Недельный обзор 25 октября – 1 ноября.

Мировые тренды

Одной строкой

Стали давать в долг ниже номинала.

Общая картина

Вторая неделя спокойствия является затишьем перед бурей. Цены замерли, но, судя по косвенным признакам, прежние тенденции продолжаются. Накачка ликвидностью обуславливает рост цен на акции, облигации и товары, а также обесценивает доллар.

Сектора

Акции

Еще одна неделя ожиданий американской эмиссионной бури, намеченной на 3 ноября. В результате все фондовые индексы отмечаются крайне вялым ценообразованием и практически не меняются приблизительно с 10 октября.



Прошедшая неделя при этом была скорее падающая, чем растущая. Хоть и совсем чуть-чуть, но припали европейские индексы, большинство американских, почти вся Азия, включая таких гигантов как Китай, Индия и Япония. Из значимых стран выросла лишь Аргентина.

Подобная динамика говорит о том, что еще в начале октября большинство инвесторов заложило в цены предстоящую эмиссию, и сейчас просто ожидают ее. В результате сложилась ситуация, когда если эмиссии не свершится или ее параметры будут ниже ожиданий, возможно резкое падение. А вот возможный рост будет ограниченным. Идеальная ситуация для покупки длинных путов вне денег на несколько дней.

Макроэкономическая ситуация также не благоприятствовала росту. Разгромными вышли сентябрьские японские данные о падании промышленного выпуска на -1,9%, снижении индекса деловой активности PMI до 47,6, об обнулении годового прироста расходов домохозяйств, и падением продаж автомобилей на -3,2%. В Германии выросла норма безработицы на десятую процента, упали продажи на -2,3% (крупнейшее падение за

год). В США заказы длительного пользования (без транспорта) упали на -0,8%. Отметим, что начались падения показателей, а не просто замедление их роста, как это было еще летом.

Особенно напрягает провал розничных продаж, который случился во всех развитых странах мира одновременно. Ведь этот был последний растущий сектор. На этом фоне особенно мило смотрится очередной максимум в 1 трлн. финансовых резервов крупнейших американских компаний.

Данные ВВП за третий квартал хотя и показали рост, но явно недостаточный, чтобы продолжать восстановление, поскольку ниже темпов прироста населения.

На следующей неделе, помимо заседания ФРС в среду, будет еще и трудовой отчет США в пятницу. Напомним, что Россия отдыхает со среды.

Валюты

То же застой с начала октября. Так долларовый индекс практически не изменился с этого времени. В связи с приостановкой роста евро поутихли и возмущенные голоса европейских политиков.

Среди локальных трендов отметим отскок до летних максимумов британского фунта на данных о росте ВВП, и в особенности по строительному сектору.

Продолжается укрепление иены, которое закончило неделю очередным многолетним максимумом против доллара на уровне 80,31 иен за доллар.

Но в целом крупных событий на валютных площадках за неделю не случилось.

Облигации

В начале неделе продолжилась слабая попытка нарастить доходность длинных облигаций на идеях раскрутки мировой инфляции, но она с треском провалилась, т.к размеры эмиссии еще не объявили. Короткие ставки и так уже на нулях, так что они вообще не могут никуда дернуться. В этих условиях единственно, что хоть как-то шевелилось – были промежуточные бумаги вроде 2 летних американских нот. Но и здесь явное движение к нулевым координатам.



На неделе в парламенте Франции приняли пенсионную реформу, без которой в принципе нельзя было стабилизировать гос. финансы. Напомним, что госдолг Франции является четвертым в мире. Мощные, и, главное, организованные протесты населения не помогли. Ждем копирование реформы к различных уголках мира.

Что действительно произошло знаменательного на неделе – так это размещение американских казначейских бумаг TIPS, (защищенных от инфляции, т.е. с выплатой инвестору помимо купонов дополнительно и инфляционной премии) ниже номинала.

Конец эпохи ссудного процента. Если начнется инфляция из-за необеспеченной эмиссии, то станет главным не заработать, а хоть что-то сохранить.

