

Предсказанные погоды

Добрый день. На минувшей неделе глобальные научные организации подводили предварительные климатические итоги сего года – выявив свежие более чем вековые рекорды жары в июле-августе; более того, первая половина сентября подарила необычные погоды разным регионам мира – например, в Британии (в графстве Кент) 13 сентября было +34.4; и, как обычно, это сулит проблемы океанам (перегрев), лесам (пожары) и рекам (сушь). Впрочем, сразу после жары на Англию обрушились ливни с грозами – как следствие, наводнения, оползни (один из них породил сход поезда с рельсов), перебои с поставками электричества и пожары от ударов молний. Тихий океан рождает мощные тайфуны: их серийные атаки на Китай уже убили десятки людей и нанесли только прямого ущерба на миллиарды долларов; и нападения продолжаются – в том числе в соседней Японии.

В лондонском аэропорту Хитроу задержали злодея, готовившего взрывы. В Нью-Джерси и Нью-Йорке они всё же произошли – власти поспешили заявить, что "связи с международным терроризмом не найдено" – но вскоре арестовали адепта религии мира и добра из Афганистана. В Миннесоте всё было ясно сразу – напавший с ножом на людей в торговом центре славил Аллаха и опрашивал жертв, не мусульмане ли они; да и ИГИЛ уже заявило о своей причастности. И в индийском Кашмире "Армия Магомета" убила и ранила десятки солдат. Такие истории ухудшают дела мигрантолюбивых властей Германии – партия Меркель проиграла местные выборы уже и в Берлине. В РФ "погоды стоят предсказанные": в Думе партия власти займёт 3/4 мест; распределение её голосов (по явке) с каждым выборами становится всё аномальнее – но начальство это не смущает.

ФРС выжидает

Денежные рынки. Центральный банк Индонезии срезал ставку на 0.25% до 5.00%; его коллеги из Новой Зеландии, Норвегии, Венгрии, Турции, Филиппин, ЮАР, Египта и Нигерии оставили её на месте. Как и Банк Японии, который чуть изменил свои целевые функции – вместо темпа наращивания денежной базы он станет управлять кратко- и долгосрочным процентом на рынке; эксперты ждали большего, но заседание прошло незадолго до собрания ФРС США, исход которого был неясен – Токио предпочёл взять паузу. Протокол последнего заседания Резервного банка Австралии не содержит каких-то откровений – экономика вяло подрастает, риски прежние, потому в текущей политике ничего существенно менять нет необходимости, пока внешний фон не сдвинется. Из прочего отметим активность агентства S&P: оно подняло рейтинги Венгрии и Кипра, но понизило его у Нигерии; улучшены (с "негативных" до "стабильных") прогнозы рейтингов Финляндии и РФ.

Главным событием недели стало заседание ФРС США. В итоге последняя всё-таки оставила ставки без изменения – это ожидалось большинством (75-85%) аналитиков и участников рынка. Текст пресс-релиза почти не отличается от предыдущего – оценка ситуации в экономике и на рынке труда в целом оптимистична; низкая инфляция приписывается временным факторам вроде цен на сырьё и сильному доллару. Однако в разделе про сохранение ставок в прежнем диапазоне появилась фраза о нарастании резонов для их повышения – хотя на сей момент, как там написано, центробанкиры решили всё-таки ещё немного подождать подтверждения позитивных тенденций. Об изменении их настроев говорит и усиление разногласий в Комитете по открытому рынку – уже трое из десяти его голосующих членов высказались за немедленное ужесточение: это главы ФРБ Кливленда, Канзас-Сити и Бостона Лоретта Местер, Эстер Джордж и Эрик Розенгрэн.

