

## ТРОЙНОЙ АНАЛИЗ

# FOREX MAGAZINE

## Содержание

Экономический календарь на период с 27 сентября по 1 октября 2010 г. ....	3
Подготовка к выборам в США .....	6
Силовой прием .....	17
У экономики США нет новых источников роста. ....	19
Не в коня корм. ....	27
Обзор по EURUSD и GBPUSD от 26.09.2010 .....	34
Психология - фактор риска .....	38
Естественное преимущество .....	39
Моделирование спада .....	42
Тройной анализ .....	44



"FOREX MAGAZINE" - победитель в номинации 'ЛУЧШИЙ МЕДИА РЕСУРС'  
(BEST MEDIA RESOURCE) FOREX EXPO AWARDS 2008

*Генеральный спонсор журнала "FOREX MAGAZINE"*

**Группа компаний "Альпари"**

[www.alpari.ru](http://www.alpari.ru)

+7 (495) 710-76-76



*Рисунок на обложке: © Maria Adelaide Silva*

Официальный сайт журнала Forex Magazine: <http://www.fxmag.ru>

По вопросам размещения рекламы обращаться: [adv@fxmag.ru](mailto:adv@fxmag.ru)

**Лицензия Минпечати Эл № ФС 77-20968**

**ООО "ФорексМагазин"**

# FOREX MAGAZINE

Экономический календарь на период с 27 сентября по 1 октября 2010 г.

**FBS**

ФИНАНСЫ  
СВОБОДА  
УСПЕХ

*Экономический календарь  
на период с 27 сентября по 1 октября 2010 г.*

Дмитрий Шагардин

<http://www.fbs.com/>

Время	Страна	Индикатор		Период	Пред.знач.	Прогноз
Понедельник, 27 сентября						
03:50	Япония	Trade Balance - Торговый баланс товаров и услуг		Август	0.61 трлн	0.52 трлн
09:30	Япония	BOJ Gov Shirakawa Speaks - Выступление Главы Банка Японии Масааки Ширакавы		-	-	-
11:00	Еврозона	ECB President Trichet Speaks - Выступление Главы ЕЦБ Жанна Клода Трише		-	-	-
12:00	Еврозона	M3 money supply - Денежная масса M3	г/г	Август	0.2%	0.4%
17:00	Еврозона	ECB President Trichet Speaks - Выступление Главы ЕЦБ Жанна Клода Трише		-	-	-
Вторник, 28 сентября						
10:00	Швейцария	UBS Consumption Indicator - Индикатор потребления от UBS		Август	1.86	-
10:00	Германия	GfK Consumer Climate - Индикатор потребительской уверенности от GfK		Сентябрь	4.1	4.3
10:45	Франция	Consumer Spending - Расходы потребителей	м/м	Август	-1.4%	0.5%
12:30	Великобритания	Current account - Платежный баланс		Кв II 2010	-9.6 млрд	-9.6 млрд
12:30	Великобритания	GDP - ВВП	кв/кв	Кв II 2010 (оконч.)	1.2%	1.2%
14:00	Великобритания	CBI Realized Sales - Розничные продажи по данным Конфедерации Британских Промышленников		Сентябрь	35	27
17:00	США	S&P Case-Shiller HPI 20 - Индекс цен на недвижимость в 20 крупнейших городах США	г/г	Июль	4.2%	3.1%
18:00	США	Consumer Confidence - Индекс уверенности потребителей		Сентябрь	53.5	52.5
18:00	США	Richmond Manufacturing Index - Производственный индекс Ричмонда		Сентябрь	11	6
Среда, 29 сентября						
01:45	Н.-Зеландия	Trade Balance - Торговый баланс		Август	-186 млн	-74 млн
03:50	Япония	Tankan capex estimate (large) - Ожидаемые инвестиции в основной капитал (Танкан)		Кв III 2010	1	7
03:50	Япония	Tankan Non-Manufacturing Index - Индекс активности в непроизводственной сфере департамента исследований и статистики Банка Японии		Кв III 2010	-5	-2
04:00	Австралия	CB Leading Index - Индекс опережающих индикаторов		Июль	0.1%	-
06:30	Китай	HSBC Manufacturing PMI - Индекс деловой активности в производственном секторе от HSBC		Сентябрь	51.9	-

# FOREX MAGAZINE

Экономический календарь на период с 27 сентября по 1 октября 2010 г.

12:30	Великобритания	Net Lending to Individuals - Общий объем частного кредитования		Август	0.3 млрд	0.4 млрд
12:30	Великобритания	Mortgage Approvals - Одобренные заявки на ипотеку		Август (оконч.)	45 тыс	47 тыс
13:30	Швейцария	KOF Economic Barometer - Экономический барометр от KOF		Сентябрь	2.18	2.12
16:30	Канада	RMPI - Индекс цен на сырье	м/м	Август	1.8%	-
16:30	Канада	IPPI - Индекс цен производителей	м/м	Август	0.1%	-
18:30	США	EIA Petroleum Status Report - Отчет о состоянии нефтяных запасов США	м/м	Неделя до 25/09/10	1.0 млн	-
Четверг, 30 сентября						
01:45	Н.-Зеландия	Buildings Permits - Кол-во разрешений на новое строительство	м/м	Август	3.1%	-
03:01	Великобритания	GfK Consumer Confidence - Индекс доверия потребителей от GfK		Сентябрь	-18	-19
03:15	Япония	Manufacturing PMI (Purchasing Managers Index) - Индекс менеджеров по закупкам в производственной сфере		Сентябрь	50.1	-
03:50	Япония	Industrial Production - Промышленное производство	м/м	Август (предв.)	-0.2%	1.2%
03:50	Япония	Retail Sales - Розничные продажи	г/г	Август	3.8%	4.6%
05:30	Австралия	Buildings Permits - Кол-во разрешений на новое строительство	м/м	Август	2.3%	0.0%
05:30	Австралия	Private Sector Credit - Изменение объема кредитования частного сектора	м/м	Сентябрь	0.1%	0.3%
06:00	Н.-Зеландия	NBNZ Business Confidence - Индикатор уверенности в деловой среде от NBNZ		Сентябрь	16.4	-
09:00	Япония	Housing starts - Число начатых строительных домов	г/г	Август	4.3%	10.3%
10:00	Великобритания	Nationwide Consumer Confidence - Индикатор потребительской уверенности от Nationwide		Сентябрь	-0.9%	-0.2%
11:55	Германия	Unemployment Change - Изменение числа безработных		Август	-17 тыс	-20 тыс
13:00	Еврозона	CPI - Индекс цен потребителей	г/г	Сентябрь (flash)	1.6%	1.8%
16:30	Канада	GDP - ВВП	м/м	Июль	0.2%	-0.1%
16:30	США	Jobless claims - Количество обращений за пособиями по безработице	н/н	Неделя до 25/09/10	465 тыс	457 тыс
16:30	США	GDP - ВВП	кв/кв	Кв II 2010 (оконч.)	1.6%	1.6%
17:45	США	Chicago PMI - Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров Чикаго		Сентябрь	56.7	56.0
18:00	США	Fed Chairman Bernanke Speaks - Выступление Главы ФРС США Бернанке		-	-	-
20:50	Канада	BOC Gov Carney Speaks - Выступление главы Банка Канады Карни		-	-	-

# FOREX MAGAZINE

Экономический календарь на период с 27 сентября по 1 октября 2010 г.

Пятница, 1 октября						
	<b>Китай</b>	<b>Bank Holiday - Банковский выходной</b>		-	-	-
03:30	Япония	Household Spending - Индекс расходов домохозяйств	г/г	Август	1.1%	1.4%
03:30	Япония	Core CPI - Базовый индекс цен потребителей	г/г	Сентябрь	-1.1%	-1.0%
03:30	Япония	Unemployment rate - Уровень безработицы		Август	5.2%	5.1%
<b>05:30</b>	<b>Китай</b>	<b>Manufacturing PMI (Purchasing Managers Index) - Индекс менеджеров по закупкам в производственной сфере</b>		<b>Сентябрь</b>	<b>51.7</b>	<b>52.9</b>
<b>10:00</b>	<b>Германия</b>	<b>Retail Sales - Розничные продажи</b>	<b>м/м</b>	<b>Август</b>	<b>-0.1%</b>	<b>0.5%</b>
<b>10:30</b>	<b>Австралия</b>	<b>Commodity Prices - Цены на сырье</b>	<b>г/г</b>	<b>Сентябрь</b>	<b>52.7%</b>	<b>-</b>
11:15	Швейцария	Retail Sales - Розничные продажи	г/г	Июль	4.7%	3.2%
12:00	Еврозона	Manufacturing PMI (Purchasing Managers Index) - Индекс менеджеров по закупкам в производственной сфере		Сентябрь (оконч.)	53.6	53.6
<b>12:30</b>	<b>Великобритания</b>	<b>Manufacturing PMI (Purchasing Managers Index) - Индекс менеджеров по закупкам в производственной сфере</b>		<b>Сентябрь</b>	<b>54.3</b>	<b>53.9</b>
<b>13:00</b>	<b>Еврозона</b>	<b>Unemployment rate - Уровень безработицы</b>		<b>Август</b>	<b>10.0%</b>	<b>10.0%</b>
<b>16:30</b>	<b>США</b>	<b>Core PCE Price Index - Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление</b>	<b>м/м</b>	<b>Август</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.1%</b>
<b>16:30</b>	<b>США</b>	<b>Personal Spending - Индекс личных расходов</b>	<b>м/м</b>	<b>Август</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.4%</b>
16:30	США	Personal Income - Индекс личных доходов	м/м	Август	0.2%	0.3%
<b>17:55</b>	<b>США</b>	<b>Consumer sentiment - Индекс потребительского доверия</b>		<b>Сентябрь (пересм.)</b>	<b>66.6</b>	<b>67.1</b>
18:00	США	Construction Spending - Расходы на строительство	м/м	Август	-0.1%	-0.4%
<b>18:00</b>	<b>США</b>	<b>ISM Manufacturing Index - Индекс деловой активности в производственном секторе Института Управления Поставками</b>		<b>Сентябрь</b>	<b>56.3</b>	<b>54.6</b>

\* - Указано московское время (МСК).

*Успешного Вам трейдинга!*

*Перейти к экономическому календарю  
FBS Holdings Inc.*

*Дмитрий Шагардин,  
ведущий аналитик  
брокерской компании FBS ([www.fbs.com](http://www.fbs.com))*



# FOREX MAGAZINE

Подготовка к выборам в США

















## Подготовка к выборам в США

Егор Сусин

[www.alpari.ru](http://www.alpari.ru)

**На неделе с 20 сентября по 26 сентября вышли следующие основные макроэкономические показатели:**

-  Одобренные заявки на ипотечный кредит за август сократились до 45 тыс..
-  Чистый объем заимствований гос. сектора за август вырос до ?15.3 млрд.
-  Индекс потребительских цен за август снизился на 0.1%, годовой прирост цен составил 1.7%.
-  Выданные разрешения на строительство за август выросли до 569 тыс.
-  Решение по процентной ставке ФРС: ставка оставлена без изменений на уровне 0.25%.
-  Публикация протоколов заседания Банка Англии: пока не планируется менять монетарную политику.
-  Розничные продажи за июль снизились на 0.1%.
-  Прирост ВВП за 2 квартал составил 0.2% за квартал и 1.9% за год.
-  Индекс деловой активности в производственном секторе за сентябрь снизился до 53.6.
-  Количество заявок на пособие по безработице выросло до 465 тыс.
-  Продажи на вторичном рынке жилья за август выросли на 7.6%, до 4.13 млн. домов в год.
-  Индекс настроения в деловых кругах IFO за сентябрь вырос до 106.8.
-  Заказы на товары длительного пользования за август снизились на 1.3%.
-  Продажи на первичном рынке жилья за август остелись на уровне 288 тыс. домов в год.

На неделе с 20 сентября по 26 сентября вышли следующие основные макроэкономические показатели:

- Одобренные заявки на ипотечный кредит за август сократились до 45 тыс..
- Чистый объем заимствований гос. сектора за август вырос до ?15.3 млрд.
- Индекс потребительских цен за август снизился на 0.1%, годовой прирост цен составил 1.7%.
- Выданные разрешения на строительство за август выросли до 569 тыс.
- Решение по процентной ставке ФРС: ставка оставлена без изменений на уровне 0.25%.
- Публикация протоколов заседания Банка Англии: пока не планируется менять монетарную политику.
- Розничные продажи за июль снизились на 0.1%.
- Прирост ВВП за 2 квартал составил 0.2% за квартал и 1.9% за год.
- Индекс деловой активности в производственном секторе за сентябрь снизился до 53.6.
- Количество заявок на пособие по безработице выросло до 465 тыс.
- Продажи на вторичном рынке жилья за август выросли на 7.6%, до 4.13 млн. домов в год.

# FOREX MAGAZINE

Подготовка к выборам в США

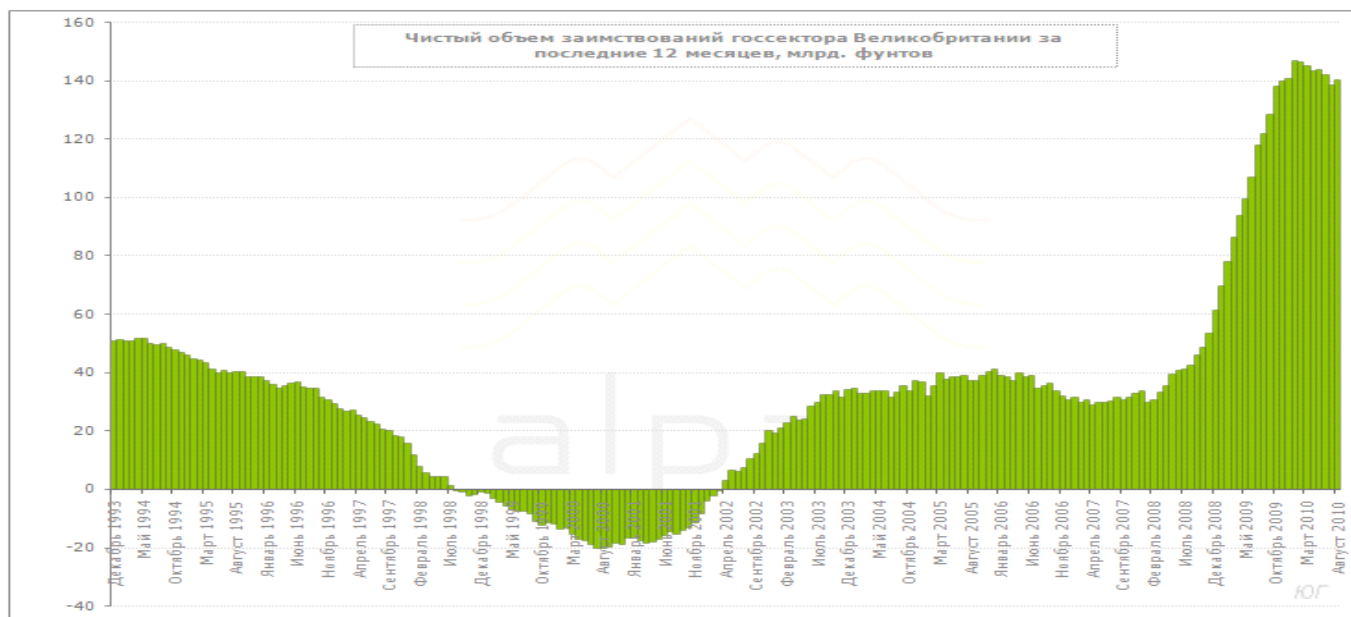
Индекс настроения в деловых кругах IFO за сентябрь вырос до 106.8.

Заказы на товары длительного пользования за август снизились на 1.3%.

Продажи на первичном рынке жилья за август остелись на уровне 288 тыс. домов в год.

Неделя была крайне интересной. Япония на неделе практически не публиковала экономических отчетов. Индексы опережающих индикаторов и активности в промышленности показали рост, продажи супермаркетов продолжают показывать негативную динамику. Центральной темой в Японии оставалась ситуация вокруг курса японской валюты. После интервенции Япония столкнулась с критикой со стороны европейских и американских чиновников, но власти продолжают настаивать на проведении интервенций, т.к. экспортеры находятся в крайне тяжелом положении. Проблемы в том, что сокращение Китаем покупок американских активов спровоцировали рост покупок ими японских и европейских активов, что провоцирует рост йены, добавляют проблем и спекулятивные покупки японской валюты. Властям Японии придется продолжать интервенции, чтобы не допустить дальнейшего роста японской валюты.