Товары

Товарная группа также не проявляет динамики с начала октября. При этом промышленные товары в целом проседают, сельскохозяйственные подрастают. Но и те и другие крайне слабо.

Промышленные металлы и газ (американский сланцевый) упали по итогам недели. Только в конце недели стали подрастать драгоценные металлы. А палладий даже установил новый максимум. Нефть в хаотичных колебаниях все отчетливее прижимается вниз к уровню 80. При этом запасы нефтепродуктов скорее росли, чем падали, но также не принципиально.

Зерновые прижались к недавним максимумам и готовятся взорваться. Соевый комплекс максимумы обновил.

Софты также росли. При этом кофе установило очередной максимум (с 1993 года). Сахар совсем близко от исторического максимума в 30 центов. Хорошо подросли апельсиновый сок и кругляк. Но главным героем стал хлопок, который установил исторический максимум свыше 130 долларов за тюк.



Среди прочих новостей отметим феерическую ревизию оценки запасов нефти в Аляске. После того, как там пробурили несколько тестовых скважин и почти ничего не нашли, то оценку запасов пришлось урезать на 90(!!!) процентов, что стало крупнейшей ревизией всех времен и народов. Другими словами фонда будущих поколений у Америки вдруг не оказалось. Теперь ожидаем увеличения агрессии в Персидском заливе и отмену запрета на глубоководное бурение.

Макроэкономические показатели

В целом была негативная неделя. Особенно плохо отчитались промпроизводство и продажи, где зафиксированы не просто замедления, но и падения. Единственно, что радует, так это то, что настроения не ожидают дальнейшего ухудшения.

ВВП.

Начались оценки ВВП за третий квартал. Как обычно, в первых рядах англо-саксы.

ВВП Великобритании преподнесло положительное удивление в +0,8% в поквартальном выражении, поскольку ожидали +0,5%. В итоге за год получилось на +2,8%.

Несмотря на положительное удивление, по факту произошло замедление темпов роста после +1,7% во втором квартале. Но высокие значения второго квартала частично обусловлены отскоком после холодной зимы.

Рассматривая покомпонентную динамику, необходимо выделить строительный сектор, поскольку он вырос на +4% и на +11.0% в годовом сравнении.

ВВП США вышел точно вровень с ожиданиями -+2,0%, что даже выше значений второго квартала в +1,7%.

Аналитики обратили внимание на более высокий, чем ожидалось дефлятор. Вместо +1,8% вышло +2,3%, т.е. ВВП оказался ниже по причине возросших цен. Хотя без продовольствия и энергоносителей прирост цен даже ниже, чем ожидалось. +0,8% против +1,0% ожиданий.

В покомпонентном рассмотрении рост обеспечили замедление импорта, ускорение роста деловых запасов и потребительских расходов. Частично эти факторы можно объяснить ослабевшим долларом, но в третьем квартале его ослабление не было значительным.

Главным фактором прироста ВВП стали потребительские расходы, которые выросли на 2,6% за квартал и тем самым обеспечили 1,79 пункта общего результата.

В целом данные по ВВП показали продолжение роста мировой экономики, или точнее, восстановления. Хотя темпы не радуют.

Безработица

В Японии сентябрьские данные показали снижение нормы безработицы с 5,1% до 5,0%, что аналогично данным из других регионов земли за этот месяц. Поэтому особого влияния на рынки они не оказали.

Более свежие данные за октябрь были мрачнее.

В Германии норма безработица снова пошла в рост с 7,4% до 7,5%. Вместо ожидаемого сокращения числа безработных на -25 тыс. вышли чисто символические -3 тыс., что было наихудшим значением с января текущего года. Обозреватели уже связали эти данные с высоким курсом евро.

В Европе норма безработицы стабильна. По-прежнему 10.1%, что совпало с ожиданиями. Отчасти это объясняется тем фактом, что летом безработица в остальной Европе, по примеру Германии не уменьшалась, поэтому не потребовалось отскакивать.

В США были только недельные данные, но они преподнесли главную неожиданность. Вышло наименьшее значение за год - 434 тыс., в то время как за текущий год ниже 450 не опускались. Также на годовой минимум вышло общее число получающих пособия по безработице.



