Обзор. 23 - 30мая.

Мировые тренды

Одной строкой

Греции могут не дать очередной транш помощи.

Общая картина

Новая порция европейского негатива продавила акции вниз. В ожидании окончания QE2 облигации пользуются все большим спросом. Безудержная эмиссия в США не позволила расти доллару больше месяца, даже при проблемах у конкурентов. Долларовые цены на товары возобновили рост.

Сектора

Акции

Почти все фондовые индексы мира снизились по отношению к цене закрытия прошлой недели. Но при этом почти все недельные свечки были белыми, а рост происходил почти каждый день. Это произошло из-за резкого гепа вниз на выходных, который затем систематически сокращался.



В результате в конце недели графики опять уперлись в линию нисходящего тренда с начала мая.

Начало недели проходило под мощным новостным прессингом, что сбило нормальный ход ценообразования.

Еще в выходные английская королева неожиданно нанесла визит в Ирландию, чего она не делала уже более ста лет из-за постоянной борьбы ирландцев против английской оккупации. Но подробностей в прессе по теме переговоров не было.

Также все выходные по рынкам циркулировали слухи о Греции, одни страшеннее другого. Вплоть до того, что ее выгонят из ЕС, и она в отместку вообще откажется платить по своим долгам.

И на этом зловещем фоне американское рейтинговое агентство SP вдруг объявило о пересмотре прогноза по рейтингу Италии на негативный, что произвело эффект разорвавшейся бомбы. Впервые уронили рейтинг европейского мажора, которого не смогут поднять никакие европейские фонды. Другими словами, европейский долговой кризис престал быть периферийным. Отметим, что действие было произведено американцами в очень неподходящий момент. А в середине недели агентством Fitch также был снижен на негативный прогноз и для Бельгии.

И, наконец, в понедельник в рамках своего европейского турне в Ирландию прибыл Б.Обама, который по-простому предложил Ирландии выкупить ее долги перед евросоюзом и перейти в проамериканский лагерь. Фактически это объявление войны европейскому союзу, пусть пока и финансовыми методами.

Хотя официальных заявлений не было, но не было и озвученных возражений. Если принять конспирологическую версию об усиливавшейся войне между Америкой и Европой, которые на данный момент являются двумя самыми мощными экономическими центрами в мире, то Ирландия оказывалась в тылу, за линией фронта, проходящему по Ла-Маншу. Если англо-саксы оккупируют это остров, то ситуация намного для них облегчится.

Тут очень кстати оказалось задержание в США председателя МВФ Стросс-Кана, который как европеец мог бы повредить американским планам. Возможно, именно для этой операции и было произведено его задержание. Кстати, теперь американцы разыгрывают карту отмены негласного правила, что председателем МВФ должен быть обязательно европеец. Ради этого они даже готовы передать этот пост развивающимся странам, что последние очень приветствуют.

После такого скоординированного наезда на Европу, европейские индексы посыпались также, как их рейтинги, но затем они утащили на дно и американцев. Последствия этого политического цунами ощущались до четверга.

Среди общего отскока вверх в течение недели выделялось два индекса, которые продолжали падение. Это Аргентина и Китай. Последний в результате даже подошел к минимумам с начала года. Поскольку новых негативных новостей не выходило за это время, то можно предположить, что это начали проявляться общие проблемы китайской экономики. Среди них наиболее значимыми являются большое количество плохих кредитов и пузыри в сфере недвижимости. Жесткая монетарная политика властей, проводимая с конца прошлого года, вполне могла спровоцировать нехватку ликвидности и обрушение этих двух секторов. Если это действительно так, то падение должно продолжиться в ближайшие недели.

Учитывая, что на очень сильном негативном новостном фоне акции упали умеренно, основным сценарием является боковое движение с пробоем линии нисходящего тренда и постепенным усилением до 1350 по SP. Если не будет дефолта Греции.

Валюты

Долларовый индекс прекратил усиление, которое началось в мае. Аккурат в понедельник, на волне атаки на Евросоюз он сделал свой максимум, после чего падал всю оставшуюся неделю.

