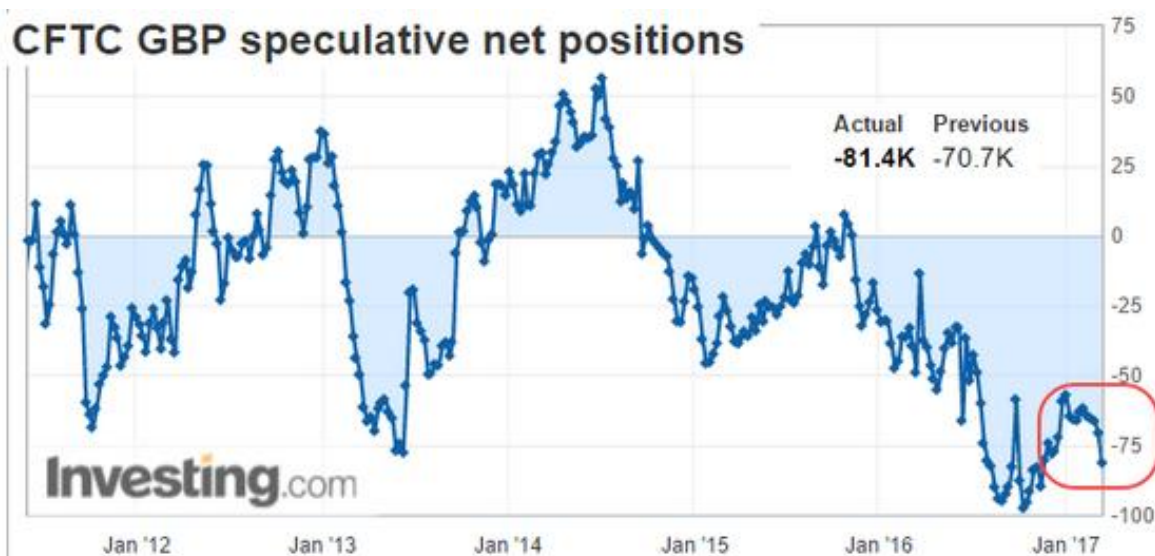


Source: Ipsos MORI, BMG, Panelbase, YouGov, Survation, TNS

Несмотря на обилие проблем, Т. Мэй пока держит наиболее агрессивную позицию по этому вопросу. Она заявила, что лучше отсутствие любого соглашения с Евросоюзом по торговле и прочих взаимных дел, чем плохое соглашение для Великобритании, что уже получило название в СМИ «hard Brexit». Формат предстоящих переговоров о «брексите» пока не ясен: Лондон настаивает на том, чтобы их частью был торговый договор, но Брюссель выступает за разведение переговоров по соглашению об условиях выхода и по торговому договору.

А ведь основные козыри сейчас на руках Евросоюза. Поэтому такая позиция Великобритании все больше напоминает голый блеф. Тем не менее, фунт на неделе укрепился против доллара. А точнее доллар не смог воспользоваться такой очевидной слабостью фунта.

В середине недели по фунту пошли, наконец, хорошие новости. В среду вышел великолепный отчет по безработице, где был обновлен историческим минимум по норме безработицы. В четверг Банк Англии на своем заседании заявил, что он не только не собирается смягчать свою политику из-за Брексита, но и даже рассматривает возможность поднятия ставок. А один член совет даже проголосовал за немедленное поднятие ставки. Но пока рынки не верят в фунт.



В выходные проходит заседание министров финансов и глав Центробанков группы G20 в солнечном Баден-Бадене. Обычно такие сборища не приводят к значимым результатам, ограничиваясь лишь ритуальными действиями и обедами. На момент написания обзора судьбоносных решений не было. Зато было много отсутствий результатов.

Начнем с того, что Д. Трамп, до этого момента много критиковавший А. Меркель за ее позицию по отношению к миграции, отказался пожимать ей руку на личной (первой среди них) встрече, хотя она прямо об этом попросила несколько раз. СМИ смаковали этот момент. На следующий день Д. Трампу объяснили, что он в очередной раз сморозил вопиющую глупость из области этикета. В ответ он по привычке обвинил во всем СМИ и поздоровался. Но осадочек остался.

Однако, вопреки общей лубочной картинке для публики, дело намного серьезнее, а вовсе не в невоспитанности Д. Трампа. После выборов в США так называемых глобалистов серьезно потеснили в США. И их главной базой сейчас стала старая Европа. А их политическим лидером неожиданно стала А Меркель, как наиболее тяжеловесный политик на данный момент в Европе. СМИ даже назвали ее « «новым» лидером «свободного» мира».

Поэтому де факто это не была не столько встреча глав двух стран, а именно встреча двух глобальных блоков влияния. Так в конце недели в биржевых обзорах эта встреча часто называлась как главное событие недели, и от нее много чего ждали.

В частности, ожидалось, что совместными усилиями таких стран, как Германия и недавно переметнувшийся в стан сторонников свободной торговли Китай, угрозы Вашингтона ввести более жесткие тарифы или изменить уже заключенные и ратифицированные торговые договоры можно будет нейтрализовать.

Но ожидания не оправдались.

Министры финансов не смогли договориться о защите свободной торговли и борьбе с протекционизмом после того, как США отказались подписывать документ. А ведь в прошлом году такое обещание было. Министры финансов также отказались от обещания бороться с глобальным потеплением. Ранее Трамп называл изменение климата вымыслом.

Глава Международного валютного фонда Кристин Лагард после саммита министров финансов G20 заявила, что мировой рост набирает силу, но ошибочная политика может остановить этот процесс.

Среди прочих результатов отметим ультимативные требования Вашингтона вернуть Америке «накопившиеся(!!!)» долги Германии в деле ее защиты в рамках НАТО. А также полное нежелание Вашингтона нести затраты по украинскому конфликту. Дело дошло до того, что прошло заявление, что блокада Донбасса вредит минским договоренностям. Как бы победоносной армии ДНР в ближайшие недели не перейти в наступление широким фронтом.

Если поднятие американской ставки всеми ожидалось, то симметричная ответка от китайских властей стала для многих неожиданностью. Хотя при внимательном рассмотрении ситуации это действие выглядит вполне естественным, грамотным и даже необходимым решением. Ведь Китай не может допустить оттока капиталов из страны в пользу своего геополитического соперника. Впрочем, сильных изменений по паре доллар юань пока не отмечено.

НБК поднял ставки по 7-дневным, 14-дневным и 28-дневным кредитам для коммерческих банков на денежном рынке до 2,45%, 2,60% и 2,75% соответственно. Кроме того, ставки по займам в рамках механизма среднесрочного кредитования (MLF) были повышены до 3,05% и 3,2% соответственно после аналогичного шага в январе. Ходят слухи, что позднее сегодня планируется также поднять ставки по краткосрочным кредитам, выдаваемым через постоянную кредитную линию (SLF).

Повышение краткосрочных ставок в КНР стало третьим за последние 3 месяца и произошло на следующий день после окончания ежегодного съезда парламента страны, на котором лидеры предупредили, что противодействие рискам, связанным со стремительным ростом задолженности, станет одним из главных приоритетов политики в этом году.

Доллар ослаб и против валют развивающихся стран. Индийская рупия укрепилась на полторы фигуры, новый многомесячный максимум сделал мексиканский песо. И даже бразильский реал отскочил после снижения недель ранее. Еще одно доказательство, что дело было именно в долларе.

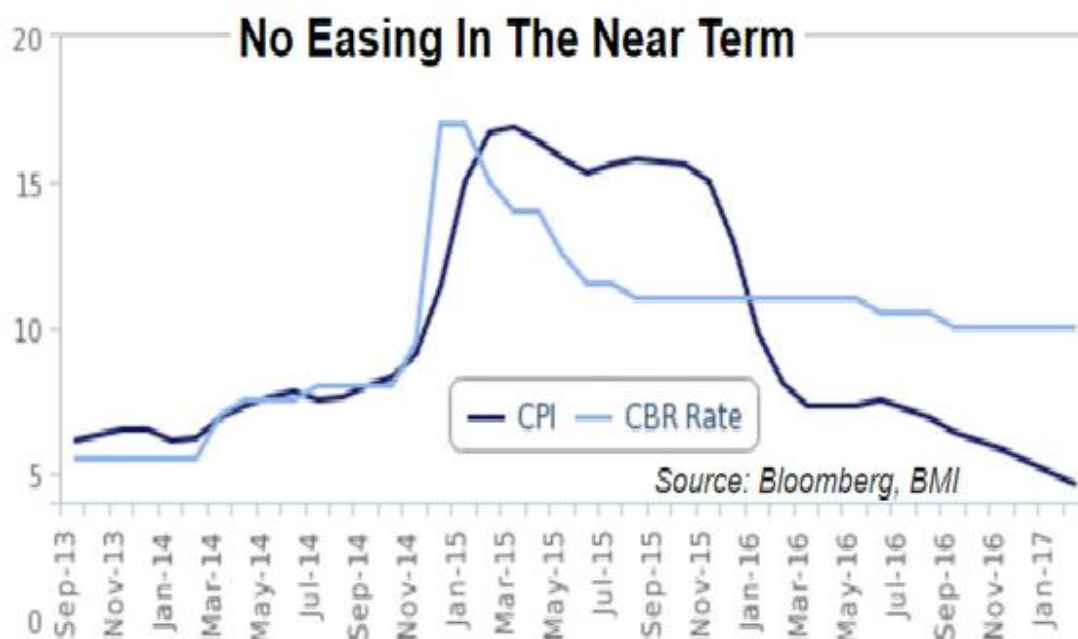


Не был исключением из развивающихся валют и российский рубль. Всего за пару дней после экспирации июньская поставка достигла его верхов.

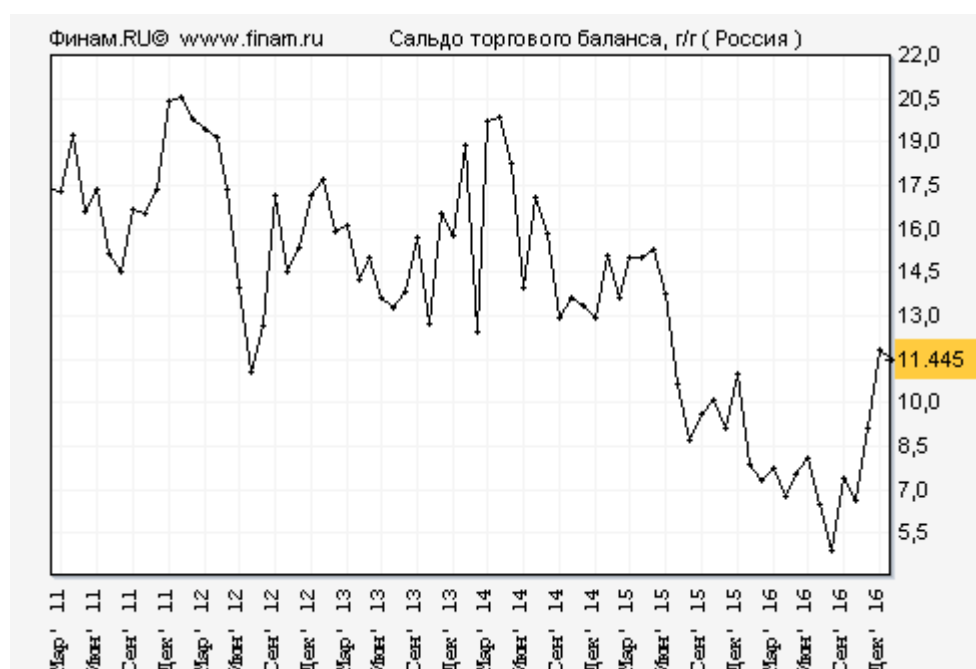


Сейчас главным фактором стало ожидание заседания РЦБ. Пока из выступлений финансовых чиновников следует, что главным приоритетом они видят сохранение высокой доходности по рублю. Поэтому сильных изменений ставки ожидать не приходится. Формально это необходимо для того, чтобы не допустить массового выхода из рубля. Но

масштаб диспаритета между ценами и ставкой уже настолько значителен, что заставляет искать иные объяснения этому факту.