Ничего не предвещало такого поворота событий. Даже наоборот, последние данные по промпроизводству или продажам настраивали на негативную динамику. Так что пока это единичный сигнал.

Промышленность.

Напомним, неделей ранее вышли данные, что американское промпроизводство в сентябре снизилось на -0,2%. Впервые за год. На текущей неделе промышленный рост продолжил выдавать сигналы к замедлению.

В Японии в сентябре падение промпроизводства составило -1,9%(!!!), что значительно обогнало и так значительные -0,5% ожиданий и приблизительно столько же падения в августе. Кроме того, это худшее значение с лета 2009 года, т.е. с окончания острой фазы кризиса.



Аналитики ожидали из-за роста курса иены падение экспортных заказов, но не в такой степени. Среди отдельных товаров следует выделить легковые автомобили, падение объема продаж которых составило -3,2% за месяц!!!.

В США выходили несколько косвенные данные о заказах на товары длительного пользования. Сами заказы хорошо выросли на +3,3% при +1,7% ожиданий и -1,0% падения в августе. Но если посмотреть на этот параметр покомпонентно, то львиную долю этого прироста обеспечили автомобили, которые летом резко просели из-за окончания программы «деньги за драндулеты». Очищенный от транспортных заказов показатель показал значительный минус -0,8%, что сильно ниже ожиданий в +0,5%.

На неделе еще вышли очень хорошие данные по заказам в евросоюзе -+5,3%, но они за август.

Строительный сектор.

Формально данные выходили неплохие. Продажи на вторичном рынке даже преподнесли положительное удивление в 4,53 млн. против 4,25 ожиданий и 4,12 в августе. Выросли и продажи новостроек с 288 тыс. до 307 тыс. Но по абсолютным значениям это по-прежнему крайне низкие цифры, свидетельствующие о стагнации сектора.

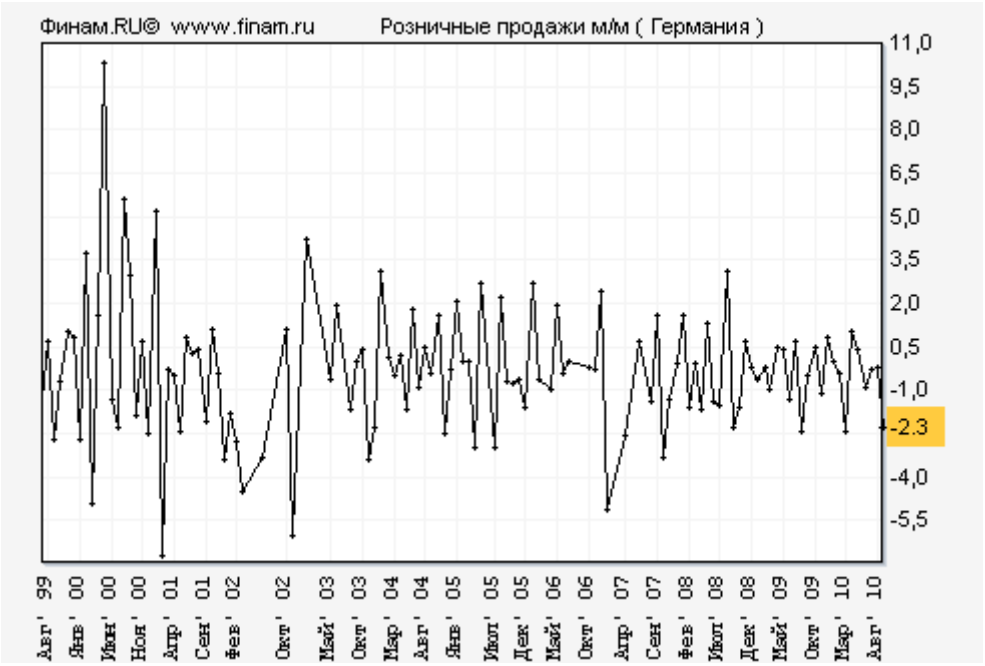
Этот вывод косвенно подтверждает замедление роста цен в США. Прирост цен за год по 20 крупнейшим агломерациям в августе сократился с +3,2% до +1,7%.

