SAXO BANK
ТРЕЙДИНГ
И ИНВЕСТИЦИИ

9 июля 2014 года

Отчет о заявках на ипотеку в США должен пролить свет на состояние жилищного рынка страны, который отстает в процессе восстановления экономики. Также важность представляют аукцион 10-летних ГКО США и публикация протокола заседания ФРС.

Три показателя: заявки на ипотеку, аукцион 10-летних ГКО и протокол ФРС

Джеймс Писерно, аналитик брокерской компании Saxo Bank

- **Слабый жилищный рынок может подорвать восстановление американской экономики**
- **Будущее повышение процентных ставок в США повлияет на рынок жилья**
- **Консенсус-прогноз предусматривает повышение ставки в 2015 году**

Среда небогата на экономические события, но американская экономика вновь окажется под прицелом участников рынка в связи с публикацией протокола последнего заседания ФРС. Тем временем аукцион 10-летних облигаций позволит оценить спрос на долговые обязательства при текущих ставках, что очень важно, учитывая ожидаемое завершение программы количественного смягчения. Кроме того, сегодня выйдут обновленные еженедельные данные о заявках на ипотеку, которые принесут с собой новую информацию о состоянии жилищного рынка.

США: заявки на ипотеку (11:00 GMT). Будущее жилищного рынка — главный источник неопределенности вокруг дальнейшего развития американской экономики. С момента окончания зимы статистика улучшилась, однако восстановление шло умеренными темпами и было неравномерным. Неустойчивое положение этого важного для экономики сектора ставит под сомнение перспективы макроэкономики, хотя подрывает их не очень сильно. Статистика в остальных сегментах экономики в последние месяцы была обнадеживающая. Может ли слабый жилищный рынок навредить восходящей тенденции?



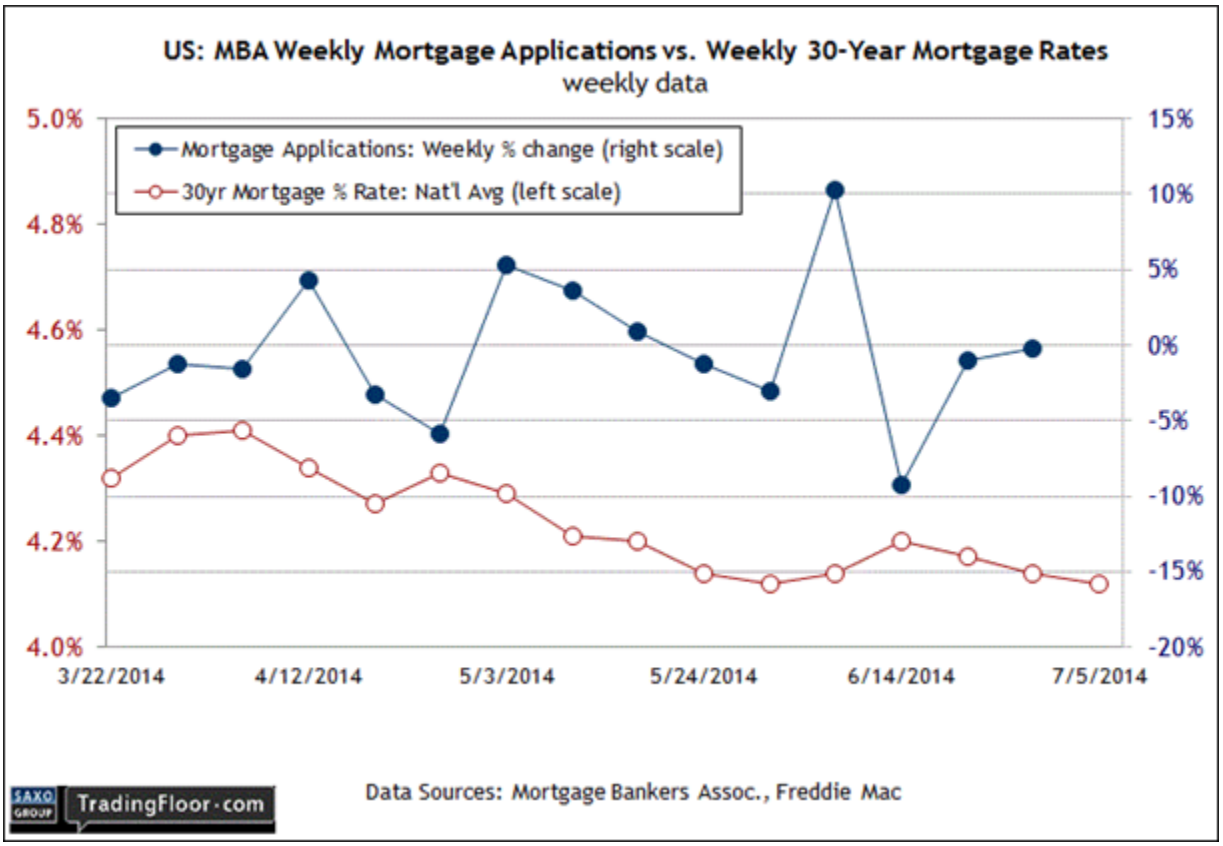
Восстановлению экономики США может угрожать неустойчивое развитие жилищного рынка. Фото: IvonneW/ Thinkstock

