4 августа 2015 года

Готовимся к повышению ставки и QE в глобальном масштабе

Кей Ван-Петерсен, стратег по макроэкономике азиатского региона *Saxo Bank*

- **Ожидается, что ФРС поднимет ставку в сентябре, но рынок к этому совершенно не готов**
- **Пять ключевых тем на ближайшее время**
- **В сегодняшней статье мы поговорим о предстоящем повышении ставки и количественном смягчении в глобальных масштабах**

После заседания Федрезерва необходимо было время, чтобы оценить ситуацию в глобальном, долгосрочном масштабе и понять, каковы главные инвестиционные темы до конца этого года - не говоря уже про перспективу в 12-18 месяцев.

Конечно, никто не может знать наверняка, а инвестиции - они как жизнь, мы все играем в теорию вероятностей.

Обзор

- До первого повышения ставки ФРС осталось всего пять недель, но рынок не готов. VIX 12.1, US 10yrs 2.26%, SPX - на рекордных максимумах по состоянию на конец торгового дня в четверг, 30 июля. Рынок не готов к первому повышению почти за десять лет. Повторяю, это событие не заложено в волатильность, облигации, акции, сырье или курс доллара.
- Подумайте об этом: всякий раз, когда определенный режим на рынке затягивается больше чем на пять лет, люди, теоретически, понимают, что вскоре что-то изменится, но они не готовятся к этим изменениям. Мы, люди, так устроены, мы не хотим меняться.
- Многие люди решительно не верят в повышение и не поверят до тех пор, пока новость не мелькнет у них на экранах: «Федрезерв повысил ставку +25б.п; Впервые с 2006 года»

Представляете, какой будет первая реакция. Кроме того, не будем забывать о "радостных управляющих", которые никогда не видели роста процентных ставок в США, и не представляют, как зарабатывать деньги и сохранять капитал в этих условиях.



Федрезерв готов поднять ставки в сентябре, но готов ли рынок? Фото: iStock

Итак, на мой взгляд, сейчас можно выделить пять основных тем:

1. ФРС повысит ставку
2. В остальном мире прорвется плотина под названием "количественное смягчение" (QE) и затянет в общий поток новых участников
3. Сырье ускорит падение в рамках многолетнего медвежьего рынка
4. На развивающихся рынках начнутся кризисы один за другим
5. Волатильность

До ближайшего заседания FOMC их можно рассматривать в тактической перспективе, через позиционирование доллара и сырьевых активов, а затем вернутся структурные многолетние макроэкономические тенденции. Вот тогда структурные сдвиги пройдут точку невозврата.

1. ФРС повысит ставку

Я об этом уже много говорил и писал, поэтому буду краток. Председатель ФРС Джанет Йеллен максимально ясно дала понять, что регулятор планирует начать повышение ставки, скорее всего, уже в сентябре. Для того, чтобы поднять ставку на следующем заседании не требовалось менять текст сопроводительного заявления Федерального комитета по открытым рынкам, однако, это произошло.

На мой взгляд, тут все предельно ясно - ФРС сделает шаг. Центробанк делал упор на состояние рынка труда, и мне кажется, что с рынком труда в США все прекрасно. Кроме того, пересмотр ВВП за 1 квартал на 80 базисных пунктов означает рост с -20 пунктов до +60 пунктов, при этом во втором квартале экономика выросла на 2,3%. Здесь важнее всего тренды... не будем забывать об увеличении расходов на личное потребление и рост потребления в частном секторе.

VIX и 10-летние государственные облигации США снижены, DXY отошел от максимума текущего года, при этом сохраняются условия низких ставок - мировые рынки не учитывают в ценах возможность повышения ставки ФРС - первого почти за десять лет, это поразительно и по-своему прекрасно: через шесть, 12, 18 месяцев люди будут оглядываться назад и думать о том, какие замечательные точки входа были упущены.

Открывать позиции здесь? Места еще есть. Структурные длинные позиции по доллару против целого ряда валют (EUR, JPY, CAD, NOK, AUD, NZD и других товарных валют, а также активов развивающихся рынков). С тактической точки зрения, 4-6 месячные ATM-опционы колл VIX ниже 13 и 12 - самые простые варианты; и я выбираю их.

Мне также нравятся опционы пут по 10-летним гос. облигациям США (или продажа фьючерсов на UST) и опционы пут на EURUSD. Покупка опционов колл по канадскому доллару и USDJPY. На мой взгляд, продажа гос. облигаций США - самый привлекательный ассиметричный сдвиг: в начале 2014 года доходность составляла 3,0%, при этом ни о каком повышении ставки речь не шла.

Затем, полагаю, начнется настоящая встряска на фондовом рынке США. Следите за IBB (индексом биотехнологий очень тщательно, тут тоже можно рассматривать варианты с опционами пут), и Nasdaq - это лидеры рынка. Имеет смысл продажа американских акций и покупка акций Японии и Еврозоны. Поясню: я нейтрально отношусь к доллару США (т.е. не стремлюсь избавляться от USD).

2. В остальном мире прорвется плотина под названием "количественное смягчение"

Полагаю, нас ждут многие годы количественного смягчения не только в Японии, но и в Еврозоне - забудьте про сентябрь 2016 года, европейская программа на этом не закончится. МВФ уже отмечал, преимущества QE, если срок его действия не ограничится сентябрем 2016 года, а до этого остался год.

Мне кажется тут все просто. QE - это как брак: никто не женится, полагая, что придется сделать три-пять попыток, пока не найдется оптимальный вариант. Ну или по крайней мере, никто об этом открыто не говорит (даже если на самом деле так думает). Но что же случилось в США? Три попытки QE? А Штаты гораздо шустрее в этом вопросе - это не Еврозона с двадцатью разными фискальными политиками, предположительно одной-двумя монетарными политиками (с доминированием Бундесбанка), мозаикой политических интересов, не говоря уже о традиции идти в обход и опаздывать на собственные похороны.

У Еврозоны просто нет шансов отделаться всего одним QE. Фискальные и структурные проблемы валютного союза гораздо глубже, чем греческий кризис.

Многие люди этого еще не понимают, но глобальный объем денежной массы сократится (учитывая то, что Штаты печатают мировую резервную валюту), поэтому многие страны начнут проводить политику количественных стимулов. Южная Корея и Канада - первое, что приходит в голову. Корею Япония бьет по лицу с 2012 года, и в ближайшие годы ситуация будет ухудшаться. А две трети экономики Канады зависят от энергоносителей - не слишком удачное обстоятельство в мире, где цены на нефть вошли в фазу длительного падения (как и другие сырьевые активы как класс).



QE - как свадьба. Никто не сообщает об этом, полагая, что придется жениться снова и снова, пока не подыщется подходящий вариант. Фото: iStock

Где открывать позиции? На мой взгляд, лучше всего покупать японские и европейские акции (остерегайтесь Греции) и продавать американские акции и ряд акций развивающихся рынков.

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 инвестиционных банков 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.