Прогнозы центробанкиров по экономике, инфляции и занятости ещё немного ухудшились (впрочем, в долгосрочном плане последняя стала даже чуть оптимистичнее); их оценки будущих значений базового процента сулят одно повышение до конца сего года (вместо прежних двух), два – на 2017-й (против трёх), три – на 2018-й (как и ранее). Прогноз "нейтральной ставки" (т.е. той, которая установится по окончании всего цикла монетарного ужесточения) также снизился – её медиана стала ниже лишь на 0.1% (кстати, аналитики ждали большего пессимизма), однако число скеп-

тиков в руководстве ФРС увеличивается: теперь считается, что в итоге всех поднятий процента целевая ставка достигнет лишь 2.75-3.00% - по историческим меркам это уникально низкое значение, подразумевающее сохранение низкой инфляции и слабости экономического роста. В целом, как видно, обошлось без сенсаций – и в декабре базовый процент скорее всего всё же поднимут.

Валютные рынки. Ещё до заседания ФРС США доллар чуть припал против основных конкурентов – шансы на немедленное ужесточение расценивались как минимальные. В целом на рынке всё стабильно – ведущие курсы колебались в узких диапазонах, главные валюты развивающихся экономик (юань, рупия, реал, рубль) тоже нашли для себя комфортные области цен. Но есть и исключение – это мексиканский песо: чем ближе выборы президента США, тем ему хуже из-за испуга от возможной победы Трампа – вот и сейчас тамошние деньги показали рекордный минимум к баксу.

Фондовые рынки. Вялый макроэкономический фон не позволил фондовым биржам продолжать прежний безудержный рост – но не более того: ведущие индексы США по-прежнему недалеко от рекордных вершин – и недавняя мини-коррекция тут ничего не изменила. Из корпоративных новостей можно выделить трудности Samsung – возгорания и взрывы аккумуляторов его флагманских смартфонов дорого обходятся корпорации: только прямые убытки исчисляются миллиардами долларов – а капитализация сократилась на десятки миллиардов; теперь корейцы ищут источники дополнительных денег – продавая акции других фирм (примерно на миллиард), но этого мало.

Отметим также иск властей Штатов к Deutsche Bank за нарушения в продажах ипотечных бондов ещё до острой фазы последнего кризиса – многострадальному кредитору, и без того не знающему, как избавиться от вала плохих активов на своём балансе, только новых 14 млрд. долларов штрафа и не хватало для полного счастья. Впрочем, и более успешным банкам сейчас не до жиру – после увольнений сотен тысяч сотрудников очередь дошла до аналитиков: все внезапно обнаружили, что потребность в эффективных исследованиях много ниже их нынешнего раздутого предложения – и в ответ логично решили урезать бюджет аналитических отделов, в среднем примерно на треть.

Товарные рынки. Цены на нефть по-прежнему не блещут оптимизмом – хотя и провалов пока не случилось: скорее всего, колебания в диапазоне 40-50 долларов за баррель (с возможными недолгими выходами за его пределы) будут продолжаться ещё несколько месяцев, и только затем котировки вылетят из него – причём, скорее всего, вверх. Природный газ в США снова подорожал до 110 долларов за 1000 кубометров – но пока не более того. Каменный уголь достиг пика за 2.5 года – в последние 4 месяца он вырос в цене почти в полтора раза. Промышленные металлы чувствуют себя чуть лучше, чем прежде, но и только; драгметаллы выросли после Феда. Зерно, бобы и корма по-прежнему слабы, однако растительное масло, рапс и какао стали подавать признаки жизни, а у сахара, кофе и цитрусовых продолжается активный рост; чуть оживилась говядина – зато молоко и свинина валятся вертикально. В целом рынок уже не так слаб, как прежде – вот и индекс ставок фрахта Baltic Dry повеселел: с февраля он вырос втрое – и, похоже, готов раздуться ещё на треть.



Источник: Trading Economics

Кому пузырь, а кому стагнация

Азия и Океания. По данным китайского официоза, средние цены на жильё в 70 крупнейших городских агломерациях страны в августе подскочили ещё на 1.5% в месяц, отчего их годовой рост достиг 9.2%, максимальных с января 2014-го – причём пик 2013-го (чуть выше 10%) совсем рядом. Как и прежде, самый бурный рост в Сямыне – там уже +43.8% в год: его властям пришлось срочно вводить ограничения на покупку квартир, дабы остановить безумный ажиотаж. Далее идут Хэфэй (+40.3%), Шэньчжэнь (+36.8%), Нанкин (+36.7%), Шанхай (+31.2%) и Пекин (+23.5%); этот список вскоре может пополнить и Ханчжоу, показавший рекордный помесечный подскок (+5.5%).

