

Прогноз 2010: Кто сильнее

Без излишнего стремления быть оригинальным, скажу, что 2010-й год станет годом роста мировой экономики и ключевых ее представителей. Это означает окончание противоциклического движения на валютном рынке.

В преддверии 2009-го, я старался выяснить, где будет хуже. Прогноз на 2010 предполагает определение тех, кто сильнее. Когда мир растет, спрос на «защитные» облигации снижается, а спрос на доходные активы растет. То есть мы вернемся к классическим правилам, что рост инфляции – это симптом оживления спроса и предвестник ужесточения кредитно-денежной политики, подстегивающей покупки валюты.

Рыночный консенсус-прогноз предполагает рост мировой экономики на 3,8%. При этом развитые страны прибавят 2,1%, а BRIC – сразу 7,6% за счет Китая и Индии.

Техническая сторона

В отношении доллара следует отметить, что он с ранних двухтысячных находится в нисходящем тренде как против валют основных торговых партнеров (синяя линия), так и против расширенного списка валют (красная линия), по рассчитываемому Федеральной Резервной системой индексу (Рис. 1). Последовавший во второй половине 2008 года всплеск доллара не сумел сломать этой тенденции, так как предшествующий локальный максимум середины 2005-го взят не был, начав снижение в марте. Глобальной целью можно считать на ближайшие год-два стремление к понижающейся линии поддержки, отмеченной на графике. Она указывает на 61 к концу 2010-го года по основному индексу, что соответствует падению доллара в 16,5%. При прочих равных это означает 1,6740 по евро/доллару.

