Обзор. 17 - 25 января.

Мировые тренды

Одной строкой

Скоро коррекция

Общая картина

На этой неделе впервые началась фиксации прибыли на рынках акций, что привело к приостановке их роста. Но продолжающися переток средств из консервативных активов в рискованные говорит о сохранении текущей восходящей тенденции. Евро продолжило укрепление на идеях притока международных капиталов. Рост цен на продовольствие не останавливается, указывая на раскрутку инфляции.

Сектора

Акции

Мировые фондовые индексы не росли на этой неделе.

Исключениями являются только Франция, Австралия и Россия, да и то чисто формально. Чахоточные белые тельца на их недельных свечках еле просматриваются, так что по сути, где начали неделю, там и закончили. Да и весь рост был сделан в начале недели, а потом его только проедали.

Неудачники прошлой недели - Китай и Индия приблизительно с той же скоростью продолжили систематическое сползание. Япония с аффилированными азиатскими тиграми, которые выросли на прошлой неделе больше всех, на этой сильнее всех упали. Так что по сумме двух недель также около нуля. На их недельных графиках по последней паре кендлстиков постоянно мелькают фигуры различных бычих поглощений и разворотов.

Бразилия, которая, как правило, плачет и смеется вместе с США, только гораздо сильнее, начиная со среды, падает безостановочно.

И, наконец, западные фондовые индексы продолжили общемировую тенденцию. Либо на колебания на месте, либо вниз. Никто не вырос. Так SP закончил неделю на уровне четверга неделей ранее. Другими словами уже полторы недели идет боковик. При желании это можно проинтерпретировать, что уже полторы недели, как прекратился рост или, что началась коррекция. Аналогичная картина по немецкому DAX. И только английский футси уверенно пошел на юг.

Несмотря на то, что коррекцию уже давно ждут, ее приход оказался неожиданным. Официально начало первого падения надо отнести на среду, когда впервые с конца ноября прошлого года была нарисована сильная черная свечка на американских акциях. И что самое главное – ее форма была принципиально иной, по настоящему медвежьей.

В среду не было никаких значимых негативных новостей, которые могли бы переломить о колено восходящий тренд. Другими словами коррекции началась исходя из общих соображений перекупленности, а также отсутствия новых стимулов для продолжения роста. Из рынка выходили те, которые хотели зафиксировать прибыль на текущих уровнях.

Среди прочих негативных факторов, давящих сейчас на рынок следует упомянуть возросшие ожидания повышения китайской ставки из-за невыполнение планов по снижению инфляции, а также снижения уровня «хорошести» американских корпоративных отчетов. Так банковский сектор не смог превзойти ожидания аналитиков. А если ожидания соответствуют реальности, то роста не должно быть по определению ожиданий.

Окончание американского количественного смягчения стало ближе еще на неделю. Соответственно еще больше инвесторов стали к нему готовиться, используя политику

фиксации прибыли на подскоках. Это будет приводить к боковому движению фондовых индексов. Как показывает опыт прошлого года, прежде чем падение начнется, должен пройти достаточно большой период стабильности на максимумах. Этот сценарий является базовым для ближайших недель.

Валюты

Долларовый индекс продолжает слабеть. Он даже смог пробить важный уровень сопротивления 79 пунктов, что говорит о серьезность возможного движения вниз.

Между тем представляется достаточно спорным тезис, что начался новый тренд ослабления американской валюты. Столь плачевные для бакса результаты недели были скорее обусловлены усилением евро, т.е. внешней причиной. Евро на неделе установило двухмесячный максимум против доллара.

Усиление евро обусловлено продолжающимися заявлениями различных денежных фондов о планах вкладываться в облигации проблемных стран европейской периферии. После Китая и Японии дело дошло до того, что ряд высокопоставленных российских чиновников озвучили планы закупаться испанскими долгами, хотя это прямое нарушение инструкций Минфина. В том числе и руководитель Минфина А. Кудрин после ряда оговорок (типа еще непонятно, про какие бумаги идет речь), не исключил такой возможности.

Понятно, что такого рода подвижки не обусловлены жаждой заработать на повышенных процентах, поскольку до недавнего времени подобные желания без проблем отметались. Это результат каких-то переговоров, пока не известных широкой публике. Но результат налицо. Снижение общерегионального уровня риска привлекает туда капиталы, что приводит к росту, а точнее к восстановлению европейской валюты после греческих и ирландских проблем.

