Недельный обзор 1 -7 ноября.

Мировые тренды

Одной строкой

В США вышел первый с момента начала кризиса по настоящему положительный трудовой отчет.

Общая картина

Решение ФРС США включить печатный станок ожидаемо вздыбило цены на акции и товары и обесценило доллар. Масштаб этого решения таков, что можно ожидать продолжения восходящих трендов до конца года.

Сектора

Акции

Ведущие фондовые индексы за неделю очень сильно выросли. Местами установлены многолетние максимумы, сопровождавшиеся пробоями сильных уровней сопротивлений, что говорит о наличии восходящего тренда.

Неделя состояла из трех независимых интервалов. Вначале, в ожидании решения ФРС, продолжался ограниченный рост, затем в среду взрыв и дальнейшее движение на новости от ФРС, и в пятницу основным фактором стал американский трудовой отчет. Таким образом, ценообразование на неделе было не техническим, а новостным, и причины ценовых изменений были различными, что необходимо помнить при подведении итогов.

Ключевым событием стало давно ожидаемое решение ФРС. Но как оказалось – ничего нового. Решено на напечатанные деньги выкупать по 75 млрд. в месяц различных фин. инструментов в течение года. Это лишь немногим больше, чем выкупается в настоящее время. Также это приблизительно совпало с ожиданиями аналитиков.

Поэтому не будет большим преувеличением сказать, что вместо плана по противодействию сползанию в депрессию решили оставить все как было. Только срок указали, в течение которого не сойдут с выбранного пути. Всего планируется выкупить на сумму около 600 млрд плюс еще приблизительно на 300 млрд. дополнительных программ.

Не было ничего сказано отдельно про ипотечные бумаги, хотя и не говорилось про то, что их выкупать не будут. По всей видимости, продолжится выкуп любых облигаций, доходность которых еще не ушла в ноль. Прежде всего, это касается различных нетипичных выпусков преимущественно со средним сроком дюрации.

Раньше подобные мероприятия назывались не количественным смягчением, а банальной «порчей монеты», и в генетической памяти остались как резко негативное действо для всех, кроме самих инициаторов действа. Поэтому почти во всех уголках мира прозвучали по этому поводу неодобрительные высказывания. Мне лично наиболее импонирует сравнение с финансовым терроризмом. В Южной Корее даже решили действовать по примеру Бразилии и ввести меры против прилива спекулятивного капитала. Но в целом протесты ограничились словами.

Несмотря на то, что объем выкупа в целом совпал с ожиданиями, реакция была строго положительной. Это говорит о том, что перед объявлением многие покупки были отложены. Другими словами, восходящий тренд по акциям действовал все это время и, более того, он продолжается до сих пор.

Общему росту акций также способствовала положительная макростатистика. Прежде всего это касается американского трудового отчета и отличных индексов деловой активности.

Валюты

Включение печатного станка ожидаемо привело к дальнейшему ослаблению американского доллара, хотя к концу недели большая часть потерь была им отыграна.

Причиной последнего стала публикации отчета по безработице. После него уверенность рынков в нормализации мировой экономики настолько укрепилась, что начался переток капиталов в рискованные активы. Так по итогам недели частично обесценилась японская иена. Кроме того, резко повысились ближайшие перспективы американской экономики. В результате в пятницу доллар смог укрепиться даже против евро.

Главной неожиданностью же недели стало не какое-то действие, а отсутствие такового. Китай практически ничего не сделал против включения печатного станка в США, ограничившись легким словесным порицанием, хотя именно он, владелец крупнейших в мире долларовых резервов, является главным пострадавшим от обесценивания доллара. Это еще раз подтвердило тезис о неких секретных договоренностях между обеими странами.

Несмотря на прочные позиции евро, нарастают проблемы у Ирландии и Португалии, которые выражаются в систематическом росте доходности государственных облигаций. Хотя пока это никак не сказывается на курсе евро, но про эту угрозу надо постоянно помнить, поскольку любая неожиданная новость может привести к резкому и одномоментному обрушению европейской валюты.