Падал он против всех валют, как против евро и иены, так и против валют развивающихся стран. Поэтому правильным будет говорить именно о долларовой слабости, а не силе его основных конкурентов, тем более, что по ним шли невеселые новости.

В Европе долговой кризис подошел к точке, когда пора объявлять дефолт. На неделе по этому поводу выступил бывший канцлер Германии Г. Коль (который был главной Германии, когда еще существовал Советский Союз), чьим протеже считается А Меркель. Он прямо сказал, что она слишком мягкотелая для такого дела, как разрешение европейского кризиса.

Она хочет разрешить дело миром и все оттягивает списание долгов. Надо было еще пару лет назад заставить европейские финансовые группировки силой принять убытки по долгам Греции.

Кстати о Греции. Последние оценки показывают, что ввиду резкого падения экономики значительно снизились налоговые платежи. Это не позволяет стране достигнуть плановых сокращений дефицита бюджета, который прописаны в пакете помощи. Поэтому появились слухи, что МВФ и даже Евросоюз откажутся выделять очередной транш помощи, что автоматически означает начало кризиса мирового масштаба.

Это жутко перепугало рейтинговое агентство Moody's, которое вдруг призвало МВФ(!) и ЕС(!!!) срочно выделить помощь Греции, дабы предотвратить цепную реакцию эскалации кризиса. При этом она сама отказалась как-либо помочь, заявив, что даже добровольная пролонгация сроков погашения будет рассматриваться агентством как суверенный дефолт, который в свою очередь приведет к дальнейшему снижению ее рейтингов для других стран еврозоны. Пока Греция клятвенно пообещала усилить продажи госимущества, чтобы все-таки дотянуть до целевых цифр 7,5% сокращения дефицита, но в это слабо верится.

В довершение европейских бед агентством Fitch также был понижен прогноз рейтинга Бельгии на негативный, что не менее угрожающе, чем снижение прогноза рейтинга Италии.

Японская иена также не претендовала на усиление против доллара. В среду председатель центробанка дал пресс-конференцию по поводу ожидаемого решения оставить ставки на прежних нулевых уровнях, где заодно высказался по текущей ситуации. Тяжесть проблем легко понять только из двух его предложений.

- Восстановление экономики страны вряд ли будет иметь V-образную форму
- В Японии должна быть увеличена доля женского рабочего населения.

Вообще выступление оставило тягостное впечатление.

До кучи на неделе агентство Fitch, как и остальные рейтинговые агентства в последнее время, также пересмотрело прогноз по суверенному рейтингу Японии в сторону понижения со стабильного до негативного. Одновременно агентство подтвердило текущие рейтинги страны на уровне АА. Напомним, что ранее агентство SP ухудшило прогноз до "негативного.

Сильно укрепился за неделю швейцарский франк, который установил новые максимумы против всех крупных валют. Так и должно быть, поскольку это единственная страна без крупных проблем.

Валюты развивающихся стран в целом усилились на неделе, несмотря на продолжающийся отток капиталов на развитые рынки, что отражает общий рост склонности к риску. Это относится и к российскому рублю. С учетом возможного роста товарных цен, он может продолжить усиление в ближайшие недели.

Облигации

В условиях выхода инвесторов из акций в ожидании прекращения QE2, а также текущего продолжения вливания крупных партий ликвидности в финансовые системы мира, остается только одна возможность для вложений - облигации. Поэтому неудивительно, что цены на инструменты фиксированной доходности росли и установили новые многомесячные максимумы.



Пока не прослеживается причин, по которым этот рост должен прекратиться. Так в конце недели, когда акции росли, аукционы по размещению американских бумаг проходили на ура. Так на последнем аукционе 7 летних облигаций объем заявок превысил предложение в 3,24 раза, тогда как средняя переподписка за последние 4 аукциона составляла 2,78. Поэтому в СМИ даже стали появляться прогнозы, что после окончания QE2, когда желающих переложиться в облигации будет еще больше, их может просто не хватить.