Великобритания на неделе продолжала фиксировать негативные тенденции. Цены на дома по данным Rightmove в сентябре упали на 1.1%, в сентябре падение цен составляло 1.7%, в июле падение составило 0.6%. Падение цен продолжается три месяца подряд, годовая динамика пока ещё позитивна, прирост составляет 2.4%, но это даже ниже уровня инфляции, которая составляет 3.1% в год, а розничные цены растут на 4.7% в год. Падение цен, вероятно, продолжится, на это указывает негативная динамика одобренных заявок на ипотеку, рекордно низкие процентные ставки не решают вопросов. По данным Банка Англии одобренные заявки на ипотеку упали до 45 тыс. Британская банковская ассоциация зафиксировала падение заявок до 31.8 тыс. Денежная масса M4 в августе неожиданно сократилась на 0.2%, годовой прирост замедлился до 1.8%, что стало минимальным уровнем с момента начала ведения данной статистики в 1982 году. Дефицит бюджета сокращать пока не удастся. В августе ситуация снова ухудшилась, заимствования госсектора выросли до 15.3 млрд. фунтов, что на 13% выше, чем в августе прошлого года. В сумме за год заимствования госсектора составили 140.2 млрд. фунтов, после замедления в первой половине года они снова выросли.

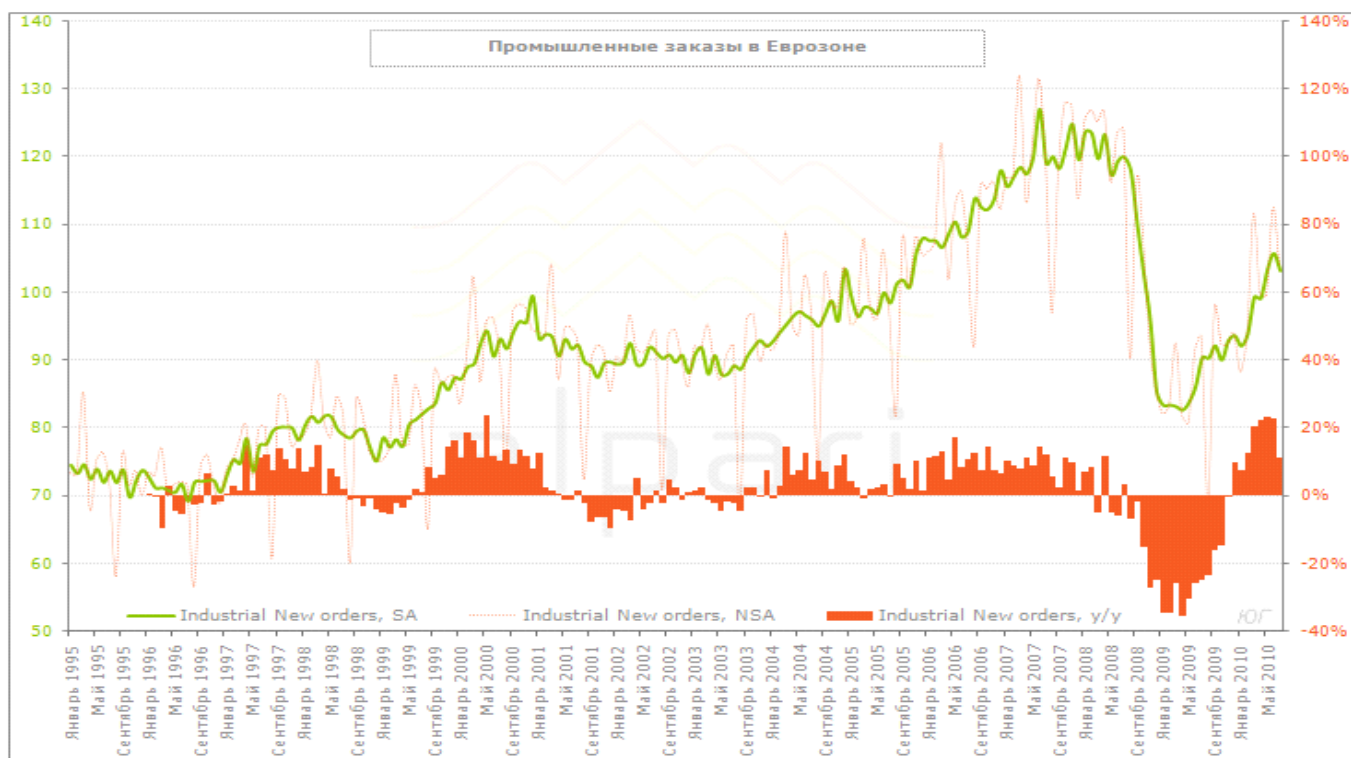


# FOREX MAGAZINE

## Подготовка к выборам в США

Хотя некоторые намеки на сокращение все же присутствуют, но пока не начали работать программы экономии бюджетных средств и снижение дефицита - это скорее заслуга возврата ставки НДС на уровень 17.5%, после её снижения до 15%. Фунт на этом фоне упал против евро, но смог вырасти относительно доллара, долгосрочные перспективы фунта пока скорее негативные.

В Еврозоне тенденции снова становятся негативные, положительным событием стал только рост индексов от немецкого института IFO до максимума за последние несколько лет. Индекс оценки текущей ситуации вырос, но индекс ожиданий падает второй месяц подряд. Предварительные отчет показали достаточно резкое снижение индексов деловой активности в Еврозоне, индексы Германии и Еврозоны упали до минимальных уровней с начала года. Крайне негативно вышли данные по заказам в европейской промышленности, за месяц они снизились на 2.4%, годовой прирост заказов замедлился с 22.7% до 11.2%. Заказы на средства производства упали на 5.1%, заказы в промышленности на товары длительного пользования сократились на 3.2%. Рост заказов смогли зафиксировать только Ирландия (+7.4%), Литва (+6.5%), Венгрия (+3.4%), Польша (+1.5%), Франция (+0.9%) и Голландия (+0.6%). Остальные страны фиксировали падение заказов, в Греции заказы упали на 5.4%, в Италии - на 3.2%, Германии и Португалии - на 2.6%, Испании - на 2%. Ситуация в промышленности начал ухудшаться, сигналы об ухудшении приходят все чаще, виноват здесь рост евро и слабый внешний спрос, внутренний спрос уже давно стагнирует.



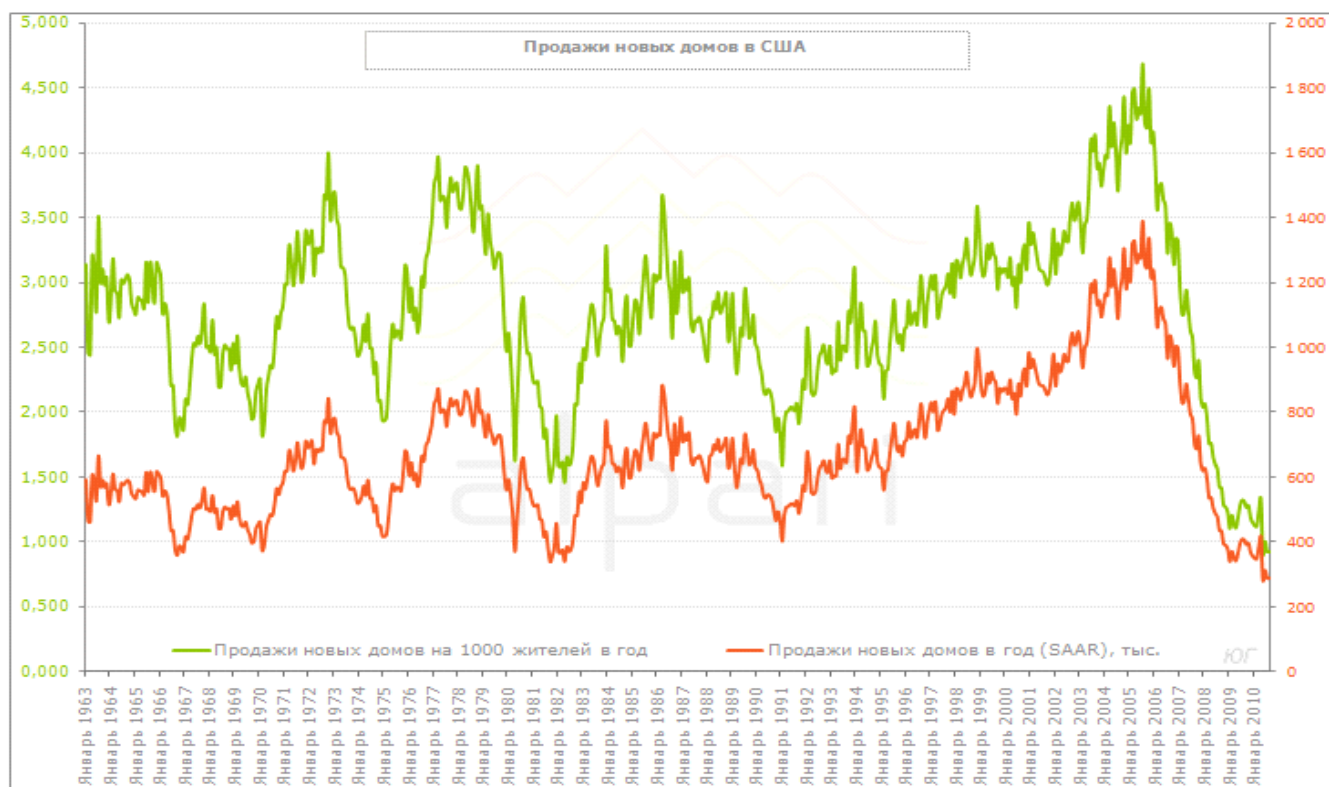
На долгом рынке Европы продолжают вестряски, но пока их продолжают игнорировать. На неделе новых максимумов достигла доходность ирландских 10-тилетних облигаций, которая зафиксировала уровень 6.5% годовых. Зато продолжила снижаться доходность двухлетних греческих облигаций, которая добралась до 9%, иностранцы активно их скупают, т.к. бумаги фактически гарантированы ЕС и МВФ. Рост евро на неделе был достаточно резким, что определяется финансовыми потоками из США и Китая.



# FOREX MAGAZINE

## Подготовка к выборам в США

Экономические отчеты из США приходили в целом нейтрально. Индекс рынка жилья остался на достигнутых минимумах, поток покупателей продолжает сокращаться. Закладки новых домов в США за август выросли на 10.5%, в годовом исчислении закладки составили 598 тыс. домов против 541 тыс. в июле. Несколько хуже динамика по закладкам односемейных домов, здесь прирост составил 4.3%. Относительно августа прошлого года закладки новых домов прибавили 2.2%. С выданными разрешениями ситуация похуже, они выросли на 1.8% до 569 тыс. домов в год, но односемейные дома подкачали - здесь сокращение на 1.2%. После провального июля ситуация на вторичном рынке жилья США немного стабилизировалась, полностью оправдав ожидания рынков. Продажи домов выросли на 7.6% за месяц, до 4.13 млн. домов в год с учетом сезонного сглаживания. За последний год продажи домов сократились на 19%. Запасы жилья выставленного на продажу в августе составили 3.98 млн. домов, т.е. затоваренность рынка в августе составила 11.6 месяцев, что крайне много докризисным меркам. Продажи на первичном рынке жилья США за август не изменились и составили 288 тыс., данные за июль пересмотрели с повышением (288 тыс. домов в год против 276 тыс. домов в год). За последний год продажи упали на 28.9%, относительно своих максимумов продажи упали на 79.3%.



Новости с рынка недвижимости не могут пока порадовать, после резкого обвала, связанного с завершением программ стимулирования продаж, рынок немного стабилизировался на исторических минимумах. Цены на жилье продолжают снижаться. Заказы на товары длительного пользования в США за август снизились на 1.3%, но основное падение было вызвано резким падением заказов транспортных средств на 10.3%. Без учета транспортных средств заказы выросли на 2.0%. На 40.2% снизились заказы в гражданском авиастроении, подобные колебания показателя достаточно часты. Общие заказы пока остаются на 22.8% ниже своего максимума. Недельные заявки на пособия по безработице неожиданно выросли до 465 тысяч., что указывает на сохранение негативных тенденций рынка труда США.

# FOREX MAGAZINE

## Подготовка к выборам в США

В центре внимания на неделе было заседание ФРС по ставкам, от которого ждали новых сигналов и даже возможного смягчения монетарной политики. Ставки остались неизменными, но сопутствующее заявление указало на возможность новых стимулов. ФРС указала на то, что новые стимулы возможны, если это потребуется, мало того более мягким стало заявление по инфляции, Центробанк указал на то, что рост потребительских цен ниже целевого уровня. Заявление действительного нового не принесло, но зафиксировало готовность начать новое стимулирование, если это потребуется, до сих пор такие заявления были только в выступлениях, теперь они есть на бумаге. Рынки после такого заявления возбудились, золото взлетело до новых максимумов \$1300 за унцию, фондовые рынки выросли до максимальных уровней за последние 4 месяца, а доллар упал до новых минимумов, индекс доллара достиг уровней февраля. Все это произошло на фоне достаточно активных манипуляций с рынком ценных бумаг со стороны ФРС и Минфина. На неделе Минфин США разместил на \$9 млрд. меньше облигаций, чем погасил, а ФРС выкупила гособлигаций на \$11.2 млрд. В итоге на рынки поступило более \$20 млрд. ликвидности, что не могло не спровоцировать падение доллара и рост вложений в рискованные активы. Американские банки продолжили сокращать кредитование и нарастили свои торговые активы, мало того, за неделю с 8 сентября по 15 сентября банки выводили активы на свои иностранные филиалы, причем вывели более \$80 млрд., что также провоцировало резкое падение доллара.

Совместными усилиями ФРС, Минфина и банков доллар устроили, а фондовые рынки смогли вытолкнуть на новые максимумы. Подробнее о действиях Минфина, ФРС и банков можно посмотреть [здесь](#). К выборам властям США нужно показать позитивную динамику и они это успешно делают, вопрос в том, что будет после выборов, потому как текущие игры с деньгами имеют краткосрочный характер. Перед выборами в США ситуация будет достаточно нервной, демократы сильно потеряли за последние пару лет и им нужно предпринимать усилия, чтобы повысить уровень доверия. В преддверии выборов команда Обамы серьезно перетряхивается, уходят ключевые помощники президента, причем процесс может продолжиться. Выиграть выборы демократам будет крайне сложно, вопрос скорее в том, какие именно потери они понесут. От результата выборов крайне сильно зависит экономическая политика, т.к. республиканцы являются сторонниками более жесткой бюджетной политики, а экономика держится только на стимулировании. Практически без сомнений после выборов начнется сокращение объемов государственного стимулирования, что будет крайне негативно сказываться на вложениях в рискованные активы. Так что наступает достаточно волатильный период для финансовых рынков.

## На неделе выйдут следующие наиболее значимые экономические показатели:

### Понедельник



Сальдо торгового баланса за август.

### Вторник



Прирост ВВП за 2 квартал.



Индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller за июль.



Индекс доверия потребителей за сентябрь.

### Среда



Отчет Танкан Банка Японии за 3 квартал.



Индекс производственных цен за август.

### Четверг



Промышленное производство за август.



Индекс цен на жилье от Nationwide за сентябрь.



Индекс потребительских цен за сентябрь.



Прирост ВВП за июль.



Количество заявок на пособие по безработице.

# FOREX MAGAZINE

Подготовка к выборам в США



**Прирост ВВП за 2 квартал.**



Индекс деловой активности Чикаго за сентябрь.



**Выступление главы ФРС Б.Бернанке по теме финансовой реформы  
Пятница**



Индекс потребительских цен за август.



Уровень безработицы за август.



Розничные продажи за август.



Индекс деловой активности в производственном секторе за сентябрь.



Уровень безработицы за август.



Личные расходы за август.



Индекс настроения по данным Мичиганского Университета за сентябрь.



Индекс деловой активности в производственном секторе за сентябрь.

Более полная информация в календаре...

Неделя обещает много интересного. Япония в понедельник публикует данные по внешней торговле за август, тут возможны сюрпризы, причем неприятные, рост японской валюты обещает негативно сказаться на экспорте. Также состоится выступление главы Банка Японии, который на выходных пообещал новые меры поддержки экономики, более мягкую монетарную политику и новые интервенции для ослабления йены. Можно ожидать новых интервенций. В среду Центробанк публикует свой главный отчет по компаниям за третий квартал - Танкан. Учитывая резкий рост йены есть все шансы увидеть данные хуже ожидаемого, конкурентоспособность японских производителей под давлением, ситуация продолжит ухудшаться. В четверг будут опубликованы данные по промышленному производству и розничным продажам. В розничном секторе пока все более-менее стабильно, а вот ожидания роста промышленного производства могут не оправдаться. Ситуация в промышленном секторе уже начала ухудшаться, запасы растут, производство сокращается, причем сокращение производства может ускориться по причине потери ценовой конкурентоспособности японскими компаниями. Закроет неделю в пятницу публикация данных по безработице и динамике потребительских цен. Рынки ожидают сокращения безработицы, хотя текущие тенденции вряд ли сигнализируют о том, что компании продолжают наращивать штаты. Дефляция в Японии продолжит сохраняться, годовое падение цен может даже ускориться на фоне снижения импортных цен. На неделе ждем новых интервенций от Банка Японии, деваться им некуда, обещания интервенций никого не пугают, потому придется вмешиваться Центробанку.