Третий месяц подряд в России наблюдается положительное сальдо торгового баланса около +10 млрд. что крайне положительно для любой валюты, и особенно для рубля в его текущей ситуации.



Поэтому не удивительное, что в конце недели вышло сообщение о пересмотре в положительную сторону прогноза суверенного рейтинга от S&P со стабильного на позитивный. Но напомним, что сам рейтинг BB+ соответствует лишь спекулятивной категории, что делает неадекватным любое рейтингование от самого S&P. Их рейтинги являются индикатором настроений западных кругов по отношению России, их хотелок, их пропаганды, но никак не отражением реального положения дел в экономике.

«Пересмотр прогноза отражает наши ожидания, что динамика ВВП вернется в положительную зону и российская экономика продолжит адаптироваться к относительно

низким ценам на нефть... при сохранении относительно низкого уровня госдолга в 2017–2020 годах».

Но в любом случае, решение крайне позитивно для российской экономики и рублю в частности. «Улучшение прогноза — это высокая оценка тех мер, которые предприняло правительство для снижения зависимости российской экономики от внешних факторов, ее вывода опережающими темпами на траекторию устойчивого роста», — заявил в пятницу министр финансов Антон Силуанов. Хорошие и прогнозы. Министр выразил уверенность, что результаты планируемых правительством дальнейших мер, в том числе, «бюджетное правило, настройка налоговой системы, разработка плана действий по ускорению роста, будут содействовать возврату России в перечень стран с инвестиционным рейтингом.

Суммируя, перед заседанием сложилась крайне благоприятная ситуация для резкого снижения ставки РЦБ. Впрочем, она такой является уже давно, и пока это не на что не влияло. В России сложилось могущественное лобби, которому выгодно получать высокие проценты по депозитам в РЦБ. Поэтому я не жду сильного снижения российской ставки. Но это уже вопрос не экономика, а политэкономии.

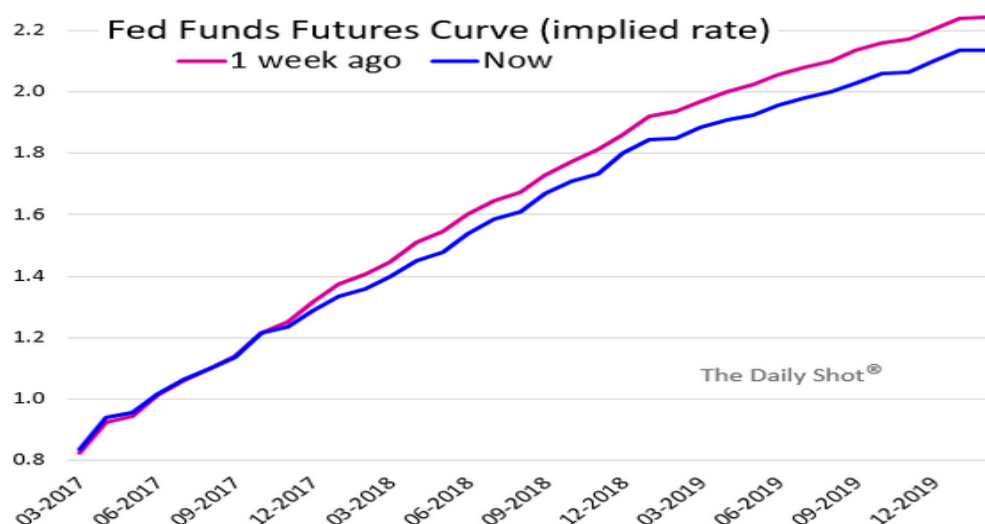
Облигации

Длинные облигации также повели себя «неправильно» в ответ на повышение ставки, наоборот, начав расти. Как в случае с 30 летними бумагами.



Последний бар на графике показывает уже не мартовскую поставку, а июньскую. Это график сшитый, отражающий беквордацию. А внутри каждого контракта в течение недели был только рост после заседания ФРС, а точнее отскок от низов.

В теории длинные бумаги не обязаны безусловно следовать за ставками ФРС. Но в данном случае и короткие ставки также нарисовали отскок после длительного роста в начале марта. Среди них и евродоллар и либор, по которым ставки наоборот упали в ответ на повышение официальных ставок Китая и ФРС. Другими словами наблюдался масштабный значительному дрейфу вниз ставок вдоль всех кривой.



Конспирологи в очередной раз заявили о банальном манипулировании рынками мировым фин. итернационалом. Не без этого. Но все-таки главным мне кажется фактор вспрыска значительной порции ликвидности от ФРС.

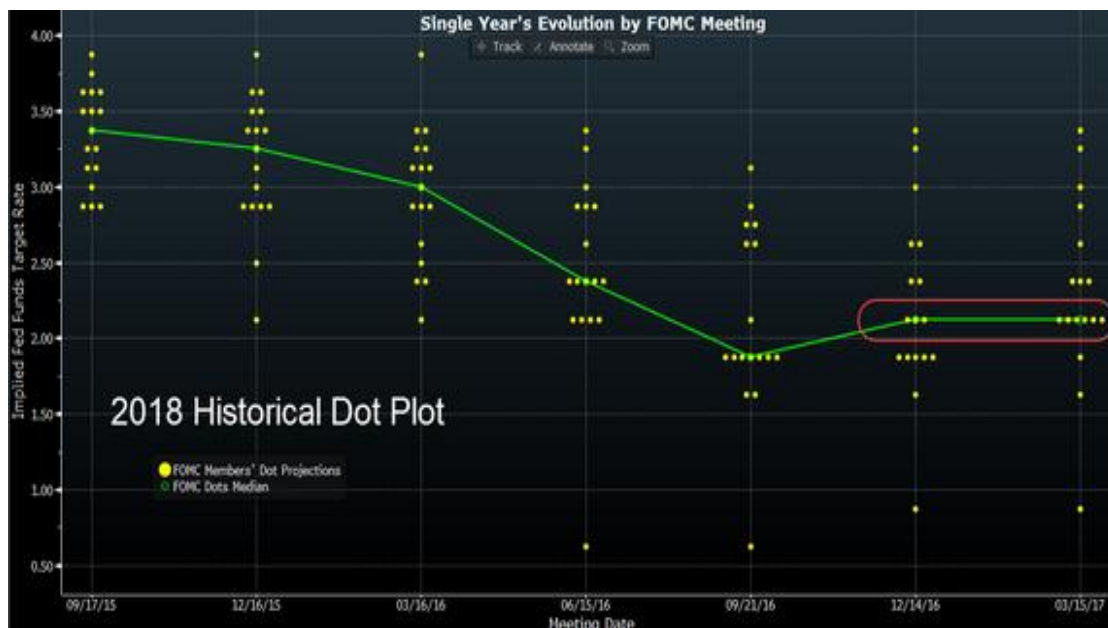
Как уже говорилось ранее, главным событием недели стало заседание ФРС. Решение о повышения ставки было ожидаемым. Неожидаанности были в других областях.

Прежде всего, не были улучшены прогнозы на текущий год. ФРС сохранила прогноз по росту экономики страны в 2017 году на уровне 2,1%, прогноз по динамике инфляции остался на уровне 1,9%, прогноз по безработице — 4,5%. А это очень нехороший признак, поскольку в этом случае повышение ставки является исключительно инфляционным показателем. Улучшения планируются только в следующем году, и то на десятую до тех же +2,1% по росту ВВП. В таких условиях ставку не повышают.

При этом улучшения есть в глобальном масштабе. Йеллен на пресс-конференции по итогам заседания заявила, что состояние глобальной экономики несколько улучшилось со времени последнего заседания министров финансов и глав центробанков стран-участниц «большой двадцатки» в прошлом году. Риски сейчас выглядят несколько более сбалансированными.

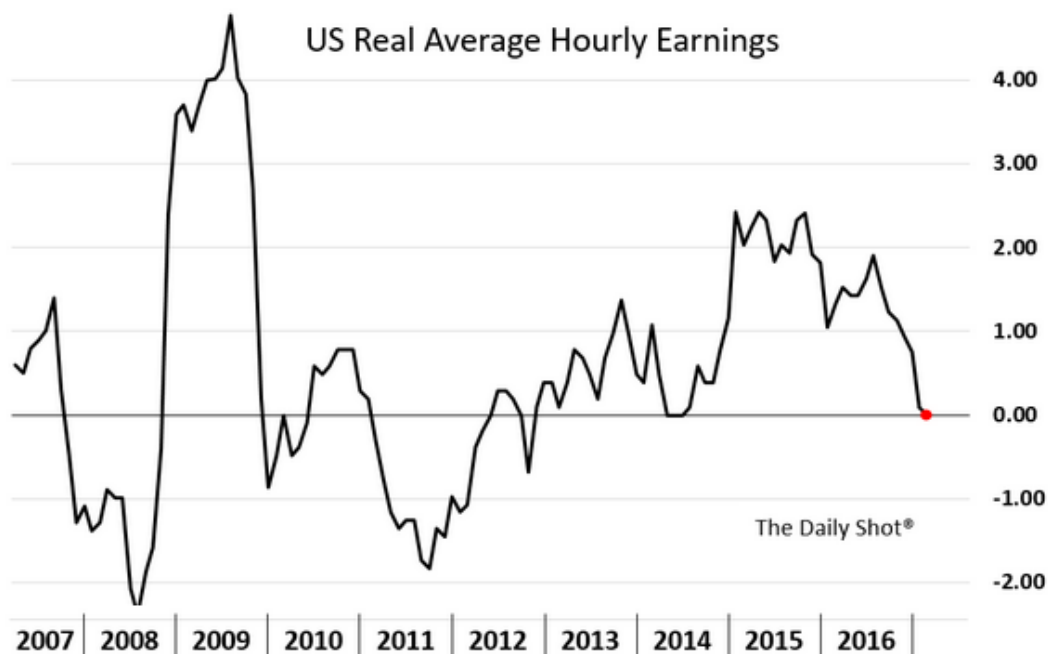
На пресс-конференции глава ФРС также прокомментировала политику президента Дональда Трампа. Если он выполнит свои обещания, то это может привести к двум важным последствиям. Прежде всего это приведет тому, что американская валюта может начать резко расти, в частности, из-за бегства капиталов в доллар как самую надежную валюту. Как следствие, начнет резко удорожаться американский экспорт, что приведет к его падению. По словам Йеллен, в части ситуации с долларом есть несколько сценариев и «серьезная неопределенность».

Касаясь итогов голосования, можно говорить о незначительном дрейфе мнений вверх.