«Сейчас в исследованиях о жилищном рынке намного больше негативных вибраций, чем когда-либо», — заявил на этой неделе Карл Кейс. Он представляет собой половину мозгового центра, разрабатывающего популярный индекс цен на жилье Кейса-Шиллера от S&P, и поэтому хорошо знает рынок недвижимости. В интервью для канала CNN, которое он дал на этой неделе, Кейс объяснил, что текущая волна «негативных вибраций» — побочный продукт значительных денежных вливаний в последние годы. «Они думали, что цены на жилье никогда не упадут. Это типичное поведение быков», — добавляет Кейс.

Ответ на вопрос о том, насколько сильно сейчас влияние быков на рынке, скорее из разряда догадок, нежели фактов. Анализ во многом зависит от статистики, которой аналитик отдает предпочтение. Продажи жилья в последнее время увеличились. Повышение индекса незавершенных сделок купли-продажи жилья, который в мае достиг восьмимесячного максимума, свидетельствует о том, что во второй половине года покупки продолжат расти. Однако медленный рост закладок под строительство нового жилья и новых разрешений на строительство указывает на то, что рынок столкнется с трудностями.

Публикуемый сегодня еженедельный отчет о заявках на ипотеку, которые служат индикатором спроса, поможет понять, как чувствует себя рынок этим летом. Имеющиеся на сегодняшний день данные говорят о том, что рынок в лучшем случае топчется на месте.

В этом уравнении важной переменной, безусловно, являются процентные ставки. Средняя по стране ставка по 30-летней ипотеке продолжает снижаться и за неделю, окончившуюся 5 июля, опустилась до уровня 4,12%, установив минимальное с конца мая значение. Тенденция положительная, но как долго она будет продолжаться? Участников рынка все больше интересует вопрос о том, когда ФРС начнет повышать процентные ставки (обсуждение на эту тему см. ниже). Хотя первый шаг ЦБ, скорее всего, сделает не раньше 2015 года, игроки все больше задумываются о последствиях как для рынка недвижимости, так и для экономики в целом.



