



Мировые тренды

Одной строкой

Квартальные отчеты американских банков ничего катастрофического не выявили...

Общая картина

Акции отказались падать, что повлекло за собой резкий отскок вверх, сопровождавшийся общим повышением интересов инвесторов к рискованным активам. На этом фоне нефть установила годовой максимум.

Акции

Это была одна из сильнейших недель в этом году. За четыре дня вверх пройден диапазон более чем двухмесячных колебаний.



По отдельным фондовым индексам, вроде американского NASDAQ или корейского Kospi даже удалось установить новый годовой максимум.

С точки зрения технического анализа произошла фигура фальшивого пробоя уровня, что добавило силы восходящему движению. В результате всех телодвижений на следующей неделе снова будут тестировать верхнюю границу колебаний с начала мая. История повторяется четвертый раз, что можно объяснить только летним затишьем.

Причиной такого развития событий являются благоприятные квартальные отчеты крупнейших американских компаний. Как уже можно констатировать задним числом, наибольшие опасения инвесторов вызывали перспективы именно банковского сектора. Если промышленные компании могут просесть по выручке на 10-20%, что плохо, но не критично, то банкам вполне по силам спровоцировать крупномасштабные банкротства.



Мировые тренды

Совсем уж благоприятными отчеты банков особенно не назовешь. В большинстве случаев имеет место падение не только прибылей, но и оборотов. Прибыль достигнута нетипичными одиночными и даже сомнительными операциями. Так Goldman Sash понапродавал кому-то (не удивлюсь, если большую часть родному государству) кучу собственных облигаций и акций, другими словами пожертвовал частью собственности. Citygroup выбрался из убытка только благодаря совместному предприятию с компанией Smith Barney, которое уже не существует. Осталось смутные подозрения, что отчеты во многом нарисованные, как это уже было в прошлый раз. Но не пойман - не вор.

Отчитывались крупные системообразующие банки. Им наверняка помогает правительство. Но вот отказано в помощи крупнейшему в США кредитору среднего бизнеса компании CIT, который имеет более миллиона клиентов. Но видимо это не волнует власти. На то и мясо, чтобы постоянно нарастать на скелете.

Что касается Китая, то здесь рост происходит просто неостановимый. Последние данные показывают, что темпы прироста ВВП там даже увеличились во втором квартале. Хотя остаются вопросы, куда девать все это произведенное, которые постепенно трансформируются в вопрос о доли плохих займов в Китае. Но это если и будет, то потом. А пока растут как местные, так и интернациональные бумаги.

Касаясь перспектив, дальнейший рост под большим вопросом. Все хорошие новости этой недели уже с запасом отражены в ценах. Заслуживает внимания конспирологическая теория, что этот рост специально сделан, чтобы предотвратить сценарий обвального падения индексов. В пользу нее говорит тот факт, что заявки на покупку появились именно тогда, с точки зрения техники созрели все условия для падения.

Валюты

Рост фондовых индексов и снижение озабоченности по поводу второй волны кризиса привел к нескольким неожиданным результатам на рынках валют.

Доллар упал не так сильно, как этого можно было бы ожидать. Хотя он уверенно опустился ниже ключевого 80 уровня по долларовому индексу, но ничего значимого не было пробито. Можно было бы ожидать большего.

Отчасти это связано с тем, что другая антирисковая валюта японская иена упала еще сильнее. И в том числе и против доллара. Этому способствовали нарастающие политические проблемы в Японии.

С точки зрения технического анализа по паре доллар иена произошел классический возврат к уровню сопротивления после пробоя на позапрошлой неделе. Поэтому полезным было бы рассмотреть возможность покупок иены начиная от текущих уровней.

А вот евро повело себя просто классически в этой ситуации. К тому же вышли хорошие данные по торговому балансу в еврозоне, а в США наоборот данные за май по привлечению капитала оказались слабыми.



Мировые тренды



Двухмесячное навивание на уровень 1,40 похоже заканчивается. Не удивлюсь, если на следующей неделе будет установлен новый годовой максимум евро.

В пользу этого говорит начавшаяся работа по разгребанию восточноевропейских завалов с кредитами и различными дефицитами. Что делать, пока еще не ясно, но осознание масштаба проблем все чаще приводит к различным саммитам, встречам и разработкам мер. Так впервые МВФ, ЕБРР смогли внятно озвучить условие предоставления кредита Украине на закачку газа в зимние хранилища. Оказывается, надо реформировать НАК "Нефтегаз" у которого намечается дефицит около 4 млрд долларов. Попутно даны рекомендации всем утопающим, т.е. европейским потребителям газа, спасаться самостоятельно, а именно, запастись им самостоятельно. А Украине порекомендовали отключать газ тем, кто не платит. Просто и гениально. Поэтому есть шанс на успех.

Вообще до среды из развивающихся стран отмечался сильный отток средств на развитые рынки. Однако, по мере роста фондовых индексов, этот процесс сменился на обратный.

