

11 сентября 2014 года

Дефляция в Германии представляется маловероятной, однако снижение уровня инфляции является тревожным признаком, указывающим на то, что макроэкономические тренды локомотива европейской экономики развиваются в неверном направлении. Впрочем, министр финансов Вольфганг Шойбле не думает, что политика госрасходов может решить проблемы Германии. Его вера в жесткую бюджетную дисциплину остается непоколебимой.

### **3 показателя на сегодня: тревожные тренды CPI Германии, безработица в США, растущая доходность 10-летних облигаций**

- **Индекс CPI Германии может остаться на 4-летнем минимуме**
- **Показатель обращений за пособием по безработице в США может продемонстрировать многообещающее снижение**
- **В этом месяце доходность 10-летних трежерис растет**

*Джеймс Писерно, редактор Capital Spectator, пользователь социальной платформы [Tradingfloor](#)*

Инфляция – или, скорее, ее отсутствие – станет сегодня главным вопросом на повестке дня в Европе, поскольку Германия публикует утром августовский отчет по инфляции потребительских цен (Франция также представит аналогичную статистику). Далее в течение дня внимание рынка переключится на показатель обращений за пособием по безработице в США. Также не упускайте из виду динамику доходности 10-летних облигаций США, которая, после летнего снижения, начала в сентябре устойчивый рост.

[Германия: индекс потребительских цен \(06:00 GMT\)](#) Сегодня в фокусе внимания окажутся дефляционные риски, поскольку Германия представит данные по инфляции потребительских цен. Хотя падение цен все еще представляется маловероятным сценарием для ключевой экономики Европы, упорное замедление темпов роста и без того низкой инфляции служит тревожным напоминанием о том, что общий тренд локомотива европейской экономики движется в неверном направлении.



*Дефляция может ударить по экономике, побуждая потребителей откладывать совершение покупок в ожидании снижения цен. Фото: Thinkstock*

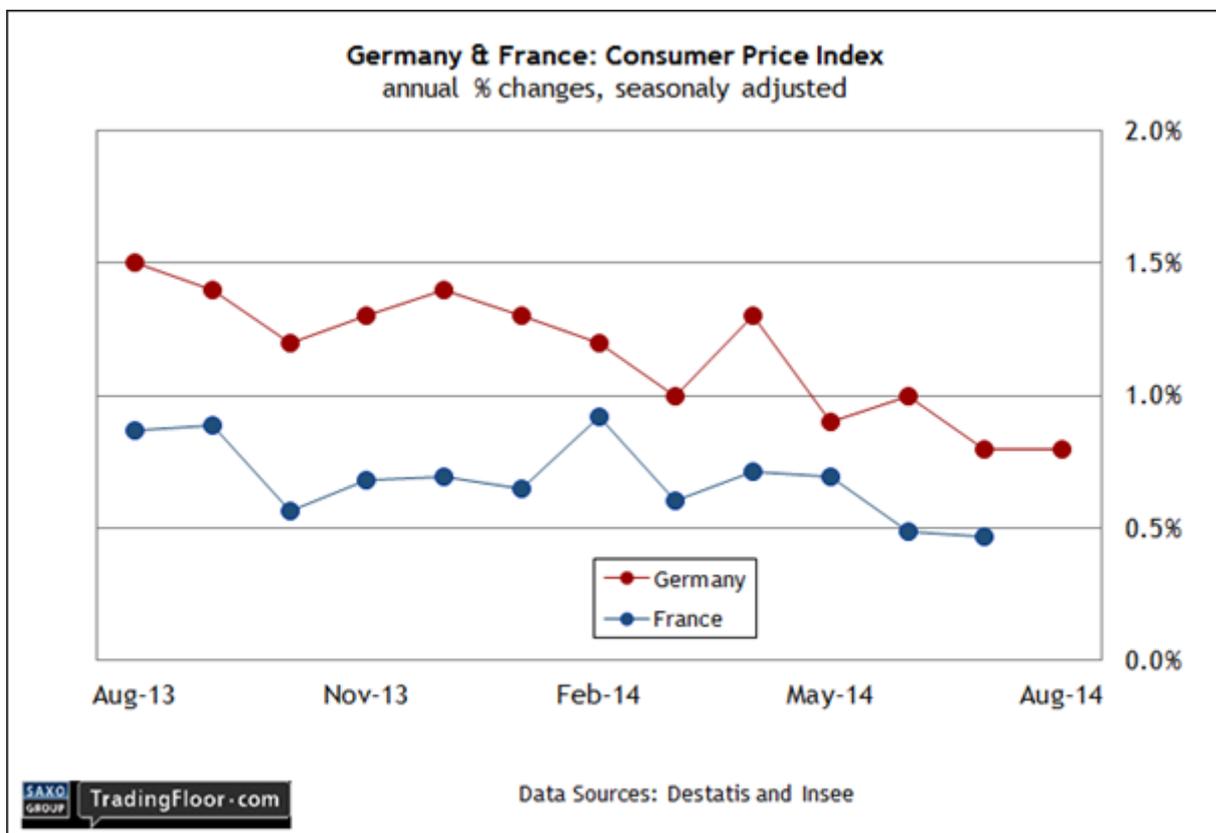
Даже министр финансов Германии Вольфганг Шойбле – монетарный ястреб, который в 2011 году [заявил](#), что «единственным спасением для еврозоны» является жесткая бюджетная дисциплина – теперь [признает](#), что макроэкономический климат «ухудшается», а «устойчиво высокие показатели дефицитов, а также низкая конкурентоспособность и слабые экономические показатели крупных стран еврозоны становятся все более обременительной нагрузкой для экономики Германии».

