

7 апреля 2014 года

Три показателя на сегодня: производство в Испании, индекс доверия Sentix и пара евро/доллар

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

- Данные о промышленном производстве в Испании помогут оценить потенциал восстановления
- Индекс доверия среди инвесторов Sentix может понизиться
- Евро может оказаться под давлением в условиях бездействия ЕЦБ

Понедельник небогат на экономические отчеты, но стоит обратить внимание на февральский отчет о промышленном производстве в Испании, который даст актуальное представление о том, удастся ли стране сохранить процесс медленного восстановления экономики в условиях растущего риска дефляции в Еврозоне. Кроме того, мы узнаем обновленную информацию о настроениях в Европе на примере индекса доверия Sentix. Также рекомендуем следить за динамикой евро/доллара в свете противоречивого решения Европейского центрального банка об отказе от новых мер в области денежно-кредитной политики на фоне снижения темпов инфляции. Не пропустите отчет о промышленном производстве в Германии в [06:00 GMT](#).

[Промышленное производство в Испании \(07:00 GMT\)](#): Различные экономические отчеты, опубликованные в последнее время, свидетельствуют о том, что четвертая по величине экономика Европы находится в процессе восстановления. Например, согласно [данным](#) Markit по индексу менеджеров по закупкам для Испании, производственный сектор в прошлом месяце продемонстрировал «устойчивый рост». Между тем, количество зарегистрированных безработных в марте уменьшилось, причем темпы падения достигли максимального значения за восемь лет. Хотя перед страной по-прежнему стоит много трудностей, в частности невероятно высокая безработица на уровне 26%, начинают появляться первые признаки того, что макроэкономическое течение разворачивается в положительную сторону. Вопрос заключается в том, будет ли общий климат в Еврозоне способствовать прогрессу и позволит ли Испании наладить процесс неустойчивого восстановления.



Может ли собственная цель ЕЦБ помешать зарождающемуся экономическому восстановлению Испании?

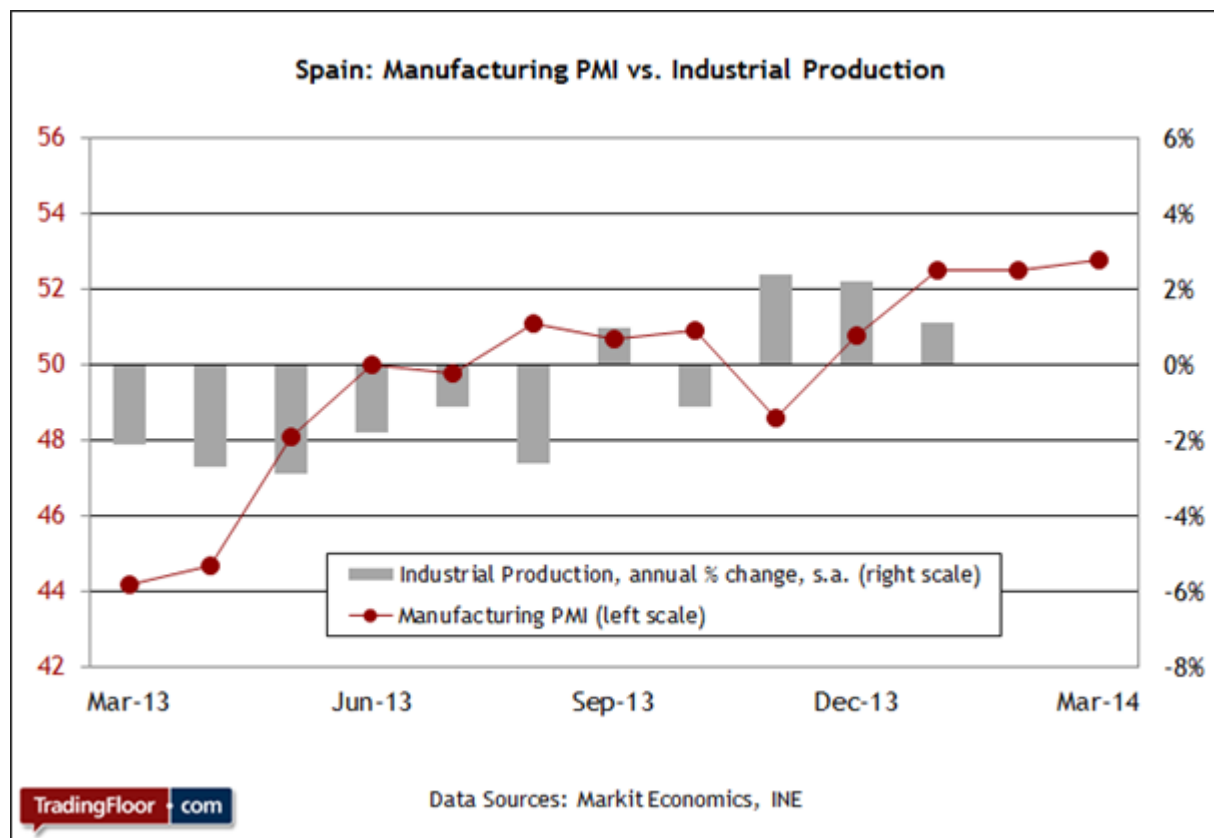
Фото: Энди Соториу (Andy Sotoriou) / Photodisc