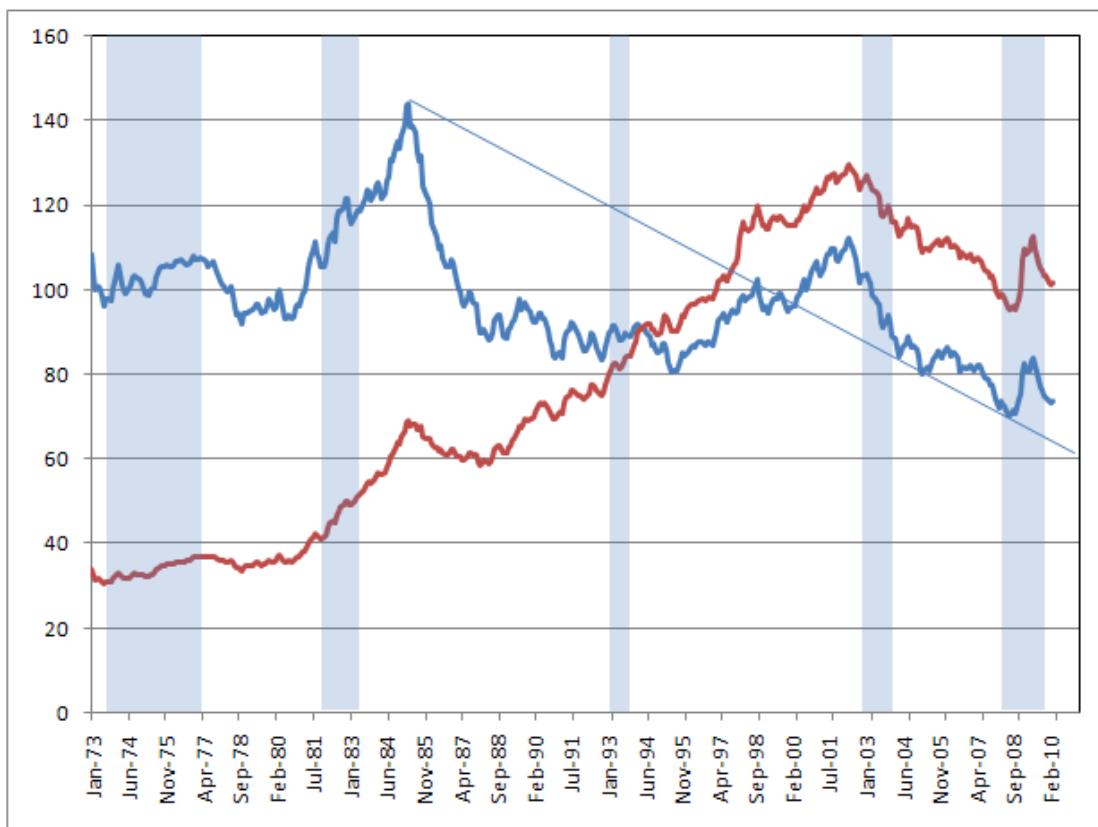


Рис. 1

Более близкий взгляд (Рис. 2) говорит нам, что индекс доллара в ходе своего декабрьского укрепления скорректировал падение, застопорившись на уровне 76,4%, не «золотом», но все же весьма распространенном уровне коррекции. Декабрьский рост почти и не заметен на более общей картинке, так на ней изображена лишь помесячная динамика.



Рис. 2

Чтобы закончить с Фибоначчи, скажу, что через 1,41 проходит 61,8% от пути по евро/доллару с минимального закрытия дня (1,2450, показанный 27.10.2008, 12.11.2008 и 20.11.2008, от него оттолкнулись и 4.03.2009) до максимального, в 1,5140. Отметка в 161,8% от ралли проходит через 1,6780. То есть почти совпадает с расчетами по индексу доллара.



Рис. 3

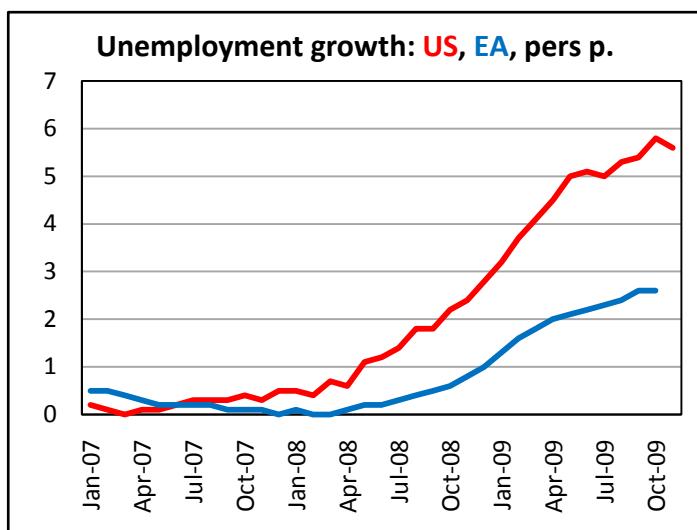
200-дневная MA – сильный уровень для банков и крупных игроков проходит сейчас через 1,41. Средняя за год составляет 1,3940. Несмотря на возможность дальнейшего ослабления доллара уже от текущих отметок, существует вероятность, что валютные рынки уйдут в боковик на ближайшие месяцы, находясь между 1,53 и 1,40 до февраля. Причиной этому лежат уже в плоскости действий монетарных властей.

Монетарная политика

На последнем в этом году заседании, ФРС напомнил о том, что программы по свопам с основными мировыми центрбанками истекают к началу февраля. Такое заявление косвенно намекает на изменение в настроениях монетарных чиновников из Резерва, так как еще несколько месяцев назад обсуждалась идея сделать своповые линии с другими ЦБ постоянными.

Со слов ФРС можно также сделать вывод, что стратегии выхода будут осуществляться на первом этапе за счет сворачивания программ количественного смягчения, а лишь затем путем повышения ставок. Наоборот может произойти в случае резкого всплеска инфляции при одновременном ухудшении состояния финансовых рынков.

Базовый сценарий предполагает повышение ставок ЕЦБ не ранее третьего квартала 2010 года и в случае мощного ралли на сырьевых рынках, а ФРС может и продержать значительно дольше, начав повышать ставку только в 2011-м году. Причиной намного более позднего повышения является то, что уровень безработицы в США увеличился намного больше, чем в зоне евро. (5,6 проц. пунктов в США против 2,6 в зоне евро.) Такой спад увеличивает разрыв между потенциальным и реальным ростом ВВП (output gap), составляющий сейчас около 6%.



