ТРЕЙДИНГ
И ИНВЕСТИЦИИ

11 июля 2014 года

Увеличившиеся спреды доходности по облигациям в Европе возродили воспоминания о кризисе в зоне евро, но несмотря на низкую инфляцию в Испании и Германии, изменения в политическом курсе маловероятны. На саммите в США выступят три члена ФРС.

Три показателя: доходность в ЕС растет, данные по инфляции, выступления членов ФРС

Джеймс Писерно, аналитик брокерской компании Saxo Bank

- **Пока еще рано объявлять о кризисе на рынке еврооблигаций**
- **Низкая инфляция в Германии и Испании**
- **Выступления официальных представителей ФРС**

Воспользуемся почти пустым календарем, чтобы вкратце обсудить новости, взбудоражившие рынок Европы.

Спреды доходности по облигациям увеличились

В конце недели из Европы неожиданно пришли плохие новости. Темпы роста промышленного производства в мае оказались ниже, чем ожидалось, что поставило под сомнение потенциальное восстановление экономики после неутешительного первого квартала, а также оптимизм, на который указывали индексы менеджеров по закупкам. Кроме того, португальский банк Espirito Santo оказался в затруднительном положении, так как его материнская компания была вынуждена отложить платежи по краткосрочным долговым ценным бумагам.

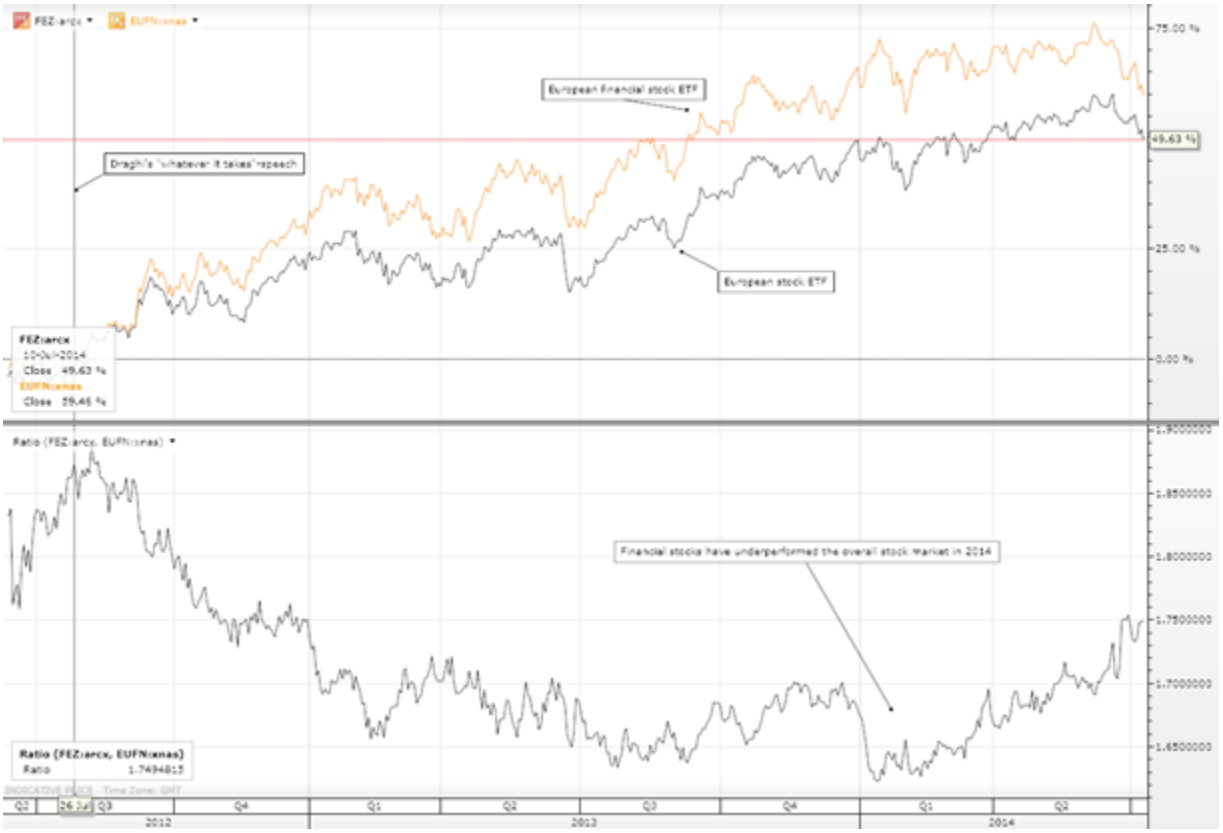
Хотя Банк Португалии пообещал, что этот банк «надежный», а стратеги считают, что правительству не придется брать на себя его обязательства, участники рынка предпочли занять оборонительную позицию. Ставки доходности по государственным облигациям Португалии выросли: ставка по 10-летней ценной бумаге завершила торги в четверг на уровне 4% по сравнению со ставкой 3,6%, которая действовала несколькими днями ранее. Аналогичную ситуацию можно было наблюдать в других проблемных странах: ставки доходности в Испании и Италии также повысились. Поскольку за этот же самый период ставка доходности по 10-летней государственного облигации Германии снизилась, спред между ставками кризисных стран и Германии увеличился.