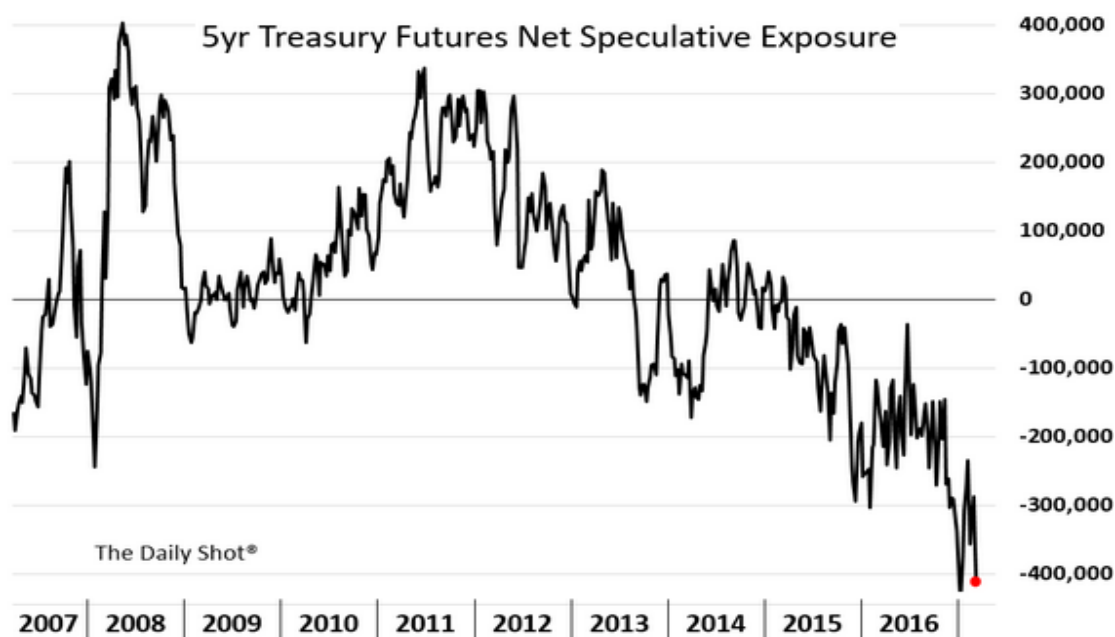
Но именно незначительном, не предполагающем улучшение прогнозов. В частности, многие в ФРС по-прежнему считают, что в долгосрочной перспективе рост ВВП США не превысит двух процентов. Что на удивление точно совпадает с целевой инфляцией, хотя формально ВВП считается очищенным от инфляции.

Напомним, что решения по ставкам принимаются, исходя, прежде всего, из двух параметров - занятости и инфляции. Считается, что с занятостью все нормально, а если вопрос возникает, то только с инфляцией. Однако, следующий график говорит об обратном.

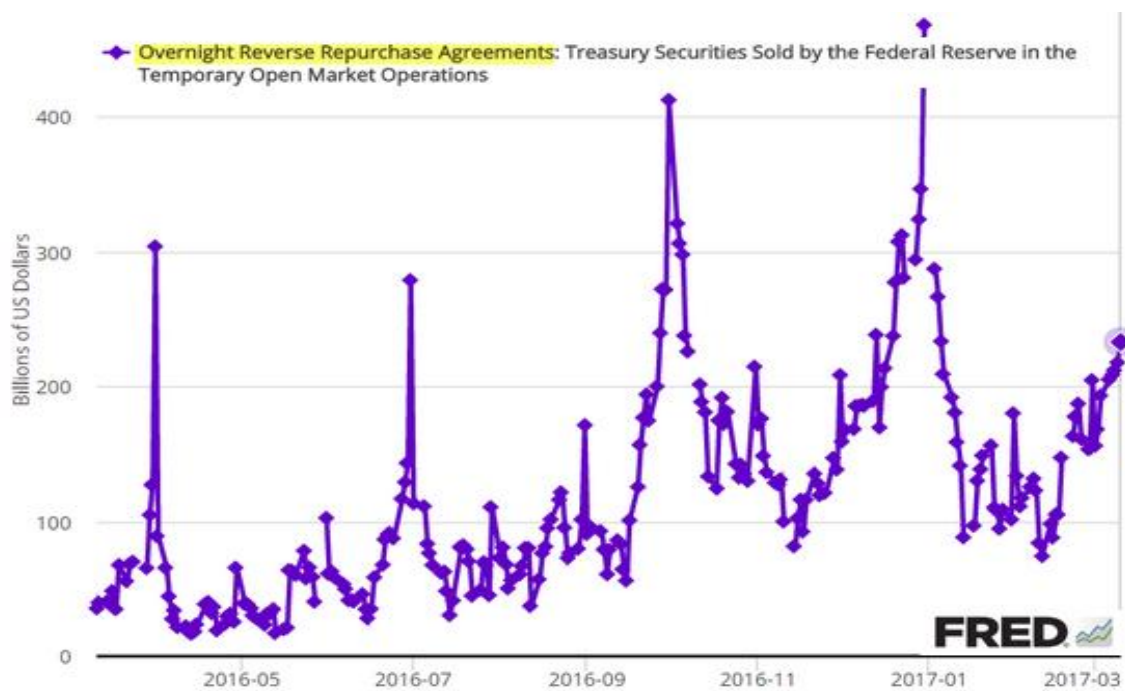


Поскольку цены подросли, то реальная зарплата впервые за три года остановилась. Поэтому, если не считать усталость мерой труда, то улучшения на трудовых рынках сейчас отсутствуют.

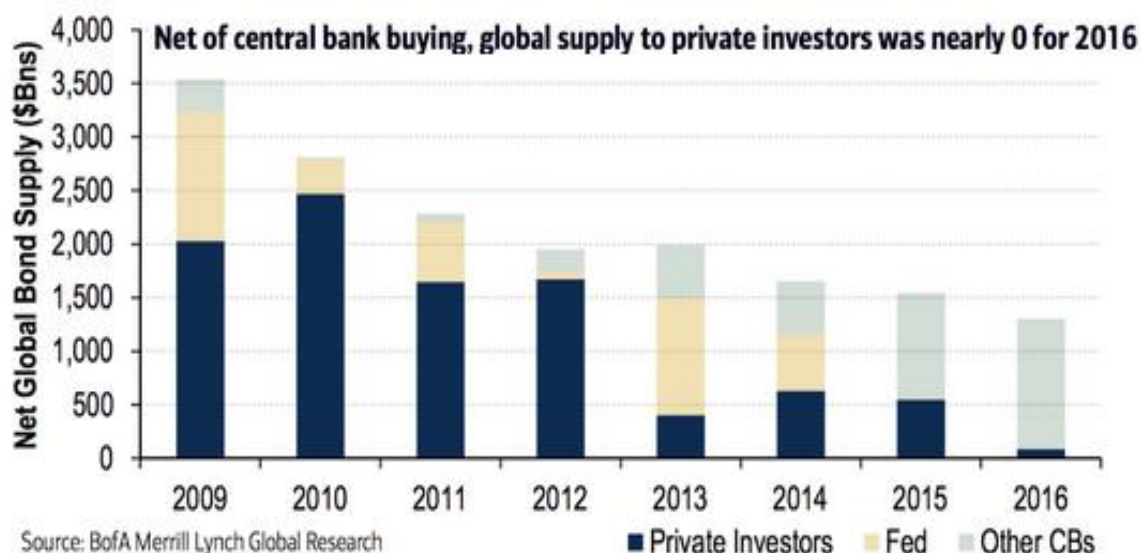
Пока снижаются лишь темпы ужесточения монетарной политики, но не само направления изменение. Поэтому ожидания падения облигаций остаются доминирующими, и даже усиливаются.



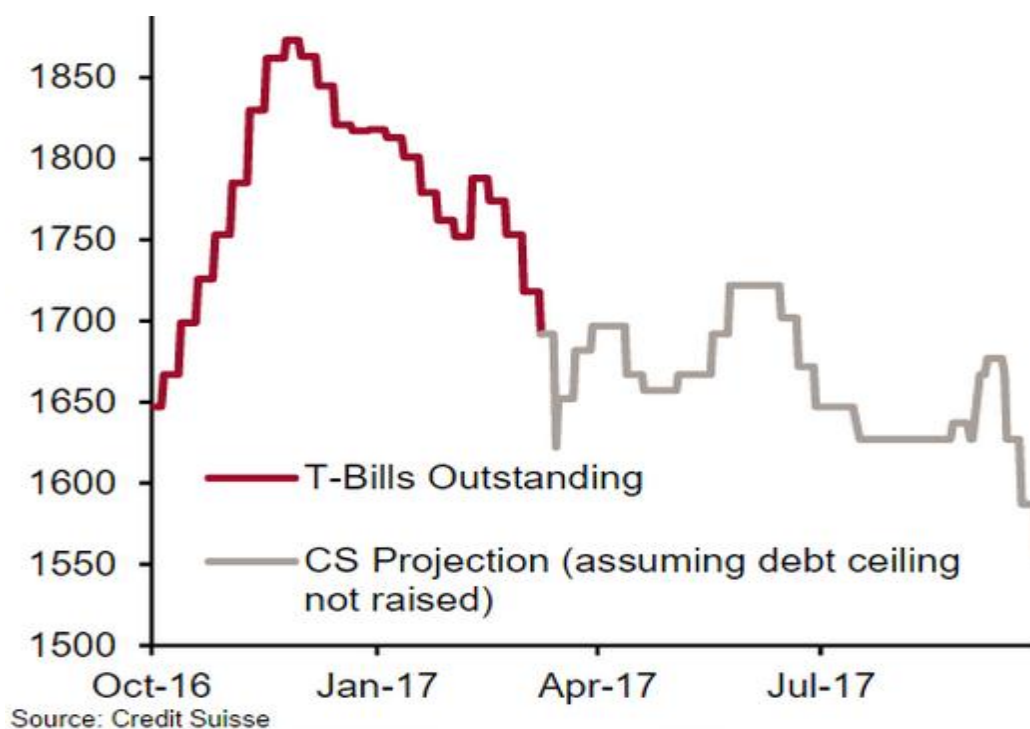
Неожиданным оказался рост объемов кредитования в США через механизм репо.



Хотя причины этого пока не очень понятны, но это однозначно указывает на то, что у кого-то есть проблемы с деньгами. В этой связи интересным видится тот факт, что прошедший год стал первым, когда все новые выпуски облигаций финансируются исключительно через покупки Центробанков.



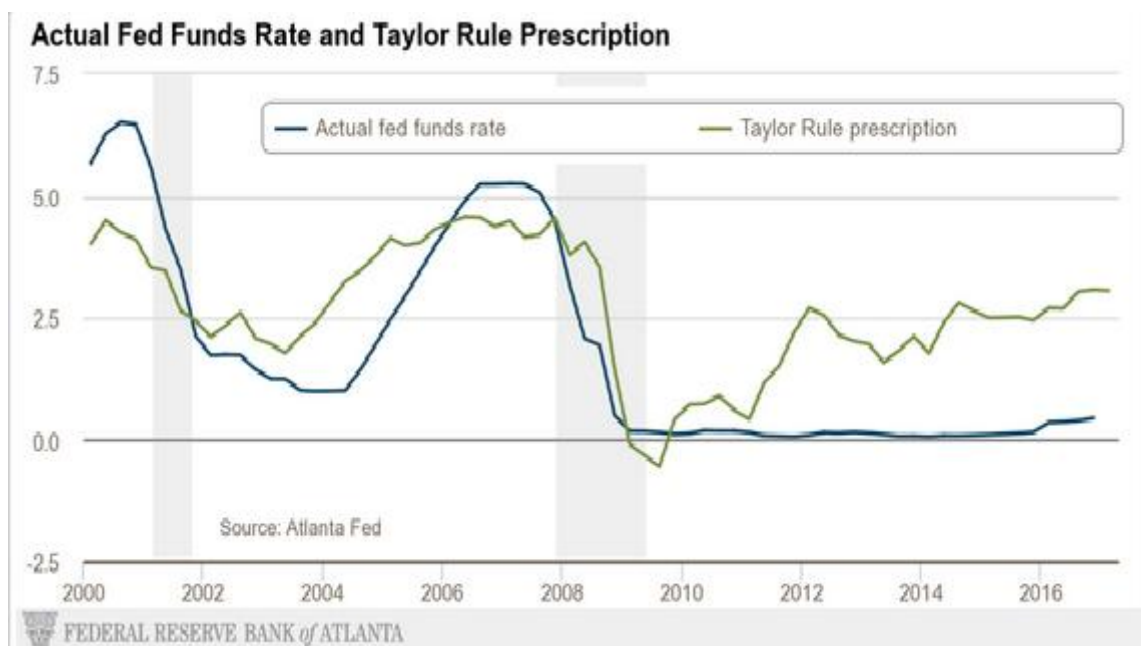
Казалось бы, ничего страшного, ведь не важно из какого кармана идут деньги. Важно только то, что они идут. Однако на горизонте все отчетливее просматривается проблема потолка американского долга, из-за которого количество выпускаемых гос. облигаций может стремительно сократиться.