Именно этот разрыв и ставится Федеральным резервом в качестве причин будущей низкой инфляции, а также того, что «ставки будут исключительно низкими продолжительное время».

На графике видно, как рынок отодвигал ожидаемое начало на всё более поздний срок. Не исключено, что это будет происходить и в дальнейшем.

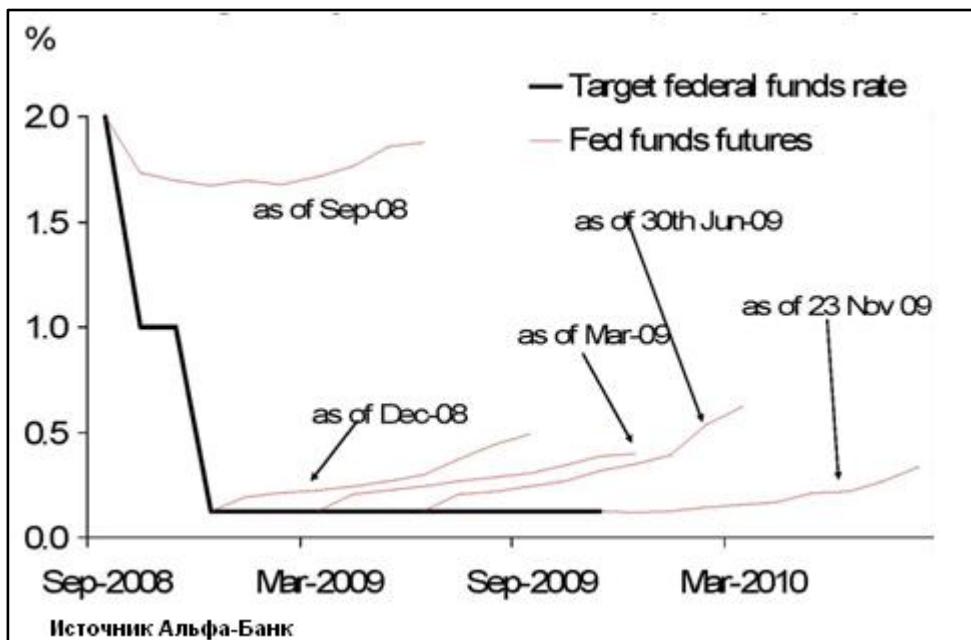


Рис. 4

Повышение ставок прямым образом влияет на ставки по кредитованию бизнеса, что нежелательно в условиях резкого спада в этой сфере. Но с другой стороны, у властей есть и новая задача – предотвращение создания пузырей, а это возможно за счет более строгих требований и надзора за банками.

Сырье

Нефть

Ралли по нефти сомнительно. ОПЕК заявил в декабре, что их вполне устраивает стоимость нефти в 70-80 долларов за баррель. Причем, для «поддержания» восстановления мировой экономики картель, никогда не сокращал поставки на столько, насколько предполагали квоты. В первой половине года выполнялось только лишь 80% от обещанного сокращения добычи, а позднее и вовсе 60%. Сама по себе нефть, скорее всего, перестанет быть любимым инструментом спекуляций. Это было видно еще в этом году, когда черное золото присоединялось лишь с заметным опозданием к ралли на валютном или фондовом рынке. Сейчас ралли по нефти рискует подстегнуть спрос на альтернативные источники. До 2008-го их использовали как дополнение на фоне роста производства, а сейчас они привлекательны из-за дешевизны сырья (кукурузы, сои и т.п.). На мой взгляд, нефть так и не выйдет за пределы 82, если, конечно, доллар не испытает какого-либо экстремального падения (намного за пределы прогноза). Нижней границей коридора является отметка в 64 доллара за баррель WTI.

Власти стран-потребителей энергоресурсов, заодно являясь крупнейшими финансовыми центрами, где их можно приобрести (США, Великобритания, Япония), вероятней всего постараются ужесточить регулирование на рынке нефти, если там будет вновь создаваться некое подобие спекулятивного пузыря.