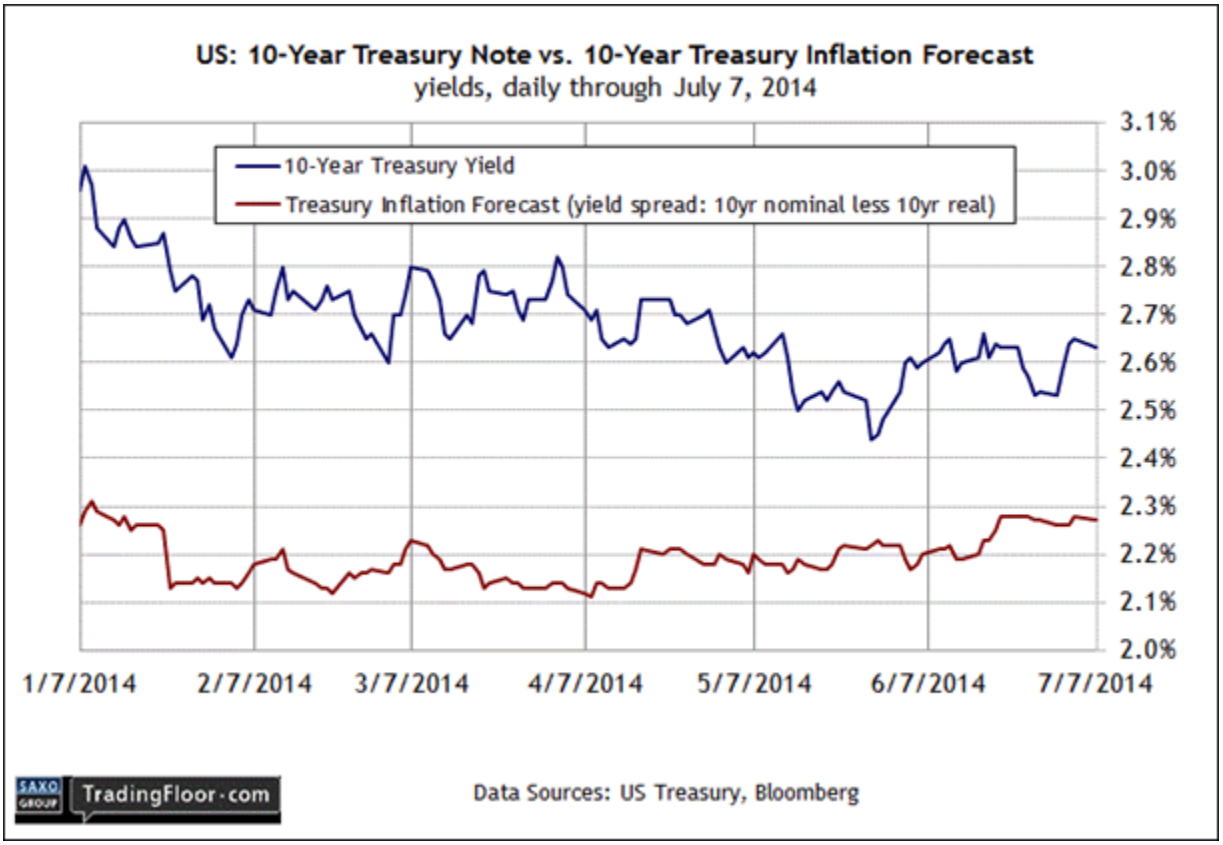
США: аукцион 10-летних облигаций (17:00 GMT). На протяжении последних двух месяцев ставка доходности по ключевой 10-летней облигации держалась в диапазоне 2,5-2,7%. Судя по спреду доходности между номинальной 10-летней облигацией и аналогичной облигацией, индексированной с учетом инфляции, ожидания в отношении инфляции растут, хотя показатель подразумеваемой инфляции на уровне приблизительно 2,3% за последнее время практически не изменился. Другими словами, пока участники рынка принимают нарастающие разговоры о повышении ставок спокойно.

Хотя сейчас обстановка на рынке достаточно спокойная, тема будущей стоимости денег становится все более актуальной. Несколько дней назад банк Goldman Sachs пересмотрел свой прогноз первого повышения ставки, заявив о том, что курс денежно-кредитной политики начнет меняться в третьем квартале следующего года, а не в первом квартале 2016 года, как прогнозировал банк раньше. Между тем, как сообщило вчера агентство Bloomberg, фьючерсы на федеральные фонды указывают на 78-процентную вероятность повышения ставки в сентябре 2015 года. Ветеран анализа действий ФРС Тим

Дай (Tim Duy), экономист из Университета штата Орегон, недавно написал, что разворот может произойти даже раньше, во втором квартале следующего года.