В этой случае падение цен на этот вид облигаций под вопросом. Похожие процессы пошли сейчас и по перспективам роста инфляции в ближайшие месяцы.



Кстати, и ФРС и ЕЦБ тоже считают, что риски значительного роста инфляции ограничены. А этой противоречит знаменитому правилу Тейлора, согласно которому надо срочно поднимать ставку.



Впрочем, рассогласование между правилом и реальными ставками начались еще несколько лет назад.

Товары

Товарная группа незначительно подросла на падающем долларе и смягчении настроений по американской ставке. Но без пробоев и сильных движений.

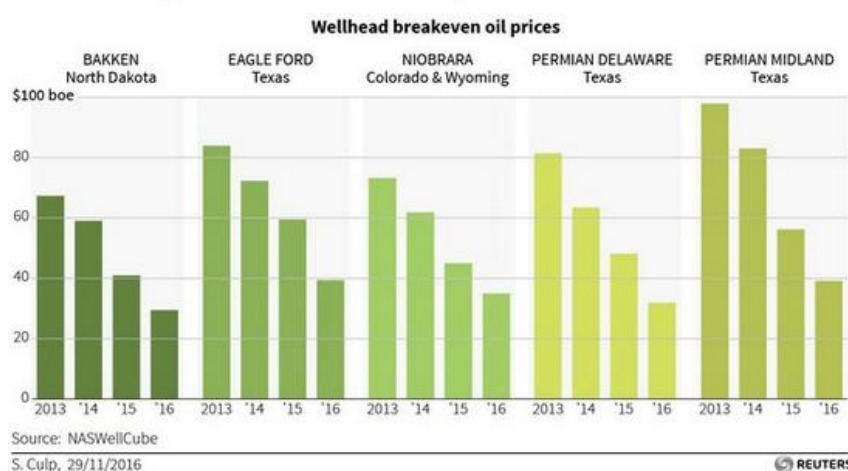
Энергетика

В течение всей недели нефть незначительно отскакивала от низов, после падения в начале марта. Но отскок очень мал по сравнению с величиной первичного падения. С технической точки зрения не исключена вторая попытка нефти уйти ниже 50 долларов за бочку по сорту Brent.

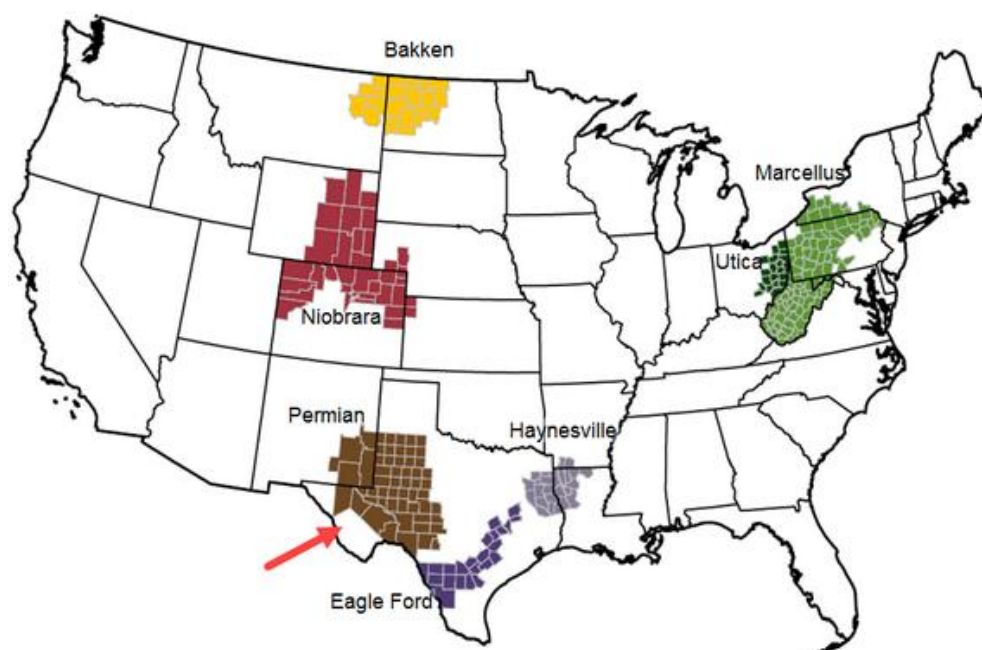
Отчет по американским запасам был положительным. Сама нефть практически не изменилась -0,2 млн, а вот бензин упал на -3.1, млн и мазут на 4,2 млн. Итого около -8,0 млн сокращений, что является большой величиной. С точки зрения сезонности, изменения по нефти и бензину классические. А вот по мазуту наблюдается опережающее сокращение запасов. В этой точки зрения отскок от низов на неделе совершенно оправдан.

Сланцы продолжают нарастать. На прошедшей неделе добавилось еще 21 штука. 14 нефтяных, 6 газовых, и одна смешанного типа. Темпы даже ускоряются. Да и себестоимость падет.

The falling cost of U.S. shale production



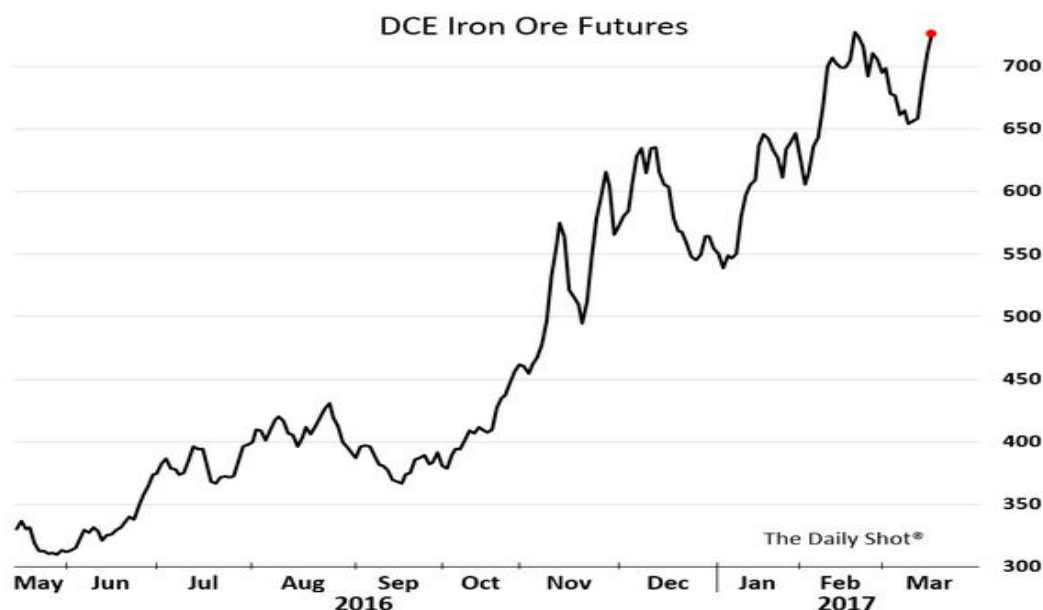
Вот карта опережающего развития сланцевой добычи.



Переходя к прогнозам, отметим, что чисто технически текущая ситуация по нефти промежуточная. Она предполагает либо возврат выше 55, либо нырок ниже 50. А из фундаментальных соображений долго ниже 50 она находиться не может. Откуда возникает ситуация для хорошей сделки, если цена упадет.

Металлы

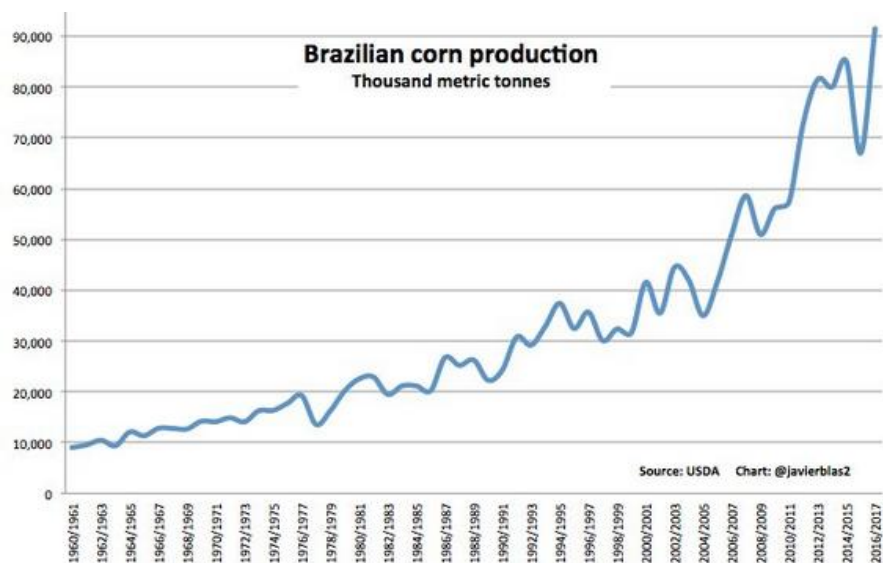
Металлы отскакивали всю неделю от недавних низов в рамках общей глобальной тенденции роста рискованных активов и снижения курс доллара. Самостоятельного роста пока не прослеживается. Если только по железной руде.



Драгоценные металлы испытывали двойное влияние как со стороны растущих облигаций, так и со стороны уценки доллара. Оба фактора имеют весьма большие шансы развернуться. Поэтому текущие цены, находящиеся аккурат в середине диапазона с начала года видится адекватными текущей ситуации.

Зерновые

Неделя прошла под знаком отскока от последних низов. Причем, чем ниже был контракт, тем сильнее был рост. Но в целом цены остаются низкими, торги в узком диапазоне у низов. Идет продолжение зимних торгов без особых новостей. Более того, южное полушарие даже усугубляет ситуацию.



Софты

Софты преимущественно вверх. Пока скорее отскоки, чем собственный рост, да и пробоев нет. Рано делать выводы.

Кофе

Вторую неделю цена не выходит из коридора 140-144. И это на достаточно нервном погодном фоне и росте рискованных активов по всему миру. Попробуем еще понизить ордер на продажу.

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

Текущие сделки: Нет.

Позиция: Нет. Вариационка нет.

Ордера. Май Продажа 147, стоп 153. В случае срабатывания ордера закрытие по 141. Покупка 128.

Какао

Первый за пол года отскок вверх после очередной неудачной попытки нырнуть ниже 1900. Неделя закрыта выше 2000. Похоже, низы определились. До нашего ордера на покупку не хватило всего около 20 долларов. Пока можно рассчитывать на то, что начнется навивание на 2000. Тем более, что рост пока не просматривается. Поэтому есть вероятность прикупиться чуть ниже этого уровня.

Завершенные сделки в 2017. Март покупка 2150, выход 1990, итог -160.

Сделки на неделе: Март. Закрытие лонга 1990

Позиции: Нет. Вариационка нет

Ордера. Май. Покупка 1920.

