Валюта

02 Dec 2013

Евро пора примерить шорты

EUR/USD стоит продавать с первоначальной целью 1,325

Дмитрий Демиденко Читать на сайте

Когда одна валюта фундаментально переоценена, а курс второй, наоборот, занижен, то рано или поздно диспропорции дадут о себе знать. Рынок учитывает слухи о смене векторов денежно-кредитной политики, однако речь идет о краткосрочной реакции. Для среднесрочных инвестиций гораздо важнее общее состояние и перспективы развития экономики, потоки капитала, конъюнктура долгового рынка и другие факторы, которые способны коренным образом изменить денежно-кредитную политику ФРС и ЕЦБ.

Как бы ни ругали американское QE, нельзя не признать, что программа заложила прочный фундамент для дальнейшего роста экономики США. В то же время еврозона все еще в поиске инструментов, позволяющих отрегулировать ситуацию в сфере занятости и инфляцию. Даже если ЕЦБ ничего не изменит в декабре, то риск ослабления денежно-кредитной политики в будущем будет по-прежнему оказывать давление на евро. Проще говоря, путь EUR/USD наверх будет затруднен в силу ожиданий запуска LTRO, активации OMT или введения отрицательных процентных ставок по депозитам, размещаемым на счетах регулятора.

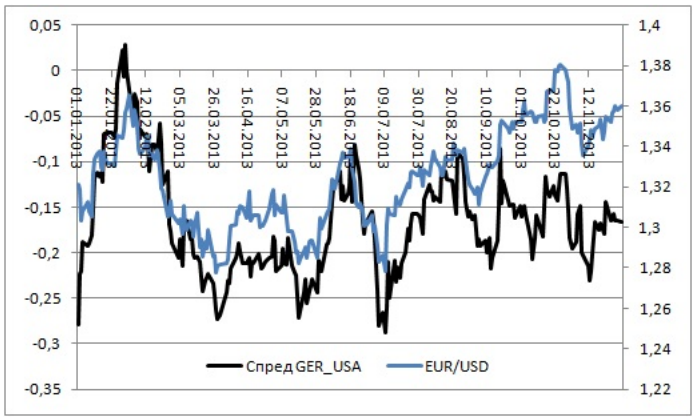
В то же время ФРС рано или поздно (в декабре или в марте) начнет сворачивать QE, что позитивно отразится на гринбеке. При этом возникшие в настоящее время диспропорции позволяют подобрать оптимальный момент для открытия среднесрочных инвестиций.

Начнем с финансового рынка. Morgan Stanley обращает внимание, что разрыв между дифференциалом форвардных ставок по EUR/USD и его текущим спот-курсом заметно вырос в последнее время.



Источник: Morgan Stanley.

То есть срочный рынок полагает, что через год евро будет стоить существенно дешевле, чем сейчас. Учитывая корреляцию спреда и котировок валютной пары, можно предположить, что евро переоценен. Такая же ситуация возникла и на рынке долговых обязательств. Дифференциал доходности двухлетних немецких и американских бумаг свидетельствует в пользу того, что евро перекуплен.



Источник: Bloomberg, расчеты Инвесткафе.

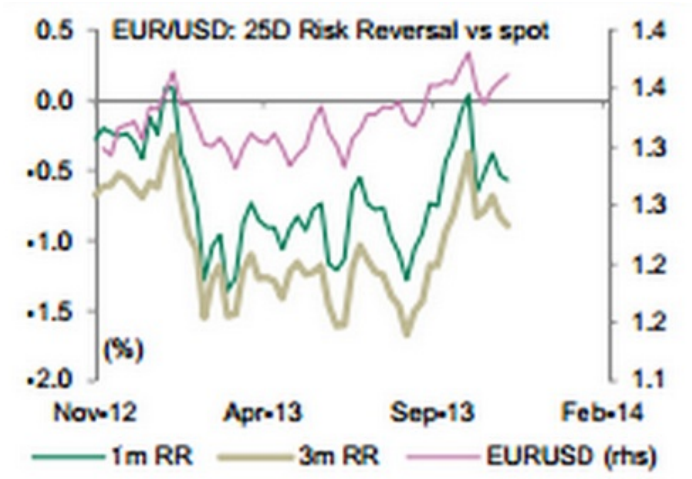
Любопытным представляется мнение экспертов TD Securities, которые считают, что текущие диспропорции на финансовом рынке объясняются фактором сезонности. Аналитики агентства полагают, что на рынке началось традиционное ралли, так как в большинстве случаев курс евро растет в преддверии Нового года.



