



ТРЕЙДИНГ
И ИНВЕСТИЦИИ

07 августа 2013 года

Три показателя на сегодня: отчет об инфляции Банка Англии, промышленное производство в Германии и 10-летние облигации США

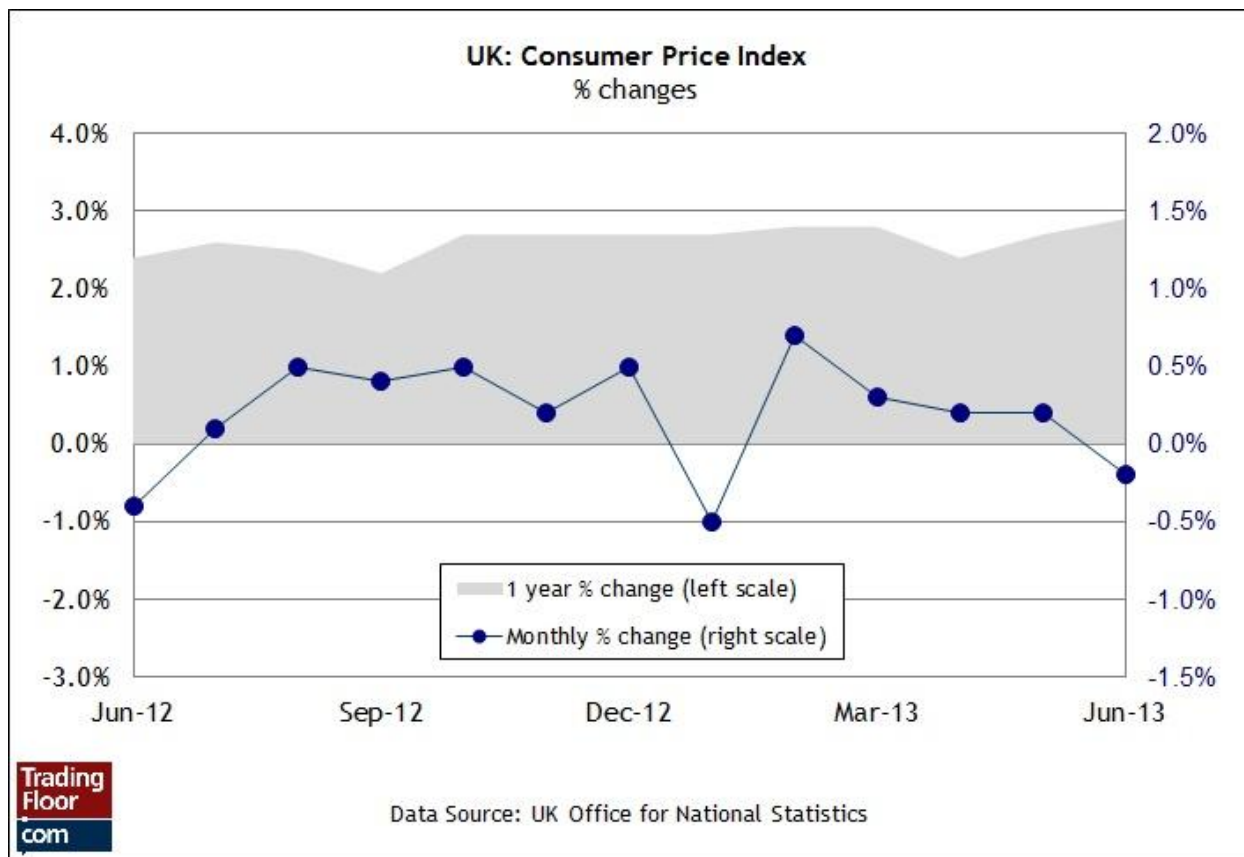
Джеймс Писерно, аналитик брокерской компании [Saxo Bank](#)

Сегодня главными темами на рынке будут экономические перспективы Великобритании и Германии в свете публикуемых выпусков прогноза инфляции от Банка Англии и июньского отчета о промышленном производстве в Германии. В США важных экономических отчетов на сегодня не запланировано, но мы рекомендуем вам следить за динамикой доходности по 10-летним ГКО, чтобы понять, как участники рынка оценивают шансы на то, что ФРС может начать сворачивать программу стимулирующих мер раньше, чем ожидалось.

Отчет об инфляции Банка Англии (09:30 GMT): По мере повышения потенциала восстановления британской экономики власти все больше внимания начинают уделять инфляции. К примеру, как показал опубликованный в понедельник отчет Markit/CIPS ([pdf](#)) о настроениях в секторе услуг на основании опросов менеджеров по закупкам, экономическая активность «в июле показала максимальный за 6,5 лет прирост». Кроме того, вчерашняя новость о том, что промышленное производство в июне [выросло сильнее, чем ожидалось](#), свидетельствует о том, что слабое звено в этом цикле восстановления также начинает укрепляться.

