

19 июля 2013 года

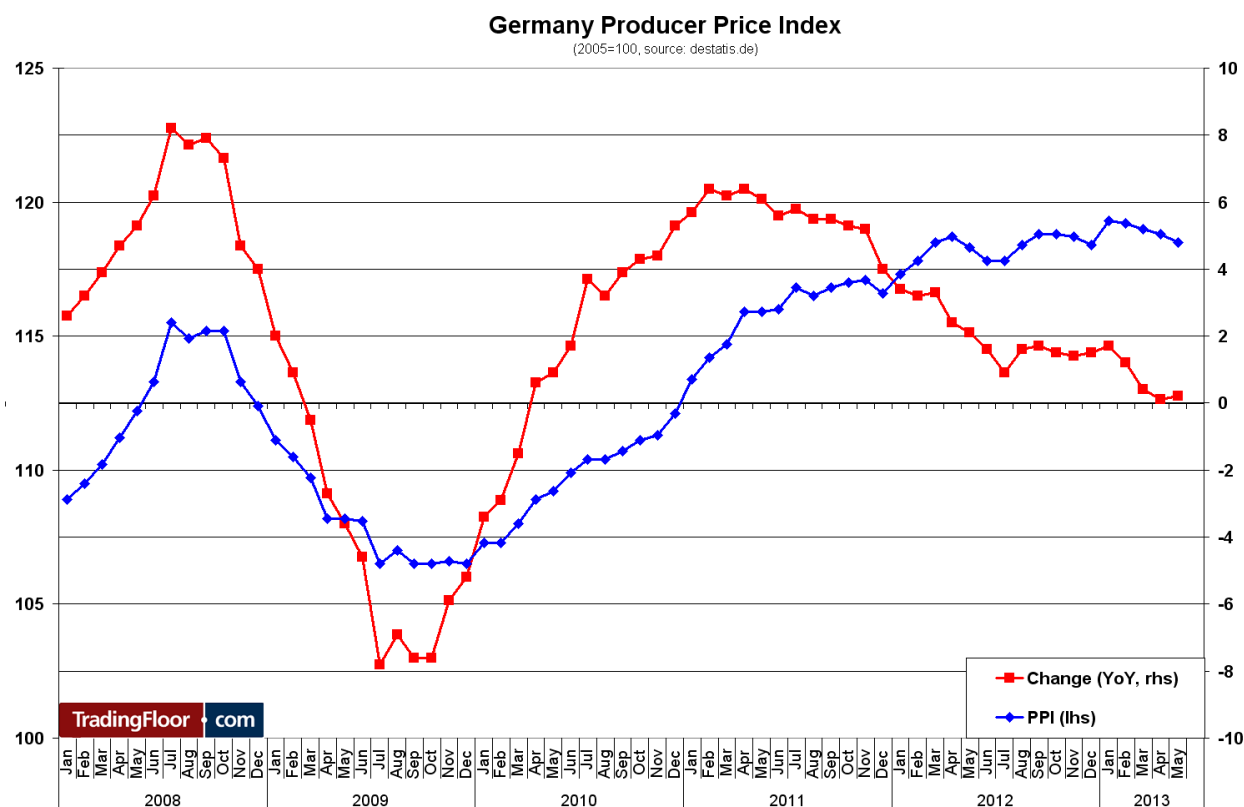
Три события на сегодня: индекс PPI в Германии, круглый стол в ЕС и жилищный кризис в Испании

Джеймс Писерно, аналитик брокерской компании [Saxo Bank](#)

Сегодня день будет малонасыщенным в плане статистики. Главным событием станет индекс цен производителей в Германии, но здесь вряд ли возможны какие-либо сюрпризы, способные повлиять на динамику рынка. Кроме того, сегодня открывается саммит министров финансов и глав центральных банков стран «большой двадцатки». Скорее всего, заявление будет носить общий характер, а так как основные центральные банки уже объявили о своих политических курсах, то какое-либо влияние на рынок оно вряд ли окажет. В преддверии выборов в верхнюю палату парламента Японии в воскресенье участники рынка могут решить закрыть позиции. На следующей неделе выйдут предварительные оценки индексов PMI для Европы и США за июль, а также индексы IFO в Германии. Таким образом, сегодня ожидается спокойный летний торговый день.