Очевидным поводом для ожиданий скорого повышения ставки стало увеличение темпов роста занятости, которое послужило толчком для улучшения прогнозов роста экономики. От траектории развития макроэкономики, естественно, будут зависеть решения ФРС, и в этом отношении все еще есть сомнения по поводу продолжительности мягкого курса денежно-кредитной политики.

И все же на рынке доминирует осторожность, и это позволяет предположить, что никаких сюрпризов на сегодняшнем аукционе 10-летних облигаций не произойдет. Однако когда тенденция в области ставок изменится, это, скорее всего, отразится на доходности по этим долговым обязательствам. Превышение уровня 2,7% послужит сигналом о том, что участники рынка окончательно укрепились во мнении, что развитие макроэкономики будет набирать обороты. На данный момент силы между «быками» и «медведями» распределены приблизительно поровну. Интересно, сможет ли сегодняшний аукцион изменить это соотношение.



США: протокол заседания FOMC (18:00 GMT). Сегодняшний отчет имеет большое значение для оценки ближайшего курса денежно-кредитной политики. Особое внимание игроки уделят инфляции, поскольку эта тема стала очень актуальной в последние недели. По оценкам некоторых аналитиков, рост инфляции указывает на то, что центральный банк может приступить к ужесточению условий намного

раньше, чем ожидалось. В мае потребительские цены выросли на 2,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, что стало самым высоким значением с октября 2012 года.

Можно ли назвать это причиной возможного ужесточения политики ФРС раньше, чем ожидалось? Этого, конечно, не знает никто, возможно, даже сама Федеральная резервная система. Однако анализ сегодняшнего протокола может пролить свет на то, о чем думают члены центрального банка и какие прогнозы они делают на ближайшие месяцы. Между тем одним из нескольких факторов, которые влияют на действия ФРС, является рост инфляции.

К примеру, рост инфляции в сочетании с повышением заработных плат будет воспринят как убедительный довод в пользу повышения ставки. Стоит отметить, что в 2014 году темпы роста доходов увеличились до уровней в нижней части двухпроцентных значений, то есть почти вдвое по сравнению с тенденцией в конце 2012 года. В то же время в этом году этот показатель (основанный на среднем почасовом заработке рабочих, занятых на производстве и на неуправленческой работе) пока колеблется в диапазоне 2,2-2,4%. Другими словами, аргумент о том, что ФРС потеряла контроль над демоном инфляции, звучит по-прежнему неубедительно.

Тем не менее, участники рынка с нетерпением ждут от ФРС намеков на то, как банк планирует действовать в ближайшие месяцы. Общая тенденция всем давно известна, но вот детали (в том числе сроки) остаются под вопросом. Сегодняшний протокол вряд ли в значительной мере заполнит эти пробелы, но даже небольшие намеки будут полезны, в то время как на рынке растет неопределенность по поводу дальнейшего курса политики после завершения программы количественного смягчения.

Контакты для СМИ

Grayling Public Relations
Алексей Мальцев
+7 (495) 788-67-84
saxo@grayling.com

Информация о Saxo Bank

Saxo Bank – один из самых надежных брокеров в мире, имеющий лицензию Европейского союза, – предоставляет частным инвесторам и институциональным клиентам возможности онлайн-трейдинга на мировых финансовых рынках валютными парами на FOREX, контрактами на разницу (CFD), биржевыми фондами (ETF), акциями, фьючерсами, опционами и другими деривативами с помощью трех специализированных платформ: SaxoTrader, SaxoWebTrader и SaxoMobileTrader (в том числе приложения для iPhone, iPad и Android). Платформы доступны на более чем 20 языках. Кроме того, Saxo Bank предлагает услуги и партнерские программы для институциональных клиентов.
Штаб-квартира Saxo Bank в Копенгагене; представительства открыты в России, европейских странах, Азии, Ближнем Востоке, Латинской Америке и Австралии.