

19 августа 2013 года

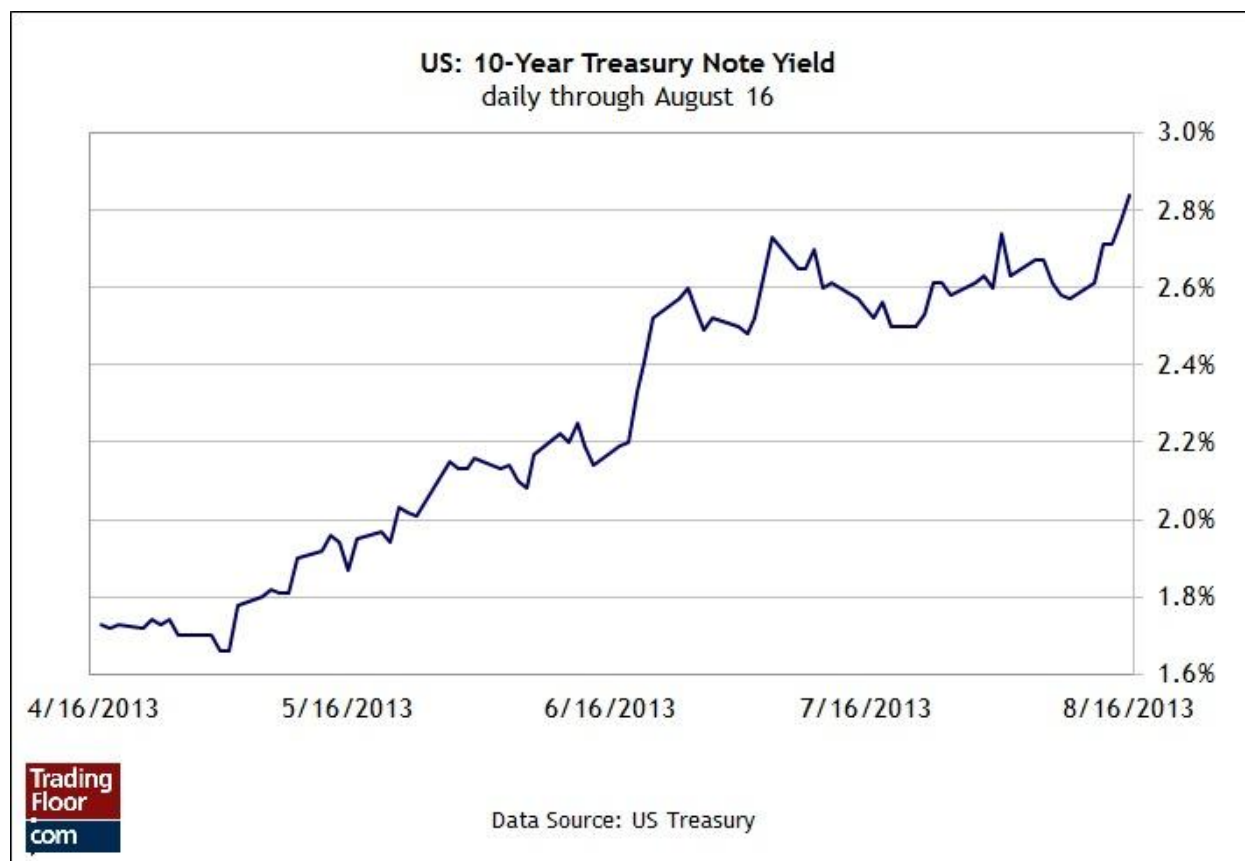
Три показателя на сегодня: доходность по 10-летним ГКО США, немецкий индекс DAX, курс USDJPY

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

Экономических публикаций на понедельник практически не запланировано, но есть показатели, на которые стоит обратить особое внимание. Следите за динамикой доходности по 10-летним облигациям США, которая подскочила к максимальному за два года уровню. Кроме того, участники рынка будут наблюдать за изменением индекса фондового рынка Германии DAX, чтобы прочувствовать изменение настроений среди инвесторов после того, как на прошлой неделе появились доказательства того, что рецессия в Европе подошла к концу. Тем временем в свете возобновившегося укрепления курса иены в паре с долларом на рынке возобновится дискуссия о будущем японской экономики и шансах на успех у политики «абэномики».

[Доходность по 10-летним ГКО США](#): На прошлой неделе возобновился рост процентных ставок, так как игроки снова заговорили о возможности ужесточения денежно-кредитной политики центрального банка в ближайшее время. Одним из фактов, привлечших внимание игроков, стала [новость](#) о том, что инфляция потребительских цен в июле достигла 2% в годовом выражении, установив максимум с февраля. Между тем голосующий член комитета ФРС, отвечающего за регулирование процентных ставок, Джеймс Буллард [высказал мнение](#) о том, что «уровень доходности по-прежнему довольно низкий по историческим меркам». Для некоторых это наблюдение означает, что внутри ЦБ нарастает давление с тем, чтобы начать ограничивать программу стимулирующих мер.