Кроме того, на неделе прошел ряд сообщений, свидетельствующих об интенсивной и даже креативной работе по поиску выхода из европейских трудностей. В частности сообщено, что власти Испании собираются выкупить наиболее слабые сберегательные банки, и на купленные акции выпустить государственные облигации. Речь идет о суммах с весьма широким диапазоном 17 -120 млрд. евро, при этом сами авторы этой затеи настраиваются на 25-50 млрд. Аналитики отмечают два обстоятельства в связи с этим. Во-первых названные суммы на порядок меньше тех, которые могут потребоваться Испании в самом неблагоприятном случае. Во-вторых, положительное от такого вывода долгов на биржу будет то, что станет ясно, сколько они реально стоят, что ограничит всякие панические слухи.

По газетным публикациям (а не по официальным заявлениям), в Германии прорабатывается план реструктуризации некоторой части греческих долгов. Сам факт понимания, что без списаний выкрутиться нельзя с одной стороны может привести к сотрясению посильнее банкротства банка Lehman Br., но с другой стороны это станет первым реальным шагом для выправления ситуации.

Буйный рост американской экономики в декабре позволил Б. Обаме на переговорах США и Китая потребовать увеличения скорости укрепления юаня, поскольку это позволит ограничить китайский экспорт и следовательно охладить китайскую экономику. Но, судя по заявлениям, никаких уступок Китай не сделал. Единственным значимым результатом стала договоренность о создании совместного центра по обеспечению ядерной безопасности от различных терактов. Центр будет располагаться на китайской территории, финансироваться преимущественно Китаем .Но технологии будут преимущественно американские.

Валюты развивающихся стран в целом не укреплялись и не ослабевали против доллара.

Облигации

Немецкие и английские бумаги продолжали снижаться на неделе, причем в обоих случаях был установлен новый многомесячный минимум. Поскольку за неделю ситуация с

проблемными европейскими бумагами явно улучшилась, то рост доходностей по длинным бумагам в Европе был скорее обусловлен общим снижением склонности к риску, и выходу инвесторов из консервативных облигаций в высокодоходные акции. Т.е. в условии с перерывом в росте акций, облигации показывают продолжение растущего тренда в мировой экономике.

Американские и японские бумаги также снижались на неделе, но новых минимумов не установили.

Во всей этой идиллии напрягает только то, что на неделе синхронно снизились акции, облигации и доллар. Конечно, часть денег оттянули на себя новые кредиты реальной экономике, поскольку рост в США проглядывает однозначно. Но не в такой же степени.

Возможно дело в том, что Россия и Китай с начала года вывели часть средств из американских казначейских бумаг, что частично было компенсировано увеличением закупок со стороны Великобритании.

Короткие бумаги не претерпели сколько либо значимых изменений цен за прошедшую неделю.

Вышли новости долгосрочного плана.

Конгресс США проголосовал против реформы здравоохранения, который выдвигал Б Обама. Хотя без одобрения сената это ничего не значит (а демократический сенат вряд ли поддержит инициативу нижней палаты, да и вето президента возможно). Но сам факт нападок говорит о слабых возможностях различных ветвей власти начать согласованную борьбу с громадным дефицитом бюджета. Кстати, Б Обама решил баллотироваться на второй срок, и его в этом поддержала Х. Клинтон. Поскольку экономика улучшается в последние время, то его рейтинг после недавнего провала на промежуточных выборах в законодательные органы подрос почти до 60%.

Российский президент Д Медведев дал задание правительству и лично В.В. Путину разработать до 1 апреля (!!!) предложения по отказу от использования сверхплановых доходов от продажи нефти, которые образовались из-за высоких цен (в бюджете прописана средняя цена 75 долларов). Также прозвучали слова о необходимости установлении планки дефицита бюджета за минусом нефтяных доходов. Таким образом, дана установка на возврат страны к политике накопления резервов. Другое дело, что, по словам А. Кудрина, текущий дефицит бюджета таков, что дополнительные доходы еще года два не перекроют его.

Товары

Товарная группа вслед за акциями также легла в боковик.

При этом промышленные подгруппы, прежде всего нефть и металлы припали. А продовольствие продолжило дорожать.

Сейчас наступило такое время года, когда запасам нефти и тем более бензина полагается расти, что они и делают. А вот мазут наоборот должен тратиться с избытком. И именно тут проблемы, поскольку реально запасы мазута вдруг начали расти. Другими словами энергетическая группа с фундаментальной точки зрения должна была припасть, что и случилось. Но никаких важных уровней не пробито.

Промышленные металлы преимущественно падали, но также ничего важного не пробили. Единственным событием группы стало пробитие вниз цен по золоту и серебру, что обусловлено общим снижением потребностей в защитных финансовых инструментах.