Одним из проявлений такой слабости является индекс потребительских цен, который, согласно предварительным данным Национального офиса статистики, опубликованным в конце прошлого месяца, может уже второй месяц подряд остаться на 4-летнем минимуме. Экономисты, опрошенные Ecnoday.com, ожидают, что окончательные показатели за август выйдут сегодня на прежнем уровне +0,8% г/г. В противном случае неприятный сюрприз стал бы в текущих условиях настоящим потрясением, ставящим под угрозу перспективы Германии и всей Европы.

Если вы думаете, что низкая/замедляющаяся инфляция и ослабление экономики могут заставить Шойбле и его соратников пересмотреть свое отношение к бюджетной дисциплине – подумайте еще раз. Если его позиция в чем-то и изменилась, то он это очень удачно скрывает. «Мы не должны тешить себя иллюзией, что мы можем решить все свои проблемы, тратя все больше государственных средств, беспрецедентно наращивая дефициты и увеличивая уровни долга», - [заявил](#) он вчера. «Призывы к этому, звучащие в Европе, лишь дезориентируют и уведат по неправильному пути. Огромные дефициты не способствуют росту экономики и созданию рабочих мест – иначе сейчас мы были бы уже свободны от всех проблем».

Не забудьте, что сегодня свои инфляционные показатели опубликует и Франция (в [06:45 GMT](#)). Во