Но если посмотреть на опубликованные на прошлой неделе экономические отчеты, страх, что ФРС собирается кардинально поменять политический курс, кажется преждевременным. Динамика [промышленного производства](#) в июле осталась без изменения, а [строительство нового жилья](#) увеличилось в прошлом месяце не так сильно, как ожидалось. Тем не менее, доходность по ключевым 10-летним облигациям на прошлой неделе повысилась и закрылась на отметке 2,84% – это самый высокий показатель за более чем 2 года. Другими словами, в динамике стоимости денег сейчас преобладает восходящая тенденция. Участники рынка будут внимательно следить за тем, что будет дальше происходить с процентными ставками, особенно со ставкой по 10-летним ГКО, которая отбрасывает длинную тень на ставки по кредитам в целом. Общие характеристики макроэкономической картины США по-прежнему указывают на смешанные признаки умеренного роста, однако рынок облигаций, похоже, точно также учитывает дальнейший рост ставок доходности. Таким образом, доходность по 10-летним ГКО на этой неделе будет находиться в числе основных индикаторов, которые будут анализироваться с тем, чтобы понять, как рынок будет оценивать новые экономические данные.



[Индекс фондового рынка Германии DAX](#): Новость о том, что ВВП Еврозоны во втором квартале вырос впервые за полтора года, была радостно встречена как сигнал окончания рецессии в Европе. Совсем не малая доля такого восстановления связана с не менее воодушевляющим показателем роста ВВП Германии за этот же отчетный период. Крупнейшая экономика континента превзошла ожидания рынка и показала рост в размере 0,7% по сравнению с неизменным результатом первого квартала этого года. Стала ли проснувшаяся сила Германии неожиданностью? Отнюдь нет, судя по ожиданиям участников фондового рынка.

Немецкий индекс DAX за этот год по 16 августа включительно вырос более чем на 10%, что частично обусловлено доминирующими в последние месяцы прогнозами о том, что ранее слабая экономика улучшит свое положение во второй половине 2013 года. Пока что все указывает на то, что коллективная мудрость оказывается пророческой. Котировки на фондовом рынке демонстрировали восходящую тенденцию на протяжении большей части этого года. Но, несмотря на впечатляющие показатели роста ВВП, на рынке сохраняются сомнения по поводу продолжительности и устойчивости восстановления в Европе. Например, журнал The Economist [высказывает опасения](#), что из-за банковского кризиса в Еврозоне, который негативно влияет на кредитование, возрождение экономики будет проходить медленно и неустойчиво. Возможно, однако интересно будет посмотреть, не придерживаются ли участники рынка более оптимистичной точки зрения. В этой связи внимательно следите за динамикой индекса DAX, наблюдая за тем, как участники рынка проголосуют своими деньгами на неделе сразу после выхода воодушевляющих данных по ВВП.



USDJPY: Все больше аналитиков со скептицизмом высказываются о перспективах «абэномики». Так коротко называется комплекс денежно-кредитных, налогово-бюджетных и политических программ, которые реализует премьер-министр Абэ с целью стимулирования роста многострадальной экономики Японии. Первые результаты такой политики выглядят обнадеживающе, о чем свидетельствуют экономические отчеты за первую половину этого года. Но японская иена, которая должна была снижаться в доказательство эффективности «абэномики», в последнее время снова стала укрепляться, а фондовый индекс NIKKEI 225 уже несколько месяцев стоит на месте. Таким образом, у скептиков сейчас есть все основания для сомнений.

К примеру, газета The Wall Street Journal на прошлой неделе [предупредила](#) о том, что «абэномика почти достигла своего предела». А газета The Guardian [заявила](#), что «медовый месяц премьер-министра Японии закончился». Дополнительным поводом для сомнений стала опубликованная недавно новость о том, что годовой показатель роста ВВП во втором квартале понизился до 2,6% по сравнению с 3,8% в первом квартале. Но страхи, что японская экономика сбилась с курса на восстановление, пока преждевременны. Факторы, указывающие на увеличение темпов роста, остаются в силе, даже если сравнение с предыдущими тяжелыми временами уже не такое разительное. Ждать того, что первые улучшения, отделяющие рецессию от восстановления, сохранятся, значит слишком забежать вперед. По мере того, как японская экономика будет переходить в состояние, приближающееся к устойчивому восстановлению, первые результаты сравнения с ранними этапами подъема будут выглядеть менее впечатляюще.

С другой стороны, укрепление иены придаст силы пессимистам. Более низкий курс валюты действительно благотворно влияет на экспортную деятельность. Неудивительно, что недавнее падение курса доллара к иене вызвало беспокойство о том, что в экспортном секторе Японии могут наступить новые тяжелые времена. Возможно, но девальвация иены не могла длиться вечно, по крайней мере, не теми темпами, которые мы наблюдали в первой половине 2013 года. Что касается недавнего разворота, то он был не таким значительным, поэтому не стоит преувеличивать это восходящее движение. Тем не менее, правительство Абэ не будет закрывать глаза на укрепление иены в течение продолжительного времени. На кон поставлено слишком много, и текущее правительство понимает, что низкий курс валюты играет решающую роль в восстановлении экономического роста.