В свете растущей угрозы дефляции решение ЕЦБ отдать предпочтение разговорам, а не действиям породило новые сомнения. «Отказываясь от действий, ЕЦБ играет с огнем, — [предупредил](#) бывший исполнительный сотрудник МВФ. — Европе грозит очень серьезная проблема, и окно возможностей для периферийных экономик закрывается. Инфляция в Италии и Испании сейчас настолько низкая, что их способность обслуживать государственные долги оказывается под вопросом. Для того чтобы выполнять обязательства, им нужна инфляция на уровне 2%».

В таких обстоятельствах центральному банку следует предпринимать какие-то действия, а не говорить о том, что он мог бы сделать. Потребительская инфляция в Еврозоне равна всего 0,5% в годовом выражении, а в Испании показатель едва превышает нулевую отметку. Между тем, вероятность дальнейшего снижения инфляции и даже наступления настоящей дефляции ставит под угрозу процесс возрождения и восстановления «периферийных экономик». Однако пока неясно, насколько велик риск, нависший над Испанией, отчасти из-за неопределенности вокруг дальнейших действий ЕЦБ.

На данном этапе важно следить за тем, как проходит процесс восстановления, и сегодняшний отчет о промышленной активности может послужить ценным аргументом. Тенденция в последнее время была обнадеживающей: годовые темпы роста промышленного производства в Испании увеличились в каждом из последних трех ежемесячных отчетов. Однако показатель роста начал понижаться и в январе достиг 1,1% (с учетом сезонных факторов). Является ли это первым признаком того, что процесс

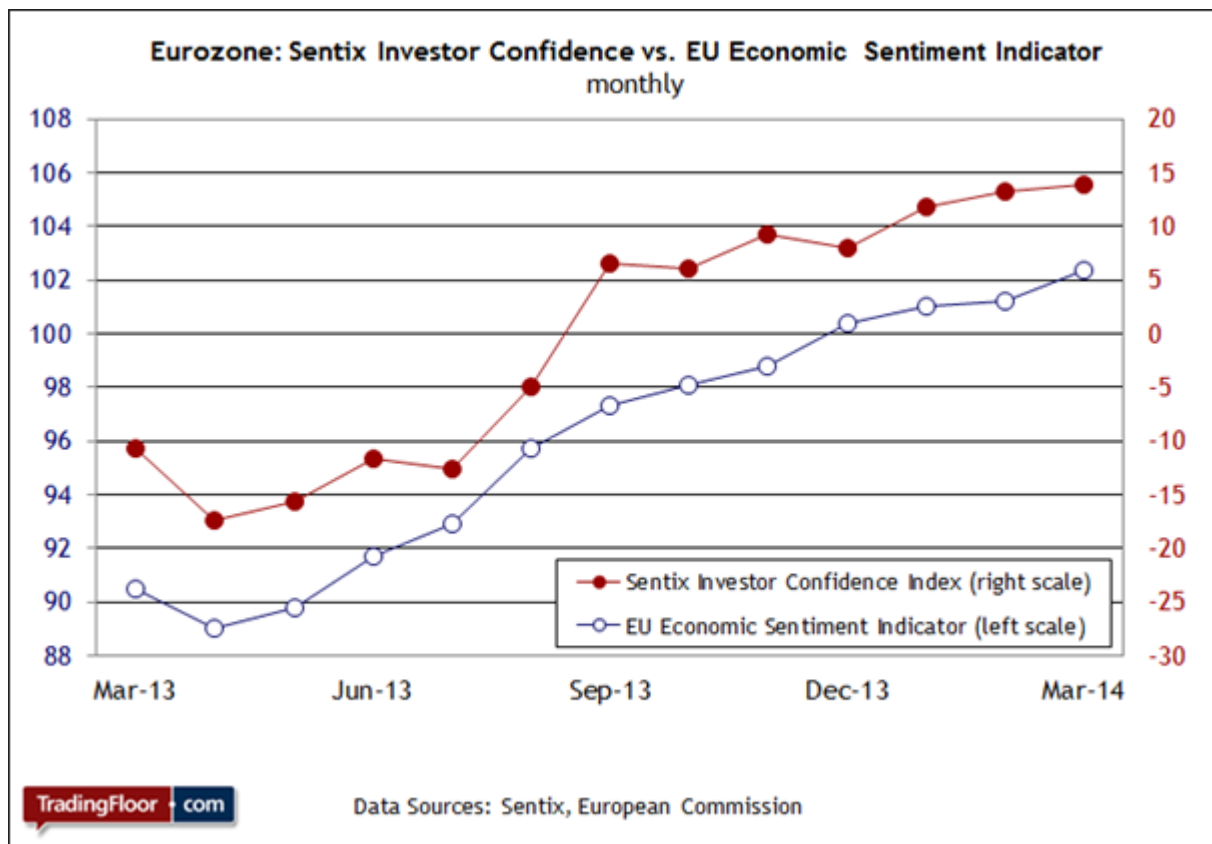
восстановления экономики страны не так устойчив, как предполагала общественность? Мы сможем больше сказать по этому вопросу после сегодняшнего релиза.



