

10 февраля 2016 года

Доллар продолжил слабеть на вчерашней торговой сессии, поскольку рынок затаил дыхание в ожидании выступления главы ФРС Джанет Йеллен. Такое впечатление, что рынок находится на краю пропасти — сможет ли Йеллен бросить им спасательный круг, или Федрезерв растерял своим магические силы, также как ЕЦБ и Банк Японии?

Обзор валютного рынка: Джанет Йеллен сегодня не позавидуешь

Джон Харди, главный валютный стратег инвестиционного банка Saxo Bank

- **Бывший президент ФРБ Миннеаполиса не против отрицательных ставок**
- **Переход Банка Японии к отрицательным ставкам не помог ослабить иену**
- **Отрицательные ставки вредят банкам и, следовательно, неэффективны**
- **Рынки напуганы и ждут поддержки от Йеллен**



Вот, что нужно рынку. Изображение: iStock

Бывший глава ФРБ в Миннеаполисе, Нараяна Кочерлакота (покинувший свой пост в конце 2015 года) вчера сообщил о том, что **не имеет ничего против отрицательных ставок**.

Я вчера участвовал в довольно оживленной дискуссии в рамках телефонной конференции, на которой мы обсуждали, каким будет следующий шаг ФРС, если состояние американской экономики начнет резко ухудшаться. Мы сошлись во мнении, что центральные банки по всему миру движутся в направлении отрицательных процентных ставок, при этом ряд факторов указывает на то, что подобная политика может быть использована и Федрезервом в случае необходимости. Но мы также пришли к выводу, что 1) решение Банка Японии не помогло ослабить иену — хотя, возможно, это было основной целью всего мероприятия; 2) вопрос об эффективности отрицательных ставок в Европе все еще остается открытым. С одной стороны, они частично могут записать на свой счет стремительное ослабление евро, которое началось в конце 2014 года, на фоне ожидания программы стимулов. Но с другой стороны, европейские банки находятся в состоянии кризиса, хотя не ясно, насколько велика в этом вина самой Европы...

Наконец, отрицательные ставки вредят банкам и, следовательно, заведомо неэффективны, поскольку единственный результат, на который можно рассчитывать — это слабое снижение валюты и ответные действия со стороны других регуляторов, классический случай валютной войны. Полагаю, что в случае с США реализация отрицательных ставок столкнется с более жесткой оппозицией — безусловно, на бытовом уровне, если отрицательные ставки когда-нибудь дойдут до вкладчиков и вообще выйдут за



SERIOUS TRADING. WORLDWIDE.

пределы резервов, хранящихся на счетах в ФРС. И конечно финансовая отрасль задействует все доступные ей рычаги влияния, чтобы не допустить появления отрицательных ставок.

Итак, в ожидании выступления Йеллен, стоит отметить ряд ключевых моментов:

- Рынки сильно напуганы и ждут от Йеллен поддержки. В то же время реакция на обещание новых стимулов со стороны Европейского центрального банка и неожиданный разворот иены после объявления о введении отрицательных ставок в Японии, говорят о том, что действия регуляторов уже не столь эффективны.
- Насколько осторожными будут комментарии Йеллен? Ограничится ли она видением внутренней экономики, подчеркнув, что экономические данные не дают поводов для опасений, а финансовая дестабилизация может лишь замедлить цикл повышения ставки? Или же она выбросит белый флаг, и выдаст обещание «сделать все возможное», подобное тому, что давал Марио Драги из ЕЦБ? Она не создает впечатление человека, склонного к широким жестам, но в данном случае нужно что-то действительно впечатляющее.
- Какие-то намеки на дальнейшую политику? Рынки жадно ухватятся за дразнящий намек или два о том, в каком направлении будет двигаться политика в случае охлаждения американской экономики — еще QE или отрицательные ставки?
- ФРС тоже теряет хватку? Это, пожалуй, самый интересный вопрос в свете того, что последние действия и намеки ЕЦБ и Банка Японии не смогли спровоцировать соответствующую случаю реакцию на рынке. Центральные банки растеряли свои магические силы? Иными словами, вернутся ли рынки на прежний путь — что бы там не говорила Йеллен — потому что доверие к регуляторам уже потеряно?

Не знаю, есть ли в данном случае какой-то более вероятный сценарий — но Йеллен, скорее всего, постарается сделать вид, что ЦБ сможет продолжить нормализацию политики в случае стабилизации финансовых условий и улучшения состояния американской экономики, в противном случае декабрьское повышение ставки будет выглядеть политической ошибкой, а Федрезерв будет вынужден отказаться от своих первоначальных планов.

