

20 февраля 2015 года

Европейские индексы PMI должны показать, что в феврале тенденция к улучшению сохранилась. Обычно они привлекают к себе большое внимание, но сегодня все взгляды будут прикованы к заседанию Еврогруппы, на котором будет предпринята очередная попытка решить судьбу Греции в валютном союзе. Слухи о мерах ЕЦБ по контролю за капиталом могут спровоцировать массовое изъятие средств из банков в Греции. Между тем курс евро/доллара и котировки акций в последние недели движутся в относительно узких диапазонах. В ближайшее время волатильность может резко увеличиться, так как цены выходят за пределы таких диапазонов.

## Три показателя: индексы PMI в Европе, греческий вопрос, курс евро/доллара

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

- Улучшение предварительных оценок PMI в Европе может повлиять на курс евро
- Целевое значение греческого профицита — ключевая тема обсуждения на сегодняшнем заседании Еврогруппы в Брюсселе
- Евро/доллар в последнее время торгуется в узком диапазоне, а значит, прорыв не за горами

### Европа: предварительные оценки индекса менеджеров по закупкам за февраль (08:00-10:00 GMT)

Сегодня будут опубликованы первые оценки индексов менеджеров по закупкам от компании Markit для [Франции](#) (08:00 GMT), [Германии](#) (09:00 GMT) и [Евросоны](#) (10:00). Как видно из приведенной ниже таблицы, ожидается повсеместное улучшение показателей.

Flash Purchasing Manager Index					
		February*	January	Change	Diff. to 50
France	Manufacturing	49.5	49.2	0.3	-0.5
	Services	49.9	49.4	0.5	-0.1
	Composite		49.5		
Germany	Manufacturing	51.5	50.9	0.6	1.5
	Services	54.2	54	0.2	4.2
	Composite		52.6		
Eurozone	Manufacturing	51.5	51	0.5	1.5
	Services	53	52.7	0.3	3
	Composite	53.1	52.6	0.5	3.1

Источник графика: Saxo Bank

Похоже, что даже во Франции, которая обычно отстает от Германии и стран, находящихся в кризисе, композитный индекс, наконец, возвращается в зону нейтрального значения 50. Как обычно, у Германии самые высокие результаты.

Вчера Европейская комиссия [объявила](#) о том, что, согласно предварительным подсчетам,

[индикатор потребительского доверия](#) в феврале повысился до -6,7 по сравнению с январским значением -8,5 и ожиданиями аналитиков на уровне -7,6. Окончательная статистика станет известна 27 февраля. За последние два года уровень доверия среди потребителей заметно возрос, но деловой сектор не разделяет такой энтузиазм. Минимум по индексу потребительского доверия был достигнут летом 2012 года. Тогда Европейский центральный банк пообещал «сделать все возможное», в результате чего ставки доходности по облигациям снизились, и постепенно кризис евро ушел с первых полос информационных источников.



*Не отклоняться от курса. Лидер партии ХДС Ангела Меркель теряет поддержку электората, уступая позиции евроскептикам из «Альтернативы для Германии», поэтому она не может пойти на уступки в греческом вопросе, которые обеспечили бы поддержку конкурентам. Фото: iStock*

Хотя индекс потребительского доверия редко повторяет динамику индекса делового доверия, я полагаю, что в настоящий момент участники рынка действительно ждут высоких значений индексов менеджеров по закупкам. Евро/доллар может попытаться пробить верхний порог установленного диапазона после выхода статистики (дополнительно на эту тему читайте далее). Вероятно, наибольшее значение имеют результаты Германии, и именно они послужат поводом для движения на рынке. Пресс-релизы компании Markit будут опубликованы [здесь](#).

### **Заседание Еврогруппы, посвященное греческому вопросу**

Сегодня состоится заседание Еврогруппы, на котором будет обсуждаться самое последнее предложение Греции о дальнейших действиях после того, как 28 февраля истечет срок действия текущей программы финансовой помощи. Хотя практически никто не ожидает, что Греция сможет погасить долги перед европейскими финансовыми институтами и государствами-членами ЕС, по политическим причинам лучше такие предположения не делать.

Рекомендуем следующие материалы на тему последних событий:

- Греция подает запрос на кредит ([Reuters](#), [Bloomberg](#))
- Германия отклоняет запрос на кредит ([Reuters](#), [Bloomberg](#), [FT](#), [BBC](#))

### **Обе стороны устали от темы финансовой поддержки**

От темы финансовой помощи устали не только страны, находящиеся в состоянии кризиса, но и страны-кредиторы. В Германии лидер ХДС Ангела Меркель теряет поддержку электората и уступает позиции евроскептикам из партии «Альтернатива для Германии». Избиратели в странах-кредиторах пока не готовы слышать правду, вот почему необходимо продолжать этот спектакль с программой «тройки», несмотря на его недоработки.

Хотя Международный валютный фонд, Европейский центральный банк, Европейская комиссия и большинство экономистов понимают точку зрения Греции, в Еврогруппе доминирует позиция Германии.