Облигации

Рост фондовых индексов ожидаемо привел к перетоку средств из облигаций в акции. Поэтому, преобладающим на неделе был рост доходностей почти всех типов облигаций.

Как и в предыдущие месяцы, наиболее слабыми выглядят американские, и в особенности, английские бумаги. Однако это именно коррекция, обусловленная временным появлением более выгодных вложений. Наиболее вероятным сценарием дальнейшего развития событий является продолжение роста, если фондовые индексы останутся или даже начнут падать.



Мировые тренды

На это указывает продолжение поступлений финансовой ликвидности на мировые рынки капиталов. На графиках это отражается в виде продолжения роста облигаций средней дюрации.



Отметим, что одномесечный либор доходил на неделе до 99,72, а трехмесячный евродоллар до 99,5. Поэтому можно ожидать, что трехмесячный еврибор порастет еще некоторое время.

Среди прочих событий следует упомянуть про желание президента Франции продолжать войну в Афганистане до победного конца, что должно обойтись ей под 400 млрд евро только в этом году. На эти суммы вполне можно было закрыть многие проблемы местной банковской системы.

Также показательным в смысле отношения к деньгам и общей экономии денег послужила история про случайное обнаружение секретной программы ЦРУ «по борьбе с терроризмом» после событий 11 сентября под руководством Дика Чейни. Про программу не знал даже Конгресс. Точнее удивительным в этой ситуации выглядит не сама секретная программа, а то, что ее а) обнаружили, б) предали огласке, с) начали расследование. Видимо, дела демократов действительно плохи, если они начинают нарушать негласные договоренности.

Товары

После непродолжительного падения товарные индексы снова начали свой рост.

Весьма необычными были на неделе данные о запасах нефти. Если обычно запасы нефти падали, а запасы бензина и мазута вырастали приблизительно на объем в два раза больший, то на этой неделе впервые нетто изменение всех запасов стало отрицательным. Вкупе с возобновившимися надеждами на продолжение восстановления мировой экономики, это



Мировые тренды

привело к установлению годового максимума цены на нефть сорта Brent под 65 долларов за баррель.

Графики металлов также повторяли графики фондовых индексов почти изгиб в изгиб. Это говорит о том, что на повышение и по акциям и по металлам играют одни и те же спекулятивные фонды. В результате по алюминию установлен годовой максимум, медь подошла в нему.



Среди неудачников недели следует отметить кукурузу, которой стало слишком много из-за идеальных погодных условий.

ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ

Макроэкономические показатели

В целом было много хороших отчетов на неделе. Надо отметить также многочисленность положительных пересмотров результатов прошлого месяца. Единственно картину подпортили ухудшившиеся ожидания.

По безработице на неделе было всего два отчета. В Британии число безработных опять увеличилось на значительные +23 тыс. Но это оказалось существенно меньше ожиданий, так и значений прошлого месяца в +30 тыс. Нужно отметить, что при этом значения прошлого месяца были скорректированные в положительную сторону на почти 10 тыс. человек. Число первичные обращений по безработице в США падает уже вторую неделю и опустилось до +522 тыс против обычных в прошлом месяце значений около 650 тыс. Также это оказалось сильно меньше ожиданий в 600 тыс. Несмотря на немногочисленность отчетов, можно сделать качественный вывод, что скорость ухудшения в этой области начала замедляться, хотя по-прежнему пока остается значительной.



Мировые тренды

После того, как на прошлой неделе пром. производство в Германии выросло почти на 4%, многие также ожидали хороших цифр в Евросоюзе в целом около +2%. Но в итоге всего +0,2%, но это все-таки лучше, чем падение в прошлом месяце на -1,4%. В США динамика пока отрицательная в -0,4%, что ожидаемо привело к очередному снижению уровня загрузки производственных мощностей. Но это опять лучше, чем -1,2% в мае.

Если вспомнить данные прошлых недель, то можно отметить резкие и разнонаправленные (до +5%) изменения по отдельным странам, что позволяет утверждать об окончании тенденции обвального падения промпроизводства в мире. Это подтверждается тенденцией замедления темпов снижения коммерческих запасов в США, которые на этот раз упали лишь на процент против -1,3% в прошлом месяце.

Также это подтверждается данными со строительного рынка. Новое строительство +0,582 млн против 0,510 ожиданий и 0,560 в прошлом месяце. Разрешения на строительство соответственно 0,562 против 0,510 ожиданий и 0,518 прошлых значений. Отчасти это объясняется правительственным стимулированием строительства новых домов. Очень хорошим в +17 вышел обзор строительного рынка NAHB против +15 в прошлом месяце. Суммируя, пока данные по-прежнему болтаются возле исторических минимумов, но о понижительной динамике на этой неделе говорить не приходится.

В целом положительные данные пришли также по розничным продажам в США, которые выросли до многомесячного максимума в +0,6%, что также выше и ожиданий в +0,4%.