Англичане начнут неделю с публикации во вторник уточненных данных по ВВП за второй квартал и данных по платежному балансу. По ВВП сильных пересмотров ожидать не стоит, это уже пройденный этап, потому на рынки показатель может повлиять только при условии резкого пересмотра. Ожидания по платежному балансу достаточно позитивны, хотя поводов для позитива нет, торговый дефицит формирует рекордные максимумы, а это должно негативно сказываться и на платежном балансе. В среду будут опубликованы уточненные данные по ипотечному кредитованию, количество одобренных заявок на ипотеку могут пересмотреть с понижением, хотя рынки этого и не ждут. Ситуация на рынке недвижимости Великобритании выйдет мрачновато, цены развернулись вниз, а оборот на рынке был низким уже давно. Темпы роста денежной массы на рекордных минимумах и здесь ждать ускорения роста пока повода нет. В четверг свой отчет по ценам на жилье публикует Nationwide, падение цен, вероятно, продолжится, по крайней мере, поводов для оптимизма пока не заметно. Банк Англии в четверг публикует квартальный отчет по рынку кредитования, учитывая его ежемесячные отчеты ситуация здесь не улучшалась, а даже ухудшалась, хотя условия кредитования, вероятно, уже не должны ужесточаться. Завершит неделю в пятницу публикация данных по деловой активности в производственном секторе, учитывая тот факт, что во всем регионе деловая активность начала снижаться, стоит ждать негатива. В целом фунт пока показывает сдержанную динамику, есть риски падения, но все зависит от финансовых потоков из США и Китая, краткосрочно возможны попытки роста.

# FOREX MAGAZINE

## Подготовка к выборам в США

Евროзона начнет неделю с публикации данных по денежной массе и выступления главы ЕЦБ Ж.-К. Трише. В последние месяцы годовая динамика денежной массы вышла на позитивную территорию, но темпы роста близки к нулевым, а кредит скорее склонен к сокращению. Вероятно, темпы роста денежной массы останутся низкими. От главы ЕЦБ каких-либо серьезных сюрпризов никто не ждет, внимание стоит обратить на высказывания, касающиеся перспектив монетарной политики. Во вторник Германия опубликует данные по инфляции, возможно, небольшое ускорение ценам может придать рост стоимости продуктов питания. Предварительные данные по инфляции в Еврозоне будут опубликованы в четверг, здесь также ожидается небольшое ускорение темпов роста цен. Стоит обратить внимание и на отчет по безработице в Германии, хотя сильных изменений тут пока не ожидается, потому рынки его могут не заметить. Очень важное значение для европейской валюты во вторник-пятницу будут иметь операции ЕЦБ с балансом. 30 сентября банки должны погасить кредитов на €225 млрд., которые получены у ЕЦБ на 3, 6 и 12 месяцев. Объемы рефинансирования по этим кредитам могут оказать сильное локальное влияние на европейскую валюту. В пятницу Германия публикует данные по динамике розничных продаж, после падения в предыдущем месяце ожидается улучшение ситуации, хотя особого позитива ждать все же не стоит. Уточненные данные по деловой активности не должны оказать существенного влияния на рынки. Ещё одним важным отчетом могут стать данные по безработице, Еврозона пока характеризуется тем, что безработица зафиксировалась на уровне 10% и уже несколько месяцев не меняется, рост безработицы может крайне негативно сказаться на настроениях и отношении участников рынка к европейской валюте. В целом, европейская валюта поддерживается потоками капитала из США и Китая, но не стоит рассчитывать, что это продлится долго, есть риски резкого падения евро при малейшей смене настроений.

В понедельник экономических отчетов из США не запланировано. Во вторник будут опубликованы данные по ценам на дома от S&P/Case-Shiller, практически без сомнений показатель окажется негативным, цены склонны к снижению в условиях слабого спроса и больших запасов жилья. Но более важным будет отчет по потребительскому доверию, которое в последние месяцы сильно просело. Снижение потребительского доверия, да ещё в преддверии ноябрьских выборов, может заставить ФРС действовать более агрессивно в своих мерах по поддержке экономики. В среду Канада опубликует данные по динамике производственных цен, пока инфляционное давление, вероятно, останется низким. В четверг Канада и США публикуют данные по ВВП. По канадской экономике наметилось серьезное ухудшение, рост дефицита внешней торговли обещает падение ВВП в июле. Американский отчет за второй квартал серьезных сюрпризов не обещает, пересмотр с повышением может быть обусловлен ростом запасов. Заявки на пособие по безработице сильных изменений не обещают, пока они продолжают оставаться выше 400 тыс. говорить о позитивных процессах на рынке труда не приходится. Деловая активность Чикаго обещает выйти хуже ожиданий, производственный сектор выдает все больше негатива. В четверг состоится выступление Б. Бернанке, любые сигналы на скорое смягчение монетарной политики могут оказать давление на американскую валюту. Закрывать неделю будут данные по потребительским расходам и деловой активности в производственном секторе. Потребление в США продолжает расти, хотя и достаточно умеренными темпами, а недавно данные пересмотрели с серьезным понижением. В августе ситуация может оказаться хуже ожиданий в связи с большой зависимостью потребительского сектора от государственного стимулирования, которое постепенно начинает сокращаться. Доходы потребителей сильно зависят от объемов государственной поддержки экономики, склонность к сбережениям остается высокой. Данные по деловой активности в промышленном секторе ожидаются негативные, общие тенденции сейчас ухудшаются, внешний спрос слабеет. Динамика доллара будет зависеть, в основном от финансовых потоков, к закрытию месяца американская валюта может отыграть часть падения.

### EURUSD

Поддержки	Сопротивления	Тренд
1.3430-1.3440	1.3490-1.3500	M
1.3370-1.3380	1.3540-1.3550	W
1.3290-1.3300	1.3640-1.3650	D
1.3240-1.3250	1.3700-1.3710	H4

# FOREX MAGAZINE

## Подготовка к выборам в США

В августе европейская валюта резко снизилась, но в сентябре отыграла все потери и показала новые максимумы. На прошедшей неделе европейская валюта резко выросла преодолев августовские максимумы приблизилась к сопротивлениям в районе 1.35. На недельном таймфрейме пара смогла преодолеть сильные сопротивления и формирует восходящий канал в верхней границей в районе 1.37. На дневном таймфрейме пара смогла преодолеть сопротивления, восходящее давление сохраняется пока пара удерживается выше 1.3250. Закрепление выше 1.3550 спровоцирует рост евро. Преодоление поддержки в районе 1.3380 станет сигналом к снижению.



### Рекомендации:

1. Агрессивные трейдеры могут пробовать продавать в районе 1.3500 со стопами выше 1.3550. Покупки можно рассмотреть в районе 1.3380 со стопами ниже 1.3300.
2. Более спокойные продажи по паре можно рассмотреть после закрепления ниже 1.3380. Покупки можно рассмотреть в случае закрепления выше 1.3550.





# FOREX MAGAZINE


Подготовка к выборам в США


## GBPUSD

Поддержки Сопротивления Тренд

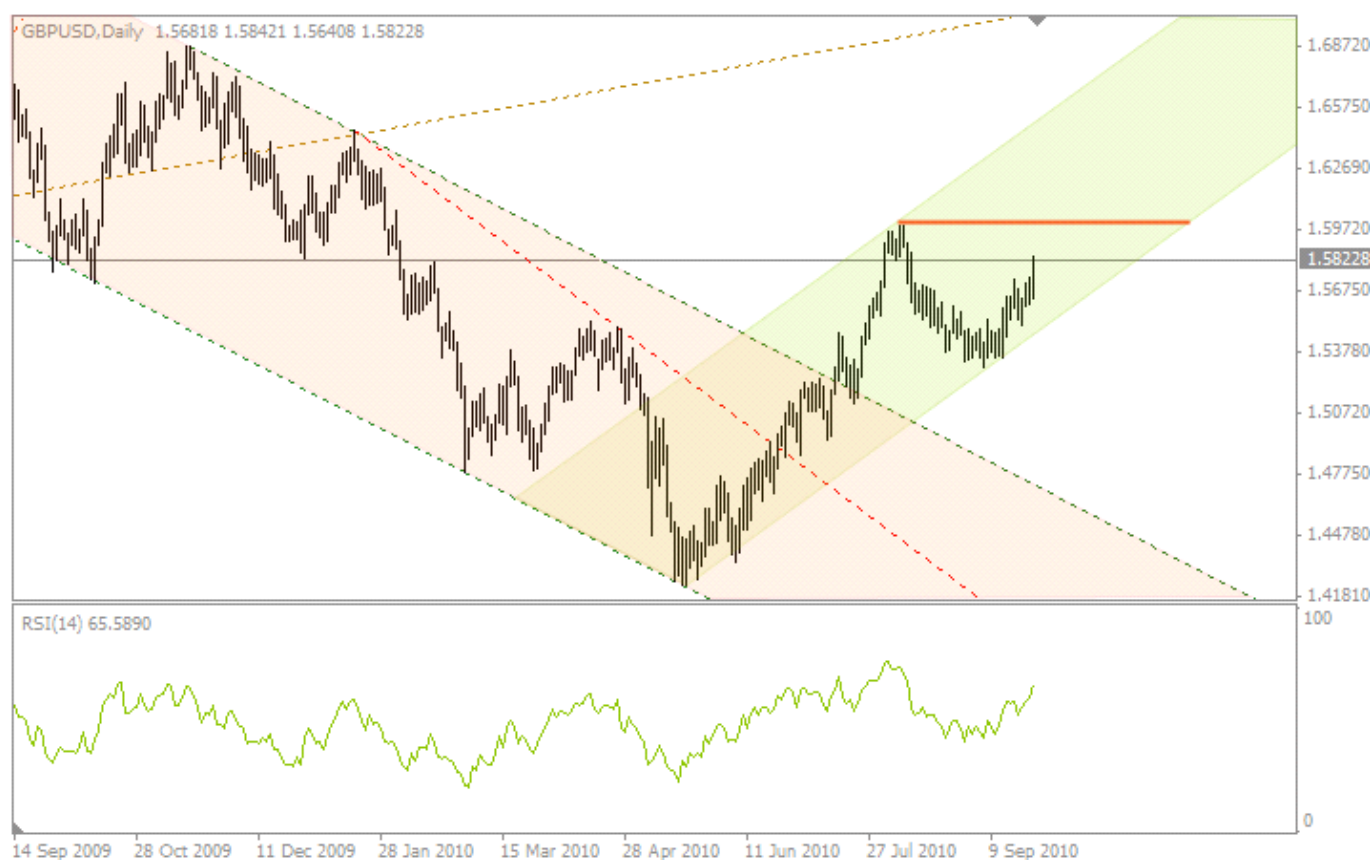
1.5710-1.5720 1.5840-1.5850 M 

1.5600-1.5610 1.5880-1.5890 W 

1.5540-1.5550 1.5940-1.5950 D 

1.5480-1.5490 1.5990-1.6000 H4 

В августе британский фунт предпринял попытку преодолеть сопротивления в районе 1.60, но неудачно, после чего резко скорректировался. На прошедшей неделе английская валюта продолжила рост, восходящее давление усилилось. На недельном таймфрейме риски роста по паре сохраняются, т.к. она смогла удержаться выше поддержек в районе 1.5320. На дневном таймфрейме английская валюта резко выросла после консолидации, так и не сумев преодолеть поддержки в районе 1.5320. После коррекции фунт сформировал "основание" и резко вырос, но пока держится ниже сильного сопротивления в районе 1.60. Закрепление выше 1.5840 спровоцирует рост фунта. Преодоление поддержек в районе 1.5710 станет сигналом к снижению.



# FOREX MAGAZINE

## Подготовка к выборам в США

### Рекомендации:

1. Агрессивные трейдеры могут пробовать продавать в районе 1.5850 со стопами выше 1.5890. Покупки можно рассмотреть в районе 1.5720 со стопами ниже 1.5610.

2. Более спокойные продажи по паре можно рассмотреть после закрепления ниже 1.5710. Покупки можно рассмотреть в случае закрепления выше 1.5850 и выше 1.6000.

### USDJPY

Поддержки Сопротивления Тренд

84.10-84.20	84.80-84.90	M ↓
83.00-83.10	85.80-85.90	W ↓
82.50-82.60	86.40-86.50	D ↓
81.90-82.00	87.00-87.10	H4 ↑

В августе пара обновила пятнадцатилетние минимумы, есть риски формирования конвергенций на месячном таймфрейме. На прошедшей неделе пара достигла снижения после интервенции Банка Японии, сильные сопротивления в районе 85.80 преодолеть так и не удалось. На недельном таймфрейме пара удерживается в рамках сформированной нисходящей тенденции пока она остается ниже сопротивления 85.90, но основной для дальнейшего движения будет готовность Центробанка проводить интервенции и далее, сильная зона сопротивления 85.90-86.40, где могут усилиться продажи пары со стороны участников рынка. Краткосрочная динамика пары будет определяться интервенциями Банка Японии. Общее нисходящее давление на пару сохраняется. На дневном таймфрейме пара сформировала серию конвергенций, после чего резко выросла на волне интервенций Банка Японии, закрепление выше 85.90 спровоцирует рост пары. Преодоление поддержек в районе 84.10 станет сигналом к снижению.



# FOREX MAGAZINE

Подготовка к выборам в США

## Рекомендации:

1. Агрессивные трейдеры могут пробовать продавать в районе 85.90 со стопами выше 86.40. Покупки можно рассмотреть в районе 84.20 со стопами ниже 83.10.
2. Более спокойные продажи по паре можно рассмотреть после закрепления ниже 84.20. Покупки можно рассмотреть в случае закрепления выше 85.90.

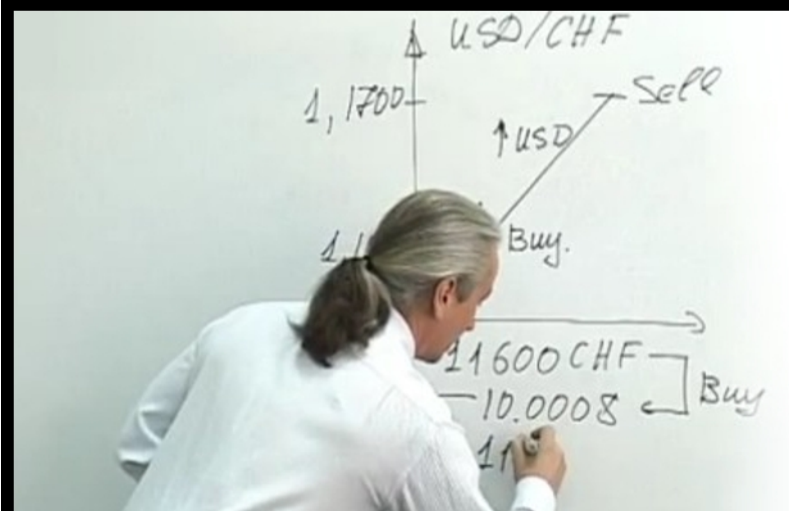
## Условные обозначения:

- ↑↑ - Восходящий тренд
- ↑ - Восходящий тренд, консолидация
- ↓↓ - Нисходящий тренд.
- ↓ - Нисходящий тренд, консолидация
- ⇒ - Боковое движение (Flat)

Прогноз носит информационный характер и не является прямым руководством для принятия торговых решений.

Текущую ситуацию предлагаю обсуждать на [форуме](#)

С уважением, Егор Сусин (aka Юг)



USD/CHF  
1,1700  
1,1  
Buy.  
Sell  
11600 CHF  
10.0008 Buy  
1100

Видеоуроки  
на сайте  
**FOREX MAGAZINE**  
[www.fxmag.ru/video/](http://www.fxmag.ru/video/)

## FOREX MAGAZINE

Силовой прием

Economist.com

СИЛОВОЙ ПРИЕМ

www.economist.com

*Вредят или помогают мировой экономике сегодняшние интервенции на валютном рынке?*

Двадцать пять лет назад в это же время министры финансов США, Японии, Великобритании, Франции и Западной Германии встретились в шикарной нью-йоркской гостинице и согласились свалить доллар. "Соглашение Плаза" предполагало скоординированную политику. Доллар должен был упасть более чем на 50% против немецкой марки и иены к 1987г. Эта сделка все еще рассматривается как высшая форма международного сотрудничества в монетарной сфере. Сейчас интервенции вновь приобретают популярность. Но на сей раз они являются односторонними, нескоординированными и в одном направлении.

На своем заседании 21 сентября Федеральный Резерв открыто выразил беспокойства по поводу некомфортно низкой инфляции и ясно дал понять, что готов сделать больше, чтобы помочь слабеющему восстановлению. Перспектива еще более мягкой монетарной политики привела к резкому ослаблению доллара - торгово-взвешенный индекс доллара снизился до своего самого низкого уровня за полгода.

Более слабый доллар означает усиление других валют - евро достигла 22 сентября 5-месячного максимума против доллара. Все больше стран решают остановить рост своих валют. Япония продала 15 сентября примерно 2 трлн.¥ (23.6 млрд.\$), совершив свой первый рейд на валютный рынок за шесть лет, чтобы остановить укрепление иены, которая достигла своего максимального номинального курса против доллара с 1995г. Она стала не единственной из развитых стран, пытающихся корректировать обменный курс своей валюты: за предыдущие 15 месяцев Швейцария увеличила вчетверо свои иностранные резервы - до 219 млрд.\$, в попытке остановить слишком быстрое укрепление франка.