Сахар

Цена не поднималась выше 18,5, так что до нашей продажи было далеко. Немного снизить уровень ордера можно, но без фанатизма. Цены уже нельзя назвать высокими. А на повышении прогнозов урожаев покупать пока рано.

Завершенные сделки в 2017. Март. Продажа 19,9, закрытие 20,2. Итог -0,3.

Текущие сделки: нет

Позиция: нет. Вариационка нет.

Ордера. Май. Продажа 19,45 Стоп 20,2

Апельсиновый сок

Неделя закрылась выше 180 с целым веером сигналов на покупку. Похоже, началось очередное ралли. Сильно поднимаем покупку, хотя уже вряд ли сможем купить по бидам. Продажей пока лучше не забивать голову.

Завершенные сделки в 2017. Нет

Сделки на неделе. нет.

Позиции: Нет. Вариационка. 0,0.

Ордера. Май. Покупка 171.

Хлопок

На неделе нового максимума рынки не сделали, но остались в текущем диапазоне. Среднесрочный тренд наверх при этом не сломан. Сильно поднимаем покупку.

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. Май. Покупка 75,6.

Макроэкономические показатели

Статистика на неделе была умеренно положительной, несмотря на ряд слабых отчетов.

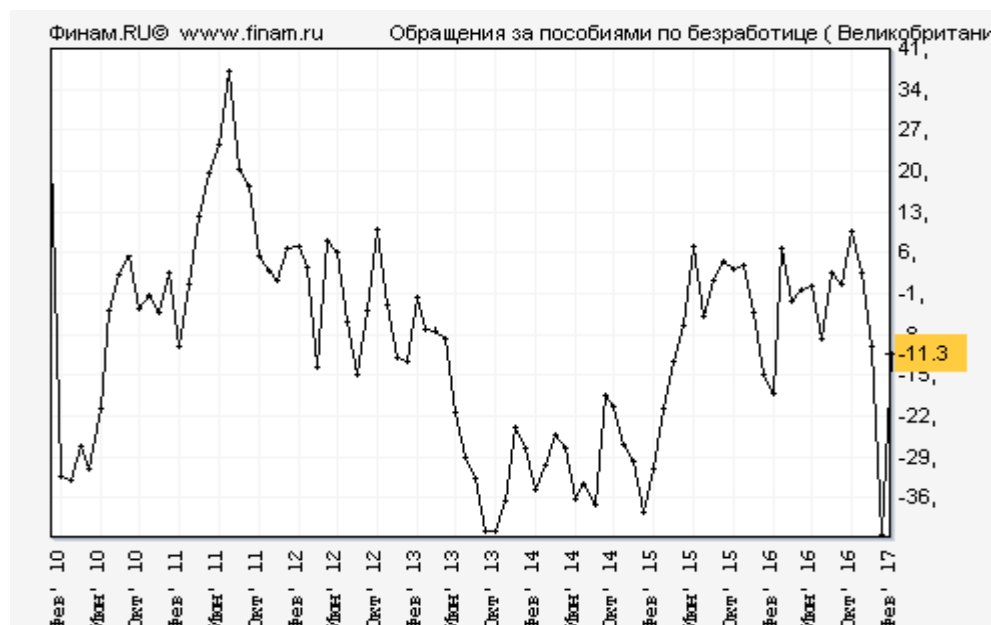
Высокими были деловые настроения и ценовая динамика. Сильные улучшения отмечены в британской безработице и китайских инвестициях.

Невыразительными были промышленные отчеты и американская розница. Сильное снижение темпов китайской розницы.

Безработица

Норма безработицы в Великобритании снизилась на десятую процента до исторического минимума 4,7%.

Хорошее значение пришло и по числу безработных, которое снизилось на -11,3 тыс.



Сильно превышены ожидания -5,0 тыс., откуда сильное положительное удивление.

Хотя до январского минимума далеко, но число все равно очень хорошее. Не исключен новый минимум по норме безработицы в следующем месяце.

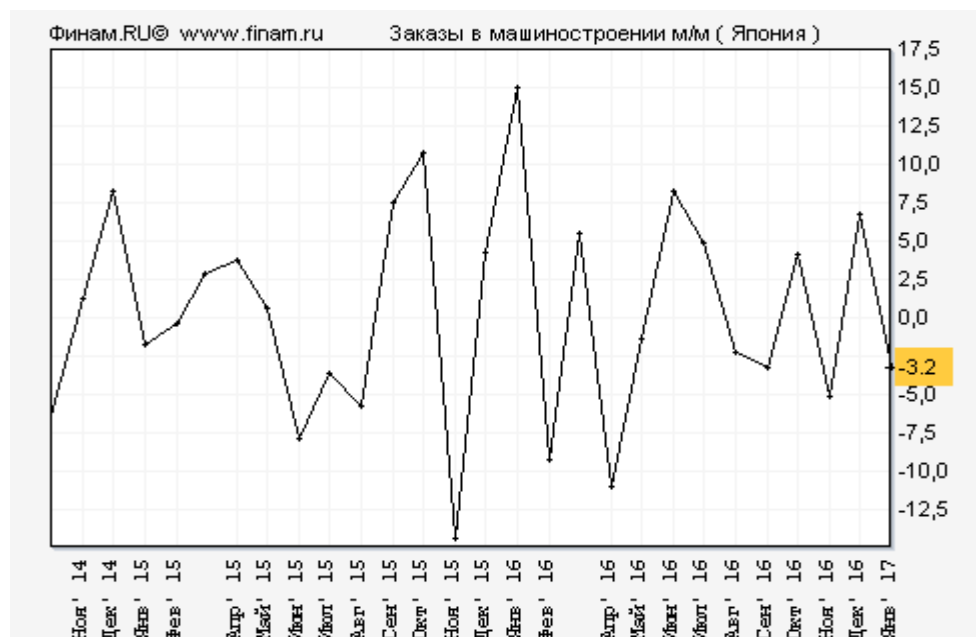
Недельные американские данные почти не изменились и вровень с ожиданиями.



Нейтральный отчет.

Промышленность

Японские машиностроительные заказы упали в январе на -3,2% при положительных ожиданиях +0,5%.

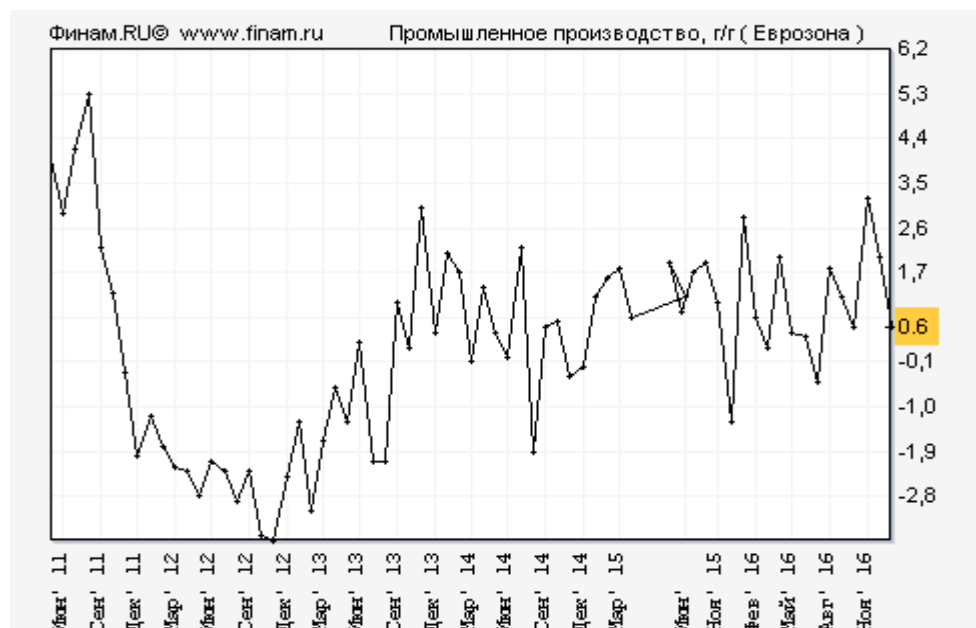


В результате годовое изменение рухнуло глубоко в отрицательную зону -8,7% при ожиданиях -3,3%. Это недалеко от нижней границы колебаний за последние годы. В обоих случаях сильное отрицательное удивление. Ждем в феврале падения самого производства.

Окончательное значение промышленного производства ха январь было повышено с первоначальных -0,8% до -0,4 процента. Небольшой позитив, но он не смог перевесить разочарование от заказов.

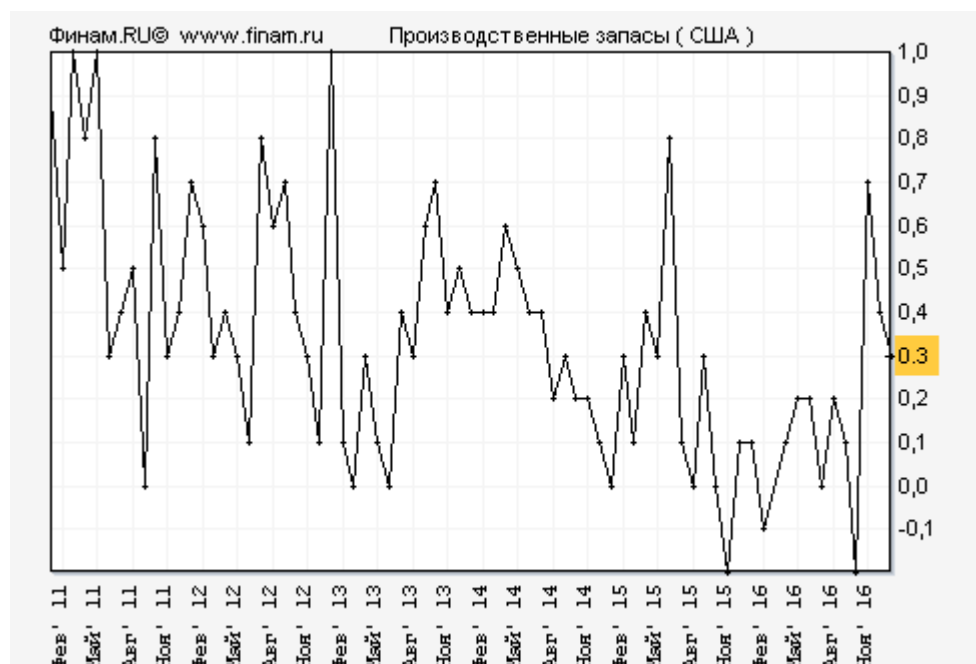
Европейское промышленное производство выросло в январе на +0,9%. Несмотря на большое число, отчет вряд ли можно назвать успешным. Он не смог преодолеть декабрьское снижение -1,6+%. Кроме того, ожидания были +1,3%, откуда разочарование.

За счет прошлых данных годовое изменение пока положительное, но значение уже весьма скромное.