Индекс доверия среди инвесторов Sentix (08:30 GMT): Беспокойство по поводу дефляции снова стало фактором риска в Европе, что отчасти связано с тем, что ЕЦБ продолжает отмечать эту угрозу. Несмотря на то, что банк на прошлой неделе намекнул на возможность реализации программы нетрадиционных мер в сфере денежно-кредитной политики, пока что все остается по-прежнему. Однако снижение годового показателя потребительской инфляции в сочетании с дефляцией промышленных цен говорит о том, что время уходит, и окно возможностей для продуктивных действий закрывается.

Если критический момент уже близок, то мы увидим это изменение на примере резкого ухудшения настроений среди инвесторов. Однако общий показатель настроений на рынке пока что держится устойчиво. Например, два европейских индикатора растут с середины 2013 года. В предыдущих отчетах за март индекс Sentix и индекс экономических настроений в ЕС повысились. Между тем, результаты исследования Markit в производственном секторе также указывают на благоприятные перспективы для Европы. Отметим, правда, небольшое ухудшение индекса экономических настроений для Германии, составленного институтом ZEW. После стремительного роста в прошлом году в первом квартале 2014 года этот широкий индикатор сдал позиции. Если это является признаком ухудшения настроений в ближайшие месяцы, то общие индикаторы вскоре отреагируют на это изменение.

Если сегодня индекс Sentix понизится, то в этом не будет ничего удивительного. Сильное ухудшение, безусловно, послужит тревожным сигналом, учитывая беспокойства по поводу дефляции и возможность негативных последствий для макроэкономики в условиях продолжающегося российско-украинского кризиса. Проблема сейчас заключается в том, [пишет](#) журнал The Economist, что «восстановление, возможно, наступило слишком поздно, и оно слишком неустойчиво, чтобы предотвратить начало дефляции». Первое предупреждение мы можем увидеть в сегодняшнем отчете о настроениях, поэтому он заслуживает пристального внимания.