Однако, самые активные сторонники интервенций находятся в развивающихся странах. Китай представляет собой наиболее яркий пример. Он сформировал 2.45 трлн.\$ резервов, благодаря своему намерению удержать устойчивый курс юаня против доллара. Другие развивающиеся страны имеют менее твердые курсы валют, но все еще прибегают к интервенциям, чтобы остановить, по их мнению, чрезмерное восходящее давление на свои валюты. В период с 13 по

16 сентября Центробанк Бразилии выкупал доллары США в объеме 1 млрд.\$ в день.

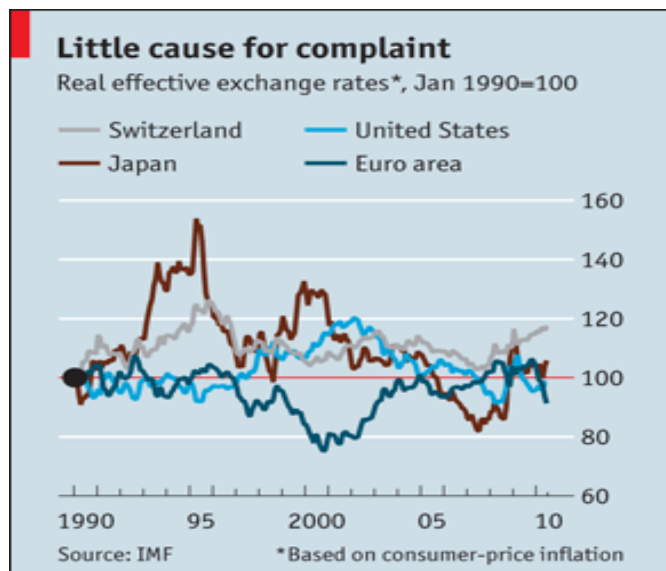
Поскольку восстановление замедляется, то все больше людей беспокоятся о том, чтобы пуститься в конкурентное обесценивание валют, поскольку страны пытаются захватить как можно больше глобального спроса за счет других стран - эта тенденция чревата тем, что может породить всеобщий протекционизм. Однако, оптимисты утверждают, что могут быть и определенные выгоды от сегодняшних валютных игр. Одни считают, что интервенции могут окольным путем вести к рефляции. Если центральные банки печатали деньги, чтобы предотвратить укрепление своих валют и не "стерилизовали" эту ликвидность тем или иным способом, то в конечном итоге курсы вернутся к прежним уровням, а экономика тем временем получит монетарное расширение.

Мы полагаем, что истина находится где-то посередине. Хотя большинство правительств, прибегающих к интервенции, имеют ту же самую цель - остановить укрепление своих национальных валют, их обстоятельства и мотивы значительно отличаются. Продолжающаяся приверженность Китая фиксированному курсу юаня является наиболее разрушительной для мировой экономики. К сожалению, Китай также является самым эффективным валютным манипулятором. Благодаря закрытому счету капитала и правительственному контролю над внутренними банками, Китай может выкупить любое количество долларов, не разгоняя инфляцию. Для связки ликвидности, создаваемой за счет покупки резервов, Центробанк выпускает облигации, низкая доходность по которым обеспечивается зависимыми банками.

Однако, для большинства развивающихся экономик, интервенции больше связаны с ограничением изменчивости движения капитала. Частично благодаря низким процентным ставкам в развитых странах, иностранный капитал стремится в развивающиеся экономики. За счет интервенций, центральные банки развивающихся стран ограничивают темпы, которыми укрепляются их валюты. Но они за это платят определенную цену. В странах с более свободными банковскими системами, нежели в Китае, стерилизация дополнительной ликвидности становится все более дорогостоящей, так как покупается все больше резервов. Но если дополнительная ликвидность не стерилизуется, то она разгоняет инфляцию.

# FOREX MAGAZINE

Силовой прием



В богатых странах, где спрос ослабел и существуют риски дефляции, расчет совсем другой. Не-стерилизуемые интервенции расцениваются как способ и противостояния чрезмерному усилению национальных валют и предотвращения дефляции (главный повод для швейцарских интервенций). В случае с Японией, основным аргументом является сохранение валютного преимущества. Благодаря японской дефляции, реальный эффективный курс иены находится ниже своего средневзвешенного значения с 1990 года (см. диаграмму). Второй причиной может быть то, что Банк Японии действительно сопротивляется снижению ликвидности. Но достигнуть той же самой рефляции можно было другими способами, без политических рисков односторонних интервенций.

Политические риски представляют собой главный аргумент против односторонних интервенций. Существует опасность не только протекционистской обратной реакции. Но, если действовать в одностороннем порядке, то намного тяжелее будет добиться дальнейших действий от Китая, чей валютный режим больше всего искажает глобальную экономику. Богатым странам необходима рефляция, но мировая экономика также нуждается в устранении возникших дисбалансов, а для этого требуется ослабление доллара. Министры финансов при заключении "Соглашения Плаза" осознали эту реальность. Сейчас пришло время их преемникам из стран G20 сделать то же самое.

*Forex Magazine*  
по материалам [www.economist.com](http://www.economist.com)

ПЕРВАЯ МЕЖДУНАРОДНАЯ ВЫСТАВКА Организатор:  
БИРЖЕВОЙ ИНДУСТРИИ



**FOREX EXPO**  
WWW.FOREXEXPO.COM  
**2010**

**ДАТА:** 20-21 ОКТЯБРЯ 2010

**МЕСТО:** ОТЕЛЬ RIXOS ALMATY

**АДРЕС:** КАЗАХСТАН, г. АЛМАТЫ

**Всё о валютном рынке FOREX  
на одной площадке**

**ВХОД НА ВЫСТАВКУ И ОБУЧАЮЩИЕ  
МАСТЕР-КЛАССЫ БЕСПЛАТНЫ!**



тел/факс: +7 (495) 646-14-15; e-mail: [info@finexpo.ru](mailto:info@finexpo.ru)  
[www.forexexpo.com](http://www.forexexpo.com) [awards.forexexpo.com](http://awards.forexexpo.com) [forum.forexexpo.com](http://forum.forexexpo.com)



# FOREX MAGAZINE

У экономики США нет новых источников роста: месячный обзор

## У экономики США нет новых источников роста.

www.cibcwm.com



### Соединенные Штаты

Американская экономика совершила крен в нижнюю сторону по двум причинам: больше нет расширения за счет пополнения материальных запасов, и ни один другой сектор не занял их место в качестве драйвера роста. В связи с этим мы пересмотрели наш предыдущий прогноз. В то время как во второй половине года мы также должны увидеть рост, экономика, несомненно, сейчас находится ближе к повторному спаду. Перед лицом такой угрозы, Федеральный Резерв теперь вряд ли раньше 2012 года сможет быть уверен, что экономика находится на пути к восстановлению, и только тогда станет возможным повышение процентных ставок.

Согласно последним данным, после пересмотра в нижнюю сторону, рост экономики США во втором квартале составил всего 1.6% годовых. Это резко контрастирует со средними темпами роста в 4.3% в четвертом квартале 2009 и первом квартале 2010 года, когда компании вновь начали пополнять свои запасы, которые были практически исчерпаны во время рецессии. Этот процесс теперь в значительной степени завершен, поэтому вялые темпы расширения экономики вновь стали более очевидными. Например, частное потребление росло намного медленнее, чем в предыдущих восстановлении, поскольку потребители все еще сильно обременены долгами. Между тем, все же было некоторое улучшение на рынке труда, так что есть небольшой рост доходов. В то же самое время, рынок жилья вновь пошел вниз, как только программа налоговых льгот для покупателей домов подошла к концу. Все это вызвало разговоры о новой рецессии.

Ввиду недавнего пересмотра данных и выхода более слабых индикаторов, мы снизили наш прогноз роста на этот и следующий год с 2.8% в обоих случаях до 2.6% и 2.3% соответственно. Теперь мы ожидаем более, чем скромный рост во второй половине этого года, хотя и считаем, что Соединенным Штатам все же удастся избежать двойного спада. Инвестиции в машины и оборудование являются одним из факторов, позволяющим надеяться на столь благоприятный исход. Они увеличивались ударными темпами в первом полугодии, хотя это и сопровождалось неутешительными цифрами

в июле. Когда компании наращивают капитальные инвестиции, они обычно затем увеличивают наем персонала. Ситуация на рынке труда по общему признанию далека от удовлетворительной, но фактически еще не было разворота в сторону ухудшения. Количество рабочих мест в частном секторе между тем выросло в среднем на 70.000 человек в месяц. А частные домохозяйства повысили свой уровень сбережения до 6%, что примерно является средним значением за прошлые три десятилетия. Таким образом, нет никакой необходимости в дальнейшем сокращении расходов, что могло бы ограничить частное потребление.

Внутренний спрос в США во втором квартале повысился по сравнению с первым почти на 5% годовых, что вряд ли предполагает неизбежный спад экономики. Однако, американские потребители приобретали больше импорта, который не учитывается в валовом внутреннем продукте страны, то есть общей массе товаров и услуг, произведенных в США. Как следствие, фактический валовой внутренний продукт повысился лишь на 1.6%.

Indicator		2008	2009	2010	2011	2009				2010				2011				
						Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Consumer spending <sup>1)</sup>	yoy/qq	-0.3	-1.2	1.5	2.4	0.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.4	2.4	3.0	3.0				
Business investment <sup>1a)</sup>	yoy/qq	0.3	-17.1	4.5	8.7	-1.4	7.8	17.6	0.3	6.8	9.9	10.1	10.4	10.4				
Domestic demand <sup>1)</sup>	yoy/qq	-1.1	-3.6	3.0	2.8	3.0	3.9	4.9	1.5	2.3	2.9	2.9	3.4	3.4				
Exports <sup>1)</sup>	yoy/qq	6.0	-9.5	12.1	7.3	24.4	11.4	9.2	10.4	7.4	6.6	6.6	6.6	6.6				
Imports <sup>1)</sup>	yoy/qq	-2.6	-13.8	13.2	9.8	4.9	11.2	32.4	10.4	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2				
GDP <sup>1)</sup>	yoy	0.0	-2.6	2.6	2.3	0.2	2.4	3.0	2.8	2.1	1.8	2.0	2.5	2.8				
	qq					5.0	3.7	1.6	1.0	2.0	2.5	2.5	3.0	3.0				
Unemployment rate <sup>3)</sup>	%	5.8	9.3	9.8	9.5	10.0	9.7	9.7	9.7	9.9	9.8	9.6	9.4	9.1				
Consumer prices	yoy	3.8	-0.3	1.4	1.0	1.5	2.4	1.8	1.1	0.6	0.5	1.0	1.1	1.4				
- Core rate <sup>4)</sup>	yoy	2.3	1.7	1.0	1.2	1.7	1.3	1.0	1.0	0.8	1.1	1.2	1.1	1.2				
Current-account balance <sup>3)</sup>	bn \$	-670	-380	-521	-645	-	-	-	-	-	-	-	-	-				

Таблица 1. Развитие экономики США.

Поэтому наш прогноз отражает провал в динамике роста, продемонстрированного в более ранние периоды восстановления. Например, в 1991 году Соединенные Штаты оправались от рецессии, и экономика росла в 1992 году ежеквартально приблизительно на 4% годовых. Это сопровождалось замедлением до 0.7%-2.6% в трех кварталах 1993 года (см. диаграмму 1). Подобная динамика наблюдалась и в начале столетия: американская экономика вышла из рецессии в конце 2001 года, но год спустя перенесла провал в темпах роста - частично из-за разгоревшихся скандалов с отчетностью компаний "Enron" и "Worldcom". В каждом случае, рост замедлялся в течение двух-трех кварталов. Рост ослабился, но сокращения экономики фактически не произошло.

# FOREX MAGAZINE

У экономики США нет новых источников роста: месячный обзор

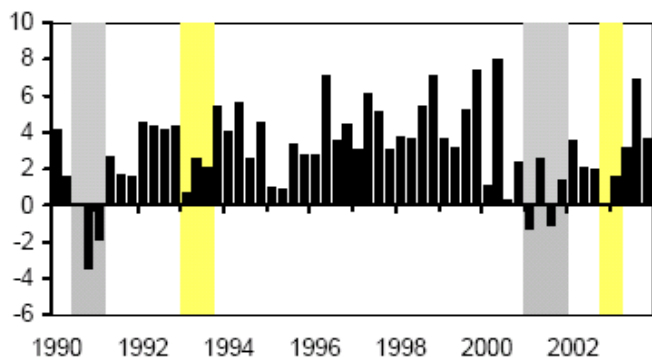


Диаграмма 1. Динамика изменения ВВП  
(серым - периоды рецессии).

*Федеральный Резерв не пойдет на повышение ставок раньше 2012 года*

Как отреагирует Федеральный Резерв, когда рост столкнется с ослаблением? Как всегда, рынок труда является ключом к пониманию американской монетарной политики: когда рост экономики замедлился в 1993 году, Федеральный Резерв не сокращал процентные ставки, поскольку уровень безработицы все еще падал (см. диаграмму 2). Однако, он пошел на двойное сокращение ставок в 2002/2003 годах - с 1.75% до 1.0%, так как после небольшого снижения, уровень безработицы вновь повысился и достиг нового максимума. Это происходило из-за слабого экономического роста менее 1% годовых зимой 2002/2003гг.

В отношении текущей стадии можно ожидать, что безработица немного повысится до конца года, но не достигнет нового максимума, как это было в 2003г. Это предполагает, что Федеральный Резерв может занять чуть более экспансионистскую позицию, хотя на практике он вряд ли может еще больше смягчить монетарную политику, учитывая нулевой уровень процентных ставок. Те немногие остающиеся варианты, которые обеспечили бы дополнительное повышение экономической активности, предполагают значительную неопределенность и недостатки. Это верно в отношении всех мер, предложенных недавно на обсуждение Председателем Федерального Резерва Беном Бернанке - вроде дальнейшего выкупа казначейских обязательств, снижения процентной ставки по депозитам коммерческих банков в ФРС, вербальные обязательства Центробанка по низким процентным ставкам на определенный период, и прежде всего более высокая

цель по инфляции, которую отклонил сам Бен Бернанке. Пока экономика не соскользнет обратно в рецессию, реалистично выглядит лишь косметическая мера, вроде недавно анонсированного ре-инвестирования доходов по облигациям.

Напротив, при условии, что рост является столь нестабильным, Федеральный Резерв не может наверняка быть уверен, что подъем будет длиться до 2012 года, и поэтому не будет до тех пор повышать процентные ставки. Наш предыдущий прогноз предполагает, что первый шаг в этом направлении можно ожидать лишь осенью 2011г.

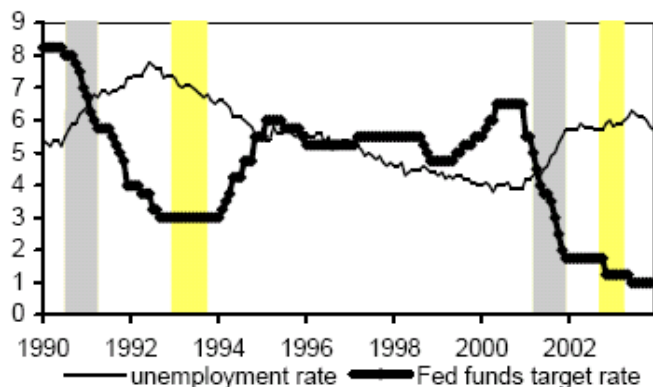


Диаграмма 2. Изменение уровня безработицы (тонким) и ставки по федеральным фондам.

## Евро-зона

Экономика Евро-зоны вернулась к сильному росту в первой половине года, прежде всего, благодаря устойчивому глобальному спросу и очень низким процентным ставкам. Тем не менее, эти темпы вряд ли являются жизнеспособными, поскольку поддержка со стороны глобальной экономики, как кажется, начала ослабевать, в то время как предпринимаемые шаги по консолидации госбюджетов накладывают все большее ограничение на развитие экономики.

Инфляция должна остаться ниже 2% в течение достаточно долгого времени, и мы не ожидаем от Европейского центрального банка повышения процентных ставок в следующем году. В течение первых шести месяцев года, экономика Евро-зоны расширилась на 2% годовых по сравнению с предыдущими шестью месяцами. Доступные на текущий момент индикаторы предполагают, что подобный результат

# FOREX MAGAZINE

У экономики США нет новых источников роста: месячный обзор

был достигнут и в третьем квартале. Подобный рост последний раз отмечался зимой 2007/2008гг. Основными драйверами восстановления являются глобальный спрос и очень экспансионистская монетарная политика ЕЦБ. Однако, глобальный рост, вероятно, будет оказывать все меньшую поддержку к концу года.

Появляется все больше признаков, что азиатская экономика больше не развивается столь бурными темпами, в то время как Соединенные Штаты фактически сталкиваются с угрозой стагнации. Также теперь исчезла значительная часть поддержки за счет обменного курса, когда евро укрепились против доллара. Номинальный эффективный обменный курс немного повысился с начала июня. В результате, экспорт вероятно не будет расти в ближайшие месяцы теми же темпами, что и во втором квартале, когда стоимость экспортированных товаров увеличилась на 6.5%.