Ей также необходимо подчеркнуть, что ФРС поддержит рынки, если условия будут ухудшаться, иначе на мировых рынках активов опять начнется кровавая бойня. Кроме того, я предвкушаю, как Йеллен сможет противостоять своим инквизиторам: что-то вроде «если экономика США начнет слабеть, то фискальный стимул будет наиболее адекватной реакцией, поскольку монетарная политика сама по себе не способна решить эту проблему». Это будет переломный момент, хотя, возможно, время еще не пришло.



SERIOUS TRADING. WORLDWIDE.

График: EURUSD

Пара преодолела первый ключевой уровень Фибоначчи на 1,1250, и теперь в ближайшие 48 часов мы должны войти в диапазон 1,1500-1,1800, или нырнуть вниз. Полная капитуляция ФРС в отношении ставок (это уже заложено в цены, но, возможно официальное признание со стороны регулятора произведет впечатление на инвесторов, кроме того, рынок, вероятно, начнет учитывать еще более агрессивные действия типа введения отрицательных ставок и т.д.), слабый интерес к риску и отсутствие устойчивой реакции на решение Банка Японии и ЕЦБ станут поводом для тестирования области ниже 110 в паре USDJPY и 1,1800 в паре EURUSD. Однако посмотрим, где пара закончит сегодняшний день и текущую неделю, а потом будем делать выводы относительно дальнейшей динамики.



Источник: Saxo Bank. Создавайте собственные графики с SaxoTrader [нажмите здесь](#), чтобы узнать больше

Краткий обзор валют Б10

USD – см. выше — сегодня состоится важное выступление ФРС, в том числе и с точки зрения «реакции» — насколько эффективными окажутся комментарии Йеллен?

EUR – полная капитуляция ФРС / игнорирование рынком комментариев ФРС на фоне дальнейшего ухудшения настроения на рынках рискованных активов будет способствовать росту евро.

JPY – 116.00 в паре USDJPY — важный прорыв; прогноз такой же, как и для EURUSD, все зависит от ФРС.

GBP – сложно представить, что фунт будет серьезно опережать доллар в текущих обстоятельствах, не зависимо от того, что скажет ФРС, поскольку британская экономика находится в гораздо более уязвимом положении в случае мирового спада.

CHF – франк разочаровал продавцов, поскольку EURCHF преодолела уровень 1,1000. Национальный банк Швейцарии, скорее всего, начнет активные интервенции на текущих уровнях, а текущая коррекция может быть обусловлена опасениями относительно состояния банковского сектора в Европе.

AUD – австралийский доллар уверенно восстановился, а AUDUSD может продолжить рост от обретенной вчера поддержки в области уровня коррекции Фибоначчи.

CAD – USDCAD торгуется в диапазоне ниже 1,4000 и никуда не спешит в ожидании следующего движения цен на нефть и реакции на выступление Йеллен.

NZD – Киви пытается найти свою весовую категорию и ждет сигналов от рынка. Обратите внимание на поддержку в паре AUDNZD в области 1,0550/1,0500.

SEK – Крона слабеет перед завтрашним заседанием Риксбанка, от которого ждут незначительного снижения ставки по депозитам.

NOK – EURNOK готов к прорыву, если рискованные активы продолжают терять позиции, а нефть не сможет восстановиться. Следующий уровень 10,00? EURNOK лишь однажды закончил день выше этого уровня в разгар мирового финансового кризиса в конце 2008 года.



SERIOUS TRADING. WORLDWIDE.

Контакты для СМИ

Grayling Public Relations

Алексей Мальцев

+7 (495) 788-67-84

saxo@grayling.com

Информация о Saxo Bank

Saxo Bank Group (Saxo), европейский лицензированный инвестиционный банк, предоставляющий услуги в области онлайн-трейдинга и инвестиций, предлагающий своим клиентам целый спектр технологий, инструментов и стратегий.

Saxo Bank является лицензированным и полностью регулируемым европейским банком, который позволяет как частным, так и институциональным клиентам осуществлять торговлю множеством активов с единого маржинального счета и при помощи различных устройств благодаря универсальной торговой платформе.

Торговые платформы Saxo Bank доступны на 20 различных языках. Технологии Saxo удостоены ряда наград и являются основой для более чем 100 финансовых организаций по всему миру.

В отдельных странах Saxo оказывает услуги частного банкинга через офисы Saxo Privatbank.

Saxo Bank основан в 1992 году, штаб-квартира банка расположена в Дании, в городе Копенгаген. 1500 сотрудников компании работают в 25 офисах компании по всему миру.