Среди долгоиграющих новостей надо отметить проходящее в середине недели совещание стран G8. Там было много непринципиальных, и даже курьезных вопросов. Так балагур М. Саркози потребовал созыва e-саммита G8, на котором надо обсудить проблемы глобального интернета. Фукусимская трагедия привела к обсуждению повышения норм безопасности в атомном секторе. Провалы последних конференций по торговым и климатическим вопросам сформировали вопросы повестки по оживлению переговоров на эти темы.

Как всегда решений было немного, и их качество оставляет желать лучшего. Например, решили, что М Каддафи надо уйти, с чем последний не согласен. По Сирии, где у России много военных интересов, также ни до чего не договорились.

В качестве главной проблемы назван рост цен на сырье и чрезмерная волатильность товарных цен. Но меры ее решения общепрофилактические – улучшения мировых финансов и устранение мировых дисбалансов. Так США будут уменьшать дефицит, Япония восстанавливаться после Фукусимы, Европа бороться с греческим кризисом и т.д.

Фактически единственным решением стало выделить Египту и Тунису 25 и 12 млрд. долларов соответственно, что для них большие суммы. В прессе даже проводились аналогии с планом Маршала для послевоенной Европы.

Товары

Товарные индексы продолжили колебаться в канале, образованном с начала мая. При этом последнюю неделю они непрерывно росли, что привело к отскоку графика от нижней границы диапазона к верхней. Но пробоя пока не было.

В основе такого роста было ослабление доллара. Даже проценты изменений приблизительно совпадают. Поэтому не удивительно, что энергетика росла в той же пропорции, как слаб доллар. Поскольку особых собственных трендов не наблюдалось по остальным товарам, то графики товарных индексов приблизительно совпадают с нефтяными.

Промышленные металлы в целом повторяли траекторию фондовых индексов – колебались вниз в начале недели и росли в конце. Драгоценные металлы более

оптимистичны, отражая рост спроса на консервативные активы. Так по золоту уже вторая неделя роста. Последний обзор от мирового совета по золоту показал резкий спрос со стороны Китая. Причем в первую очередь со стороны населения. Начало отскакивать от низов и серебро.

Зерновые замерли у важных уровней сопротивления, которые недалеко от исторических максимумом. Так кукуруза около 760 против 800 исторического максимума. Чисто технически на следующей неделе должен быть бурный рост. Продовольственный индекс ООН за апрель показал очередной рост. При этом сильное падение испытали в апреле сахар, зерновые и молочные продукты, так что больше падать некому. Прогноз на май – новый исторический максимум где-то под 240 пунктов.

Первая неделя роста и софтов после почти двух месячного падения. Особенно надо отметить апельсиновый сок на проблемах в Америке и Бразилии.

Повторяю прогноз прошлого обзора – товары наиболее перспективный сектор в текущей ситуации.

Макроэкономические показатели

Макростатистика на неделе опять была негативна к фондовым индексам.

ВВП

На неделе во многих развитых странах уточняли ВВП за первый квартал текущего года. В целом все осталось по-старому.

В Германии +1,5% годовых (около 0,4% за квартал) как и ожидалось. Годовой прирост +4,9%.

В Великобритании +0,5%, что также совпало с консенсус прогнозом. За год +1,8.

Только в США вышла неожиданность. Там ожидали пересмотра вверх с +1,8% до +2,2%, но прежние цифры остались также неизменными. Завышенные ожидания оказались тем более странными, что интегральный за квартал ценовой дефлятор не предполагался к пересмотру +1,9%, что и оказалось. Другими словами надежды аналитиков на пересмотр показателей относились к натуральным показателям, вроде роста внутреннего потребления, которое наоборот пересмотрели вниз. Их компенсировали возросшие инвестиции и экспорт.

Несмотря на неоправдавшиеся ожидания, напоминание о позитиве начале года было скорее поддерживающим фактором для рынков, учитывая крайне плохую статистику за последние полтора месяца.