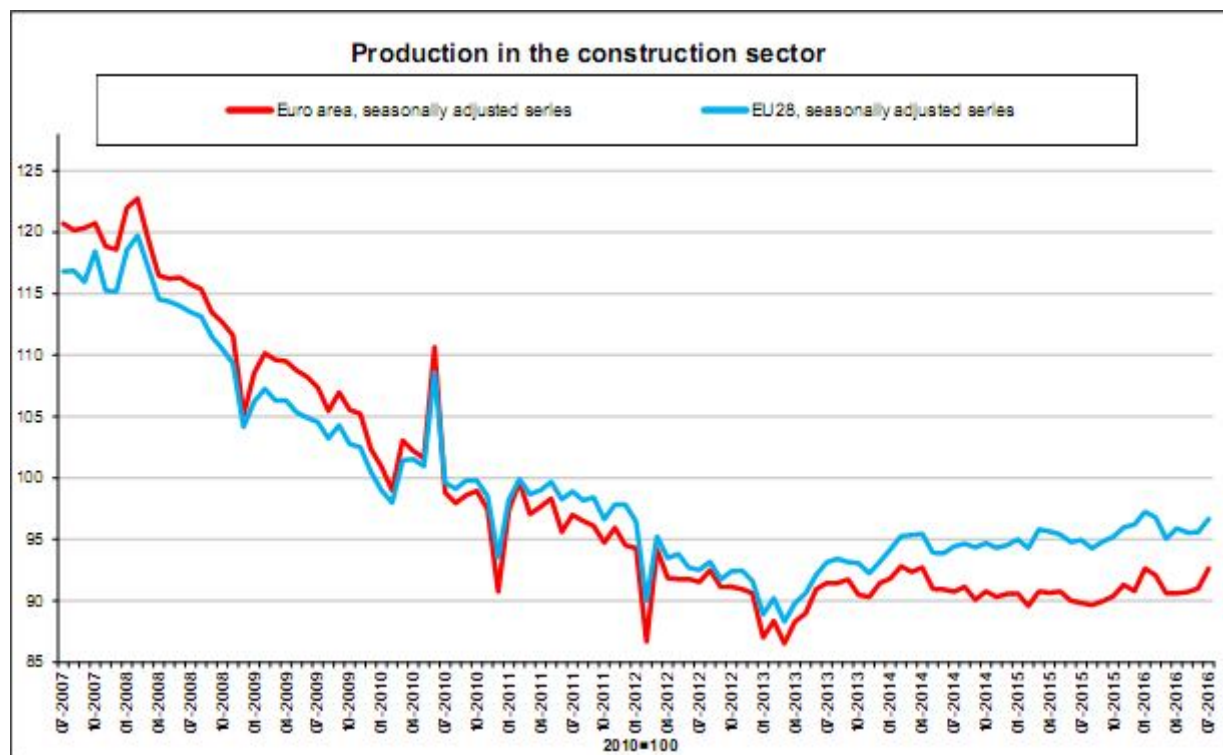
В целом же плоды казённой накачки налицо – задолженность корпоративного сектора по кредитам как доля ВВП уже более чем на 30% превышает среднее значение прошлых периодов: такой "разрыв", согласно Банку международных расчётов, грозит тяжёлым кризисом в ближайшие годы. На этот вызов Пекин ответил стандартно – перенеся акцент заимствований с компаний на домохозяйства: то же сделали США в 2002/08 годах – чем это закончилось, все хорошо помнят. На сходство со штатовским случаем намекает денежный мультипликатор: отношение широкого агрегата (M3) к базе превысило 20 (в Америке на пике было 18) – в общем, ожидания по КНР весьма тревожны.