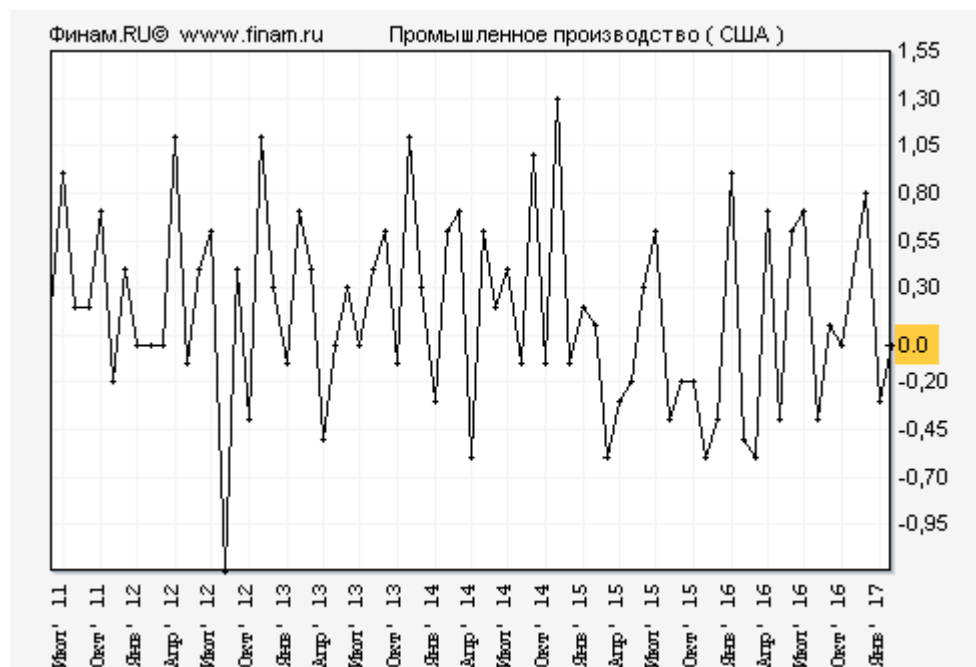
Новогодний период был слабым в Европе по промышленному выпуску.

Американские запасы выросли в феврале на +0,3%



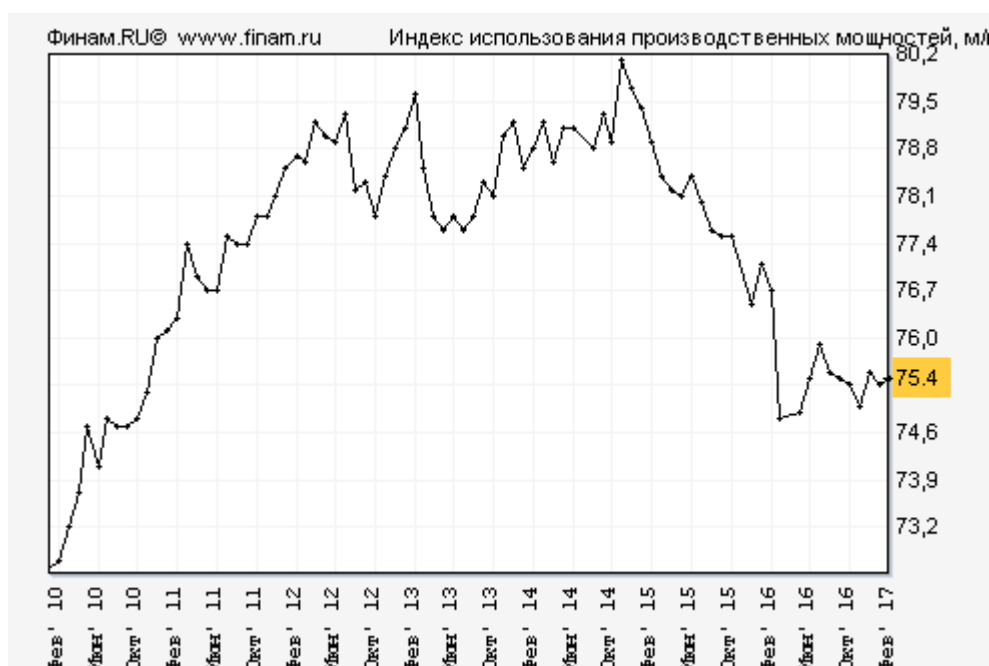
Это третий месяц подряд сильных положительных приращений с ноября прошлого года. До этого год с лишним запасы практически не менялись. Еще одно свидетельство торможения транпговской торговли.

Американский промышленный выпуск показал в феврале самый полный стоп.



Ожидали небольшой рост около +0,2%, что привело к незначительному разочарованию. Учитывая, что в декабре было -0,3%, получаем минус по итогам двух новогодних месяцев. Как и Европе, этот период был неудачным для промышленности.

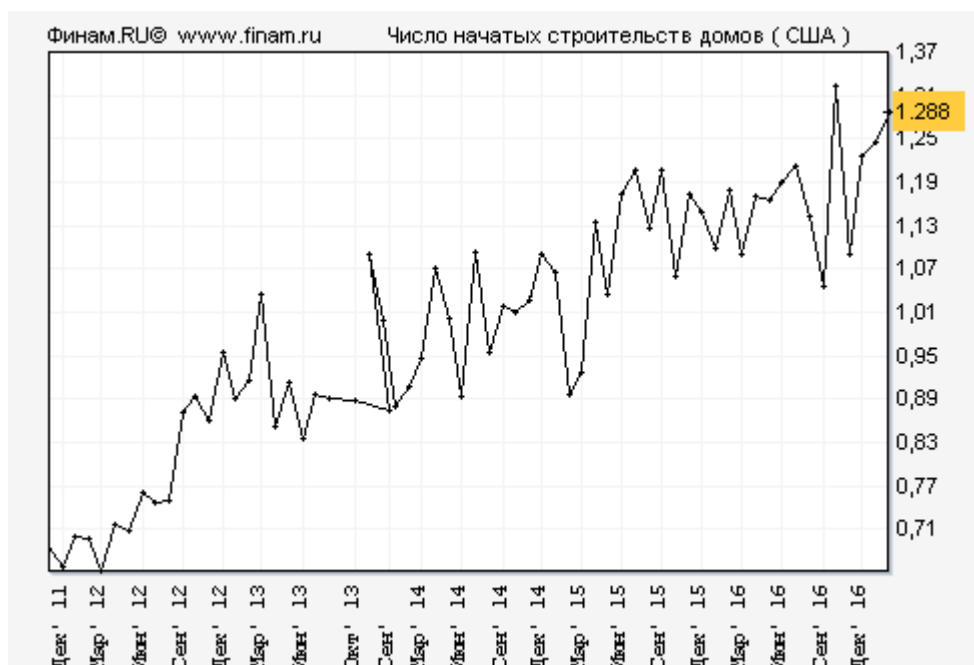
Похожие выводы следуют из загрузки производственных мощностей, которые стабилизировались на низках.



Согласно древнему правилу, если загрузка ниже 80%, то не следует ожидать раскрутки инфляции. Впрочем, это наблюдение было сделано в индустриальную эпоху, когда услуги не доминировали в экономике.

Строительство.

Новые дома подтянулись к последним максимумам.



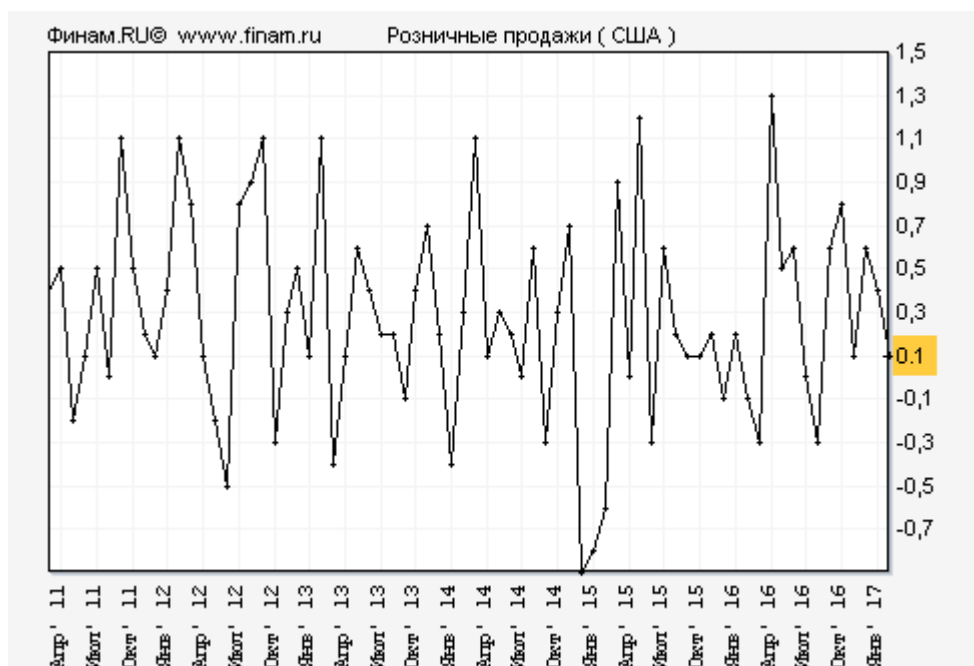
Ожидания были меньше на-28 тыс. но удивление небольшое. Наоборот, разрешение немного снизились.



Но также остаются у максимумов.

Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы.

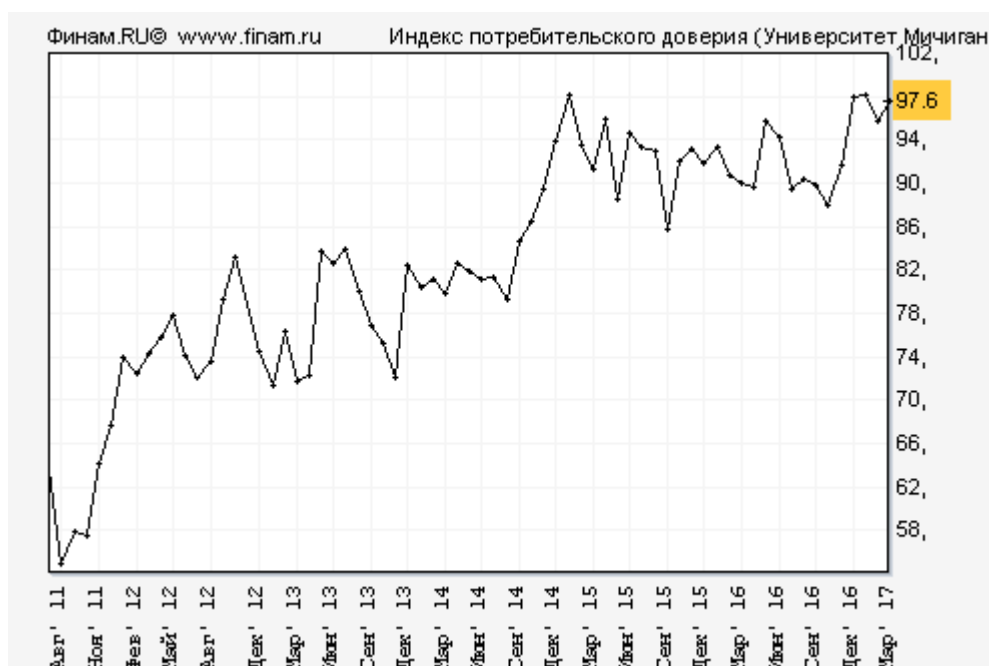
Американские розничные продажи подросли всего на десятую при нулевых ожиданиях.



Корневая компонента выросла на +0,2% при ожиданиях +0,1%. Без удивлений и нейтрально.

Хотя цифры незначительны, но тем самым были подтверждены высокие приросты в январе и декабре с общим приростом около процента. С этой точки зрения отчет все равно хороший.