Безработица

Число первичных заявок по безработице снова свыше 400 тыс, как и последние три недели. На этот раз было 424 тыс. против 410 ожиданий и 409 в прошлый раз.



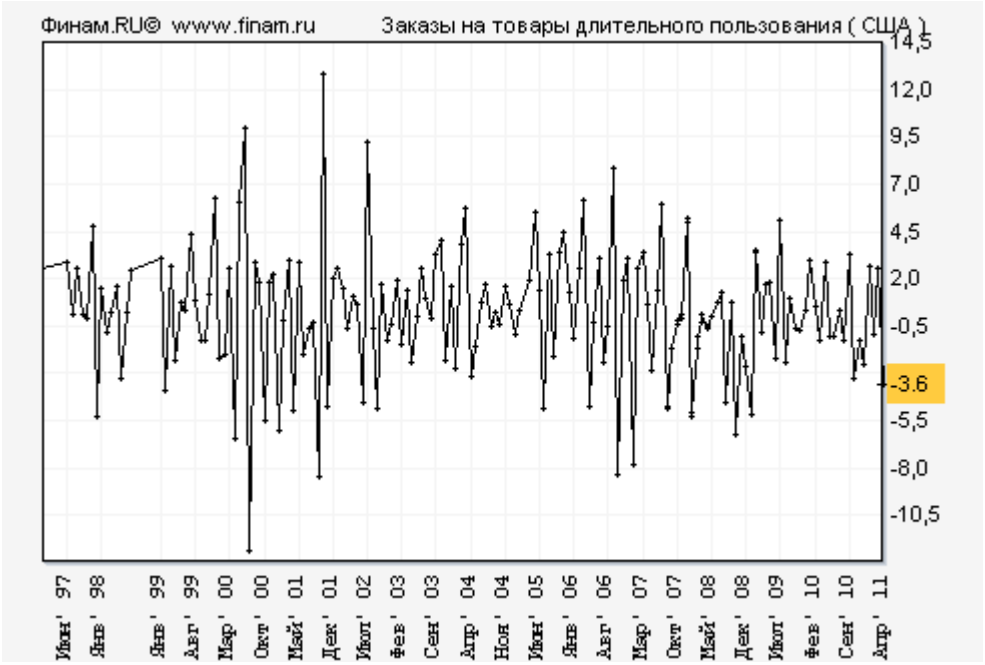
Общее число получающих пособия по безработице на этот раз снизилось до 3,960 тыс. что является третьим по минимальности значением с начала восстановления. Это также оказалось лучше как ожиданий 3,700, так и прошлого значения 3,711 тыс.

В целом отчет вышел нейтральным, что, учитывая наметившееся за последние недели ухудшения, надо также признать положительным явлением.

Промышленность

Мартовские промышленные заказы в еврозоне упали на -1,8%, что является первым снижением с сентября прошлого года. Прирост за год упал намного значительнее: с +21,5% до +14,1. Несмотря на значительное падение ожидали -2,0%, поскольку прогнозировали снижение японских заказов после Фукусимы и замедления китайской экономики. С учетом прошлых месяцев, пока продолжается восходящий тренд по заказам, поскольку ранее были приращения около процента ежемесячно.

Очень плохими вышли и американские заказы товаров длительного пользования, которые показали худший результат -3,6% с августа 2008 года.



В марте было очень хорошо +4,4%, так что аналитики ожидали падение -2,0%, но оказалось намного хуже. За вычетом высоковолатильных компонент хотя и скромнее, но также минус -1,5%. Впрочем, несоответствие ожиданиям +0,9% приблизительно такое же.

Поскольку по сумме двух последних месяцев показатель также в плюсе, то пока рано бить тревогу.

Строительный сектор

Продажи новостроек в апреле выросли до 323 тыс., что превзошло 301 тыс. в марте, которые и ожидали. Несмотря на двухзначный прирост, в целом цифры не выбиваются из привычного диапазона за последние месяцы.