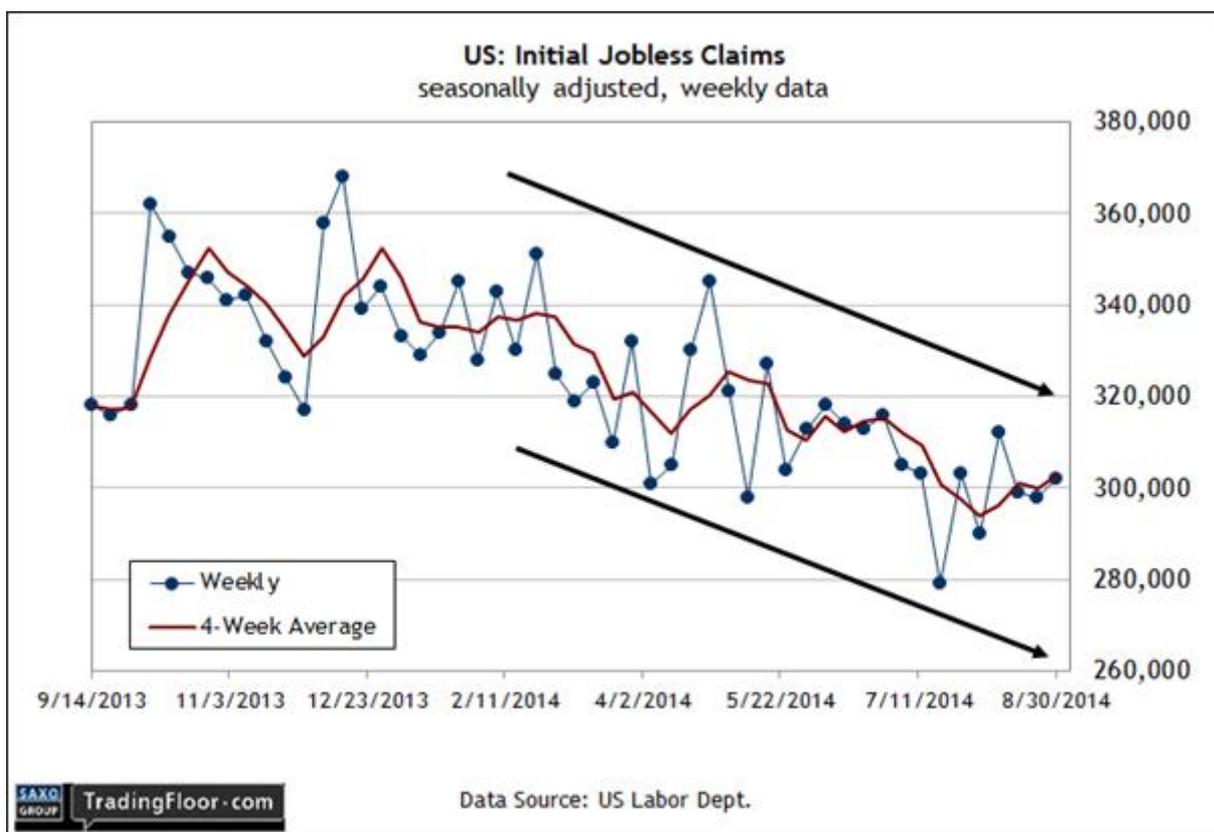
второй по величине экономике Европы, флиртующей с новой рецессией, инфляционное давление еще слабее. В этой связи неудивительно, что сегодняшний августовский отчет CPI продемонстрирует еще более низкие годовые показатели инфляции потребительских цен.



**США: Первичные заявки на пособие по б/р (12:30 GMT)** В этом году число новых заявок на пособие по б/р устойчиво снижается - эта тенденция была и остается главным источником оптимизма. Сегодняшний отчет также, скорее всего, порадует хорошими показателями. По данным Briefing.com, аналитики ждут незначительного снижения на 2 тыс. до сезонно-скорректированного значения 300 тыс. за неделю до 6 сентября. Если прогнозы оправдаются, число заявок приблизится к пост-рецессионным минимумам, и обеспечат рынки новым поводом для оптимизма в отношении американской экономики.

Опубликованный на прошлой неделе отчет по уровню занятости за август оказался ниже ожиданий и вызвал сомнения относительно устойчивости макроэкономического тренда. Однако данные по заявкам на пособия устойчиво снижаются, при этом они давно зарекомендовали себя как надежный опережающий индикатор бизнес-цикла. При текущем количестве заявок на уровне 300 тыс., число первичных безработных сокращается примерно на 10% в год - более чем обнадеживающий показатель.

Если макроэкономические условия действительно начнут ухудшаться, мы увидим рост числа первичных безработных. Однако пока на горизонтах по-прежнему ясно.