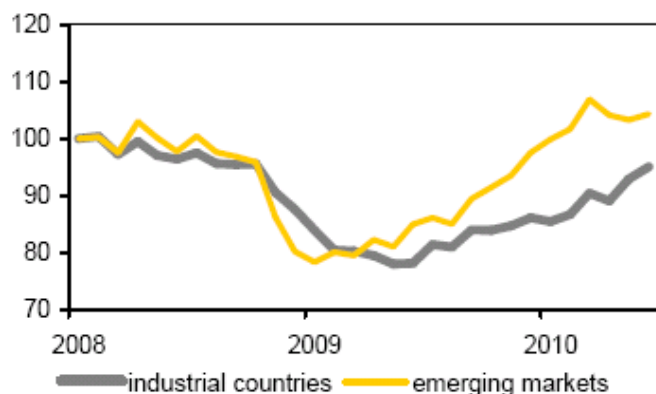


Диаграмма 3. Спрос на немецкий экспорт со стороны развивающихся (желтым) и развитых стран.

Есть и другие причины ожидать более слабого роста в регионе к концу года. Ужесточение фискальной политики будет также выступать тормозом для экономики. В этом году, в основном, периферийные страны Евро-зоны вынуждены были сделать первые шаги в этом направлении. Однако, в 2011 году основные страны также должны будут начать перестройку своих финансов. Соответственно, фискальная политика окажется намного более ограничительной в следующем году, чем была в этом. Мы ожидаем, что консолидация бюджетов снизит общий рост в этом году менее, чем на четверть процентного пункта, но предусматриваем удвоение этой цифры в 2011г.

Темпы экономической активности в Евро-зоне, скорее всего, начнут ослабляться этой осенью, и в первом квартале следующего года мы прогнозируем рост валового внутреннего продукта на уровне 0.2%. Лишь во второй половине следующего года, когда глобальная экономика начнет наращивать импульс, европейская экономика, вероятно, вернется на путь динамичного расширения. Во время этой стадии ослабления, безработица будет увеличиваться. Мы ожидаем, что она достигнет пика следующим летом на уровне 10.5%.

Будет сохраняться некоторый разрыв в росте между странами региона. Те страны, которые поражены долговым кризисом и коллапсом рынка жилья продолжают демонстрировать лишь вялый подъем, тогда как в других странах, прежде всего в Германии, будет наблюдаться рост выше долгосрочного среднего значения (см. диаграмму 4).

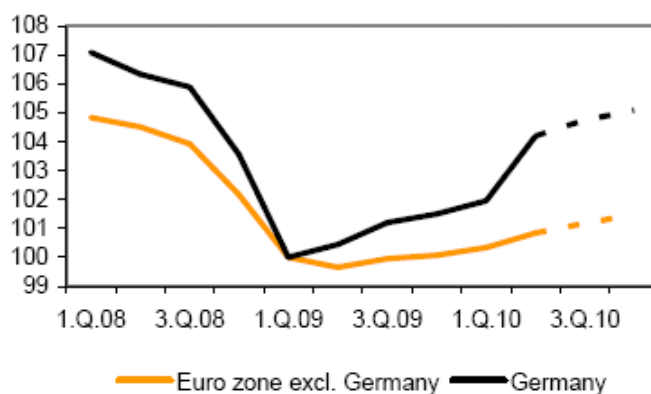


Диаграмма 4. Рост в Германии (черным) и остальной Евро-зоне.

Уровень инфляции в регионе должен немного снизиться, поскольку заработная плата - основной драйвер инфляции, продолжит повышаться лишь небольшими темпами. Высокий уровень безработицы и беспокойства относительно сохранения рабочих мест будут сдерживать рост зарплат. И при этом корпоративный сектор не имеет большого простора для повышения цен, учитывая, что производственные мощности все еще используются на уровне ниже среднего. Цены на энергию, являющиеся основной причиной инфляции, не будут значительно снижаться. Кроме того, учитывая, что частью финансовой консолидации в некоторых странах является повышение косвенных налогов, это тут же отразит-

# FOREX MAGAZINE

У экономики США нет новых источников роста: месячный обзор.

ся в индексе потребительских цен. Мы ожидаем, что уровень инфляции составит  $1\frac{1}{2}\%$  в этом году, и чуть больше в следующем году -  $1\frac{3}{4}\%$ .

Indicator	2008	2009	2010	2011	2009	2010	2011
					Q4	Q1	Q2
Consumer spending <sup>1(2)</sup>	yoy/qoq	0.4	-1.1	0.8	0.9	0.2	0.2
Capital investment <sup>(3)</sup>	yoy/qoq	-1.1	-11.3	-0.5	3.8	-1.2	-0.4
Domestic demand <sup>(4)</sup>	yoy/qoq	0.3	-3.4	1.6	1.4	-0.1	0.9
Net exports <sup>(5)</sup>	%	0.1	-0.7	-0.1	-0.1	0.3	-0.6
GDP <sup>(6)</sup>	yoy	0.3	-4.0	1.6	1.5	-2.0	0.8
	qoq					0.2	0.3
Unemployment rate <sup>(7)</sup>	%	7.5	9.4	10.0	10.4	9.8	9.9
Consumer prices	yoy	3.3	0.3	1.4	1.7	0.4	1.1
- Core rate <sup>(8)</sup>	yoy	1.8	1.4	0.9	1.2	1.1	0.9
Current-account balance	bn €	-61.1	-55.9	-45.0	-20.0	6.8	-25.4

Таблица 2. Развитие экономики Евро-зоны.

*Повышения процентных ставок не предвидится и в следующем году*

В начале сентября, ЕЦБ значительно повысил свой прогноз роста по итогам года с 1.0% до 1.6%, и менее заметно на 2011 год - с 1.2% до 1.4%. Его прогноз по инфляции в течение следующего года был также немного повышен - до 1.7%. Это, по Правилу Тэйлора, дает процентную ставку в 1.6%, т.е. значение, которое впервые после краха банка "Lehman Brothers" намного превышает ключевую процентную ставку Центробанка в 1.0% (см. диаграмму 5). Наше Правило Тэйлора рассчитывает оценочное значение процентной ставки ЕЦБ, основываясь на прогнозах инфляции и роста, и вполне удовлетворительно отражал динамику процентных ставок до сих пор.

Несмотря на эти пересмотры прогнозов, ЕЦБ все еще считает, что ключевая процентная ставка находится на соответствующем уровне. Президент ЕЦБ Жан-Клод Трише подчеркнул, что Банк не хотел бы делать какие-либо намеки на регулирование ставок. Для этого есть множество причин: во-первых, ЕЦБ рассматривает неожиданно сильный рост во втором квартале (как и мы), лишь как счастливую случайность, и ожидает намного более умеренное восстановление в следующих кварталах. Во-вторых, долгосрочные инфляционные ожидания, основанные на рыночных данных, значительно снизились с начала июня, предоставляя ЕЦБ больше возможностей продолжить его экспансионистскую политику. И наконец, Банк обеспокоен, что ограниченное предложение кредита может препятствовать восстановлению, поскольку возобновление напряженности на финансовых рынках в результате долгового кризиса в странах Евро-зоны оказало неблагоприятный эффект на условия финансирования коммерческих банков. В данном случае, мы также согласим-

ся с ЕЦБ. Как мы видим, все это предполагает, что процентные ставки будут оставлены без изменений в течение достаточно долгого периода времени, и мы не ожидаем первого повышения ставок до начала 2012г.

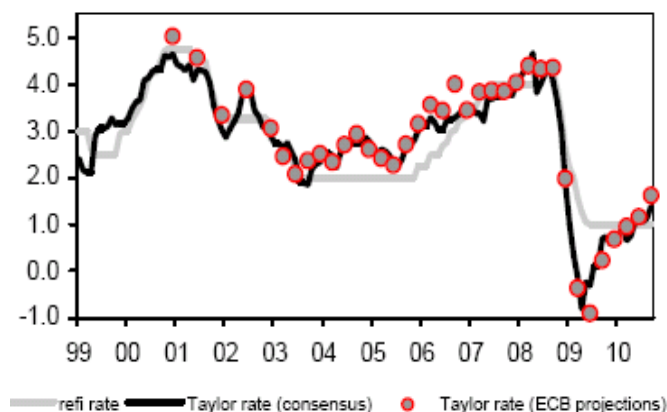


Диаграмма 6. Фактическая (серым) и проектная ставка рефинансирования.

## Великобритания

Учитывая тот факт, что глобальный цикл монетарной политики, вероятно, развернется позже, чем мы ожидали до этого, мы сместили наш прогноз повышения британских процентных ставок на начало 2012г. Однако, есть также и внутренние причины для такого предположения, поскольку мы ожидаем, что британские власти будут координировать монетарную и фискальную политику в большей степени, чем до этого. Действительно, мы ожидаем, что с 2009 по 2012 год структурный дефицит бюджета сузится почти до 4% ВВП. Пойти на существенное ужесточение монетарной политики на этом фоне, означало бы серьезный риск для перспектив роста. Производственный и сервисный индексы PMI указывают, что рост деловой активности уже замедлился в третьем квартале, после необычного повышения во втором - валовой внутренний продукт увеличился на 1.2%. Восстановление материальных запасов будет в дальнейшем играть все меньшую роль в поддержании роста, и потребуются больший вклад конечного спроса, особенно со стороны частного сектора, который будет увеличиваться очень медленно. Мы прогнозируем, что валовой внутренний продукт расширится в следующем году немного менее 2%, после увеличения на 1.5% в 2010г.



# FOREX MAGAZINE

У экономики США нет новых источников роста: месячный обзор

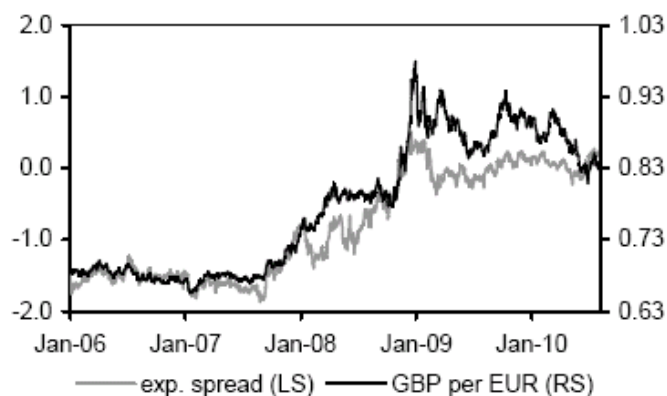


Диаграмма 7. Дифференциал процентных ставок (светлым) и курс EURGBP.

Когда политика процентных ставок не может предложить никакой дополнительной поддержки, понятно, что на рынке начинается все больше спекуляций по поводу дальнейшего раунда выкупа активов Банком Англии. Но нет никаких признаков, что та огромная ликвидность, которую сейчас имеет банковский сектор, перераспределялась в экономику, поскольку домохозяйства существенно сократили кредитную нагрузку. Если речь идет о запасе ликвидности, что является критически важным фактором экономической активности, как считает Банк Англии, то оптимальный ответ должен состоять в ожидании признаков, что спрос на ссуды восстанавливается, прежде чем осуществлять дополнительное количественное ослабление. По этой причине, мы полагаем, что Банк Англии будет бездействовать в течение длительного периода времени и не предусматриваем никаких дальнейших покупок активов.

Indicator		2008	2009	2010	2011
Consumer spending <sup>1)</sup>	yoy	0.6	-3.4	1.1	2.1
Capital investment <sup>1)</sup>	yoy	-5.0	-15.0	1.1	1.4
Domestic demand <sup>1)</sup>	yoy	-0.7	-5.4	2.5	1.5
Exports <sup>1)</sup>	yoy	1.0	-10.6	2.6	3.6
Imports <sup>1)</sup>	yoy	-1.2	-12.3	6.1	2.6
<b>GDP <sup>1)</sup></b>	<b>yoy</b>	<b>-0.1</b>	<b>-4.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>
Unemployment rate	%	5.7	7.7	8.0	8.4
Consumer prices	yoy	3.6	2.2	3.0	3.0
Current-account balance	bn £	-23.8	-15.5	-28.5	-26.5

Таблица 3. Развитие экономики Великобритании.

## Швейцария

Во втором квартале швейцарская экономика продемонстрировала неожиданно сильный рост на 0.9% по отношению к первым трем месяцам года. Помимо видимого восстановления внешней торговли, инвестиции сработали на стимулирование роста. Поскольку глобальный спрос, кажется, ослабевает, будет меньше стимулов со стороны экспорта. Однако, инвестиции в машины и оборудование должны продолжить извлекать выгоду из низких процентных ставок, поддерживая экономику в этом году. Кроме того, частное потребление поддерживается ростом занятости. Мы повысили наш прогноз роста ВВП в 2010 году с 2.1% до 2.8%. Уровень инфляции должен был достигнуть минимального значения в 0.4% в июле и составить в среднем 0.8% по итогам года.

Indicator		2008	2009	2010	2011
Consumer spending <sup>1)</sup>	yoy	1.3	1.0	1.8	1.8
Capital investment <sup>1)</sup>	yoy	0.5	-5.5	2.3	3.6
Domestic demand <sup>1)</sup>	yoy	1.2	-0.5	1.8	2.0
Exports <sup>1)</sup>	yoy	3.3	-8.7	10.9	4.6
Imports <sup>1)</sup>	yoy	0.3	-5.4	8.7	7.4
<b>GDP <sup>1)</sup></b>	<b>yoy</b>	<b>1.9</b>	<b>-1.9</b>	<b>2.8</b>	<b>1.4</b>
Unemployment rate	%	2.6	3.7	3.8	3.3
Consumer prices	yoy	2.4	-0.5	0.8	1.2
Current-account balance	bn sfr	11	45	63	50

Таблица 4. Развитие экономики Швейцарии.

За счет интервенций на международном валютном рынке, Национальный банк Швейцарии почти утроил монетарную базу, стремясь препятствовать дальнейшему укреплению франка и, таким образом, снизить дефляционные риски. Согласно заявлениям Банка, эти риски в значительной степени исчезли. На фоне огромной монетарной базы, вместо этого в среднесрочной перспективе, вероятно, в центре внимания будут риски инфляции. По этой причине дальнейшие интервенции на валютном рынке выглядят пока маловероятными, в то время как приближается возможное повышение процентных ставок - мы ожидаем увидеть первый шаг в этом направлении к концу года.



# FOREX MAGAZINE

У экономики США нет новых источников роста: месячный обзор

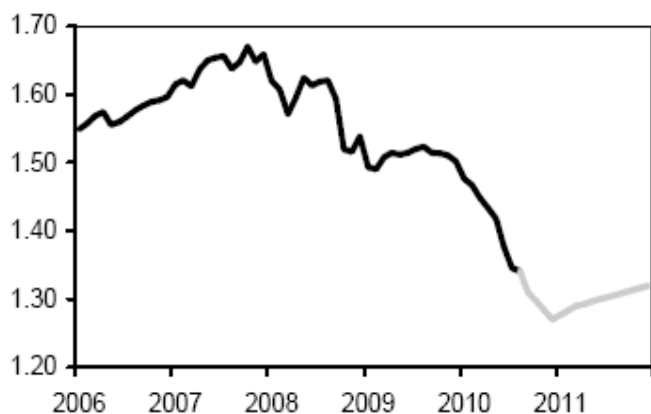


Диаграмма 5. Динамика курса EURCHF  
(светлым - прогноз).

## Япония

Непрекращающееся укрепление иены поразит экономику Японии во второй половине года. Сильная валюта препятствует расширению экспорта, который до сих пор был оплотом восстановления. Кроме того, доходы корпораций также оказались под давлением, что делает компании менее склонными к инвестициям. Следовательно, ситуация на рынке труда вряд ли существенно улучшится. Банк Японии был вынужден предпринять решительные действия - 15 сентября он осуществил одностороннюю интервенцию на валютном рынке, впервые с 2004г.

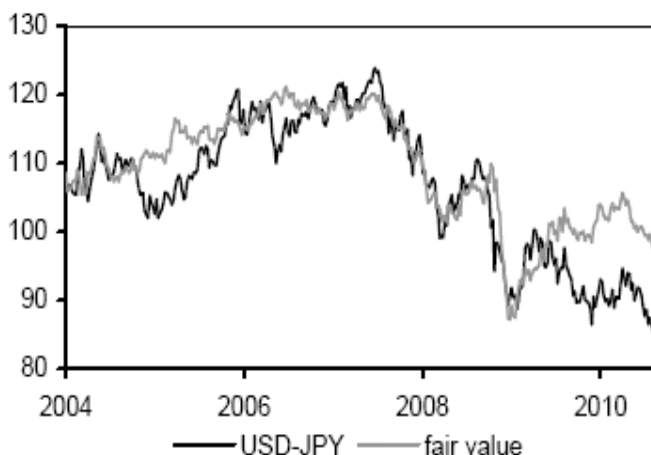


Диаграмма 6. Расчетный (светлым) и фактический курс USDJPY.

Японская экономика выросла с апреля по июнь всего на 0.4%. Это контрастирует с показателем в 1% как в финальном квартале 2009, так и в первом квартале этого года. Укрепление иены, вероятно, будет гарантировать, что рост во второй половине года также не получил достаточного импульса. В этих обстоятельствах, мы снизили наш прогноз роста на этот год с 3% до 2.6%.