Облигации

На рынках облигаций все по-прежнему. Цены практически не изменились по итогам недели. Ни короткие, ни длинные. Но это не их заслуга, просто некуда. Доходность на нулях, ниже некуда. Вверх не пускают покупки ФРС. В этих условиях надо больше внимания обращать на фундаментальные факторы, которые в принципе могут что-то изменить в ближайшей перспективе.

Выборы в США ожидаемо привели к поражению демократов и лично президента Б. Обамы. Среди неожиданностей надо отметить сохранение власти демократов в сенате, а также поражение республиканце в Калифорнии. Для экономики результаты выборов означают снижение вероятности имплементации каких-либо радикальных государственных программ, вроде уже объявленной Б Обамой программы развития инфраструктуры, поскольку каждая партия будет торпедировать предложения другой. Также это ослабляет позиции Б Бернанке с его курсом на монетарное стимулирование. Но последнее скорее в теории. Гораздо большую опасность его власти в ФРС представляет плановая ротация директоров.

Кстати, на неделе Бену Бернанке уже пришлось оправдываться. Народ очень беспокоится, то печатание денег приведет к инфляции. По этому поводу было сказано, что во время плана Полсена было напечатано денег почти в два раза больше (1,7 млрд), и то ничего. Если для внутренней экономики очень даже вероятно отсутствие инфляции, поскольку спрос скорее падет, чем растет. То что касается открытой мировой экономики, то здесь приток необеспеченных долларов уже давно разгоняет цены на товары и надувает пузыри недвижимости.

Товары

Товарная группа взлетела наверх даже сильнее акций – около 2-3 процентов.

Выросли все подгруппы. Даже энергоносители, хотя запасы опять увеличились, да и цены на газ препятствуют росту. В результате нефть вплотную подошла к рубежу 90 долларов за баррель, которые еще совсем недавно казались фантастикой.

Почти все металлы установили на неделе новые многолетние максимумы. Среди цветных металлов хотелось бы отметить медь, которая тыкнулась в 9000 долларов за метрическую тонну – новый исторический максимум.

Драгоценные металлы все установили новые максимумы, а золото и серебро – исторические. На неделе прошла новость, что возбуждено дело против трейдеров, которые в 2008 году систематически занижали курс серебра по отношению к золоту, что повлекло для

многих убытки. Возможно поэтому серебро выросло на неделе 26,71 доллара за тройскую унцию.

Зерновые поросли умеренно, хотя кукуруза смогла взять новый максимум. Зато соевый комплекс был неудержим.

И, наконец, софты. Новые максимумы по сахару (31 цент за фунт), хлопку (совсем нереальные 140), кофе.

Товарная группа сейчас самый правильный объект для вложений.

Макроэкономические показатели

Статистика была на неделе положительной, хотя не все сектора хорошо отчитались. Но отменные, и, главное, разворотные результаты по безработице и индексам деловой активности перевесили негатив.

Безработица

Месячному отчету по безработице в США за октябрь предшествовали недельные данные.

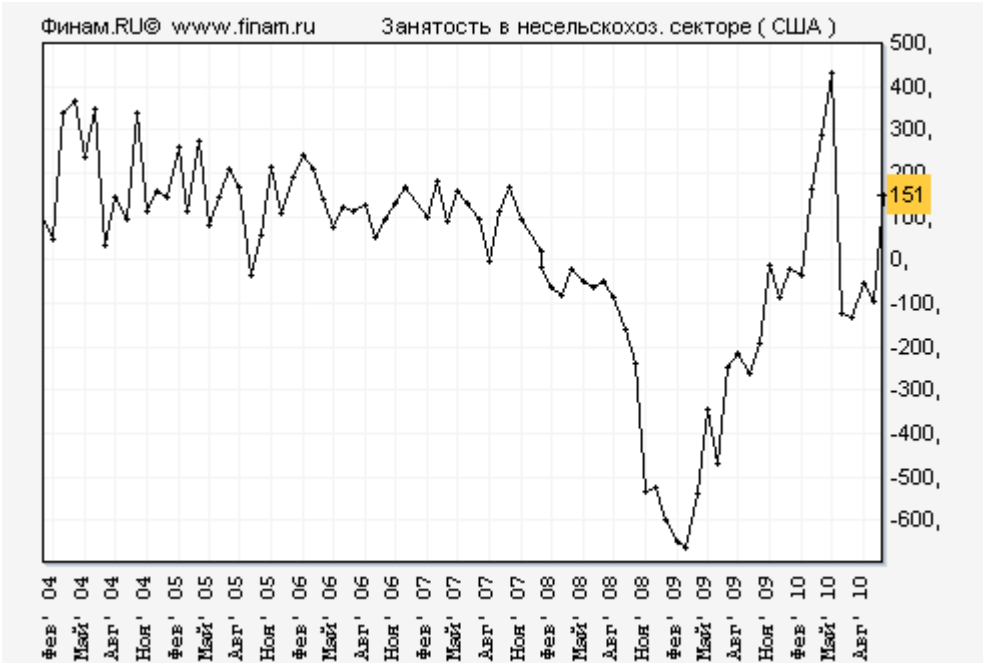
Вначале оценки ADP показали опережающий прирост числа рабочих мест на +43 тыс. чел при +25 тыс. ожиданий и пересмотрели прошлые данные с -39 до -2 тыс. Как видно, в обоих случаях отклонения были значительными, что уже создало позитивные настроения.