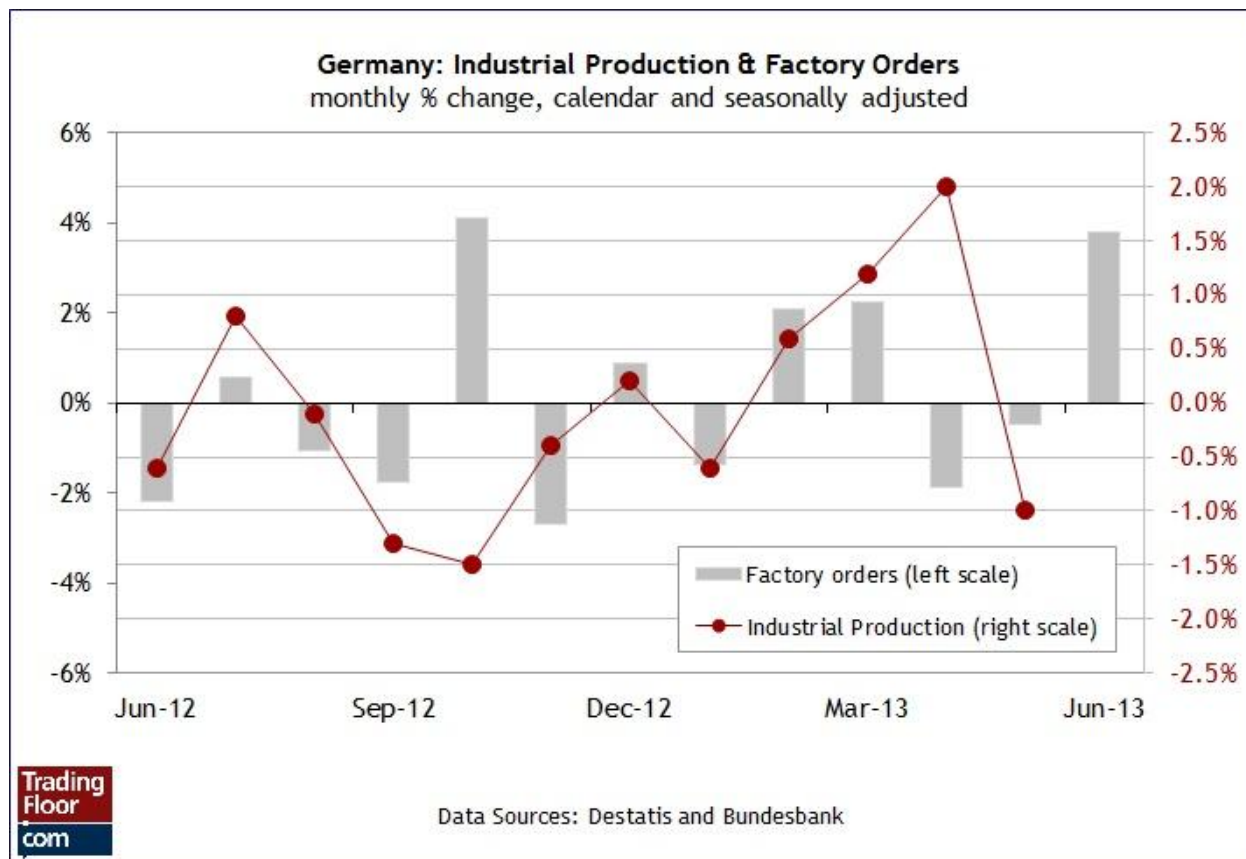
Если макроэкономическая картина действительно улучшается, то у участников рынка неизбежно возникает вопрос о том, когда и каким образом Банк Англии начнет решать проблему инфляции, которая уже на протяжении нескольких лет держится выше двухпроцентной отметки, установленной ЦБ. Пока в стране была рецессия, это не представляло проблему, но теперь в денежно-кредитной политике Великобритании наступает новый этап. В июне годовой темп роста инфляции потребительских цен достиг максимальной отметки за период более одного года на уровне 2,9%. В целом, можно смело утверждать, что в сегодняшнем отчете Банка Англии никаких сюрпризов в плане смягчения не ожидается. В последнее время в вопросе дополнительных стимулирующих мер поддержка со стороны центрального банка была минимальной, а, учитывая опубликованные на этой неделе данные, вероятность смягчения позиции властей в ближайшем будущем стала еще меньше.