Этот удар по конкурентоспособности японских товаров станет помехой для экспорта в ближайшие месяцы. Также есть растущие признаки, что спрос из Соединенных Штатов и особенно из Азии ослабляется. Поэтому, вряд ли, те высокие темпы роста экспорта, которые были достигнуты в начале года - приблизительно 6% поквартально, смогут удержаться во второй половине года.

Indicator		2008	2009	2010	2011
Consumer spending <sup>1)</sup>	yoy	-0.6	-1.0	1.8	1.0
Capital investment <sup>1)</sup>	yoy	-2.6	-14.3	-0.9	2.1
Domestic demand <sup>1)</sup>	yoy	-1.3	-4.0	0.9	0.9
Exports <sup>1)</sup>	yoy	1.7	-24.1	25.5	7.6
Imports <sup>1)</sup>	yoy	1.0	-16.8	10.9	7.0
GDP <sup>1)</sup>	yoy	-1.2	-5.2	2.6	1.3
Unemployment rate	%	4.0	5.1	5.0	4.6
Consumer prices	yoy	1.4	-1.3	-1.0	0.0
Current-account balance	trn yen	16.5	13.3	15.6	16.0

Таблица 5. Развитие экономики Японии.

Неопределенные перспективы продаж и снижение уровня прибыли из-за дорогой валюты заставят компании проявлять осторожность в вопросах инвестирования. В то же самое время, правительство продолжит агрессивно сокращать государственные инвестиции. Слабая инвестиционная активность является плохим предзнаменованием для рынка труда, поэтому занятость повысится лишь незначительно. Это в свою очередь означает очень небольшое увеличение доходов, что подразумевает ограничение частного потребления. Однако, во втором полугодии должна быть некоторая поддержка для потребления за счет новых денежных пособий многодетным семьям и предыдущих закупок, перенесенных на этот год.

# FOREX MAGAZINE

У экономики США нет новых источников роста: месячный обзор

Сильный рост иены укрепит крен в сторону дефляции. Уровень инфляции снизился в июле до -0.9% (см. диаграмму 7). Она уже была ослаблена в апреле за счет отмены оплаты за обучение в средней школе. В 2010 году потребительские цены могут в среднем упасть почти так же, как в 2009 году (-1.0%).

В этих условиях Банк Японии оставит ключевую процентную ставку на уровне 0.10% в течение достаточно долгого периода времени.

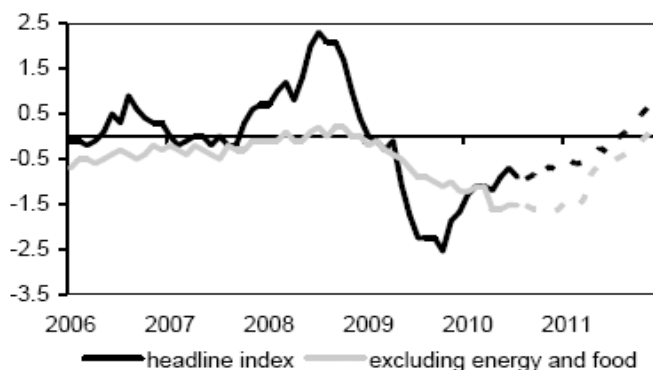


Диаграмма 7. Общий (черным) и базовый индекс инфляции.

## Прогноз процентных ставок

Land		13.09.10	Forecast horizon				
			Dec 10	Mar 11	Jun 11	Sep 11	Dec 11
Euro zone	10 years <sup>2)</sup>	2.44	2.00	2.30	2.35	2.50	3.00
	3 months	0.88	1.15	1.15	1.25	1.30	1.40
	Minimum bid rate	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
United Kingdom	10 years	3.16	2.75	3.20	3.20	3.55	4.10
	3 months	0.72	0.80	0.85	0.85	0.85	1.15
	Repo rate	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Sweden	10 years	2.64	2.10	2.30	2.25	2.50	3.10
	3 months	1.14	1.35	1.65	1.90	2.05	2.55
	Repo rate	0.75	1.25	1.25	1.50	2.00	2.25
Switzerland	10 years	1.55	1.35	1.55	1.60	1.70	2.10
	3 months	0.18	0.55	0.85	1.00	1.10	1.25
	Target rate for 3 mo.Libor	0.25	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00
USA	10 years	2.83	2.30	2.70	2.75	3.10	3.60
	3 month (T-Bills)	0.14	0.20	0.20	0.20	0.20	0.30
	3 month Eurodollar	0.29	0.45	0.45	0.50	0.55	0.80
	Fed funds rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Canada	10 years	2.98	3.00	3.45	3.60	3.80	4.20
	3 months	1.28	1.30	1.50	1.80	2.00	2.25
	Overnight rate target	1.00	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00
Japan	10 years	1.16	1.00	1.10	1.00	1.20	1.40
	3 months	0.23	0.30	0.30	0.30	0.35	0.30
	Overnight rate target	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Australia	10 years	5.07	5.00	5.30	5.30	5.60	6.00
	3 months	4.81	5.00	5.20	5.40	5.65	5.90
	Overnight rate target	4.50	4.50	4.75	5.00	5.25	5.50

# FOREX MAGAZINE

У экономики США нет новых источников роста: месячный обзор

## Прогноз валютных курсов

Currency		13.09.10	Forecast horizon				
			Dec 10	Mar 11	Jun 11	Sep 11	Dec 11
<b>Dollar</b>	USD per EUR	1.28	1.28	1.26	1.25	1.21	1.20
<b>Japanese yen</b>	JPY per EUR	107	102	107	108	113	118
	JPY per USD	84	80	85	86	93	98
<b>British pound</b>	GBP per EUR	0.83	0.81	0.81	0.80	0.80	0.80
	USD per GBP	1.55	1.58	1.56	1.56	1.51	1.50
<b>Swiss franc</b>	CHF per EUR	1.30	1.27	1.29	1.30	1.31	1.32
	CHF per USD	1.01	0.99	1.02	1.04	1.08	1.10
<b>Swedish krona</b>	SEK per EUR	9.18	9.27	9.25	9.22	9.20	9.20
	SEK per USD	7.17	7.24	7.34	7.38	7.60	7.67
<b>Norwegian krone</b>	NOK per EUR	7.85	7.85	7.80	7.77	7.75	7.75
	NOK per USD	6.13	6.13	6.19	6.22	6.40	6.46
<b>Canadian dollar</b>	CAD per EUR	1.32	1.33	1.32	1.33	1.31	1.31
	CAD per USD	1.03	1.04	1.05	1.06	1.08	1.09
<b>Australian dollar</b>	AUD per EUR	1.37	1.42	1.42	1.42	1.42	1.43
	USD per AUD	0.93	0.90	0.89	0.88	0.85	0.84
<b>New Zealand dollar</b>	NZD per EUR	1.75	1.80	1.80	1.81	1.81	1.85
	USD per NZD	0.73	0.71	0.70	0.69	0.67	0.65

Forex Magazine  
по материалам [www.cibcwm.com](http://www.cibcwm.com)

## ДЕСЯТАЯ МЕЖДУНАРОДНАЯ ВЫСТАВКА БИРЖЕВОЙ ИНДУСТРИИ

**FOREX EXPO**  
WWW.FOREXEXPO.COM  
**2010**

**МОСКВА**  
**19-20 НОЯБРЯ**



**ВХОД БЕСПЛАТНЫЙ!**

Весь спектр биржевой индустрии  
на одной площадке

[www.forexexpo.com](http://www.forexexpo.com)  
[forum.forexexpo.com](http://forum.forexexpo.com)  
[awards.forexexpo.com](http://awards.forexexpo.com)  
+7 (495) 646-14-15  
[info@forexexpo.com](mailto:info@forexexpo.com)

Организатор:



Золотые Спонсоры:



Серебряный Спонсор:



Генеральный  
Интернет-Партнер:



Официальный  
Интернет-Журнал:



Медиа-Партнеры:



# FOREX MAGAZINE

Не в коня корм.



## ПРОГНОЗ FOREXTRADER.RU 26.09.2010

### НЕ В КОНЯ КОРМ

*Несмотря на усилия банка Японии, выбросившего изрядную порцию национальной валюты для покупки долларов и ослабления йены, рынок, переварив эти покупки, нисколько не смущаясь этих очевидных сигналов одного из самых крупных игроков, ринулся ослаблять доллар. Наибольших успехов в прошлую пятницу достигли Евро, практически коснувшись уровня 1,35 и фунт - он завершил неделю на 1,5826. Йена же почти что вернулась к уровню, с которого ВоJ начал интервенции - 84,24. Так что, можно констатировать: не в коня корм на этот раз.*

*Швейцарский франк между тем, начал падать ниже паритета, и теперь уже и швейцарскому ЦБ впору начинать скупать дешевеющий доллары. Впрочем, тем, кто привык отдыхать в Альпах в предстоящем зимнем сезоне, вряд ли дорогой франк испортит настроение. Продажи дорогих часов из Швейцарии растут, несмотря на кризис и очевидную бессмысленность дороговизны франка. Но тут уж у рынка свои резоны. Америка снова получила дешевый доллар для решения проблем выхода из кризиса. Европа снова получает дорогие национальные валюты, чтобы подорвать свой начавший набирать силу экспорт. Воистину, если господь хочет кого-то наказать, то он прежде всего лишает его разума. Лишь волновые графики подтверждают, что есть на свете вечные истины. И они нам давно говорили о таком развитии ситуации. Что же они говорят сейчас? Что потенциал роста британского фунта не исчерпан, в отличие от евро. И что вскоре нас может ожидать впечатляющий разворот. Впрочем, что такое "скоро" пока неясно. Мы давненько не наблюдали разворотов рынка до рождественских праздников. Посмотрим, случится ли это на этот раз.*

Удачи всем.

Владимир Трубицын, FOREXTRADER



# FOREX MAGAZINE

Не в коня корм.

## ТЕНДЕНЦИИ на 26.09.2010

Валюта	Тенденции недели	Тенденции дня
EUR	↑	➡
CHF	↓	↓
GBP	↑	➡
JPY	↑	↓
CAD	↓	↑
AUD	↑	➡
NZD	↑	↑

↑ тенденция – рост    ↓ тенденция – падение    ➡ тенденция - переменная

## КАЛЕНДАРЬ АКТИВНОСТИ на 27.09.-01.10.2010

День недели	Время активности на FOREX, MSK
Понедельник	10-00-16-00 16:30-22:00
Вторник	10-30-16-00 16:30-22:00
Среда	10-30-16-00 16:30-22:00
Четверг	10-00-16-00 16:30-22:00
Пятница	10-00-16-00 16:30-22:00

### ОБОЗНАЧЕНИЯ:

низкая активность

средняя активность

умеренная активность

высокая активность

крайне высокая активность

ВЕСЬ МИР  
В ТВОИХ  
РУКАХ

### МЕЖДУНАРОДНАЯ БИРЖЕВАЯ АКАДЕМИЯ И ШКОЛА УСПЕШНОГО ТРЕЙДЕРА

Проводят индивидуальное обучение  
трейдеров методике прибыльной торговли на  
международном валютном рынке FOREX

Слушатели академии получают свидетельство  
повышения квалификации государственного  
образца.

[www.trading-academy.org](http://www.trading-academy.org)  
[www.forextrader.ru](http://www.forextrader.ru)

E-Mail: [forexorders@gmail.com](mailto:forexorders@gmail.com)  
[forextraderru@gmail.com](mailto:forextraderru@gmail.com)  
[tradingacademy7@gmail.com](mailto:tradingacademy7@gmail.com)



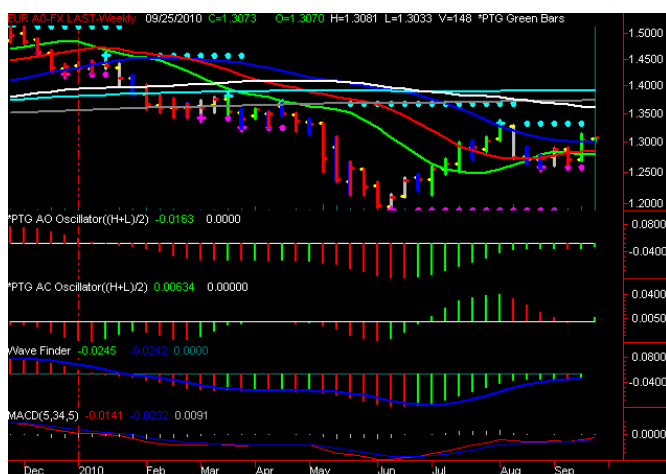
# FOREX MAGAZINE

Не в коня корм.

## ФРАКТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ



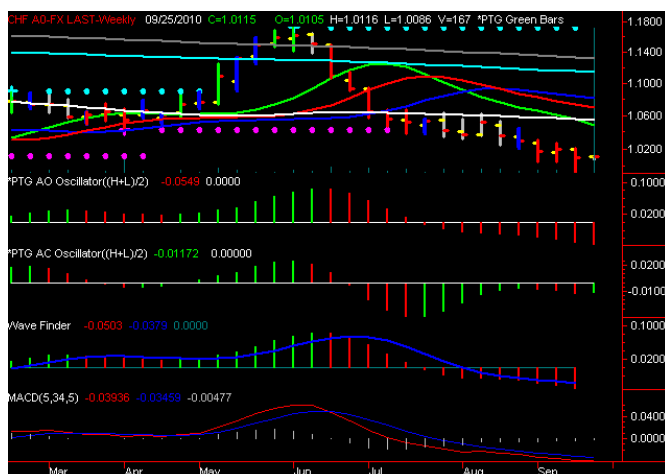
EUR



Евро на недельном графике в зеленой зоне. Тенденция - рост. Фрактал вверх - на 1,3331-36. Фрактал вниз - на 1,1901.



CHF



CHF на недельном графике в серой зоне. Тенденция - падение. Фрактал вверх - на 1,1429-34.



GBP



Фунт на недельном графике в зеленой зоне. Тенденция - рост. Фрактал вниз - на 1,4228. Фрактал вверх 1,5995-1,6000.



JPY



JPY на недельном графике в зеленой зоне. Тенденция - рост. Фрактал вверх на 94,96-95,01.

# FOREX MAGAZINE

Не в коня корм.

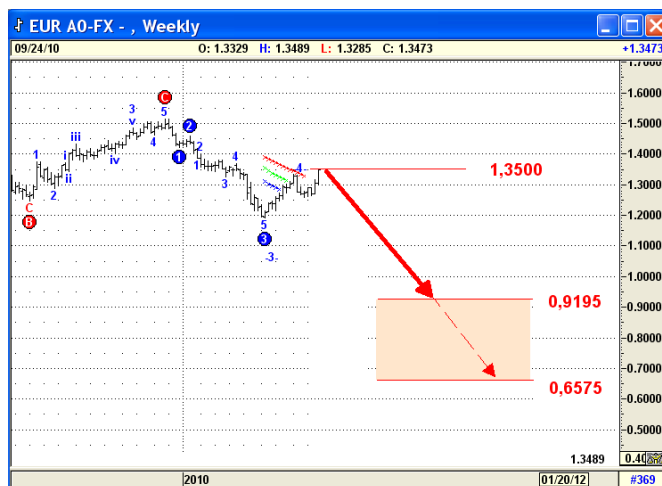
## ВОЛНОВОЙ АНАЛИЗ



EUR



На месячном волновом графике Евро достиг первой цели четвертой волны наверх на 1,35.



Евро на недельном графике достиг намеченной цели 4 волны на 1,35. Цели пятой волны: 0,9195-0,6575.



Евро на дневном графике достиг намеченной цели 4 волны на 1,35.

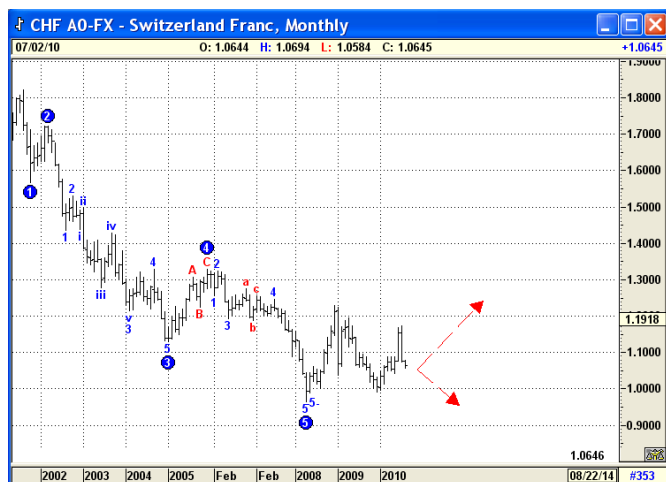


Цели EUR на волновом графике 240 минут 26.09.10.