Продажи, доходы, расходы.

Все отчеты на неделе по продажам показали сильное снижение. Напомним, что первые сигналы неблагополучия в секторе начали появляться еще в начале октября. Но сейчас уже можно сказать однозначно, что сентябрь был провальным по расходам.

В Японии рост продаж за год снизился с +4,3% до +1,2% (снижение ожидали, но только до +3,2%). Это подтверждается нулевой динамикой расходов японских домохозяйств при ожидании +2,0% прироста и +1,7% прироста в августе.

В Германии просто обвал: -2,3% при +0,5% ожиданий. Худшее значение за год и на нижней границе «нормальных» колебаний.



Есть и совсем свежие данные за октябрь. В Великобритании обзор розничных продаж CBI показала снижение с 49 пунктов до 36, что также оказалось ниже ожиданий в 40 пунктов. Т.е. не только текущие продажи слабые, но и прогноз на октябрь также тревожный.

В последнее время прослеживается закономерность влияния общих настроений на текущие расходы домохозяйств. Поскольку в сентябре все ожидали начало сползания в рецессию, то возможно по этой причине продажи упали. Сейчас тревога спала, что позволяет надеяться, что сектор отскочит в октябре.

Цены

В целом продолжается привычная картинна слабых цен. Динамика оптовых цен посильнее, потребительская совсем около нуля. Так в Евросоюзе в октябре потребительские цены показали прирост за год +1,8%, что приблизительно равно +0,15% в месяц. А ведь там есть страны с весьма высокой инфляцией, вроде Греции или Испании.

В Японии привычное снижение цен. На этот раз на -1,1% за год, что в целом совпало с ожиданиями.

Но в этой картине есть новый штрих. Как уже говорилось, дефлятор ВВП США оказался значительно выше ожиданий за счет опережающего роста продовольствия и энергоносителей. Эти две группы сейчас норовят выйти из под контроля.

Индексы настроений.

Индексы окончательно перестали быть мрачными, какими мы их привыкли видеть в сентябре, хотя иногда встречаются и огорчения.

Потребительские настроения в октябре были разнонаправленными. Индекс Conference Board вырос с 48,5 до 50,2 пунктов. Индекс Michigan Sentiments наоборот вышел ниже ожиданий: 67,7 против 68,5 пунктов.

Европейские ожидания очень хорошие. Индекс экономических настроений PMI 104,1 против 103,0 ожиданий и 103,2 в сентябре.



Индекс делового климата еще сильнее: 0,98 против 0,75 ожиданий и 0,76 в сентябре. Судя по настроениям, в октябре выйдут хорошие данные по Европе.

Упали настроения в Японии, где местный PMI снизился с 49,5 до 47,2. Но эти данные нельзя экстраполировать навесь мир, поскольку сейчас в Японии много специфичных для нее негативных факторов.

Суммируя. Настроения на неделе были нейтральными и не предполагают резкого ухудшения ситуации в ближайшее время.

Корпоративные отчеты.

Число отчитывающихся компаний пошло на спад. Да и в принципиально новых отчетов не появилось. По-прежнему результаты работы крупнейших мировых компаний выходят как выше показателей второго квартала, так и ожиданий. Соотношения факт / ожидания по-прежнему выходят около +10%, ожидания / второй квартал также около +10%.

Выделить хотелось бы Microsoft, который показал 0,62 на акцию против 0,55 ожиданий и 0,4 во втором квартале. А также Exxon Mobil с показателями 1,44 против 1,39 ожиданий и 0,98 во втором квартале.

Помимо особо крупного размера компаний, по ним были тревожнее опасения. Для Microsoft, что потребители из-за финансовых трудностей предпочтут отложить расходы на софт, а для Exxon Mobil из-за проблем с глубоководным бурением и разливами нефти. Но как видим, пока все нормально.

Удачной торговли.

Бобрик П.П.
BobrikPP@mail.ru