Пока рано бить в набат на европейском рынке, однако некоторые классы активов, например ценные бумаги, указывают на беспокойство игроков. Фото: Thinkstock

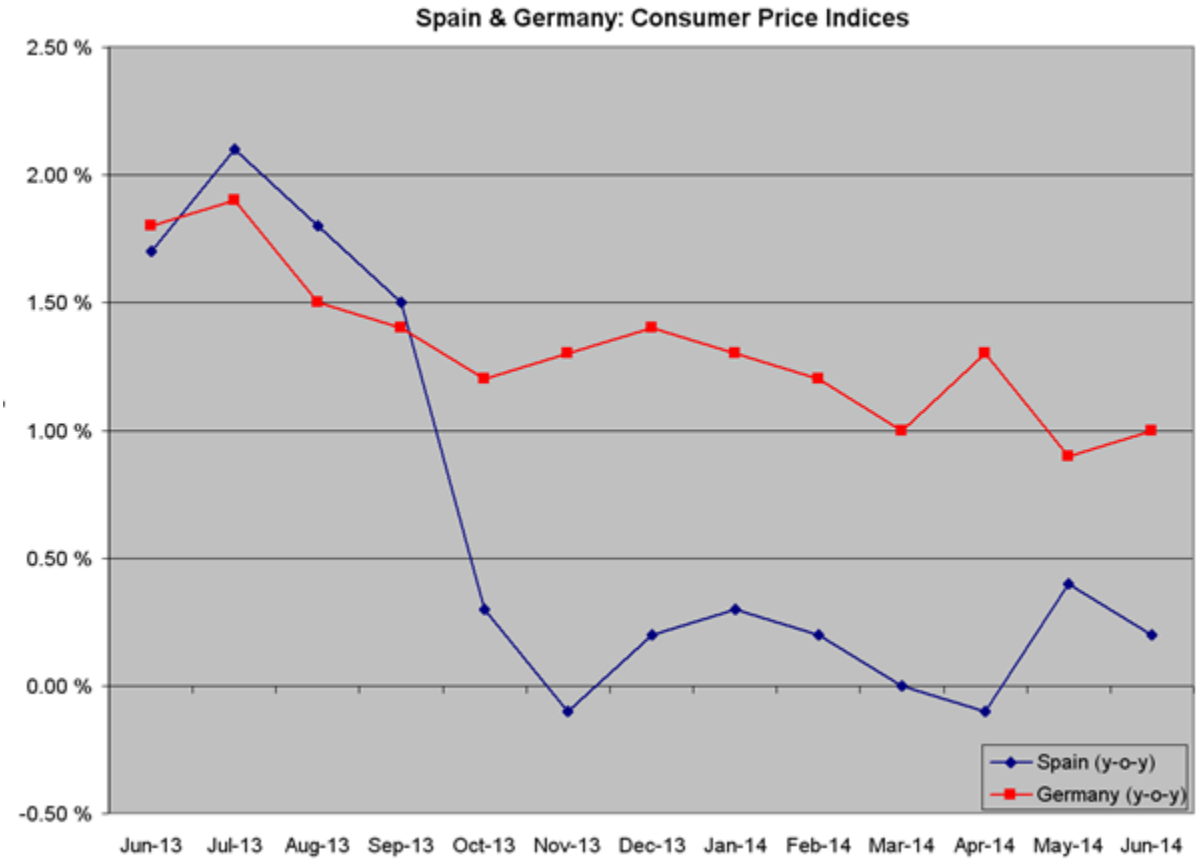
Время возвещать о кризисе в Еврозоне еще не пришло: ставки доходности в проблемных странах находились на этих же уровнях в конце мая и даже сейчас ниже ставок, которые были в начале года. Кроме того, как абсолютный уровень доходности по облигации, так и спред между ставками доходности в кризисных странах и «ключевых» странах опустились до неприемлемых уровней, поэтому рост ставок, на мой взгляд, вполне оправдан.