Золото

Золото может продолжить свой рост, так как видится наиболее надежным инструментом для пополнения резервов азиатских стран во время огромных бюджетных дефицитов экономик с рейтингом AAA и с наиболее ликвидными рынками заимствований. Китаю выгодно наращивать покупки золота в качестве резервов, а не доллара, так как это окажет давление на американскую валюту (и привязанный к нему юань), а заодно сделает китайский импорт более привлекательным в развитом мире. Также динамично растущая экономика Индии видится устойчивым покупателем этого металла как для потребительского рынка, так и для резервов Центробанка.

Декабрьское снижение с 1226 до 1080 скорректировало рост цен на этот металл, наблюдавшийся с апреля, когда инвесторы стали покупать его вслед за ростом котировок фондовых площадок.



Рис. 5

В более длительной перспективе: Золото росло буквально по экспоненте с 2001-го года, неплохо пережило и обвал цен на сырье в 2008-м, произведя вторую техническую коррекцию от роста, упав с 1032 до 726 (мин. закрытие недели). Первая была в 2006-м с 729 до 546. Продолжение текущей технической картины, выстраиваемой с 2001-го года, предполагает уровень в 1500 долларов за унцию. После чего, однако, возможен длительный боковик или начало мощной волны распродаж этого металла.

Продукты питания

Рынок продуктов питания, напротив, может стать более интересным, если игроки начнут ставить на развивающиеся страны. Рост уровня жизни в Китае и Индии неизменно повлечет за собой рост спроса на продукты питания, в особенности такие базовые как рис, кукуруза, соя, пшеница, сахар, подняв их далеко от сентябрьских минимумов (по сахару минимум в октябре).

Отдельно по валютам

Фунт

Вероятно, продолжит свое снижение. Среди причин можно назвать конвергенцию в кредитно-денежной политике (продолжающееся количественное смягчение на фоне постепенного сворачивания в Штатах и отсутствия подобных программ в зоне евро). Быстрый темп роста государственного долга и парламентские выборы весной. У Британии также существует отрицательный торговый баланс, объективно давящий на стерлинг, и в последнее время с восстановлением фунта, он приблизился к докризисным уровням. Ослабление фунта может быть одной целей Банка Англии, так как эффект от предшествующего падения (с 2,11 до 1,35 по отношению к доллару) имел явные плюсы в виде не столь глубокого падения производства и более высокой инфляции, поддерживающей потребительскую активность. Можно продолжить и принять во внимание намерение ужесточить регулирование финансовой сферы в Соединенном Королевстве, что также может спровоцировать отток капитала и продажу британской валюты. Это идеальный шторм. Фунт выглядит наиболее слабым среди основных валют с вероятной целью в 1,46-1,52 по GBP/USD, 1,1-1,12 по EUR/GBP и лишь малозаметное снижение в GBP/JPY от текущего уровня вблизи 146.



Рис. 6



Рис. 7



Рис. 8

Иена

Дополнительное количественное смягчение, объявленное Банком Японии в декабре, а также четкий разворот Банка и правительства в сторону борьбы с дефляцией, сумел оказать влияние на японскую валюту. Подобный прорыв вниз был в середине 90-х, тогда курсы развернули с помощью интервенций. Сейчас стараются обойтись без них, но используют более подходящее ситуации количественное смягчение. Из-за прогнозируемого ослабления доллара, рост USD/JPY может быть ограничен 100 иен за доллар, вблизи максимального закрытия недели в 2009-м. Важными сопротивлениями, на которых может быть либо долгая консолидация, либо сразу резкий прорыв являются отметки в 92,20/30, а также 93,40 (200-дневия MA и сопротивление нисходящего тренда). От EUR/JPY соответственно ждем прорыва широкого коридора 127-138 и движение к 160-165, пока ФРС и Банк Японии будут бороться за то, кто ослабит свою валюту сильнее.