Многие страны-кредиторы также боятся того, что может произойти, если Греция получит более мягкие условия. В Испании и Португалии на следующих выборах могут победить партии, выступающие против мер жесткой экономии. То же самое касается Италии.

### **Ключевое значение имеет цель по профициту**

Главным препятствием является планируемый размер первичного бюджетного профицита Греции (профицит до уплаты процентов). В настоящий момент профицит составляет 1,5%, а официальная программа финансовой помощи требует, чтобы Греция вышла на уровень профицита в 3,5% в 2015 году и 4,5% в последующие годы.

Такие бюджетные профициты не наблюдались на практике, кроме стран-экспортеров нефти и, может быть, Ирландии прямо перед крахом бума. По скромным подсчетам, увеличение профицита до таких уровней может лишить ВВП шести-восьми процентных пунктов.

Цель на уровне 4,5% очень важна, потому что иначе долговую проблему Греции никогда не удастся решить. По сути, невозможная цель (восстановление платежеспособности без реструктуризации долга) требуют невозможных планов.

### **Верит ли Германия себе или это просто политика?**

Я вижу здесь две альтернативы: либо Германия понимает ситуацию, но жертвует Грецией, чтобы держать другие кризисные страны на поводке, либо, может быть, Германия действительно верит в свою правоту.

Если Германия понимает ситуацию, то она думает, что Греция не сможет погасить весь или большую часть долга, введет меры контроля за капиталом и параллельную валюту, но, как ни удивительно, останется в валютном союзе. Если так и случится, то попытка Германии контролировать кризисные страны приведет к разрушительным обратным последствиям.

### **Если Греция не уступит**

Пол Кругман заявил в своей самой последней [статье](#): Германия привыкла получать то, что она хочет, применяя в отношении других стран Еврозоны политику кнута и пряника. Но, возможно,

Германия ошибочно посчитала, что политиков Греции можно купить.

Мне кажется, что в последнюю минуту Греции вежливо предложат принять старую программу финансовой помощи, но втайне пообещают «гибкие» условия, а именно сохранить профицит ниже целевого значения в 4,5%. Но склонность Греции упускать все, что попадает к ней в руки, уменьшает шансы на такую тайную сделку. Однако я не стал бы исключать возможность того, что Германия готова разрешить Греции совершить половинчатый «выход».

### Третий пакет финансовой помощи, банковский выходной день

Германия ведет жесткую игру, а значит, третий пакет финансовой помощи для Греции так или иначе будет обсуждаться в ближайшие месяцы. Смягчение позиции в отношении Греции усложнит переговоры для стран-кредиторов в краткосрочной перспективе. Газета Financial Times в блоге «Брюссель» [предполагает](#), что в зависимости от участия МВФ третий транш помощи должен составлять от 37,8 до 53,8 миллиарда евро.

Напоминаем о том, что в понедельник в Греции официальный выходной день, и все банки и рынки будут закрыты. Предполагаю, что инвесторы захотят уменьшить подверженность рискам, связанным с Грецией. Ходят слухи, что Европейский центральный банк [рекомендовал](#) Греции меры по контролю за капиталом, что также может заставить людей вывести вклады перед выходными.

### Евро/доллар, консолидация на европейском фондовом рынке

После того как Европейский центральный банк объявил о программе выкупа облигаций и спровоцировал падение курса евро/доллара к минимуму на уровне 1,1096 в конце января, с тех пор пара торговалась в диапазоне 1,1260-1,1496.



Источник графика: Saxo Trader

В последнее время диапазон сузился еще сильнее: курс четыре раза достигал линии сопротивления в районе 1,1450 параллельно с умеренно повышающимися минимумами. Обычно такой растущий треугольник указывает на восходящее движение после прорыва уровня сопротивления, но видеть такие фигуры в рамках всего лишь горизонтального торгового диапазона опасно.

Пара готовится к очередному резкому движению, но большинство аналитиков не могут точно определить итоговое направление. Бытует мнение, что соглашение по греческому вопросу должно положительно отразиться на курсе евро/доллара. Напротив, если вероятность договоренности невысокая, то это отрицательно скажется на курсе.

Основные валюты, как например евро/доллар, долго не задерживаются в таких узких диапазонах. Греция или, возможно, следующее заседание ЕЦБ и начало программы выкупа облигаций, или потенциальные изменения в политике ФРС — любой из этих факторов может стать катализатором прорыва.

Несмотря на то что котировки на фондовых рынках в последнее время обновили максимумы, фигуры на графиках говорят о том, что цена, возможно, всего лишь находится в очень узком растущем канале, который сохранит шанс на незначительную распродажу. Поэтому хотя после прорыва максимумов в области 3250 и на фоне приближения периода количественного смягчения в Еврозоне тенденция на рынке положительная, в краткосрочной перспективе риски сохраняются. Нужны быть очень смелым, чтобы сейчас покупать евро или европейские акции. Может быть, поэтому такие позиции в скором времени будут вознаграждены?

## **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.



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