А вот по ценам настоящий взлет. Хотя потребительские цены в ЕС незначительно снизились в ЕС на -0,1%, но цены на жилье в Британии вместо привычных -44% к прошлому году всего -18%.(!), что стало настоящим шоком для аналитиков. Похоже, все деньги господошней в итоге осели в британских усадьбах. Отпускные цены производителей (PPI) в США выросли на 1,8% за месяц (около 20% годовых), что также существенно выше как ожиданий в +1%, так и незначительных +0,2% в мае. Пока это не докатилось в полной мере до потребительских цен, но и там аналогичная динамика. +0,7% / +0,6 / +0,1%. При этом если вычтуть высоко волатильные продовольствие и энергоносители, то цифры хоть и станут поменьше, но качественная картина не меняется. Если ситуация повторится в следующем месяце, то это однозначно будет являться признаком начала инфляционных процессов.

Среди прочих отчетов следует отметить резкое снижение притока иностранного капитала в США в мае. Всего +9,3 млрд. против 11,2 в прошлом месяце, а аналитики вообще ожидали +15 млрд. Частично это объясняется улучшением торгового баланса в ЕС до 0,8 млрд. при нулевых ожиданиях. Кстати, после этих данных евро максимально укрепилось на прошлой неделе.

В отличие от прошлых недель индексы ожиданий выходили плохие, что полностью противоречит неплохим данным о реальной экономике на неделе и взлету фондовых индексов. Индекс ФБР Филадельфии -7,5 против -2,2 в прошлом месяце. В Германии индекс экономических настроений ZEW 39,5 против прошлого значения в 45. Подобное расхождение продолжается уже несколько недель. Скоро должна пройти развязка в ту или иную сторону.



Мировые тренды

Корпоративные отчеты

Условно можно разделить все крупные отчитывающиеся компании на три группы: банковский сектор, софтверно-компьютерный, и циклический. Самые хорошие результаты вышли там, где ожидали самые плохие – у банков.

Банк	Прошлый	Ожидание	Факт
Goldman Sachs	4.58	3.54	4.93
J.P.Morgan Chase	0.54	0.04	0.28
Bank of America	0.72	0.28	0.33
Citigroup	-0.54	-0.26	0.49

Ни одного убытка, везде лучше ожиданий. Можно даже сказать, что эти банки в настоящий момент являются коммерчески привлекательными.

Похожая ситуация и по софтверным компаниям. Значимо лучше ожиданий там выступил, правда, только один Intel. И хотя большинство компаний и показало значительное сокращение прибыли почти до двух раз по сравнению с прошлым кварталом, но все компании остались рентабельными.

Циклические компании в лице Johnson & Johnson и General Electric полностью оправдали ожидания аналитиков. Они также получили квартальную прибыль.

Полученные предварительные результаты позволяют надеяться, что системные компании США смогли приспособиться к изменившимся условиям кризиса, урезать издержки и в итоге сохранить устойчивость всего каркаса американской экономики. Другое дело, что это флагманы экономики. Что творится с малым и средним бизнесом, пока под вопросом.

Удачной торговли.

Бобрик П.П.

BobrikPP@mail.ru



© ИГ ИСТ КОММЕРЦ, 2009 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация является исключительной собственностью ИГ ИСТ КОММЕРЦ.

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре.

ИГ ИСТ КОММЕРЦ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение ИГ ИСТ КОММЕРЦ может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые ИГ ИСТ КОММЕРЦ признает надежными, тем не менее, Компания не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений.

Обзор подготовлен ИГ ИСТ КОММЕРЦ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения.

Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

ИГ ИСТ КОММЕРЦ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. ИГ ИСТ КОММЕРЦ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

Адрес : 123317, Москва, Краснопресненская наб., д. 18, Блок Б

Тел.: (495) 644-1122; факс: (495) 644-4797; email: info@eastkom.ru

Отдел инновационных торговых систем

Шайхулов Айрат

тел.: (495) 644-1122

e-mail: Ashaykhulov@eastkom.ru

Департамент продаж

Head of Equity Sales/
Domestic Sales

Пермяков Никита

тел: (495) 500-8185

моб. +7 (916) 900-1856

e-mail: NPermyakov@eastkom.ru

Equity Sales Manager/
International Sales

Ашешов Ник

Tel.: +7(495) 644-1122

e-mail: NAsheshov@eastkom.ru

Департамент управления активами

Аляпкин Максим

тел.: (495) 644-1122

e-mail: MAlyapkin@eastkom.ru

Департамент брокерского обслуживания

Head of Brokerage

Иванов Алексей

тел.: (495) 644-1122

e-mail: Aivanov@eastkom.ru

Региональная сеть

в Центральной Азии

Узбекистан

100170, г.Ташкент, ул. Каландар, дом 20,

тел.: +998 71 2672140, факс: +998 71 2672164

Кыргызстан

720040, г. Бишкек, ул.Логвиненко, д.37 А,

тел.: +996 31 2660763, факс: +996 31 2660806

в России

Сургут

628412, г. Сургут, ул. Мира, д.3

Тел. +7 (3462) 35-24-24

suregut@eastkom.ru