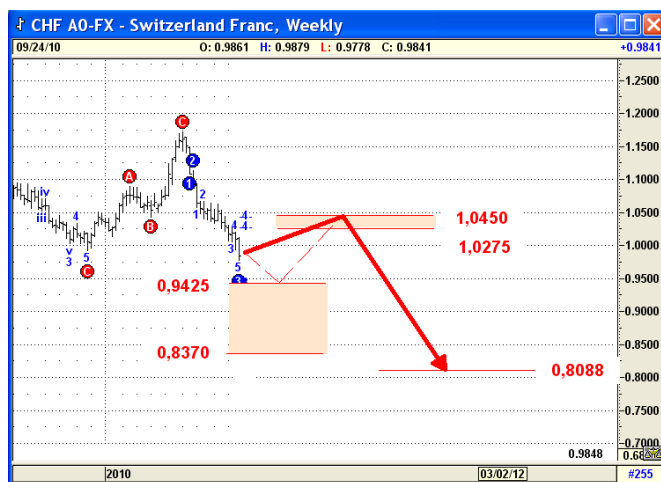
# FOREX MAGAZINE

Не в коня корм.

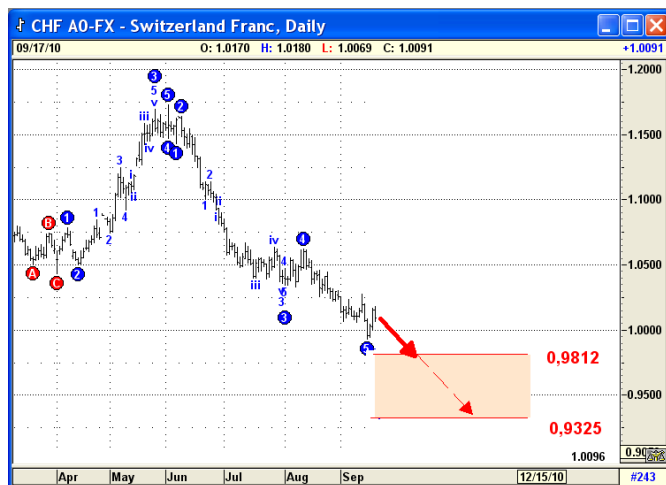
 CHF



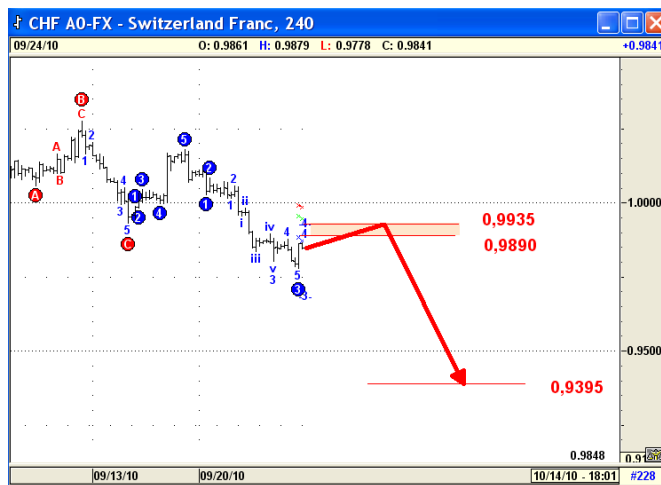
Швейцарский франк на месячном волновом графике достиг своих целей внизу.



Швейцарский франк на недельном волновом графике.



CHF на дневном графике может продолжить падение в 5-й волне.



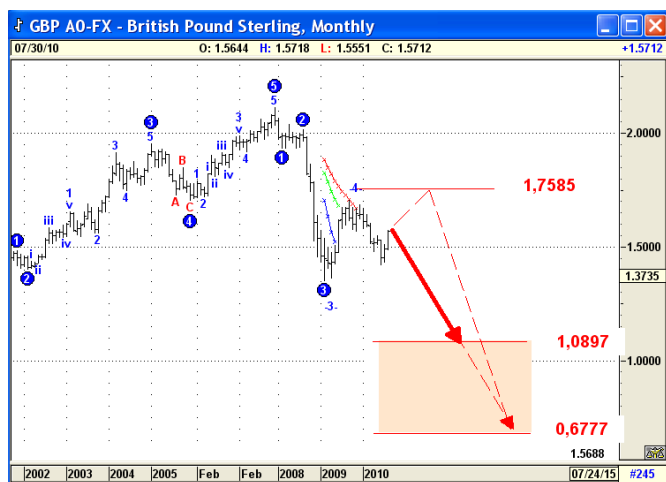
Цели CHF на волновом графике 240 минут 26.09.10.

# FOREX MAGAZINE

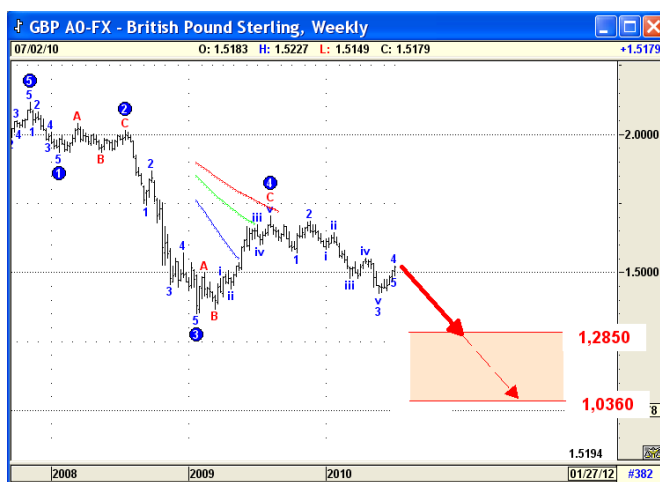
Не в коня корм.



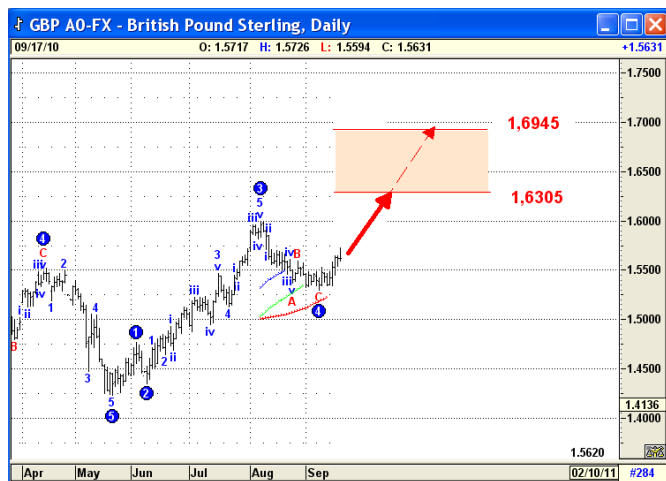
GBP



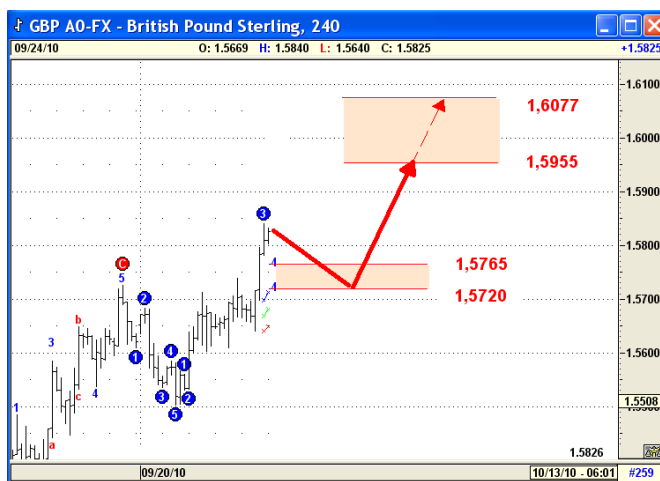
Британский фунт на месячном волновом графике не оставил надежд продолжить 4 волну вверх с целью 1,7585.



На недельном графике фунт ожидает серьезное падение: 1,2850-1,0360.



Английский фунт на дневном графике, напротив, устремился в пятую волну вверх.



Цели GBP на 4-х часовом графике 26.09.10.

# FOREX MAGAZINE

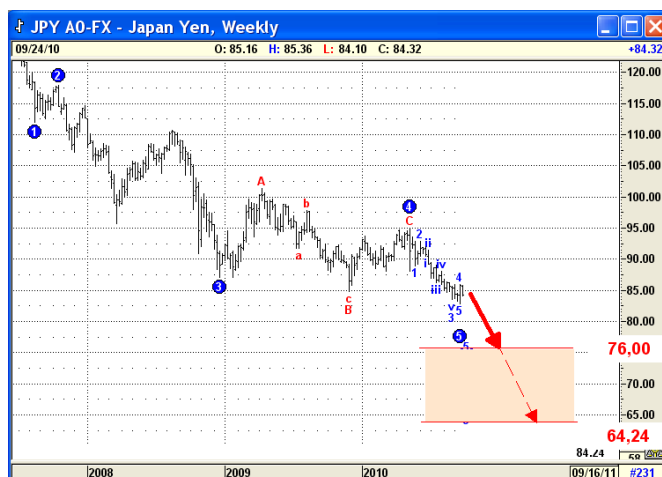
Не в коня корм.



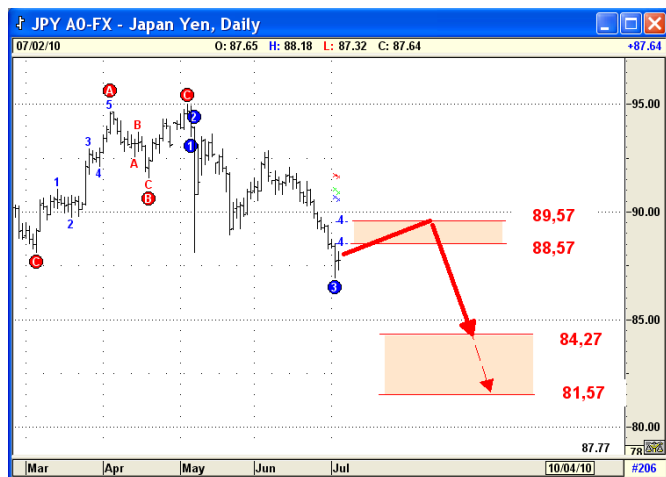
JPY



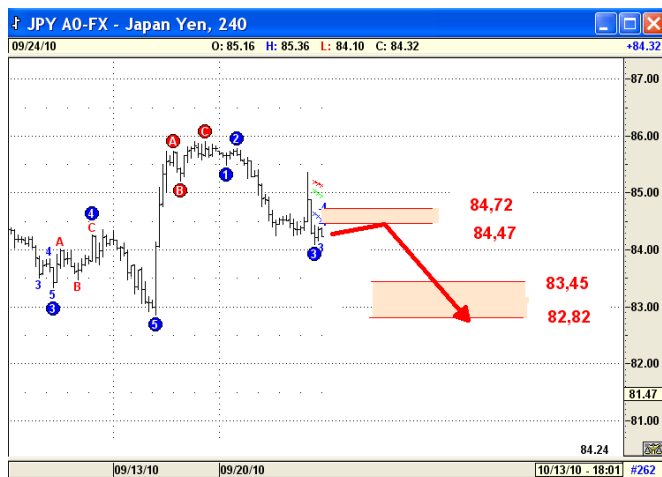
Месячный волновой график японской валюты.



Японская йена на недельном графике продолжает укрепление, несмотря на интервенции BoJ.



Японская йена на дневном волновом графике.



JPY на 4-х часовом графике 26.09.10.

На Интернет-курс обучения в ШКОЛЕ УСПЕШНОГО ТРЕЙДЕРА, ежедневные рекомендации и торговые сигналы FOREXTRADER можно подписаться на сайте <http://www.forextrader.ru/> E-Mail: [forexorders@gmail.com](mailto:forexorders@gmail.com). Обучение в Международной биржевой академии по специальности "Аналитика и трейдинг на биржевых рынках" - на сайте [www.trading-academy.org](http://www.trading-academy.org) E-Mail: [forexacademy@gmail.com](mailto:forexacademy@gmail.com)

[FOREXTRADER.RU](http://FOREXTRADER.RU)

E-mail: [forextraderru@gmail.com](mailto:forextraderru@gmail.com)



# FOREX MAGAZINE

Обзор по EURUSD и GBPUSD от 26.09.2010



## EURUSD ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

На прошлой неделе единая валюта против доллара укрепилась за неделю на 2,92%, британский фунт на 1,78%. По итогам минувшей недели рост EURUSD составил 3.39%, GBPUSD составил 1.23%.

Напомню, что в пятницу 17.09 евро и фунт закрылись разворотными моделями, так как на рынке появились неподтвержденные слухи в отношении Ирландии и возможном банкротстве Anglo Irish Bank.

Так как слухи по Ирландии были опровергнуты, на понедельник я рассматривал рост этих пар. Что получилось по факту? По факту в понедельник торги между евро и фунтом были разнонаправленные.

Фунт продержался на уровне 1,5665 пять часов, и после неудачной попытки подняться выше на данных по Великобритании снизился до 1,55724. Ниже линии LB сработали стопы, поэтому падение для быков оказалось существенным. Банковское кредитование британских компаний в июле снизилось, при этом снижение оказалось меньше, чем в июне. Об этом в понедельник сообщил Банк Англии.

После того, как рейтинговое агентство Moody's заявило о том, что рейтинг Великобритании "Aaa" остается стабильным и Британия выстоит перед экономическими трудностями, быки по фунту пытались отбить дневные потери, но остались под давлением до закрытия торгов в США. Падение GBPUSD остановилось на уровне 1,55362 у линии D2.

Евробыкам не удалось переписать европейский максимум 1,31199, курс снизился до 1,30288 и по итогам дня закрылся практически без изменений.

Во вторник на фоне проведения успешных аукционов по Ирландии, Испании и Греции, EURUSD стал для рынка локомотивом. После проведенных аукционов европейская валюта к доллару укрепилась до 1,31483. Единую валюту покупали по всему рынку. При достижении уровня 1,3148 рынок готовился к заседанию ФРС США.

Британец во вторник проявил слабость ко всем валютам, что вызвало падение до 1,55037. Эксперты сошлись во мнении, что слабость вызвана возобновившемся ухудшением состояния на рынке жилья, свидетельствующее о необходимости продолжения смягчения денежно-кредитной политики Великобритании на более длительный период.

Поздно вечером Комитет открытого рынка Федеральной резервной системы США во вторник решил оставить основные процентные ставки в стране без изменений на уровне 0,25%.

В заявлении ФРС США говорится, что процесс восстановления экономики страны продолжается, однако темпы роста несколько снизились, уровень потребления постепенно повышается, однако высокий уровень безработицы и низкий темп роста доходов сдерживают процесс восстановления.

Негативное влияние на курс доллара оказал тот факт, что тенденция развития американской экономики не исключает дальнейшего количественного ослабления кредитно-денежной политики со стороны ФРС США.

ФРС акцентировалась на том, что инфляция находится ниже уровня, который Комитет считает наиболее соответствующим в долгосрочной перспективе", пожалуй только это высказывание указывает на то, что если инфляционное давление продолжит оставаться низким, ФРС может пойти на смягчение.

Выстрел произошел, как и ожидалось, после 22:15 мск. Рост оказался внушительным для вторника. Походу сработали крупные стопы, и пара достигла линии U4 - 1.32814. Утром евробыки проверили 33 фигуру. Британский фунт против доллара укрепился до 1,5640.

В среду, несмотря на слабые данные по промышленным заказам в Еврозоне, евро после успешного аукциона португальских бумаг выросла до 1,33904. Рост евро совпал с выходом протоколов заседания Банка Англии. Евро неплохо себя

# FOREX MAGAZINE

Обзор по EURUSD и GBPUSD от 26.09.2010

чувствовала в кроссах. Это позволило в среду быкам проверить на прочность 34 фигуру и вычистить путь до 1,34378.

Британец неплохо двигался вверх, пока не был опубликован протокол заседания Комитета по денежно-кредитной политике Банка Англии, который показал, что Эндрю Сентенс голосовал за повышение ставки на 0,25%, а все другие члены комитета проголосовали за сохранение текущего уровня ставок и масштабы количественного ослабления. При этом отметили рост рисков для восстановления экономики и возможность дополнительных стимулирующих мер. Это не понравилось быкам и с 1.57145 последовало закрытие спекулятивных позиций. При достижении 1.5615 фунт до закрытия среды торговался в боковом тренде.

В четверг евро/доллар корректировался вниз, фунт/доллар укреплялся. Слабые данные по Еврозоне и Германии подтолкнули евробыков к фиксации прибыли и более глубокому откату. Быки удержали оборону на 1,3300, но вернуться к 1,3400 в этот день не смогли. Кроссы отвернулись от единой валюты и в пятницу утром медведи проверили на прочность 1,3300. За счет кроссов, фунт против доллара поднялся до 1,5740.

В пятницу до закрытия азиатской сессии участники рынка не могли определиться с направлением. С открытия европейской сессии евро снизилась до 1,3305. Ситуация изменилась после публикации отчета Ifo и данных по розничным продажам в Италии, которые позитивно отразились на



# FOREX MAGAZINE

Обзор по EURUSD и GBPUSD от 26.09.2010



Рис.3 Недельный график EURUSD

Резкий рост меня очень сильно настораживает. Пока события развиваются по прогнозу, вмешиваться не буду. Запас по индикаторам приличный, так что есть куда повышаться.



