

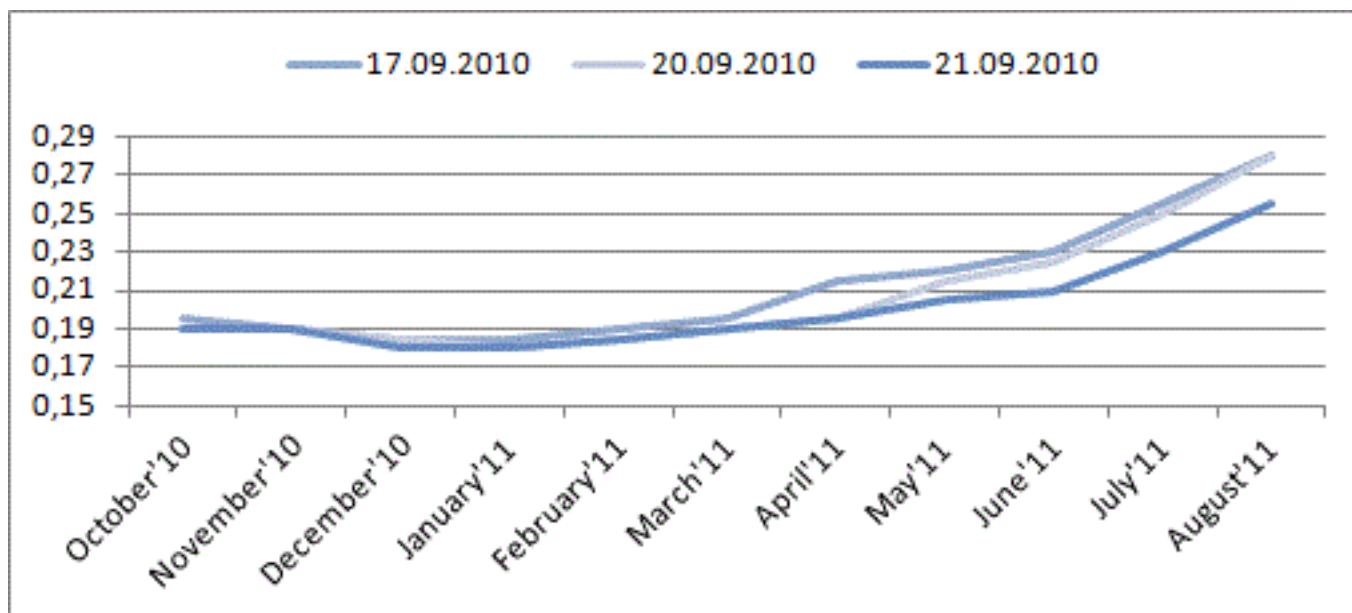
FOREX: где деньги?!

Цены на Treasuries ушли резко вверх после очередного заседания ФРС во вторник. Однако, если котировки двухлетних бумаг достигли новых исторических максимумов, то цены на десятилетки пока еще даже не обновили максимумы августа. Все это можно трактовать как то, что рынок по-прежнему ждет ужесточения денежной политики в США во 2п11, то есть не все еще потеряно для американской валюты. Достаточно вспомнить, что в разгар кризиса в начале 2009 года, когда в США бушевала рецессия, доходность 10-летних Treasuries была порядка 2% против текущих 2.55%. В общем, это лишний раз указывает на то, что возобновление рецессии в США не ожидается и то, что влияние данного негативного фактора (QE) на доллар США может исчисляться 1-2 кварталами.



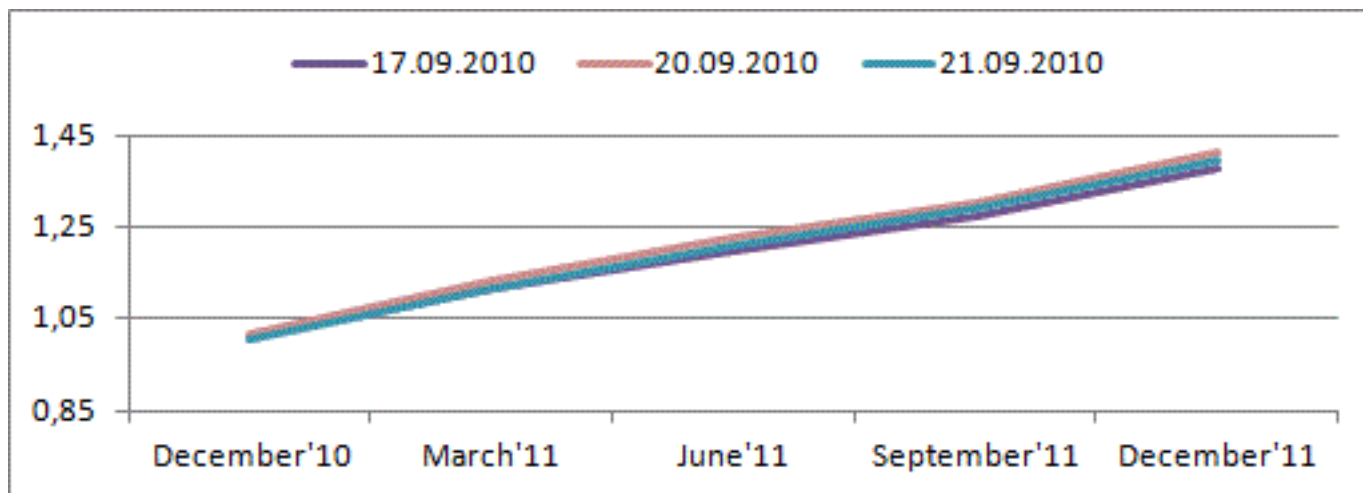
Декабрьский фьючерс на цену двухлетних казначейских облигаций США (CBOT, дневной график).