А вот незавершенных продажи жилья просто обвалились с 94,1 до 81,9, что является худшим значением с лета прошлого года и составляет -11,6%. Более того, хороший прирост марта +5,1% пересмотрели вниз до +3,5%.



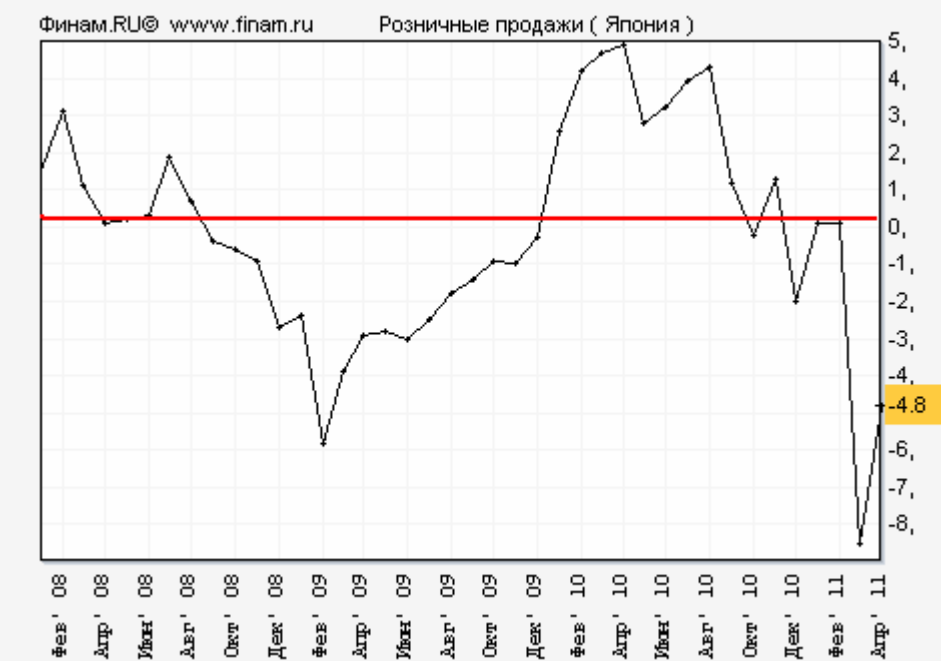
Таким образом еще одна неделя подтвердила неподъемность строительного сектора в современных условиях.

Продажи, расходы, доходы

Обзор розничный продаж CBI в Великобритании показал снижение с 21 пункта в апреле до 18 в мае. Но это оказалось намного лучше 12 пунктов ожиданий.

В последнее время из Великобритании часто поступают заниженные ожидания, которые не оправдываются. Это позволяет предположить более оптимистичный сценарий реакции британской экономики на сокращение государственных расходов.

Японские розничные продажи в апреле снова в большом минусе -4,8% (сравнение с годом ранее) после -8,3% в марте, что является одним из самых ярких проявлений последствий недавней природной катастрофы. Но это намного лучше ожиданий -6,5%, что частично можно объяснить ростом японских внутренних цен.



Американские частные доходы и частные расходы в апреле показали синхронные снижения темпов до +0,4%. Но расходы упали с +0,6%. а доходы с +0,5%. Ожидания в целом совпали с фактом.

Данные за неделю показали снижение потребительской активности, но оказались лучше ожиданий, что делает отчеты по этому сектору в целом нейтральными.

Цены

Японские потребительские цены без высоковолатильного продовольствия в апреле смогли сильно вырасти +0,6% при ожиданиях +0,5%. После почти года снижения это безусловно очень сильный результат, если бы не последствия цунами, которое ограничило производство и одновременно увеличило спрос на восстановление разрушенного. Поэтому говорить об окончании рецессии неправильно.