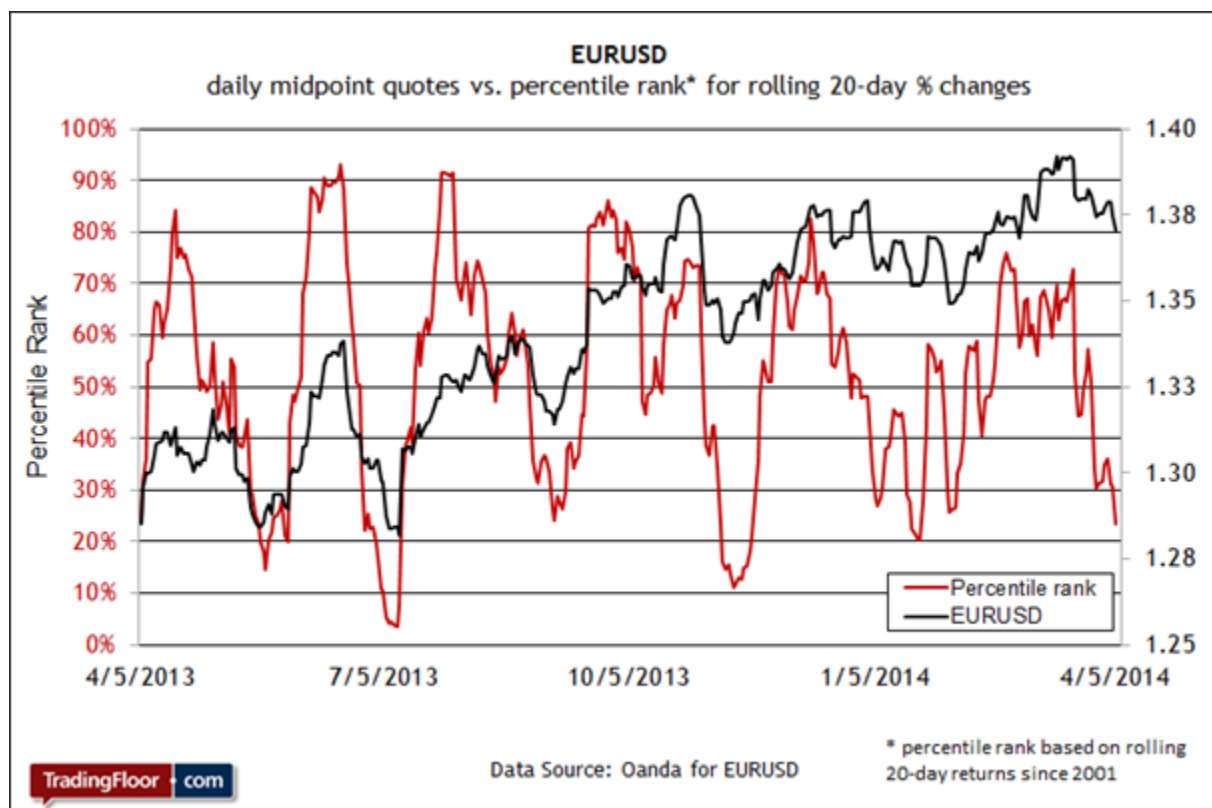


Евро/доллар: Европейский центральный банк говорит нам, что теоретически он готов предпринять дополнительные действия для борьбы с угрозой дефляции, но на практике власти продолжают топтаться на одном месте. Однако готовность говорить о реализации программы количественного смягчения может свидетельствовать о намерении создать лазейку для девальвации евро, что будет иметь решающее значение, если угроза дефляции действительно возникнет. Об одном можно сказать с уверенностью: период роста евро/доллара закончился в конце марта, и медвежьи настроения усиливаются. Неясно, отражает ли эта тенденция официальную политику или формирующиеся ожидания рынка в отношении Еврозоны, а, может быть, и то, и другое, но нет сомнений в том, что течение развернулось.

Часть такого разворота обусловлена естественным эффектом финансовой силы тяжести. Как видно из приведенного ниже графика, достижение вершины в паре евро/доллар на уровне 1,39 совпало с краткосрочным ценовым движением, которое оказалось достаточно сильным в плане процентильного

ранга для пролонгирующей 20-дневной доходности. «Мы по-прежнему считаем, что ЕЦБ идет на необоснованный риск, медленно реагируя на низкую инфляцию, и ожидаем, что до конца года будут приняты нетрадиционные меры в области денежно-кредитной политики» — заявили аналитики Barclays Capital в [аналитической заметке](#) в конце прошлой недели. Валютный рынок, похоже, согласен с такой точкой зрения, о чем свидетельствует недавнее падение курса евро/доллара. Нисходящее давление усилилось в пятницу на фоне благоприятных новостей о занятости в США за март. Некоторые участники рынка посчитали, что это означает ускорение темпов экономического роста в США этой весной и, как следствие, улучшение перспектив американского доллара.

В любом случае в свете возможных политических действий со стороны ЕЦБ евро снова может оказаться под давлением. Однако в тактическом плане нисходящий импульс может прерваться. Процентильный ранг для 20-дневной доходности находится в области двухмесячного минимума.



Контакты для СМИ

Grayling Public Relations

Алексей Мальцев

+7 (495) 788-67-84

saxo@grayling.com

Информация о Saxo Bank



ТРЕЙДИНГ
И ИНВЕСТИЦИИ

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.