Недельное число первичных заявок по безработице не смогло удержаться на рекордных за последний год значениях и откатились до 457 тыс за неделю, что, впрочем, тоже неплохо.

Внимание к трудовому отчету в США – главному экономическому отчету в мире было несколько смазано эпатирующими решениями ФРС. Однако его результаты оказались действительно разворотными и во многом неожиданными.

Ключевой показатель – число новых рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора выросло на +151 тыс при ожиданиях всего +70 тыс. Более того, прошлые данные также значительно пересмотрены в положительную область с -95 тыс. до -41 тыс.

С -



Помимо сильного удивления, эти данные показали сильнейший прирост рабочих месс с начала кризиса, если не считать искусственных значений лета из-за начавшейся переписи населения. Более того, они находятся на верхней границе нормальных колебаний для спокойных лет середины нулевых. Другими словами, есть надежда, что экономика вышла на крейсерскую скорость по приросту рабочих.

Норма безработицы при этом осталась на прежнем уровне – 9,6%. Учитывая, как беззастенчиво в последние месяцы она оставалась стабильной при сокращении числа рабочих мест, по всей видимости стат. органы решили вернуть долги. Впрочем, учитывая размер накопившегося негатива, далеко не очевидно, что долги возвращены все. Так что не удивлюсь, если в ноябре, ставка опять останется на прежнем уровне. Кстати, аналитики также не ожидали изменений по этому показателю.

Среди прочих данных отчета можно отметить рост почасовой заработной платы на +0,2%, что оказалось даже выше показателей сентября. Также выросла и продолжительность рабочей недели с 64,2 до 64,3 часов. Как видим эти данные также говорят в пользу оживления рынков труда.

Подошли новые данные и за 3 квартал. Производительность труда выросла на +1,9% при +1,2% ожиданий. Напомним, что во втором квартале впервые за несколько лет производительность упала. Как видим, сейчас это падение с лихвой перекрыто.

Единственным минусом в этой благостной картине стало неожиданное снижение стоимости рабочей силы на -0,1% в 3 квартале. Но, исходя из данных за октябрь, это скорее произошло в летние месяцы.

Аналитики не скупились на комментарии этому отчету. Главный вывод – этот первый по-настоящему позитивный отчет с начала кризиса. Более того, он свидетельствует о растущей экономике. Впервые прозвучал тезис о зарождении тренда по нормализации ситуации в сфере занятости. В качестве доказательства приводится рост 10 месяцев подряд числа занятых в частном секторе.

Среди негативных высказываний отметим тезис о том, что пока не видно темпов сокращения числа безработных, характерных для восстановления экономики, которые должны сильно превышать прирост занятых за счет прироста населения. Другими словами это скорее стабилизация нормы безработицы, а не ее сокращение. Но лучшее нередко враг хорошего.

Промышленность.

Сентябрьские промышленные заказы в США компенсировали недавнюю заминку в конце лета. Вместо -0,5% в августе пересмотренные данные показали нулевую динамику. В сентябре при 1,0% ожиданий вышло +2,1%, что оказалось наилучшим приращением с 2007 года. В результате, за последние пол года нарастающим итогом впервые достигнут плюс.