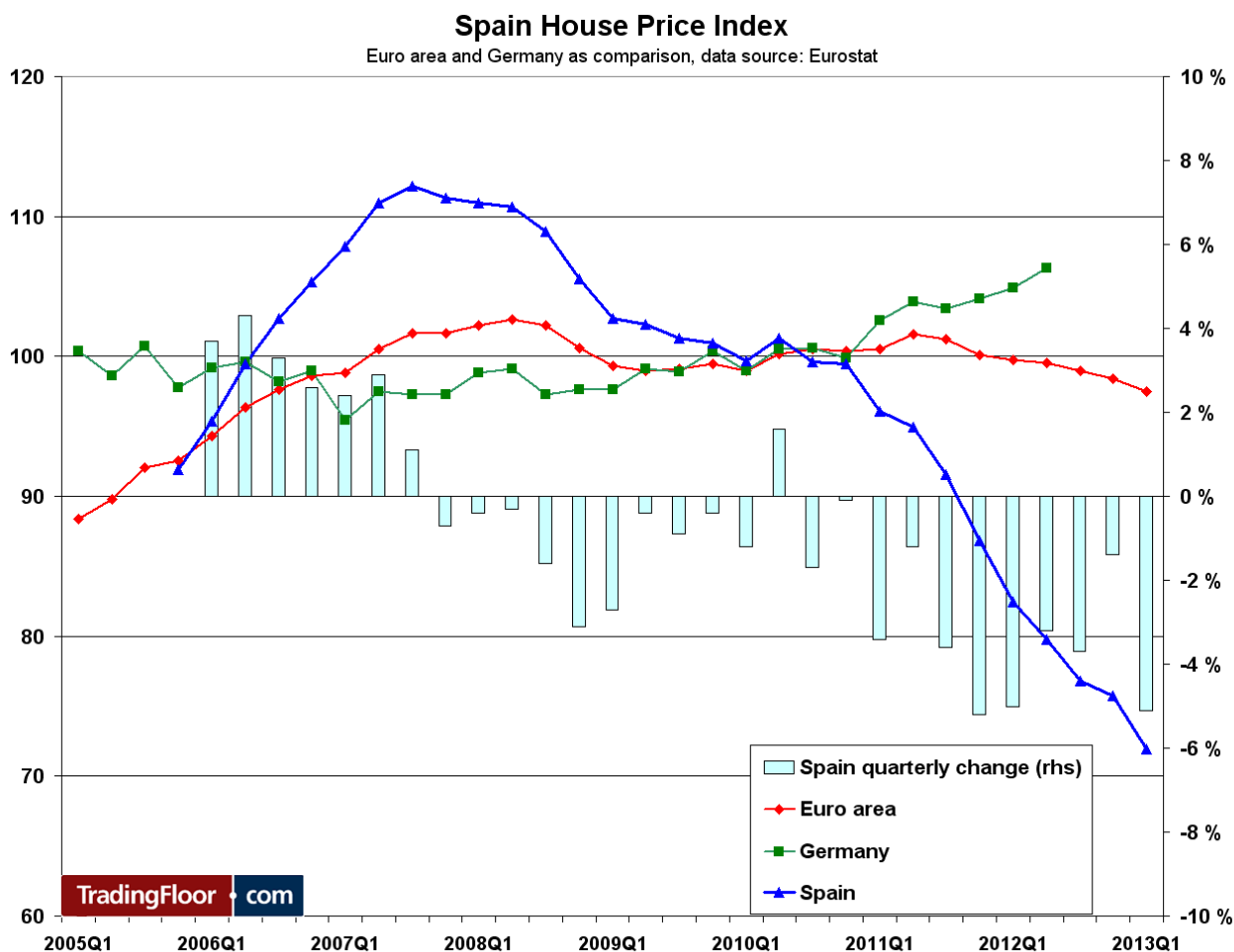
Поскольку статистические отчеты сегодня носят второстепенный характер, я сконцентрируюсь на двух событиях, связанных с Испанией: попытки государства увеличить размер Европейского механизма финансовой стабильности (ESM) и текущий жилищный кризис.