Я бы больше беспокоился из-за падения цен на акции в финансовом секторе и неожиданной потери доверия на межбанковских рынках. Оба эти фактора нельзя назвать благоприятными для банковского кредитования, и без увеличения денежной массы экономика Европы не начнет набирать темпы. Обратите внимание на то, что в течение 2014 года акции европейских финансовых компаний торговались ниже рынка, хотя до этого превосходили его по результатам с того самого момента, когда в июле 2012 года председатель Европейского центрального банка Марио Драги заявил о готовности банка сделать «все что потребуется». Линейный график показывает, что соотношение находится на довольно высоких уровнях. Возможно, было бы разумно пойти против толпы и начать делать ставки на рост акций финансовых компаний в среднесрочной перспективе? Дополнительно на эту тему читайте в статьях Bloomberg и The Wall Street Journal.



Инфляция в Германии и Испании за июнь (06:00 GMT, 07:00 GMT).

Как ожидается, окончательные оценки инфляции за июнь не будут отличаться от предварительных подсчетов. Согласно среднему прогнозу аналитиков, индекс потребительских цен в Германии продемонстрирует рост на 1% по сравнению с прошлым годом, а ценовой индекс Испании — рост на 0,2% за этот же период. В Германии инфляция продолжает снижаться, в то время как испанский индекс уже некоторое время колеблется в районе нулевой отметки. Участники рынка могли бы начать надеяться на то, что низкая фактическая инфляция и прогноз дальнейшего снижения заставят ЕЦБ и правительства стран предпринять действия, однако, вероятнее всего, центральный банк предпочтет подождать, когда проявятся последствия самых последних мер в области денежно-кредитной политики, принятых на июньском заседании.



Выступления членов ФРС на саммите (18:15 GMT-).

Сегодня на экономическом саммите Rocky Mountain выступят три члена Федеральной резервной системы США: **Истер Джордж** (Esther George) в 17:15 GMT и **Чарльз Эванс** (Charles Evans) и **Деннис Локхарт** (Dennis Lockhart) в 18:45 GMT. В последнее время в выступлениях представителей ЦБ звучала тема ужесточения политики: вопрос с сокращением объемов ежемесячной программы выкупа облигаций уже решен и только тема срока первого повышения ставки и дальнейшей траектории ужесточения политики остается нераскрытой. Рынок сейчас, пожалуй, больше уязвим перед неожиданными заявлениями о смягчении: напоминание о том, что денежно-кредитная политика продолжит зависеть от статистики, может привести к снижению доходности по облигациям.

Доходность по ГКО США незначительно снижается на протяжении всего 2014 года. Принимая во внимание тот факт, что ухудшение данных в последнее время привело к снижению доходности в «сильных» странах и появились признаки увеличения притока инвестиций в активы-убежища, можно предположить, что укрепление рынка казначейских облигаций в США продолжится в третьем квартале. Дополнительно на эту тему читайте на сайте агентства Reuters.

Упомянутое выше ежегодное мероприятие пройдет в Джексон-Хоуле в штате Вайоминг, однако его не следует путать с традиционным собранием представителей мировых центральных банков и ведущих экономистов, организуемым ФРС, которое состоится ближе к концу августа. Тема «настоящего»

симпозиума звучит как *«Переоценка динамики на рынке труда»*. Поскольку в прошлом году на заседании обсуждалась тема распространения нетрадиционной монетарной политики в мировом масштабе, после чего ФРС объявила о начале сворачивания стимулирующей программы, тема этого года, возможно, имеет большее значение, чем мы сейчас думаем: единственный способ уменьшить структурную безработицу — либо позволить инфляции превзойти целевой показатель ФРС, либо допустить, чтобы правительство продолжало дефицитное бюджетное финансирование.

Возможно, представители центральных банков придут к выводу, что разумных с макроэкономической точки зрения действий было достаточно для того, чтобы не допустить образования пузырей на рынках активов, и решат придерживаться «мягкой» монетарной политики в течение более длительного времени, чем ожидается сейчас. Участники рынка, возможно, уже даже начали учитывать в ценах такую возможность. Программа мероприятия должна быть опубликована 21 августа. Дополнительную информацию смотрите на сайте симпозиума.

Контакты для СМИ

Grayling Public Relations
Алексей Мальцев
+7 (495) 788-67-84
saxo@grayling.com

Информация о Saxo Bank

Saxo Bank – один из самых надежных брокеров в мире, имеющий лицензию Европейского союза, – предоставляет частным инвесторам и институциональным клиентам возможности онлайн-трейдинга на мировых финансовых рынках валютными парами на FOREX, контрактами на разницу (CFD), биржевыми фондами (ETF), акциями, фьючерсами, опционами и другими деривативами с помощью трех специализированных платформ: SaxoTrader, SaxoWebTrader и SaxoMobileTrader (в том числе приложения для iPhone, iPad и Android). Платформы доступны на более чем 20 языках. Кроме того, Saxo Bank предлагает услуги и партнерские программы для институциональных клиентов.
Штаб-квартира Saxo Bank в Копенгагене; представительства открыты в России, европейских странах, Азии, Ближнем Востоке, Латинской Америке и Австралии.