В Германии ситуация с точностью до наоборот. Сентябрьские заказы упали на максимальную с начала кризиса величину -4,0% при ожиданиях всего +1,0%. В результате чего годовой прирост оказался равным всего +14,0% при +20,0% ожиданий.



Складывая вместе эти отчеты, получаем, наиболее вероятную причину таких результатов в виде роста курса евро против доллара. Конечно, она не единственная, и к тому же подобные результаты пока не являются типичными. Так что пока рано делать далеко идущие выводы.

Строительный сектор.

В США сентябрьские расходы на строительство выросли на +0,5% при ожиданиях падения на -0,5%. В тоже время августовские расходы наоборот пересмотрели с +0,4% до -0,2%. Да и сами показатели в абсолютных значениях пока не показывают определенной динамики. Поэтому вывод – в строительном секторе по-прежнему стабилизация на крайне низких уровнях.

В Великобритании после отрицательных отчетов Hometrack и Nationwide о ценах на жилье в октябре, вышел положительный отчет от Halifax, где оказалось, что цены выросли на +1,8%, что является крупнейшим приростом с начала год. Стало совсем непонятно, кому верить.

Продажи, доходы, расходы.

В США сентябрьские частные доходы упали на -0,1% при +0,3% ожиданий. Расходы пока положительные - +0,2% при +0,4% ожиданий. Общим по этим двум показателям является тот, что оба они существенно сократились по сравнению с августом, а динамика доходов явно отстает от динамики расходов.

В Европе розничные продажи также упали на -0,2% , хотя аналитики не планировали изменений. Напомним, что на прошлой неделе впервые возникла проблема падающих продаж. Сейчас очередное подтверждение тенденции.

Цены

Цены по-прежнему крайней депрессивные.

В США за сентябрь дефлятор потребительской корзины вообще не изменился.

В Великобритании прирост PPI за год снизился с +4,4% до +4,0% (чуть более +0,3% за месяц). И только в Европе аналогичный показатель ускорился с +3,6: в августе до +4,2% в сентябре. Но пока также очень слабенько.

Индексы настроений.

Настроения на неделе были просто отменные. Все в плюс и с удивлениями. Может, действительно заживем в ноябре.

CIPS (производство) в Великобритании за октябрь 54,9 при 53,0 ожиданий и 53,5 в августе.

ISM в производстве в США 56,9 при 54,5 ожиданий и 54,4 в августе.

PMI в Европе 54,6 против 54,1 ожиданий и 54,1 в августе.

Более важными являются индексы деловой активности по услугам. Но и там также все хорошо.

В Великобритании CIPS (услуги) 53,2 против 52,6 и 52,8 соответственно.

В США ISM (услуги) 54,3 против 53,5 и 53,2

В Европе PMI (услуги) 53,3 против 53,2 и 53,2

Возможно, повышенные ожидания идут от ожидания печатания денег в США.

Корпоративные отчеты.

Остатки корпоративного сезона ничего не принесли нового. По-прежнему рост по сравнению со вторым кварталом и превышение ожиданий приблизительно на 10%.

Единственным исключением были финансовые отчеты.

Многострадальная AIG умудрилась снова, уже после стабилизации, влезть в минуса. -1,47 на акцию при +1,35 ожиданий и 2,85 во втором квартале. Всего убытков на 2,4 млдр долларов, да и выручка упала на -2,6%. Правительство, которое выкупило 80% капитала компании во время кризиса, отреагировало привычными заявлениями, что больше AIG никогда не будет пользоваться прежними привилегиями, а скоро ее вообще приватизируют.

А затем уже в выходные Fannie Mae запросило у правительства очередные 2,5 млрд. экстренной помощи. На этот шаг их вынудили убытки в третьем квартале в размере 3,46 млрд. долларов. Нет сомнений, что эти миллиарды будут выделены. Напомним, на прошлой неделе отчитывался Freddie Mac. Хотя в третье квартале дела пошли получше, но все рано по итогам 9 месяцев убыток составил 18,6 млрд.

Таким образом, все три крупнейшие государственные структуры, связанные с ипотекой, по-прежнему находятся в глубоком кризисе.

Удачной торговли.

Бобрик П.П.
BobrikPP@mail.ru