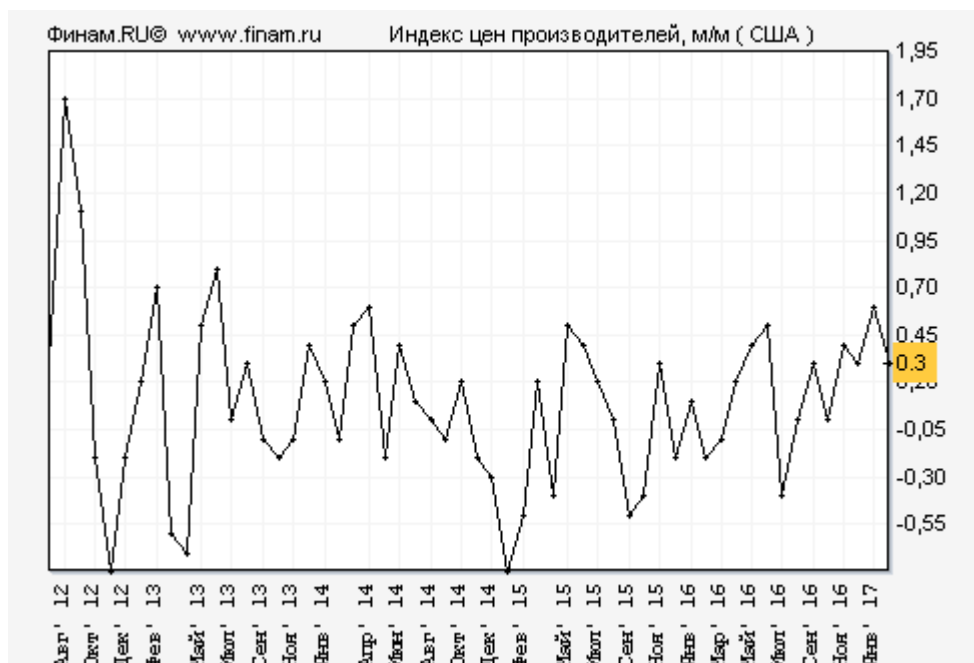
Между тем Мичиган вернулся к многолетним максимумам, хотя рост не очень большой.



Это настроения, как писалось в прошлом обзоре. Траты в физических покупках при этом практически не растут. Еще один пример расхождений между soft и hard статистикой.

Цены

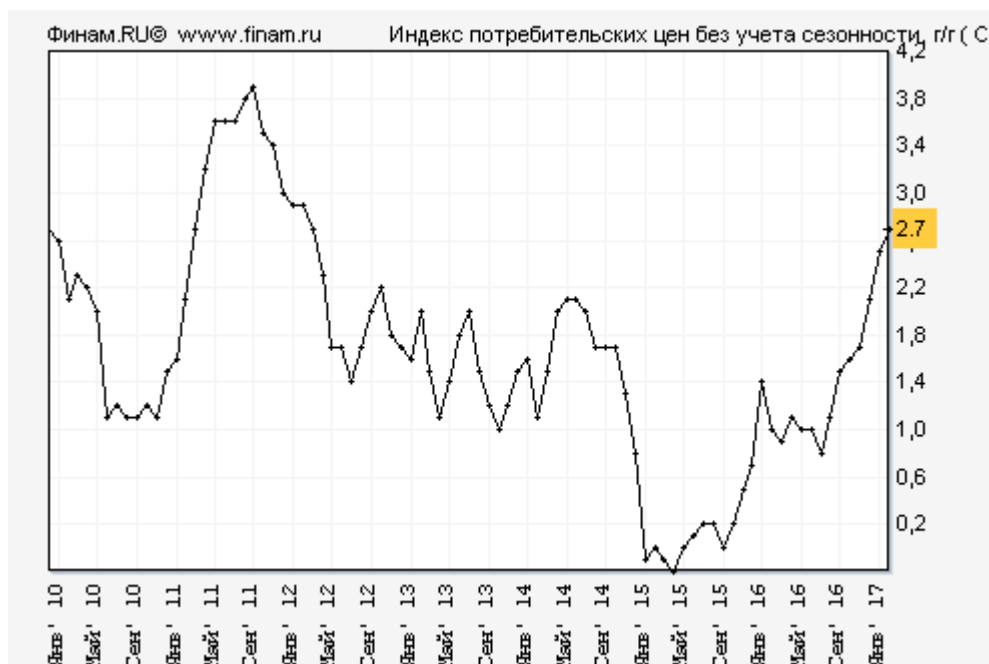
Американский PPI вырос в феврале на +0,3%, как и его корневая компонента.



Ожидания были +0,1% и +0,2% соответственно, откуда небольшое положительное удивление.

Годовое изменение по общему индексу уверенно перевалило за двухпроцентный уровень и продолжают расти, но корневая компонента стабилизировалась в последние месяцы.

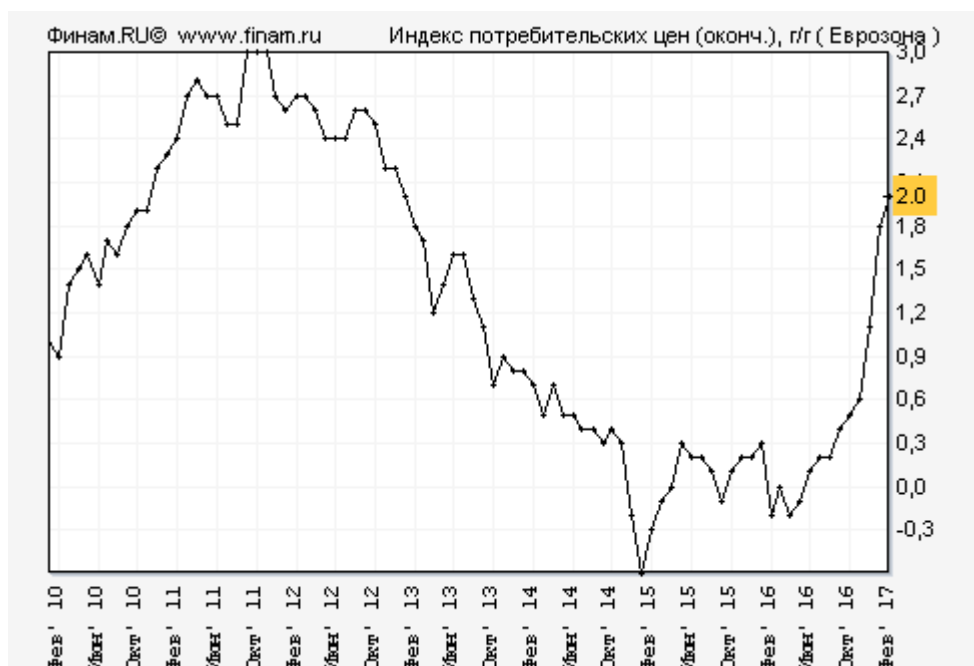
Аналогичная картина по потребительским ценам CPI. Хотя они за месяц выросли всего на десятую процента при нулевых ожиданиях, но годовое изменение вышло на новый максимум.



Годовое изменение корневой компоненты стабильно в последние месяцы на уровне +2,1% - +2,3%. В обоих случаях ожидания были недалеко от реальных значений и поэтому отчет нейтральный.

Ценовая динамика в феврале в США была умеренно растущей. Но последние небольшие приращения не нарушают общего тренда разгона инфляции. И в этом отношении не противоречат дальнейшим повышениям ставки.

Годовая европейская инфляция в феврале составила точно +2,0%, как и хочет ЕЦБ.

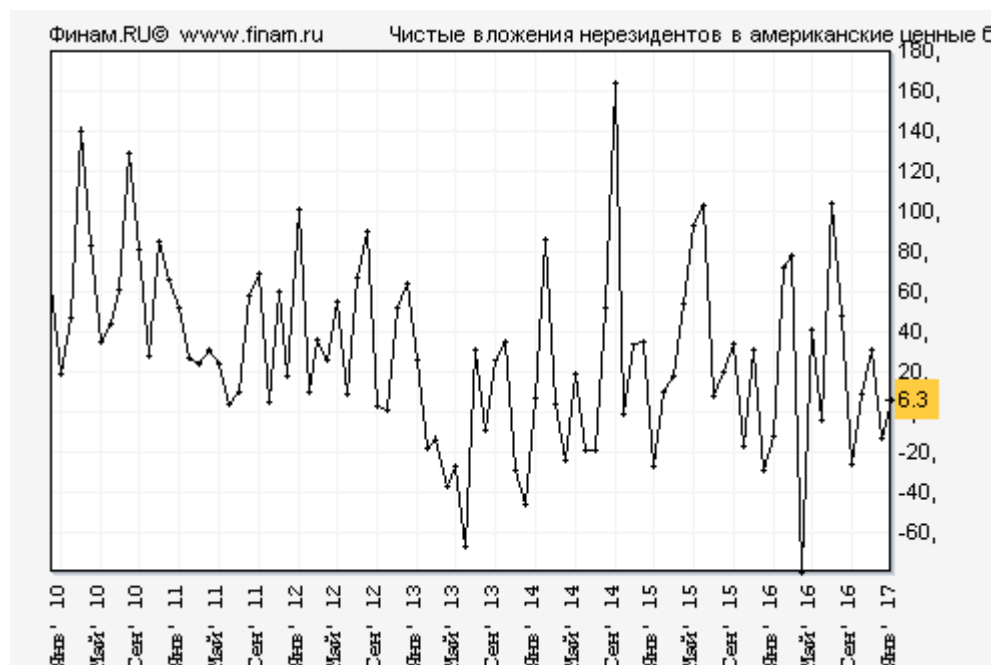


Рост за месяц составил +0,4%, но это было ожидаемо. Нейтральный отчет.

Напомним, что неделей ранее М.Драги говорил, что дальнейший рост инфляции маловероятен, поскольку он носит транзитный характер из-за временного роста цен на нефть и продовольствие.

Финансовые потоки

Американские капиталные потоки в январе были положительными, но недалеко от нулевой отметки.



Ожидания были несколько побольше +13,6, но неожиданности не было. Нейтральный отчет.

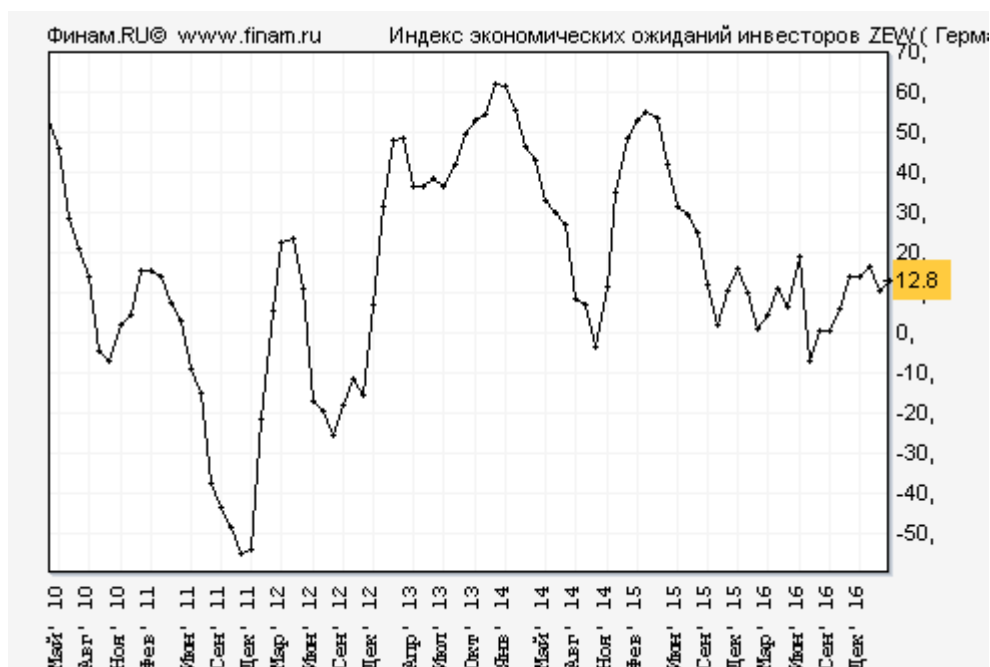
Европейский торговый баланс просто рухнул в январе. Худшее значение с 2014 года.



Ожидания не предвещали чего-то катастрофического и были на уровне прошлого результата 22,3. Откуда сильнейшее разочарование. Причины одного пока туманны.