Торговый баланс Японии в августе неожиданно ушёл в дефицит из-за худшего, чем сулил прогноз, падения экспорта (-9.6% в год); с поправкой на сезонность профицит сохранился – но заметно слабее ожиданий. Зато сентябрьский PMI в зоне экспансии и на пике за 8 месяцев – все компоненты улучшились. Опережающие индикаторы Австралии от Westpac вышли в полугодовой плюс впервые за 15 месяцев; цены на жильё в апреле-июне окрепли на 2.0% в квартал и 4.1% в год: лидеры прежние (Сидней, Мельбурн), как и аутсайдеры (Дарвин, Перт) – причём у последних динамика всё хуже (-6.5% и -4.8% в год). Из показателей прочих стран отметим торможение спада цен производителей Южной Кореи до минимума за 2 года (-1.7% в год) – дефляцию сменяет стагнация.

Европа. ВВП Франции пересмотрели вниз до -0.1% за квартал и +1.3% за год – частные траты и инвестиции просели. Выпуск в строительном секторе еврозоны подскочил на 1.8% в месяц и 3.1% в год и достиг максимума за три с лишним года; в целом по ЕС картина не столь радужна, но тоже позитивна (+1.1% и +1.0%); в авангарде Испания (+12.0% в год) и Швеция (+10.0%); в арьергарде Словакия (-23.3%) и Венгрия (-17.6%). Предварительные оценки PMI за сентябрь неоднозначны –

в индустрии всё хорошо и у Франции (полугодовой пик), и у Германии (трёхмесячный); но услуги резко разошлись – у французов 5-летняя вершина, а у немцев, напротив, 3-летнее дно.

Годовой спад РРІ Германии минимален за год (-1.6%), а Испании – за 8 месяцев (-3.1%). Тормозят цены на британское жильё – но лишь в целом: а в дешёвом сегменте, наиболее важном для небогатых людей и молодых семей, пузырь всё шире – у домов с одной-двумя спальнями +3.3% в месяц и +10.5% в год. Норвежская безработица неожиданно взлетела на вершину за все 20 лет наблюдений – хотя уровень её невелик (5.0%). Прогнозы занятости пугают и бельгийцев после серии объявлений о реструктуризации крупных корпораций – оттого доверие потребителей худшее за 2 года; напротив, в Нидерландах настроения улучшаются – а за ними растут и расходы домохозяйств.



Источник: Евростат

Америка. По данным Казначейства США, в июле иностранцы были нетто-продавцами казначеек – особенно британцы (-23 млрд.) и китайцы (-22); нарастили свои портфели французы (+10), японцы (+7) и индусы (+6.5). Индекс региональной активности ФРБ Канзаса в сентябре достиг пика с конца 2014-го на фоне улучшения всех компонентов. Индекс национальной активности ФРБ Чикаго вернулся в минус – там же вот уже полтора года держится его трёхмесячное среднее значение: это подтверждает стагнацию в экономике страны. О ней же свидетельствуют опережающие индикаторы – в августе они неожиданно упали (в сравнении с июлем): и хотя годовой рост пока сохранился, а совпадающие индикаторы всё ещё крепнут, текущая динамика уже негативна – конечно, о рецессии пока что говорить явно преждевременно, но о стагнации по-прежнему вполне уместно.

Число новостроек в августе уменьшилось – причём в сегменте односемейных домов их значение худшее с октября 2015-го; не блеснули и разрешения на строительство – но число строящихся домов (инерционный показатель) продолжает расти, хотя с замедлением: в означенном сегменте оно лишь на 1.2% выше своего 12-месячного среднего значения – дно с февраля 2012-го. Ещё печальнее вторичный рынок – там годовой рост почти обнулится: причина в том, что предложение жилья слабое (-3.3% в месяц и -10.1% в год), отчего цены растут – а у людей попросту нет столько денег. Зато индекс рынка жилья Ассоциации домостроителей внезапно взлетел на пик с октября 2005-го: почему, неясно – видимо, это аберрация. Привычно мрачны недельные числа продаж в розничных сетях – согласно Redbook, там лишь +0.2% в год: это повторение минимума с осени 2009-го.

