

21 сентября 2016 года

Кроссы с участием иены выросли в ответ на вердикт Банка Японии, но вскоре вернулись на исходные позиции. Возможно, это связано с тем, что регулятор послал рынку противоречивые сигналы, и краткосрочные ожидания вошли в конфликт с долгосрочными последствиями решений и комплексной оценки политики ЦБ.

## Обзор валютного рынка: Заседание Банка Японии произвело на JPY сильное, но противоречивое впечатление

*Джон Харди, главный валютный стратег инвестиционного банка [Saxo Bank](#)*

- **Неожиданное решение по краткосрочным процентным ставкам;**
- **Банк Японии, судя по всему, полон решимости сохранять курс на смягчение;**
- **Теперь ЦБ может покупать – или не покупать гособлигации, которые он сочтет приемлемыми;**
- **Если ФРС неожиданно повысит сегодня ставку, USDJPY устроит ралли;**
- **Политика QE и ZIRP Федрезерва провоцирует неравенство (но ЦБ этого не признает).**



*Федрезерв. Кузнец собственного несчастья. Фото: iStock*

Заседание Банка Японии принесло очень мало сюрпризов, если учесть, что на рынке не было согласия в отношении готовящихся мер от регулятора. Не вызвала особого удивления сосредоточенность ЦБ на регулировании кривой доходности на отрезке сроком до 10-ти лет и желание поддерживать номинальную доходность 10-летних бумаг вблизи текущих уровней у нулевой отметки. Несколько «ястребиным» сюрпризом стало решение Банка не понижать еще сильнее краткосрочную процентную ставку в попытке увеличить изгиб кривой доходности – впрочем, это, вероятно, произойдет на ближайших заседаниях. Тем временем попытка повысить прозрачность заявлений о намерениях и введение нового целевого уровня по CPI, который должен превышать отметку 2%, а не просто быть приближенным к ней, является демонстрацией усиления готовности Банка сохранять текущую политику смягчения и не отклоняться от этого курса.

Интереснее всего, что в рамках новой программы Банк Японии отказался от своего намерения расширять монетарную базу, и это может означать, что он может замедлить темпы покупки облигаций, если доходность JGB будет расценена как достаточно низкая, но также это означает, что если регулятор сочтет это необходимым, он может без ограничений увеличивать объем покупок.

Впрочем, JPY все еще может укрепиться, если сегодня вечером ФРС продемонстрирует «голубиный» настрой. Тем временем шок от неожиданного повышения ставки может быстро подбросить USDJPY вверх на теме дивергенции курсов монетарной политики, если только Федрезерв не продемонстрирует очень голубиные намерения, несмотря на повышение ставки. Однако в более долгосрочной перспективе рост JPY может быть относительно ограниченным, поскольку обновленная политика Банка Японии допускает любой объем покупок облигаций, необходимый для нивелирования государственного налогового стимулирования, которое грядет – в неизвестных масштабах и в неизвестные сроки, но однозначно в 2017 году. В целом речь идет сейчас о передаче эстафетной палочки от Банка Японии государственным властям, поскольку монетарная политика с ее нулевыми и отрицательными ставками и QE уже неспособна сдвинуть ситуацию с мертвой точки.

### График: USDJPY – 15-минутный

График по USDJPY отражает непосредственную реакцию на заседание Банка Японии: первый отклик, вероятно, был спровоцирован коррекцией намерений регулятора в отношении целевого уровня CPI, который превысил отметку 2%, и отказом от любых ограничений по размеру покупок активов. Затем JPY снова укрепилась – возможно, рынок осознал, что для того чтобы ЦБ достиг своих целей, потребуется вмешательство фискальных органов, причем сроки и размеры такого вмешательства окутаны туманом неопределенности.



Источник: SaxoTraderGO

Теперь мы переключаемся на заседание FOMC. Согласно консенсус-прогнозу, регулятор не будет повышать ставку, однако немало и тех, кто предполагает, что ЦБ может пойти на этот шаг, поскольку под угрозой оказалась его репутация, так что реакция может быть двусторонней.

Если повышения ставки не будет, рассчитывайте на пару диссидентов в составе Комитета и тщетную попытку притвориться, что это долгожданное событие может произойти на любом ближайшем заседании. Если же ФРС потрясет рынки ужесточением политики, ожидайте, что это будет относительно «голубиное» повышение – это не обязательно может касаться сохранения возможности декабрьского повышения, скорее мы увидим пересмотр на понижение «точечных прогнозов» ФРС по ставке. В случае отсутствия повышения, USD в парах с рисковыми валютами могут отреагировать активнее всего, в то время как шоковое ужесточение может обусловить рост USD по всему спектру рынка. Можно было бы предположить, что этот рост особенно явственно проявится против валют, участвующих в спекулятивных торгах carry (валюты развивающихся стран и сырьевые доллары), нежели чем против валют Б3, однако



SERIOUS TRADING. WORLDWIDE.

EURUSD технически выглядит довольно шатко, если после сегодняшнего заседания пара прорвется ниже области 1.1125.

Мы бы хотели, чтобы сегодня Джанет Йеллен, экономист по труду, который теоретически должен быть обеспокоен проблемами неравенства, признала, что Федрезерв является основным генератором такого неравенства, стимулируя рынки активов, в то время как реальная экономика прозябает, и что Банку необходимо повышать ставки, чтобы противостоять рискам для финансовой стабильности, что никак не касается реальной экономики. Политика нулевых ставок ZIRP и количественного смягчения QE провоцирует неравенство и повышает шансы Трампа заполучить президентское кресло. Но пока не стоит ожидать, что профессоры из ФРС признают этот факт.

## Контакты для СМИ

### Grayling Public Relations

Алексей Мальцев  
+7 (495) 788-67-84  
[saxo@grayling.com](mailto:saxo@grayling.com)

## О Saxo Bank

Группа компаний [Saxo Bank Group \(Saxo\)](#) - это ведущий специалист в области комплексной онлайн торговли и инвестиций, предлагающий частным инвесторам и институциональным клиентам полный спектр инвестиций, торговых технологий, инструментов и стратегий.

Почти 25 лет Saxo, благодаря своим технологиям и опыту, обеспечивает частным инвесторам и институтам доступ к профессиональными инвестиционными инструментами и рынкам.

Будучи полностью лицензированным и регулируемым банком, Saxo предлагает своим частным клиентам возможность торговать широким спектром активов на мировых финансовых рынках с единого маржинального счета на различных устройствах. Кроме того, Saxo предлагает институциональным клиентам, например, банкам или брокерам с мультиактивным исполнением, услуги прайм-брокера и торговые технологии.

Удостоенные наград [торговые платформы](#) Saxo доступны более чем на 20 языках, они лежат в основе технической инфраструктуры более чем 100 финансовых институтов во всем мире.

[Saxo основан в 1992 году](#), главный офис банка расположен в Копенгагене, всего в банке работает более 1500 сотрудников в различных финансовых центрах мира, включая Лондон, Сингапур, Париж, Цюрих, Дубай и Токио.