Зерновые все как один пошли вверх. Попутно установлены новые многолетние максимумы цен по кукурузе и пшенице.

Новый максимум по кофе с какао (последнее во многом было обусловлено переворотом в Кот-Д'евуаре). Сахар вблизи максимумов. Одним словом по этому направлению ничего нового.

Среди прочих новостей отметим факт, что Венесуэла вышла (по сообщениям местной прессы) на первое место в мире по запасам нефти. Объем всех месторождений страны оценили в 297 млрд баррелей. Таким образом, многолетний лидер Саудовская Аравия, у которой в запасе 266 млрд баррелей, опустилась на второе место

Макроэкономические показатели

В целом макростатистика была положительной на неделе и поэтому она не могла стать причиной снижения фондовых индексов. Главным результатом стал тот факт, что банковский сектор не смог превзойти ожидания аналитиков.

Безработица

Британский декабрьский трудовой отчет вышел крайне беззубым. Число безработных упало на -4,1 тыс. при ожиданиях -2,0 тыс. В результате столь небольших цифр норма безработицы ожидаемо осталась на прежнем уровне 7,9%. Отметим, что на том уровне норма безработицы пребывает с небольшими отклонениями с мая 2009(!) года.

Недельное число новых заявок по безработице в США сильно снизилось по сравнению с прошлой неделей с 441 тыс до 404 тыс, что также оказалось сильно лучше ожиданий 423 тыс. Но предшествующая неделя была очень плохой. Поэтому правильнее назвать эти результаты возвратом в нормальный диапазон колебаний за последние месяцы.

Общее же число получающих пособия снова сократилось и обновило новый двухлетний минимум.



Текущая неделя по новостям в этом секторе была как минимум не отрицательная. Восстановительный тренд по безработице продолжается.

Промышленность.

Обзор промышленных заказов от CBI в Великобритании дал первую январскую оценку При -3 пунктах в декабре и нулевых ожиданиях вышло -16 пунктов. Мрачновато, но чтобы делать выводы, подождем стат данные, а не опросы. К тому же декабрьское значение было наивысшим в прошлом году. Так что просто не удержались на рекордных уровнях и не оправдали завышенных ожиданий.

Пока сохраняем прежнюю гипотезу продолжения незначительного промышленного роста, но ожидаем ухудшения.

Строительный сектор

Декабрьские новостройки в США умудрились упасть даже с текущих крайне низких уровней. После 555 тыс в октябре и приблизительно таких же ожиданиях вышло 529 тыс.. Более низкие значения встречались всего несколько раз за всю современную историю.

Столь плохой результат был компенсирован сильно возросшим числом выданных разрешений на строительство новых домов. Новогодняя суета не способствует реальному строительству, но способствует появлению планов.



Как видно из графика – число новых разрешений выросло принципиально, чего не скажешь про новостройки, число которых упало, но не осталось в диапазоне последних месяцев. Это позволяет интерпретировать эту пару отчетов скорее как положительную, чем отрицательную.

Это вывод косвенно подтверждает сильно возросшая активность на вторичном рынке. После 4,68 млн в октябре в декабре вышло 5,28 млн, что также стало настоящим удивлением, поскольку ожидалось всего 4,85.

Первые оценки январских данных вышли пока нейтральными. Американский индекс состояния и ожиданий по рынку жилья NAHB показал 16 пунктов, где он пребывает с сентября прошлого года. Ожидали, что он несколько подрастет до 17.

Несмотря на отсутствие отрицательной динамики, строительный сектор по-прежнему находится глубоко внизу.

Продажи, расходы, доходы.

Декабрьские розничные продажи в Великобритании преподнесли настоящий сюрприз, упав за месяц на -0,8% при -0,2% ожиданий. Это худшее значение с 2009 года. В октябре был рост +0,3%.

За последние пару месяцев розничные продажи в отдельных странах показывали также отрицательные результаты. Но в целом сохраняется повышательная тенденция. Так американские продажи в декабре показали рост +0,8%.

.

Цены

Декабрьские потребительские цены в Великобритании рекордно выросли на 1,0%, чего не наблюдалось как минимум с 2007 года. В результате годовое изменение цен выросло после +3,3% в октябре до +3,7%. Соответственно побиты все ожидания.

В Германии после +0,2% в октябре оптовые цены производителей выросли до +0,7%, что является наивысшем значением с апреля прошлого года.