Индекс цен производителей в Германии за июнь (06:00 GMT): Средний прогноз предусматривает рост цен на 0,6% в июне после менее сильного майского увеличения на 0,2%. Динамика индекса цен производителей на протяжении последней пары лет была нисходящей, а в апреле и мае показатель вплотную подошел к нулевой отметке. Снижение цен служит отражением низких темпов роста, низкого спроса и того факта, что большинство экономик мира развиваются темпами намного ниже своего потенциала. До тех пор пока потребительский спрос в Германии не возрастет, возможности для роста цен будут ограниченными: для начала необходимо, чтобы нехватка рабочей силы привела к повышению заработных плат в стране.



Круглый стол на тему будущего Европы: Министры иностранных дел стран Европы соберутся на организованном Германией круглом столе, посвященном будущему развитию Европы. Испания [уже заявила](#) о том, что на этой встрече она будет требовать ликвидации лимита на размер фонда Европейского механизма финансовой стабильности. Ряд других стран тоже поддержал идею об увеличении фонда, однако Германия выступила против. Ранее Верховный суд Германии постановил, что участие Германии в этом фонде по конституции является законным до тех пор, пока действует лимит на размер фонда. В ближайшее время ожидается решение суда по программе прямых денежных транзакций (ОМТ) Европейского центрального банка, а также приближаются выборы в Германии. Принимая во внимание все эти факторы, от Германии ожидается решительное «нет».

Жилищный кризис в Испании: Ранее на этой неделе стало известно, что доля проблемных кредитов в общем объеме кредитов в испанских банках в мае увеличилась до 11,2% по сравнению с 10,9% в апреле. На [графике](#) Thomson Reuters отчетливо видна корреляция между безнадежными кредитами и безработицей. Недавно Международный валютный фонд заявил, что [ожидает](#) увеличения объема проблемных кредитов, даже если состояние экономики стабилизируется, поскольку такие кредиты, как правило, с опозданием реагируют на изменение ситуации в отличие от других экономических индикаторов. Здесь также возможны и другие варианты: вполне вероятно, что некоторые банки из всех сил пытаются сделать так, чтобы официально кредиты «работали», предлагая, к примеру, беспроцентные периоды отдельным клиентам. Возможно, некоторые банки просто прячут проблемные кредиты в дальних углах своих бухгалтерских книг.



Европейский центральный банк ([ЕЦБ](#)) [готовит](#) комплексный анализ балансов европейских банков перед запланированными на март 2014 года стресс-тестами. Возможно, что некоторые из скрытых проблемных кредитов в процессе данной проверки выйдут наружу. Тогда банкам придется признать убыток и увеличить капитальную базу. Когда пройдут выборы в Германии, какое-то решение придется найти, и это произойдет уже скоро. Роберт Кан недавно писал о слухах о том, что [в декабре состоится встреча](#) лидеров европейских стран, на которой будут обсуждаться шаги по «дальнейшему объединению Европы». Стин Якобсен уже давно говорит о том, что грядет [«встреча кардиналов»](#). То, что еще 18 месяцев назад было шокирующим предсказанием, может скоро стать реальностью. Один специалист по макроэкономике, который предпочел сохранить анонимность, сообщил мне в частном порядке, что нынешние низкие ставки доходности по облигациям в кризисных странах учитывают сильный «союз переходящих денежных средств» с довольно высокой вероятностью, возможно, выше 50%. Что если должно случиться нечто неожиданное – в Португалии, Греции или других странах, – и вероятность, подразумевающая «целый союз» упадет, скажем, до 10%?