Сильный рост цен на Treasuries предполагает дальнейшее падение спроса на долларовые активы со стороны азиатских инвесторов. На FOREX это несет в себе риски дальнейшего снижения пары USD/JPY в район 83-84. Единственное, что этому может препятствовать, – это опасения относительно того, что Банк Японии по мере приближения курса к поддержке 83 вновь напомнит о себе, прибегнув к очередному раунду валютных интервенций. Все это очень напоминает то, что было в USD/JPY до сентября 2003 года, когда в данной валютной паре был актуален коридор 115-120, и каждый раз, когда курс приближался к его нижней границе, на FOREX появлялась волна слухов о том, что Банк Японии вот-вот вмешается в происходящее. Сейчас, до конца года, мы вполне можем увидеть нечто похожее в USD/JPY или торги в коридоре 83-86.



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

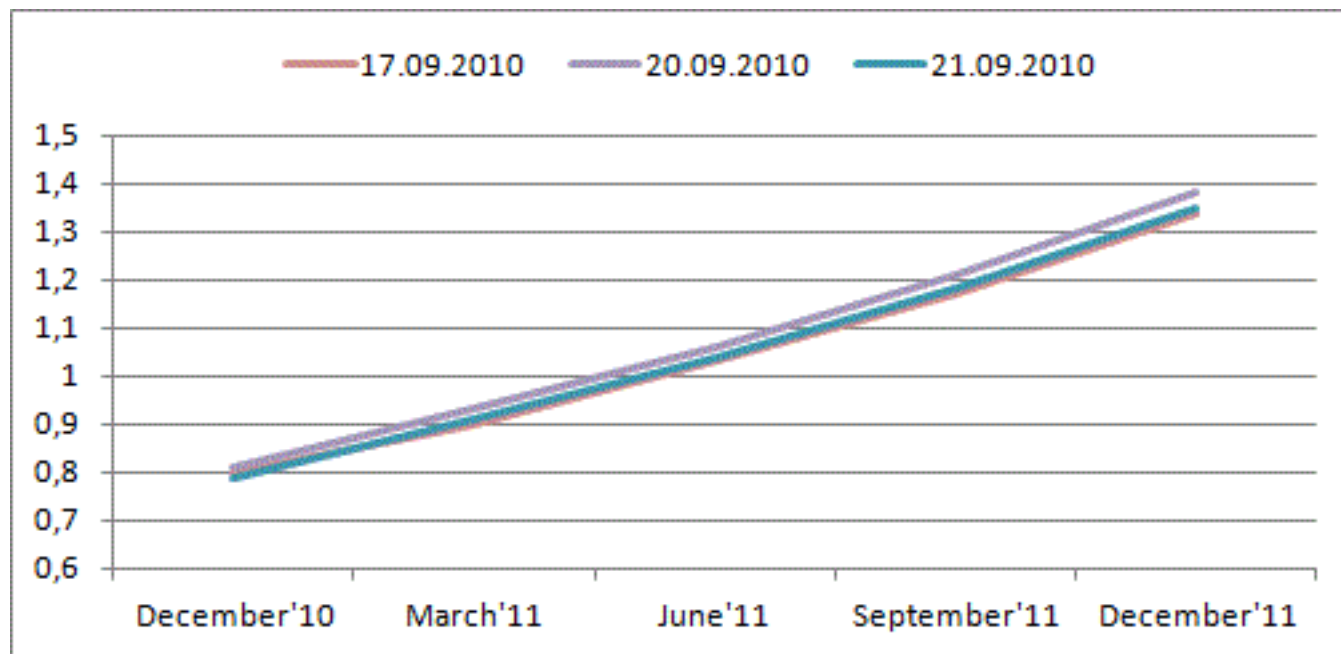
Кривая ожиданий по процентным ставкам в США довольно-таки существенно сместилась вниз после заседания Fed. Складывается впечатление, что, если раньше участники финансовых рынков исходили из того, что уже в 3кв11 ФРС может пойти на повышение ставок, то теперь акценты сместились уже в сторону 4кв11, что собственно на FOREX спекулянты и отыграли продажами доллара США.



Кривая ожиданий по процентным ставкам в Еврозоне (Euribor. Eurex).

Если брать ожидания относительно дальнейшей политики ЕЦБ, то пока они на прежнем уровне. Сейчас, кстати, по фьючерсам на учетные ставки получается, что ЕЦБ на квартал или даже более того может опередить ФРС в вопросе ужесточения денежной политики, что некоторые могут рассматривать как аргумент в пользу открытия среднесрочных или долгосрочных позиций в EUR/USD с прицелом на достижение 1.35-

1.40. Мы бы, правда, в данном случае больше помнили о том, что политика ЕЦБ зависит не только от текущей ситуации в мировой и европейской экономике, но и от того, что происходит в таких странах как Греция, Ирландия и Португалия. В экономике в целом может быть все отлично, но если суверенные риски по-прежнему остаются на высоком уровне, то о повышении ставок можно забыть, так как в противном случае это приведет к еще большей напряженности в упомянутых странах.



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

Намеком на то, что публикация сегодня в 12:30 мск «минуток» к сентябрьскому заседанию Банка Англии не должна стать ударом по британской валюте, может быть интервью Sky News члена Комитета по денежной политике при BOE Эндрю Сентенса, в котором он продолжает настаивать на начале цикла повышения процентных ставок для обуздания инфляции. Возможно, данное интервью и является основной причиной, почему рост в паре GBP/USD в среду несколько сильнее, чем в EUR/USD.

Константин Бочкарев, глава аналитического департамента ГК Admiral-Umis

Источник: http://www.umis.ru/analytics/forex_reviews?Y=2010&M=9&D=22