Тенденция разгона цен особенно наглядна стала с начала года, когда вслед за мировыми продовольственными товаров, она перекинулась на обычные потребительские цены. В этом отношении прошедшая неделя не является исключением. И даже наблюдается увеличение темпов.

Финансовые потоки.

В ноябре приток иностранного капитала в США сильно вырос до 85,1 млрд. после с +27,6 млрд. в октябре. Существенных изменений не ожидали, так что удивление. Но это средние цифры для 2010 года.

Индексы настроений

Настроения по-прежнему положительные и даже иногда встречаются положительные удивления.

В Германии продолжаются феерические настроения. Индекс IFO давно уже на историческом максимуме свыше 110 пунктов, что уже воспринимается как должное. В январе к нему подтянулся и аналогичный индекс института ZEW, увеличившись после 4.3 пунктов в декабре до 15.4 в январе, что также является историческим максимумом. На это раз неожиданность, поскольку ожидали увеличение всего до +7,0 пунктов.

В США индекс опережающих индикаторов уже второй месяц показывает значения прироста свыше процента, что встречается только в периоды очень сильной экономики. Это также было неожиданностью, поскольку ожидали +0,6%.

Индексы деловой активности ФБР в Нью-Йорке и Филадельфии неожиданностей не преподнесли, но они также уверенно находятся в положительной области.

На неделе в ряде крупных стран вышли замеры потребительской активности.

В Японии потребительское доверие снизилось с 40,4 до 40,1.

В Великобритании рост с 45 до 53

В США по версии ABS News падение с -40 до -43

В Евросоюзе в целом снижение с -11,1 до -11,4.

Как видно, везде изменения незначительные и не принципиальные.

Корпоративные отчеты.

В разгаре корпоративный сезон.

На неделе отчитывались преимущественно компьютерные компании и банки.

Компьютерные компании отчитываются хорошо. В сравнении в 3 кварталом прошлого года прирост на акцию составляет десятки процентов. В ряде случаев сильно побиты ожидания. В целом по группе ожидания превышены на величину около 10%.

Похожие результаты показала циклическая компания General Electric.

А вот банковская группа откровенно разочаровала. Citigroup и Bank of America даже преподнесли отрицательные неожиданности. (0,08 ожидания против 0,04 реально и 0,15 против 0,04 соответственно) Проправительственный Goldman Sachs, не сильно отклонился т ожиданий, но снизил показатель с 8,2 до 3,79. И только Wells Fargo и Morgan Stanley в целом отчитались положительно.

Банковские отчеты изобиловали различными списаниями прошлых долгов, а американский сбербанк Bank of America даже переоценил свой goodwill на пару миллиардов. С учетом этого фактора текущая деятельность выглядела вполне пристойно. Но напрягает то, что неясно, сколько еще долгов осталось на балансах.

В целом корпоративные отчеты продолжают оставаться хорошими, но не настолько хорошими, как они начинались на прошлой неделе. Возможно, это послужило одной из причин снижения на фондовых площадок в последние дни.

Китай

Вышедшая порция декабрьских данных по Китаю показала просто превосходные экономические результаты.

Годовой прирост ВВП вырос с +9,6% до +9,8% при ожидании 9,2%.

Годовой прирост промышленного производства вырос с +13,3% до +13,5%, что приблизительно совпало с ожиданиями.

Розничные продажи +19,1% против 18,7% при ожиданиях 18,6%.

Везде обновлены максимумы с 2008 года.

Другими словами рост не только продолжается двухзначными темпами, но и ускоряется.

Подобное можно было предположить. Но то, что при этом темпы инфляции снизятся, было полной неожиданностью.

Потребительские цены упали с +5,1% до +4,6%, хотя ожидали снижение еще сильнее до +4,4%.

Цены производителей упали с +6,1% до+5,9%. И здесь не дотянули до ожиданий +5,6%.

Однако рынки отреагировали на столь хорошие данные если не отрицательно, то сдержанно. Вновь заговорили о перегретости экономики и неспособности властей обуздать столь быстрые темпы роста, что автоматически предполагает лечение в виде поднятия ставок. Поскольку ставка резервирования депозитов уже поднималась несколько раз и все безрезультатно, то остается только одна мера - поднятие процентных ставок. Этому противятся власти, справедливо полагая, что высокие ставки привлекут дополнительный капитал в страну и вместо охлаждения инфляции реально произойдет ее раскрутка. Но другого выхода уже не остается.

Вероятность роста китайской ставки также называлась в качестве одной из причин, приведшей к снижению цен на акции в середине недели.

Удачной торговли.

Бобрик П.П.
BobrikPP@mail.ru