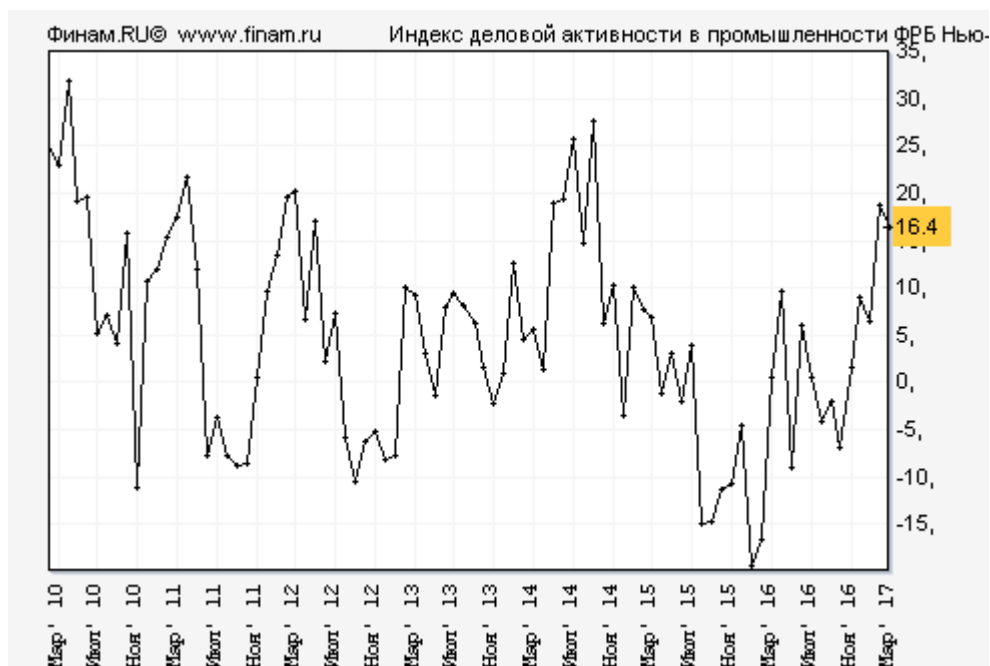
Индексы деловых настроений.

Германский ZEW по компоненте ожиданий несколько подрос в марте, но остается на невысоких уровнях.



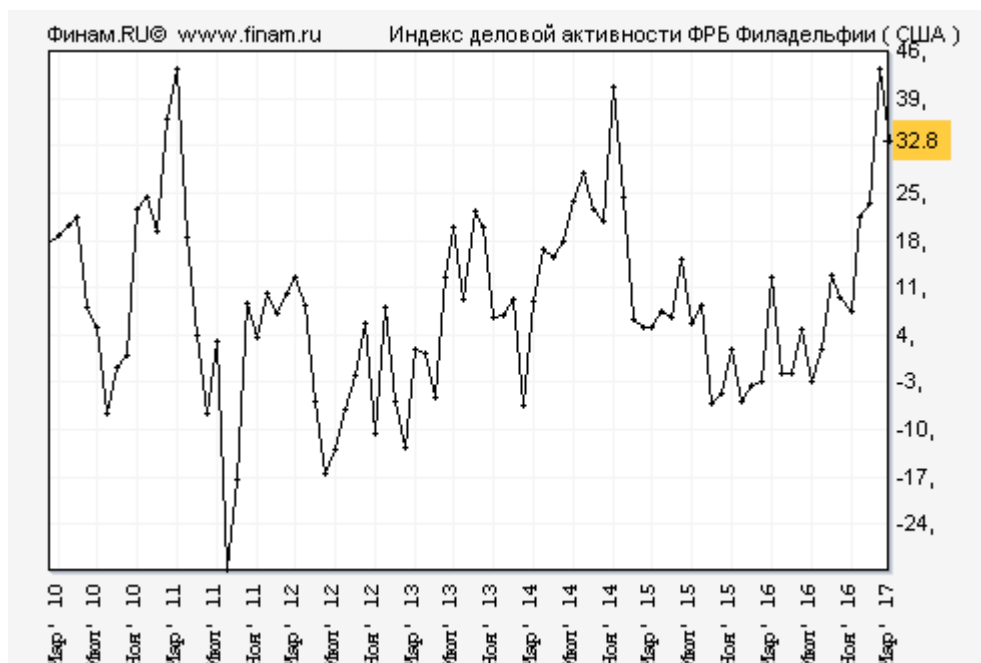
Компонента текущих условий, наоборот, находится на максимумах около 78 пунктов. По-прежнему немцы очень впечатлительны, и не замечают текущего комфорта.

Нью-Йоркский индекс незначительно припал и остался у максимумов.



В отличие от прошлого месяца, на это раз удивления не было.

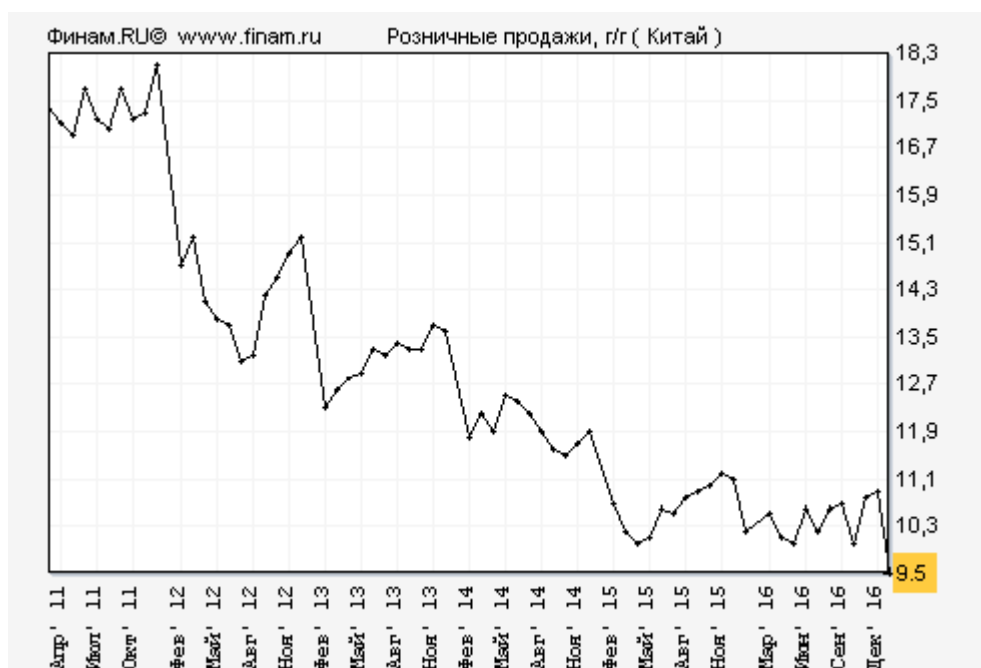
Похожая ситуация в Филадельфии, только цифра существенно выше.



Несмотря на снижение, ожидания были превышены около полутора пунктов. Небольшое положительное удивление.

Китай

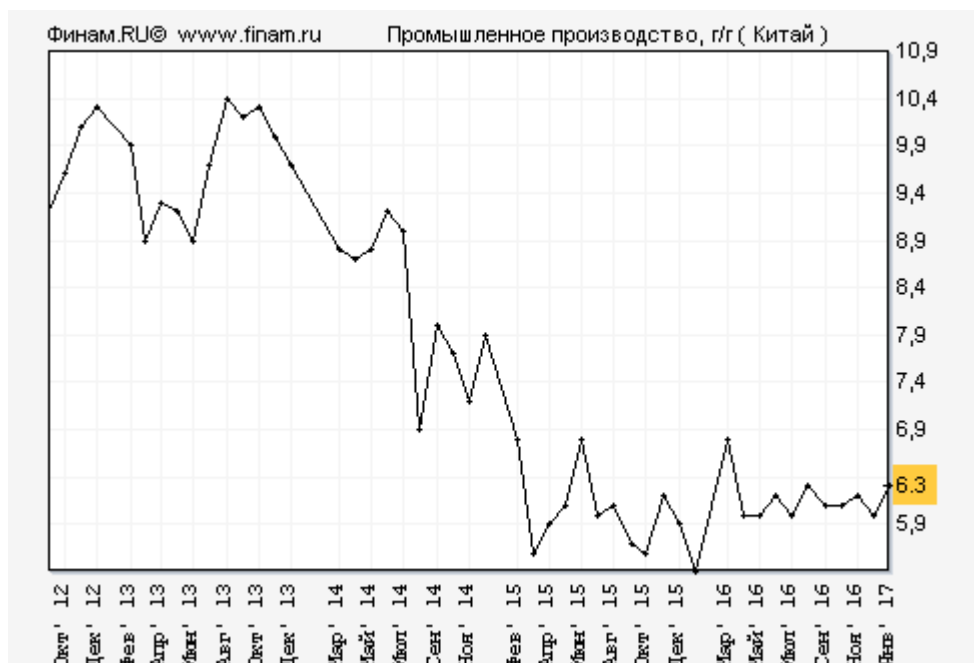
Китайские розничные продажи резко снизились - почти на полтора процента.



Достигнут новый постипотечный минимум.

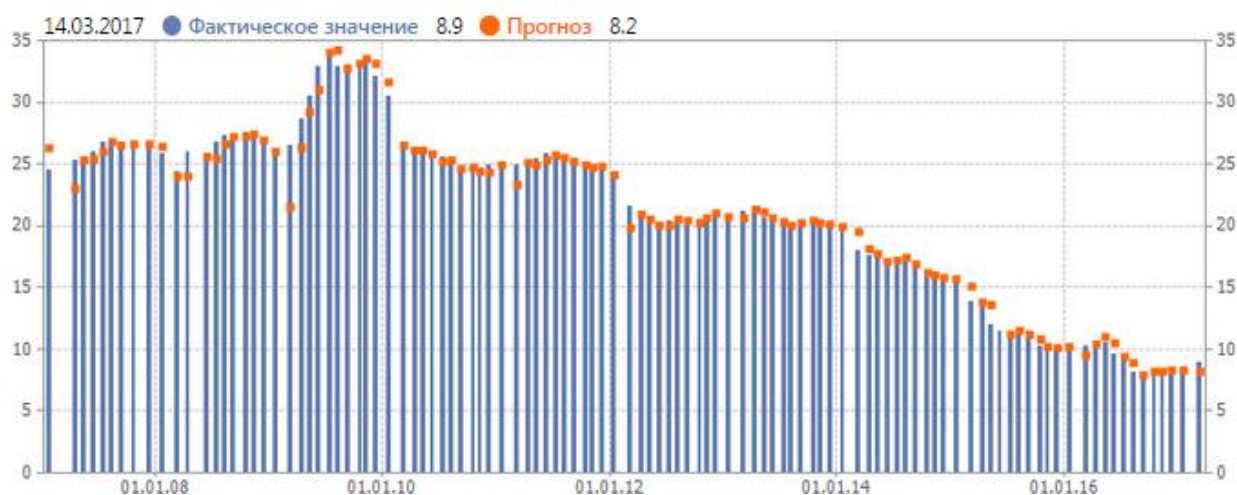
Ожидания были 10,5, т.е. выше почти на процент. Откуда очень сильное негативное удивление. Отчет противоречит прочей китайской статистике, которая за январь в целом либо положительная, либо нейтральная.

Промышленное производство подросло на три десятых,



Ожидания были чуть пониже, так что без удивлений.

Инвестиции в основе средства подросли значительно - сразу на +0,9%.



Ожидания были на уровне прошлого раза – 8,2%. Сильное положительное удивление..

Удачной торговли.

Бобрик П.П

pbobrik@univer.ru

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