Источник: TD Securities.

Текущий год исключением из правил, работавших на протяжении 1999-2012 годов, не является.

Не следует сбрасывать со счетов и модель, разработанную Credit Agricole, в соответствии с которой на рынке присутствует довольно высокая вероятность разворота.



Источник: Credit Agricole.

На мой взгляд, инвесторы переоценивают значение такого фактора, как приток капитала в еврозону и недооценивают значение внешней торговли. Благодаря слабости американского доллара ситуация с торговым балансом США в последнее время выглядит лучше, чем в еврозоне, ревальвация региональной валюты которой напрямую влияет на конкурентоспособность товаров и ограничивает экспорт.

Что касается притока капитала в еврозону, то в первую очередь речь идет о портфельных инвестициях, динамика же вложений капитального характера особого оптимизма не вызывает. То есть небольшой минус по последним может с легкостью перекрываться интересом инвесторов к фондовым рынкам еврозоны, но, для того чтобы рассматривать этот фактор в качестве доминирующего, необходимо его серьезное влияние на весь платежный баланс. Увы, но в еврозоне это не так.

По моему мнению, рано или поздно диспропорции на финансовых рынках и в сфере внешней торговли отразятся на курсе EUR/USD, поэтому инвесторам лучше всего искать возможности для долгосрочных продаж пары с целью 1,325, а затем и ниже. В качестве сигналов к открытию шортов следует рассматривать релизы данных по деловой активности и ВВП США и еврозоны, по американскому рынку труда, а также результаты заседания ЕЦБ.

Вы можете обратиться напрямую к аналитикам Инвесткафе по вопросам, входящим в сферу их компетенции:

Макроэкономика
Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Иван Кабулаев, управляющий директор
ik@investcafe.ru, +7 903 722-05-14
Дарья Пичугина, аналитик
daria@investcafe.ru, +7 916 241-71-18

Валютный рынок, муждународные рынки
Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Анна Бодрова, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Транспорт и грузоперевозки
Андрей Шенк, аналитик
sa@investcafe.ru, +7 903 005-87-52

Нефтегазовый сектор и нефтехимия
Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65

Финансовые рынки и деривативы
Иван Кабулаев, управляющий директор
ik@investcafe.ru, +7 903 722-05-14
Алексей Пухаев, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70
Екатерина Кондрашова, аналитик
katerina@investcafe.ru, +7 925 200-73-55

Телекоммуникации и IT
Василий Власов, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 722 95 14

Машиностроение
Андрей Шенк, аналитик
sa@investcafe.ru, +7 903 005-87-52

Банковский сектор
Екатерина Кондрашова, аналитик
katerina@investcafe.ru, +7 925 200-73-55

Недвижимость
Дарья Пичугина, аналитик
daria@investcafe.ru, +7 916 241-71-18
Юрий Кочетков, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Металлургия и горно-добывающая промышленность
Андрей Шенк, аналитик
sa@investcafe.ru, +7 903 005-87-52

Потребительский сектор
Дарья Пичугина, аналитик
daria@investcafe.ru, +7 916 241-71-18

Налоговое законодательство и корпоративная практика
Дмитрий Шилов, юрист
d.shylov@gmail.com, +7 916 475-10-54

Масс-медиа
Иван Кабулаев, управляющий директор
ik@investcafe.ru, +7 903 722-05-14
Илья Раченков, аналитик
rachenkov@investcafe.ru, +7 909 630-67-59

Политика
Иван Кабулаев, управляющий директор
ik@investcafe.ru, +7 903 722-05-14

Электроэнергетика
Лилия Бруева, аналитик
liya@investcafe.ru, +7 967 095-59-52

Независимое аналитическое агентство «Инвесткафе»

Адрес: Москва, м. Новослободская/Менделеевская,
Сущевская, д.27, стр.2, бизнес-центр "Атмосфера", оф. 2.18
тел.: +7 495 792-06-19 | факс: +7 495 225-85-00 | info@investcafe.ru

Генеральный директор: Семен Бирг sb@investcafe.ru
Аналитический отдел: research@investcafe.ru 8 903 722 05 14
Пресс- служба: pr@investcafe.ru тел. +7 495 721-68-70, +7 964 561-90-33

Аналитическая информация, представленная в настоящем документе, предназначена исключительно для информационных целей и ни при каких обстоятельствах не должна использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что аналитическая информация подготовлена с максимальной тщательностью, ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не предоставляют никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты аналитической информации. Ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования аналитической информации, опубликованной на сайте либо представленной в настоящем бюллетене.