С другой стороны, перспектива повышения процентной ставки представляется весьма отдаленной – не раньше следующего года в лучшем случае, прогнозируют некоторые аналитики. При этом поступающие данные могут говорить об обратном. Тем временем, рекомендуем вам внимательно следить за формулировками Банка Англии в отношении будущей политики. Также не пропустите сегодня выступление председателя Банка Англии Марка Карни, которое начнется в 09:30 GMT – одновременно с выходом отчета об инфляции.



[Промышленное производство в Германии \(10:00 GMT\)](#): Вчерашняя новость о том, что в июне новые производственные заказы в Германии **выросли сильнее, чем ожидалось**, зафиксировав максимальный месячный прирост с октября прошлого года, дает некоторым аналитикам основание надеяться на то, что публикуемый на следующей неделе отчет о росте ВВП Германии во втором квартале преподнесет хорошие новости. Сегодняшний отчет о промышленном производстве за июнь придаст новые грани экономической активности в период с апреля по июнь.

Согласно среднему прогнозу, экономисты полагают, что промышленная активность в июне увеличилась на 0,5%. Если ожидания оправдаются, то будет сложно сопоставить это с результатом предыдущего отчета, который показал, что в мае промышленное производство сократилось на один процент. Вчерашняя новость о восстановлении новых заказов дает основание думать, что сегодня мы снова можем увидеть благоприятные данные. Это было бы очень кстати в преддверии выхода окончательной оценки композитного индекса менеджеров по закупкам в Германии за июль, которая выходит в следующий понедельник и которая, согласно предварительным данным Markit Economics ([pdf](#)), продемонстрировала лучший месячный результат за пять месяцев. Если сегодняшние новости также воодушевят участников рынка, то, возможно, пришло время незначительно пересмотреть перспективы роста немецкой экономики в большую сторону.



Доходность по 10-летним ГКО США: Низкие процентные ставки, действующие на текущий момент, не сопоставимы с умеренным, но устойчивым ростом экономики. В этом заявлении нет ничего нового, но оно приобретает все большее значение по мере того, как поступают данные, свидетельствующие о продолжении подъема в экономике. Опубликованная на прошлой неделе новость о замедлении роста занятости в США в июле вызвала небольшое разочарование на рынке, но учитывая, что самое страшное в сокращении бюджета федерального правительства уже позади, верить в дальнейший рост становится намного легче. Действительно, в июле оценки настроений на основании индексов ISM в [производственном секторе](#) и [секторе услуг](#) существенно превысили прогнозы, и это является хорошим знаком для развития экономики во второй половине этого года. Однако это также означает, что ФРС начнет сворачивать меры по стимулированию экономики раньше, чем ожидалось.

На ранних этапах сворачивание программы количественного смягчения будет представлять собой замедление темпов стимулирующих мер, которые сейчас реализуются в экономике. В целом, это будет являться свидетельством того, что центральный банк продолжает верить в устойчивый рост экономики. Тем не менее, этот поворотный момент для процентных ставок окажет психологическое воздействие на участников рынка, которые будут оставаться начеку до тех пор, пока ситуация не прояснится. Президент Федерального резервного банка Далласа Ричард Фишер (в настоящий момент претендует на членство в Федеральном комитете по операциям на открытом рынке) хотел бы, чтобы старт сворачиванию программы был дан на следующем заседании комитета, которое состоится в сентябре. Он [сказал](#) в понедельник: «учитывая, что уровень безработицы понизился до 7,4%, я бы сказал, что комитет

приблизился к тому, чтобы начать программу выхода, и анализирует подходящее время для начала сокращения покупок при условии, что экономический потенциал в ближайшие месяцы не изменится в отрицательную сторону».

Принимая во внимание эти факторы, мы рекомендуем внимательно следить за финансовой канарейкой в этой угольной шахте, а именно ставкой доходности по 10-летним государственным казначейским облигациям США, которая в последнее время, хоть и медленно, но растет. Также следует отметить, что рыночный прогноз по инфляции (номинальная доходность по 10-летним ГКО за вычетом доходности по ГКО с поправкой на инфляцию) также увеличивается. Интересно будет посмотреть на то, изменятся ли эти показатели (и если изменятся, то как) после завтрашнего отчета о заявках на пособие по безработице. Опубликованный на прошлой неделе отчет [показал](#), что количество заявок сократилось до минимального за 5,5 лет значения, что является еще одним доказательством благоприятных перспектив развития экономики. Отчет о заявках в четверг станет единственным важным экономическим индикатором до конца этой недели, поэтому доходность по 10-летним бумагам будет служить опережающим показателем ожиданий развития макроэкономических условий. Хорошие новости для экономики – это плохие новости для облигаций, и эта теория получит новое подтверждение, если завтра заявки отметятся очередным падением.

