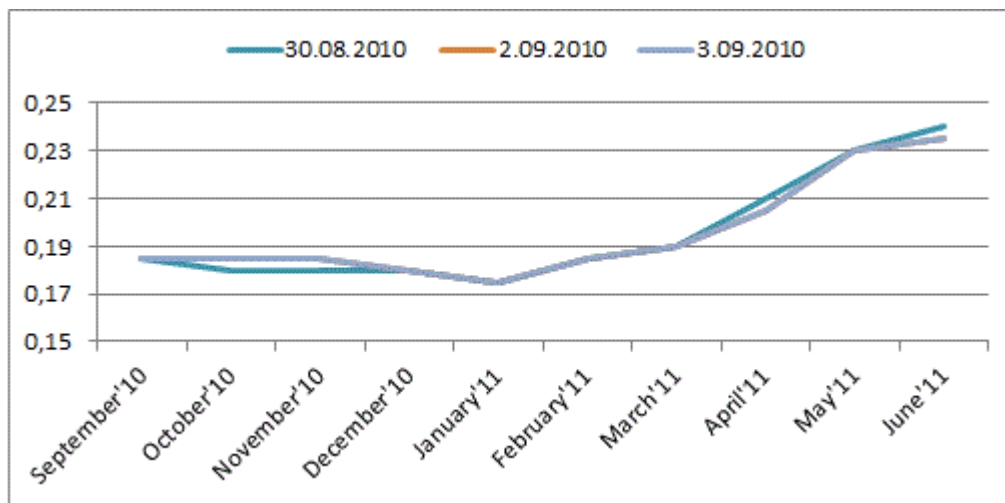


Forex: время перемен!

Тренд на рынке казначейских облигаций США начинает постепенно меняться, что может говорить о смене настроений в инвесторской среде. В частности, мы можем видеть, что цены на десятилетние Treasuries снизились ниже минимумов, установленных полторы недели назад во время выступления Бена Бернанке в Jackson Hole. Все это лишний раз подтверждает, что агрессивные ставки на возобновление рецессии в США перестали быть актуальны, что на Forex может означать коррекционные покупки в EUR/CHF, GBP/CHF. Что касается пары USD/JPY, то здесь мы пока видим сохранение рисков дальнейшего снижения курса в район поддержки 80, учитывая: а) текущий низкий уровень доходности Treasuries, снижающий привлекательность долларовых активов; б) общую слабость доллара, которая может еще какое-то время иметь место на Forex.



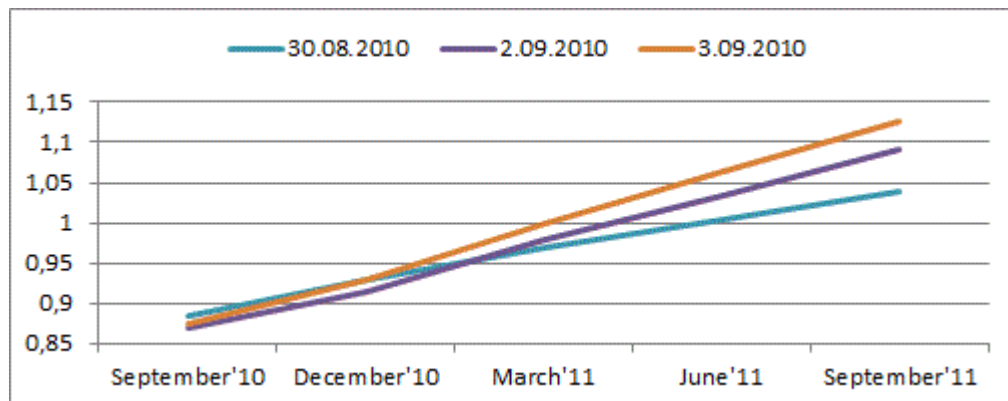
Декабрьский фьючерс на цену десятилетних казначейских облигаций США (CBOT, дневной график)



Кривая ожиданий по процентным ставкам в США (Federal funds futures, CBOT, %)