Рис. 9



Рис. 10

Канадский доллар

Луни, несмотря на привязку канадской экономики к штатовской получит поддержку от восстановления спроса на сырье, в особенности из-за движения котировок золота (ожидается порядка 1500 долларов за тройскую унцию). Рост производства в США, а также ВВП во всем мире подстегнет к усилению инфляционных настроений в отношении сырья, что может заставить Банк Канады начать ужесточение кредитно-денежной политики ранее, чем США, во втором квартале 2010 года. Если будут пробиты поддержки на 0,9960 и 0,97 по USD/CAD, пара может довольно быстро провалиться к 0,90, но в отличие от 2007-го года, вполне вероятно, что там она останется надолго.



Рис. 11

Швейцарский франк

Ситуация в экономике Швейцарии (рост ВВП и расширение торгового профицита) наступили ранее, чем рыночные силы сумели развернуть EUR/CHF вверх. Заявление Национального Банка Швейцарии о росте экономики лучше ожиданий можно рассматривать как намек на переход в режим менее пристального отслеживания курса франка к евро и доллару. Тем не менее, прогноз на дальнейшее увеличение безработицы в течение всего 2010 года, а также крайне слабые темпы роста ВВП могут сдерживать рост франка. Ожидается, что EUR/CHF будет колебаться между 1,45 и 1,52, в первом квартале направившись к нижней границе указанного канала, а потом постепенно развернётся в сторону роста. USD/CHF соответственно, вернётся к паритету в первом квартале, а к концу года ослабнет, возможно, до 0,91 при движении EUR/USD к 1,6740.



Рис. 12

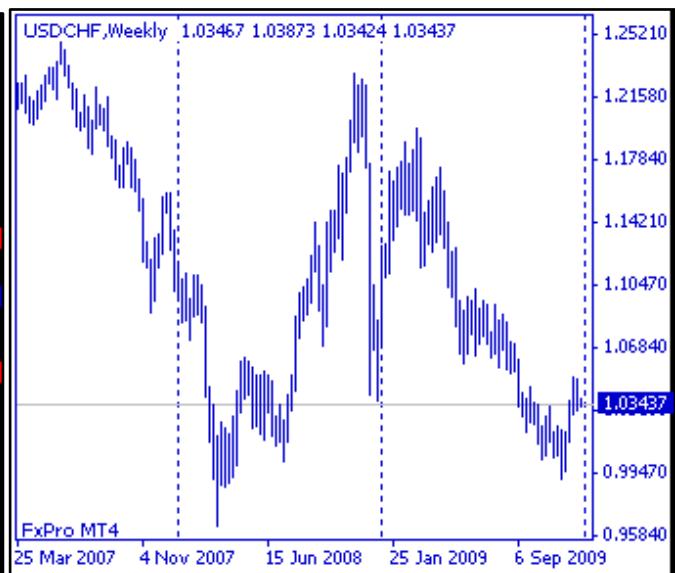


Рис. 13

Австралийский доллар

Оssi может попробовать прорвать паритет с американским долларом, вероятно, даже достигнет 1,03 за счет падения USD, а также сохранения достаточно здоровой макроэкономической обстановки в стране, заставляющей РБА следить за тем, чтобы кредитно-денежные условия в стране не были излишне мягкими. Кросс AUD/NZD также из-за разных потенциалов в экономике может продолжить рост к верхней границе коридора к 1,2950-1,30. Начавшаяся в декабре корректировка рынков отбросила вниз пару, но в последующем она может стать привлекательной для игры на разнице в процентных ставках (или ожиданиях их изменения).



Рис. 14



Рис. 15

Я, Купцикович А. В., настоящим удостоверяю, что точка зрения, выраженная в этой заметке, отражает исключительно мой персональный взгляд на ситуацию и те или иные финансовые инструменты. Я также удостоверяю, что моя компенсация ни в коей мере, прямо или косвенно, не зависела и не будет зависеть от рекомендаций и взглядов, выраженных в этой заметке.

Предупреждение о рисках:

Торговля деривативами с использованием кредитного плеча несет в себе высокий риск и может не подходить для всех инвесторов. Вы не должны рисковать тем, что не готовы потерять. Перед торговлей, пожалуйста, удостоверьтесь, что Вы принимаете все риски, которые на себя берёте, и учитываете ваш уровень опыта. Воспользуйтесь независимым советом в случае необходимости.