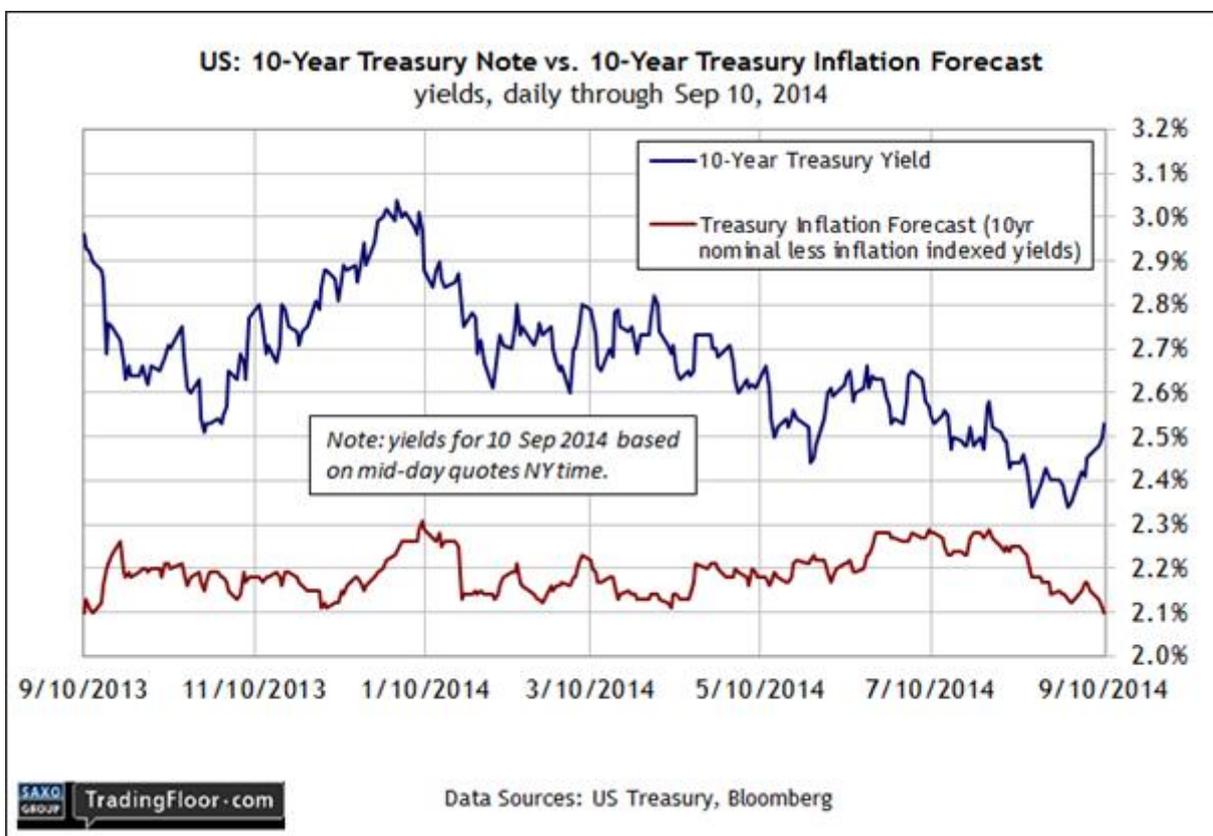


**США: Доходность по 10-летним гос. облигациям США** Процентные ставки снова растут после летнего падения доходности до 14-месячных минимумов, достигнутых в конце августа на фоне анти-рисковых настроений. Пока сложно сказать, насколько устойчивой будет эта динамика, но в сентябре восходящий импульс набирает силу и заслуживает особого внимания. Это свидетельствует о том, что внимание рынка снова переключилось на улучшение макроэкономических показателей в США: на следующей неделе состоится очередное заседание Федерезерва, и некоторые обозреватели ждут от политиков более решительного настроя.

Геополитическая обстановка продолжает накаляться в связи с ситуацией на Ближнем Востоке и на Украине - военные действия в этих регионах привели к падению доходности по 10-летним облигациям в течение последних нескольких месяцев. Однако сейчас, судя по всему, рынки забыли страх и сконцентрировались на экономике. В исследовании, опубликованном на прошлой неделе Федерезервом Сан-Франциско - "**Оценка ожиданий в отношении монетарной политики**" — говорится, что "инвесторы, судя по всему, настроены на сохранение аккомодационной политики в течение более длительного времени, чем предполагают [макроэкономические прогнозы ФРС]; это подтверждает тот факт, что летнее падение доходности в США было необоснованно глубоким".

Доходность по 10-летним бумагам упала к минимумам на уровне 2,34% 28 августа, однако на этой неделе она вернулась в область выше 2,50%, впервые почти за два месяца. Мрачные новости с легкостью вернут ставки в русло нисходящего тренда, в случае дальнейшей эскалации конфликтов в горячих точках. Опять-таки, если на геополитическом фронте все будет спокойно, инвесторы используют благоприятную экономическую статистику по США как предлог, чтобы продавать казначейские облигации, что, в свою очередь, приведет к росту доходности.

Завтрашний отчет по розничным продажам за август станет очередной проверкой на прочность для этой динамики. Согласно прогнозам, продажи вырастут, воодушевив тем самым медведей на рынке облигаций. Конечно, при условии, что военные снова не украдут внимание толпы.



## Контакты для СМИ

### Grayling Public Relations

Алексей Мальцев  
+7 (495) 788-67-84

[saxo@grayling.com](mailto: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.



ТРЕЙДИНГ  
И ИНВЕСТИЦИИ

Штаб-квартира Saxo Bank в Копенгагене; представительства открыты в России, европейских странах, Азии, Ближнем Востоке, Латинской Америке и Австралии.