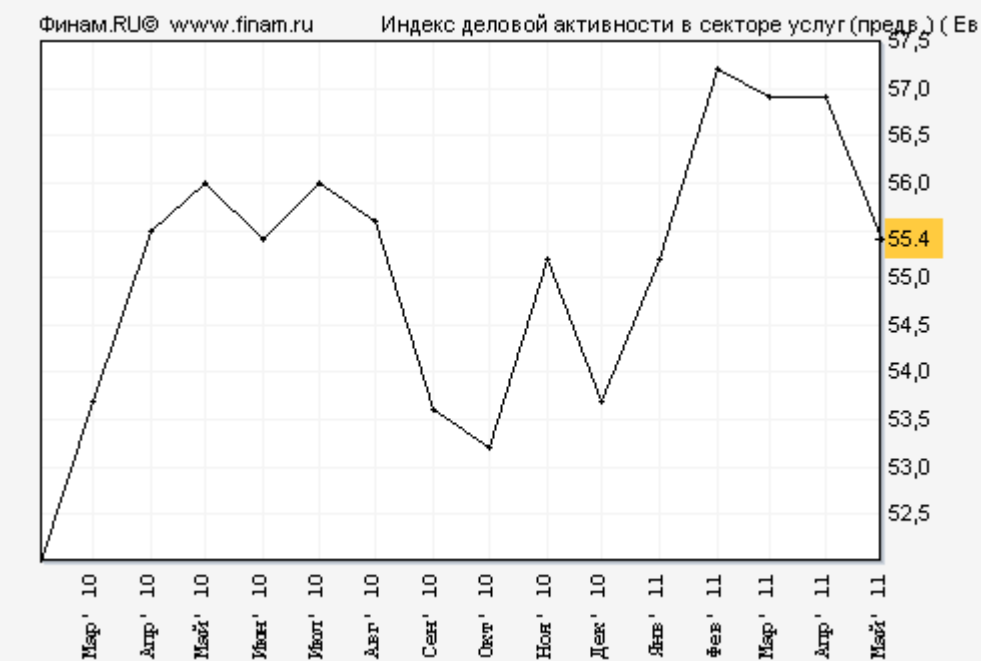
Американский дефлятор потребительской корзины в апреле показал прирост +0,2%, что совпало с ожиданиями и незначительно превосходит 0,1% в марте.

Финансовые потоки

Денежная масса М3 в Европе увеличилась в апреле на 2,0% при +2,5% ожиданий и +2,3% в марте. Снижение темпов хотя и не сильное, но будет использоваться как аргумент позитивных сдвигов в обуздании инфляции. Хотя на мировые цены на продовольствие и энергоносители это вряд ли повлияет.

Индексы настроений

Последними выходят индексы настроений в еврозоне. Они продолжили майскую тенденцию резкого падения настроений. Промышленная компонента PMI снилась с 58,0 до 54,8. Услуги с 56,7 до 55,4.



Аналогичные результаты по индексу деловой активности 105,5 против 105,7 ожиданий и 106,2 в апреле. А также по индексу делового климата, но этот индекс умудрился выйти в отрицательную область – 0,99 против 1,20 ожиданий и 1,28 в апреле.

Однако в европейском центре – Германии - ситуация намного оптимистичнее. Индекс института IFO вырос в мае по всем компонентам. Так компонента бизнес климата достигла посткризисного максимума 114,2 пунктов при 110 пунктов ожиданий. Аналогично, на новом максимуме текущие условия с очень высоким значением 121,4. Ожидания самые слабые. Но и они, хотя и не выросли до нового максимума, но также хорошо прибавили по итогам мая до 107,4. Другими словами Германия растет вопреки и даже за счет остальных стран еврозоны.

Окончательные значения мичиганского индекса потребительских настроений выросли до 74,3 пунктов, что оказалось намного выше как ожиданий 72,4 так и предыдущих значений 69,8. В числе главного позитива опять назван подешевевший бензин, а также снижение мрачных ожиданий в мировой экономике.

Несмотря на рост, цифры находятся в обычном для диапазоне с начала 2010 года.

Удачной торговли.
Бобрик П.П.

pbobrik@univer.ru
BobrikPP@mail.ru