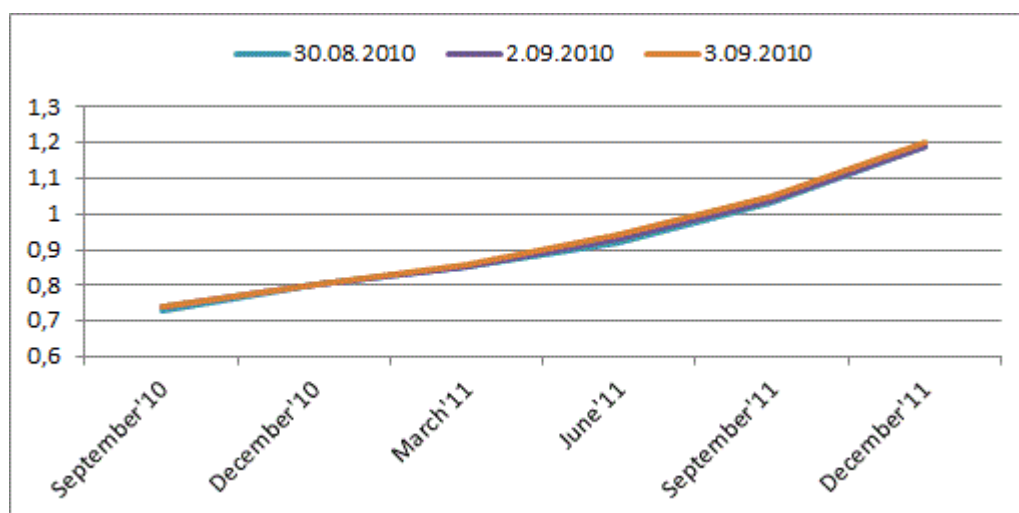
Несмотря на порцию впечатляющих статданных из США на прошлой неделе, ожидания относительно дальнейшей денежной политики ФРС не претерпели

существенных изменений. То есть получается, что у инвесторов появилась некоторая уверенность в экономике США, однако они явно не спешат делать ставку на полное выздоровление крупнейшей экономики мира. Все это можно трактовать как косвенные аргументы в пользу снижения курса доллара в моменте, а также в пользу того, что мы еще можем увидеть S&P500 и WTI на более низких ценовых уровнях.



Ожидаемый уровень процентных ставок в еврозоне (Euribor, Eurex, %)

В случае с евро мы, напротив, видим ряд положительных перемен, которые в конечном счете могут трактоваться в краткосрочном периоде как фактор в пользу роста пары EUR/USD. Мы, в частности, можем видеть, что за прошедшую неделю кривая ожидания относительно будущих процентных ставок в еврозоне ощутимо сместилась вниз (не без помощи Трише). Иными словами, есть предпосылки для спекуляций относительно того, что ничего страшного в США в ближайшие месяцы не случится, как и в еврозоне, поэтому уже в 1п11 можно будет ожидать нормализации денежной политики со стороны ЕЦБ, а затем и повышения процентных ставок в регионе. Теоретически все это может означать риски роста курса EUR/USD в район 1.30—1.31, однако мы сейчас предпочитаем по данной валютной паре придерживаться нейтральных взглядов.



Кривая ожиданий по процентным ставкам в Великобритании (3M Sterling, %)

До последнего момента на валютном рынке было немало спекуляций относительно того, что не только в США, но и в Великобритании дела идут неважно, что, собственно, находило отражение в слабой динамике курса британской валюты. Сейчас, когда данного рода опасения относительно экономики США начинают развеиваться, мы можем вполне увидеть восстановление доверия и к Великобритании, а также осознание того, что Банк Англии не будет затягивать с

текущей мягкой денежной политикой. Произойти это может если не в рамках заседания BOE в этот четверг, то 22 сентября, когда будут опубликованы «минутки» к данному заседанию. Как только это случится, вполне можно будет ожидать коррекционного роста в GBP/CHF, а также снижения пары EUR/GBP.

Константин Бочкарев, глава аналитического департамента ГК Admiral-UMIS

Источник: http://www.umis.ru/analytics/forex_reviews?D=6&M=9&Y=2010&uid=88668