Россия. Росстат выпустил отчёт за август. Промышленное производство выросло на 0.5% в месяц и 0.7% в год после -0.9% и -0.3% в июле – причина в календарном факторе: в этом году август содержал на 2 рабочих дня больше, чем в прошлом – а в июле было ровно наоборот; с поправкой на этот момент текущую динамику следует признать скорее негативной. Добывающие отрасли растут прежним темпом +1.8% в год – хотя топливно-энергетический сектор тормозит: в нём силен лишь каменный уголь (+16.3%) и сравнительно неплох природный газ (+4.4%), тогда как нефть (-0.3%) и железная руда (-3.2%) отстают. Коммунальный сектор ускорился (+1.3% после +0.8%) благодаря электроэнергетике (+3.1%), которую взметнула выработка электричества на ГЭС (+14.3%) – зато у тепла динамика негативная (-1.2%), хотя это вызвано лишь более тёплой, чем год назад, погодой.

В обрабатывающей индустрии +0.1% вместо -1.5% в июле – замечание о календаре тут ещё более уместно. Еда усилилась – но неровно: мясо, рыба, растительное масло и напитки в плюсе; крупа и мука, овощи и фрукты, а также молочка в минусе. Мощно растут текстиль и кожа: одежда +9.9%, обувь +14.4% - дешёвый рубль сделал импорт слишком дорогим. Нефтепродукты, однако, в завале – бензин -1.7%, солярка -1.9%, мазут -19.5%. Химия выправилась благодаря аграрным химикатам (там рост в 2.2 раза) – хотя недурны и прочие сегменты, кроме волокон; растут пластмассы и резина. Как обычно, валяются стройматериалы: кирпич -10.4%, цемент -8.2%, бетон -7.0%; слаба металлургия (-6.7%). Машиностроение тормозит (аграрные машины и бытовая техника взлетели, станки упали); электротехника крепнет, электроника слабеет; автомобили росли, прочий транспорт упал.

Продукция сельского хозяйства ускорила рост до +6.0% в год благодаря мощному урожаю и теплу – на 1 сентября сбор зерна был на 25.6% выше прошлогоднего; грустит только молочка. Стройка замедлила спад до -2.0%, а ввод жилья ускорил рост; окреп и грузооборот транспорта (+2.8%). Не так весело рознице (-5.1%) – к тому же пересмотрена вниз её динамика за апрель-июль; платные услуги населению подскочили на 1.0% - это пик с конца 2014-го. Слаба внешняя торговля: профицит её баланса в начале лета был худшим с апреля 2009-го (6.5 млрд. долларов), чему причиной 7-летний минимум стоимости экспорта. Реальные душевые доходы людей просели на 8.3%, худшие с августа 2009-го; в минусе и зарплата – зато безработица снизилась впервые за полтора года. Наши оценки дают спад ВВП на 2.0-2.5% в год – но с учётом календаря будет 3.5-4.0%; тем не менее, "в моменте" ситуация прежняя – после прошлогоднего обвала экономика РФ в целом стагнирует.



Иллюстрация: Артём Попов

Хорошей вам недели!

Сергей Егишянц, <mailto:sae@iqi.ru>,
экономист Инвестиционной компании "Ай Ти Инвест"
<http://www.itinvest.ru/>

© 1997-2016 ОАО "Инвестиционная компания "Ай Ти Инвест". Все права защищены законодательством.

Данный обзор имеет информационное назначение и не является предложением проводить операции на рынке ценных бумаг. Информация, содержащаяся в данном обзоре, не может рассматриваться как предложение о покупке или продаже ценных бумаг. Данные, приведённые в тексте, получены из источников, которые мы считаем надёжными, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несём ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в вышеприведённых материалах, а также за операции с упоминающимися ценными бумагами. Инвестиционная компания "Ай Ти Инвест" не берёт на себя обязательства регулярно обновлять информацию или исправлять возможные неточности.