Рис. 1 МА каналы для часового графика GBPUSD

Британец закрыл неделю ростом на 1,23%. В пятницу была достигнута линия U3. Если смотреть на дни и недели, то там ближайший уровень сопротивления 1,6000. Думаю, в Азии фунт сможет еще подняться выше, но на европейской сессии ожидаю отката к линии D2.



Рис. 2 МА каналы для дневного графика GBPUSD

На днях быки даже еще не добрались до уровня 38,2% (1,59715), так что запас к росту есть. Учитывая слабость фунта, для быков стратегическая цель будет на 61,8% (1,63886). Она совпадает с недельной целью 1,64284.



Рис.3 Недельный график GBPUSD

На этом графике все без изменений. Ключевая цель - 1,6670 и две промежуточных 1,5997 и 1,64284.

С уважением, Влад Антонов  
Финансовый аналитик ГК "Альпари"



# FOREX EXPO 2010

WWW.FOREXEXPO.COM

**12-13 Ноября**

**Место проведения:**

**г. Киев, отель Hyatt Regency Kyiv**

**Ведущие профессионалы расскажут:**

- как зарабатывать на Forex
- как осваивать новые приёмы
- как использовать кредитное плечо
- как снизить вероятность рисков

**Всё о валютном рынке FOREX  
на одной площадке**

Организатор:



Золотой Спонсор:



Серебряные Спонсоры:



Генеральный  
Интернет-Партнер:



Медиа-Партнеры:



**ВХОД БЕСПЛАТНЫЙ!**

+7 (495) 646-1415 [info@finexpo.ru](mailto:info@finexpo.ru)

[www.forexexpo.com](http://www.forexexpo.com) [awards.forexexpo.com](http://awards.forexexpo.com) [forum.forexexpo.com](http://forum.forexexpo.com)

# FOREX MAGAZINE

Психология - фактор риска

**FXGeneral**  
Все самое главное о форекс

**Психология - фактор риска**

[www.fxgeneral.com](http://www.fxgeneral.com)

Не один год мне приходится слышать, что психологический фактор играет решающую роль в трейдинге. Ведь именно из-за этого и теряют почти все трейдеры свои кровные деньги. Но когда я разобрался в этом, оказалось, что все совсем иначе, что психологического фактора, как такового, не существует (в роли помехи). Как ни странно причина всегда находилась на поверхности, как говорят, хочешь спрятать положи на видное место. **ВСЕ ПРОБЛЕМЫ В ТОРГОВОЙ СИСТЕМЕ!!!** Любой трейдер не устоит перед риском потерять всё, конечно он будет нервничать. Поэтому необходимо работать над тем, чтобы устранить причины вызывающие нервное напряжение из торговой системы. Вот рассмотрим один из ярких тому примеров.

Один из моих знакомых трейдеров столкнулся с такой проблемой. После нескольких месяцев стабильной, прибыльной торговли, он сливал полностью свои счета. В тот момент он часто называл себя одержимым, не умеющим контролировать свои эмоции. Но напрашивается тогда вопрос. Почему несколько месяцев эмоции контролировались, а в момент неудачи, выходили из точки равновесия? После тщательного анализа ситуации, я понял одно, он слишком много терял денег из-за серии убыточных позиций.

В общем ситуация выглядела так.

Мой знакомый не работал фиксированным лотом, а ставил объем позиции в зависимости от размера своего депозита. На протяжении успешных месяцев, депозит рос, так же росли и объемы его позиций, но вот что стало для меня действительно прозрением.

Обратите внимание на этот пример. Используем его правило, лотность сделок зависит от размера депозита. В итоге мы получаем следующую закономерность. Чем больше депозит, тем в равной степени больше торговый объем позиции. Рассмотрим пример входа 10% от депозита. Депозит 10 000\$ сделка объемом 1.00 лот. Сделка сработала минусом по стоплоссу минус 50 пунктов, получаем за вычетом 9 500\$ на депозите. Далее ставим объем исходя уже из новой цифры депозита 0.95 лота, вновь закрывается сделка минусом по стоплоссу 50 пунктов, делаем перерасчет и получаем

9 025\$. Ставим 3-ю позицию объемом 0.90 лота, приблизительно 10% от 9 025\$ депозита. И вновь сохраняется полоса неудачи, сделка закрывается по стоплоссу минус 50 пунктов, получаем за вычетом 8 575\$. Итог, всего за 3 минусовых позиции, мы потеряли приблизительно 14.4%.

А теперь проведем обратный эксперимент, думаю, Вы догадались, о чем я. Ставим сделку, сохраняя наше правило, 10% от депозита 8 575\$ 0.86 лота (немного округлим), сделка закрывается профитом плюс 50 пунктов, пересчитываем и получаем 9 005\$. Ставим вторую позицию исходя из 9 005\$ объемом 0.9 лота. Сделка вновь закрывается профитом плюс 50 пунктов, обновляем баланс - 9 455\$. И вот ставим последнюю позицию, которую тоже закрываем плюсом по профиту 50 пунктов. И вот что получается - 9 930\$. Меня просто ошарашил тот факт, что цифры не одинаковые (бухгалтера это прекрасно знают, когда наценку считают, вычет обратного процента). Получается, что работа с использованием прямо пропорциональной зависимости в увеличении объема приводит:

- К ухудшению мат ожидания на протяжении длительной торговли

- а так же к более быстрой потере депозита при серии отрицательных позиций, что и вызывает у трейдера такую реакцию, как повышенные объемы, убиение стоплоссов и т.д.

Итог такой, нельзя работать используя прямо пропорциональную зависимость, в торговле исходя из размера депозита, именно это и губит многие очень хорошие торговые системы. Трейдер попадает в такую ловушку, которая запрячет истинные причины неудачи за психологическим фактором, который будет вызван, не столько потерей денег, а времени.

Как можно больше понимания не личной психологии, а того что эту психологию приводит в действие.

*Команда сайта FXGeneral  
для Forex Magazine*



# FOREX MAGAZINE

Естественное преимущество



ЕСТЕСТВЕННОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО

Кори Митчелл

www.investopedia.com

*Кори Митчелл является независимым трейдером, специализирующимся на кратко- и среднесрочных технических стратегиях. Он - основатель сайта [www.vantagepointtrading.com](http://www.vantagepointtrading.com), посвященного бесплатному обучению трейдеров и обсуждению рынков. После получения степени по экономике, Митчелл провел последние пять лет, торгуя на многочисленных рынках и обучая трейдеров. Он широко публикуется в различных изданиях и является членом канадского Общества технических аналитиков и Ассоциации технических аналитиков рынка.*

Торговля - это та сфера, где приложение меньших усилий часто может означать лучшие результаты для трейдера. Многие трейдеры проводят бесконечные часы, исследуя финансовые рынки, но настолько ли необходимо тратить столько времени обычному трейдеру? Безусловно, менеджеры хеджевых фондов, которые управляют большим объемом капитала, должны проводить всесторонние исследования, чтобы найти наиболее эффективные и надежные рыночные инструменты, но индивидуальные трейдеры намного мобильней, и фактически, чрезмерные исследования могут даже оказаться вредными для их торговли. Хотя дополнительные исследования могут принести определенную пользу некоторым трейдерам, во многих случаях есть другие альтернативы. Давайте рассмотрим, почему при меньших исследованиях, часто может быть достигнут более высокий результат.

## Исследования в краткосрочной торговле

Трейдеры на колебаниях и внутри-дневные трейдеры часто тратят много времени на просмотр и анализ ценовых графиков, чтобы понять, куда рынок собирается двигаться. Независимо от того, ищет трейдер прорывы, диапазоны, графические модели, сигналы индикаторов, либо оценивает силу тренда или вероятность его разворота, поиск правильной торговой установки может занять много времени. Для краткосрочных трейдеров и даже долгосрочных инвесторов нет никаких гарантий, что это исследование принесет ожидаемые результаты, или даже прибыльные сделки. В конце концов, рынок может оказаться не в состоянии двигаться в предполагаемую сторону в течение нескольких дней, недель или даже месяцев.

Исследование часто также подразумевает формирование направленного уклона в торговле. Это может означать, что трейдер будет торговать только в одном направлении, основываясь на своем исследовании, даже когда цена указывает в противоположную сторону. В то время как благоразумно торговать в направлении тренда, рассмотрение только одной стороны рынка может привести к упущенным торговым возможностям или, еще хуже, к неспособности принять, когда мы находимся на неправильной стороне рынка.

Краткосрочные трейдеры имеют возможность быстро принимать торговые решения, и это является их рыночным преимуществом. Они могут легко входить и выходить из рынка в любой момент. Слишком громоздкое исследование и исходящий из этого уклон могут помешать трейдеру быстро реагировать на ситуацию и заставить цепляться за позицию, основанную на его исследовании, даже если ожидаемый результат не реализуется.

## Альтернативный подход

Альтернативой для постоянного просмотра и детального изучения графиков может стать поиск наиболее активных рынков, основываясь на ежедневной статистике. Например, если трейдер ищет рынки, которые готовы начать двигаться, то он может каждый день перед открытием (или после закрытия) рынка отслеживать рынки, готовые к прорыву. Некоторые из этих рынков могут фактически начать движение уже на следующий день, но многие окажутся неспособны к этому. В качестве альтернативы под названием "меньше работы", трейдер мог бы раз в неделю просматривать список рыночных инструментов, которые сильно двигаются каждый день. Таким образом, трейдер не будет иметь направленного уклона и сможет торговать на многократных колебаниях выбранных рынков, где почти наверняка будут возникать выгодные для торговли движения.

Например, для фондового рынка можно формировать списки акций по следующим критериям:

### Цена

Ценовой диапазон акций, которыми трейдер хотел бы торговать. При этом, трейдер должен иметь в виду величину

# FOREX MAGAZINE

## Естественное преимущество

доступного капитала, так как высокая стоимость акции вкупе с изменчивостью может подвергнуть трейдера слишком большому риску. Например, критерием по цене могут быть акции в диапазоне от 10\$ до 50\$.

### Объем

Независимые трейдеры должны иметь возможность войти и выходить из рынка по своему желанию. Для этого, должен быть адекватный объем торговли. Таким образом, если речь идет о рынке акций, то критерием объема может быть выбор только тех акций, объем торгов по которым составляет не менее одного миллиона акций в день.

### Среднее дневное изменение цены

Цель данного критерия состоит в том, чтобы выбирать только те рынки, которые показывают высокий процент ежедневных движений после открытия. Это позволяет внутри-дневным и трейдерам на колебаниях использовать в своих интересах внутри-дневную изменчивость, не принимая во внимание гэпы. Например, можно включать в список акции, которые имеют ежедневный диапазон, по крайней мере, 5%, исходя из ежедневных открытий за прошлый месяц.

Если трейдер может торговать на рынках, которые регулярно двигаются, то ему нет необходимости искать следующее большое движение. Точно также, можно выделить рынки,

которые имеют узкие диапазоны и подходят для сбора небольших последовательных движений. Это можно сделать, выбрав в список акции с намного меньшими дневными диапазонами в процентах, основываясь на цене открытия.

Поскольку мы смотрим на средние значения, основываясь на прошлом месяце (мы можем использовать более длинный или более короткий фильтр при желании), список может пересматриваться каждую неделю. Из всех подошедших и отфильтрованных трейдером акций могут быть отобраны три-пять наиболее предпочтительных, которыми следует торговать на этой неделе. Нет никакой необходимости в дальнейших исследованиях. Также можно выбрать акции, которые могут торговаться в течение расширенных периодов времени. В этом случае, никакая дальнейшая "домашняя работа" не требуется для поиска других акций.

Если ваши фильтры не в состоянии найти подходящие торговые установки, то вы можете немного изменить свои критерии выбора. Если фильтр дает слишком много результатов, то сделайте критерии более жесткими, чтобы у вас осталась лишь горстка рыночных инструментов.

Еще раз повторю, наша цель заключается в том, чтобы найти рынки, которые всегда двигаются в течение дня, или отвечают определенным внутри-дневным моделям, соответствующим нашему торговому стилю, и имеют в целом последовательный диапазон движения. Это позволит нам с

## ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ ДЛЯ ТРЕЙДЕРОВ

— Обзор литературы для трейдеров —

— Журнал для трейдеров «FOREX MAGAZINE» —



Отзывы читателей • Ссылки на скачивание • Обзор цен

# FOREX MAGAZINE

## Естественное преимущество

очень небольшими усилиями каждый день выбирать подходящие для торговли рыночные инструменты.

### Заключение

Тот объем исследований, который должен выполнять трейдер, может быть значительно уменьшен, если отбирать рынки, которые имеют тенденцию регулярно делать большие внутри-дневные движения (в процентах). Трейдеры также могут выделять рынки, которые очень сдержанно двигаются и хорошо подходят для скальпирования небольшой последовательной прибыли. Например, для фондового рынка такие акции можно отбирать еженедельно, отслеживая акции, которые соответствуют нашим критериям по цене, объему и среднему внутри-дневному движению в процентах. Это позволит отбирать именно те акции, которыми вы будете торговать в течение недели, устраняя необходимость в дальнейших исследованиях.

Естественное преимущество индивидуальных трейдеров заключается в их скорости и маневренности. Проведение слишком громоздких исследований будет лишь обременять трейдера, сковывая его действия.

*Forex Magazine*  
по материалам [www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)



**Systematic**  
Automated Portfolio Solution



**Составьте собственный портфель  
торговых стратегий!**

- ✓ Автоматическая торговля
- ✓ 24 часа в сутки, 5 дней в неделю
- ✓ 70 готовых стратегий
- ✓ 20 портфелей торговых систем

**8 (800) 200-01-31**  
(звонок по России бесплатный)

[www.alpari.ru](http://www.alpari.ru)

# FOREX MAGAZINE

Моделирование спада



Ричард Миллер

www.tradingmarkets.com

*Ричард Миллер будучи профессионалом в области статистики, является Президентом компаний "TripleScreenMethod.com" и "PensacolaProcessOptimizaton.com".*

В предыдущей статье (см. "Уровень риска" в прошлых выпусках журнала") было рассмотрено, что даже хорошие торговые стратегии сталкиваются с сериями потерь. Однако, этот риск может быть минимизирован за счет надлежащего регулирования размера позиций, т.е. разделив их в несколько раз.

Там был сделан следующий вывод: "когда мы имеем успешную торговую стратегию, то намного важнее контролировать риск сохранения положительного дохода, чем стремиться к большим выигрышам, часто сталкиваясь при этом с большими потерями". В данной статье мы расширим это утверждение и через моделирование продемонстрируем, что правильно подобранный размер торговых позиций также позволяет управлять величиной спада во время торговли.

Сначала, давайте взглянем чуть дальше на некоторые особенности риска в торговле. Стратегия, которая является выгодной в 70% случаев, в последовательности из 174 сделок (возможная торговля за год) может столкнуться с пятью потерями подряд из любых семи сделок в среднем 4.32 раза, с шестью потерями из семи сделок в 0.65 случаях, и с семью потерями подряд в 0.05 случаях (или один раз за 20 лет). Поэтому, очевидно, что даже хорошие торговые стратегии сталкиваются с серией потерь, которые подвергают наш торговый счет опасности, если не проявить необходимую осторожность.

Давайте начнем непосредственно с торговой стратегии, прежде чем двигаться дальше в вопросе важности правильного выбора размера торговых позиций. Как я уже описывал вкратце в предыдущей статье, я использую множество фундаментальных экранов, комбинированных с двухлетним коэффициентом PEG, чтобы идентифицировать 50-70 акций, которые являются очень привлекательными по своей текущей цене. Затем, я ищу технические возможности для входа в длинные позиции на откатах, оценивая качество каждого отката с помощью значения индикаторов PowerRatings и RSI.

В 2009 году данный метод показал 174 сделки: 123 выигрышных (70.7%) со средним положительным результатом в 1.70%, и 14 сделок, принесших потерю более 5% (наиболь-

## Моделирование спада

шая потеря составила 14.36%). Гипотетический счет активов по нашей стратегии столкнулся бы со спадом в 19.67%. Если бы размер позиций по данной стратегии предусматривал вход сразу всем счетом по каждой сделке, то счет в 100.000\$ вырос бы до 1.634.978\$ к концу года. Хотя 2009 год был бы невероятно прибыльным при торговле в таком ключе, однако, в реальной торговле мы вынуждены учитывать большой риск, который подразумевается при входе в рынок всем объемом на каждой сделке.

Поэтому, давайте теперь рассмотрим вариант с другим размером позиций. Возьмем ту же самую торговую систему, но теперь в каждой сделке мы используем лишь 10% от общей суммы активов на торговом счете, а не 100%. Чтобы получить такой же результат, нам потребуется больше времени (10 лет, если быть точнее). То есть те же самые 174 отдельные сделки были бы разделены на 17.4 группы по 10 сделок, каждая со средней доходностью 1.7%. Наш счет обернулся бы 17.4 раз в течение года. Конечно, в качестве другой альтернативы мы могли бы найти 1.740 сделок в течение года.

Принимая во внимание результаты работы нашей стратегии за 2009 году, я хочу рассмотреть здесь вопрос, как регулирование размера позиций будет влиять на спад активов на счете? Или другими словами, как изменилась бы величина спада, если в каждой позиции были бы задействованы все средства против размещения лишь 10% или 20% от торгового счета в каждой отдельной позиции?

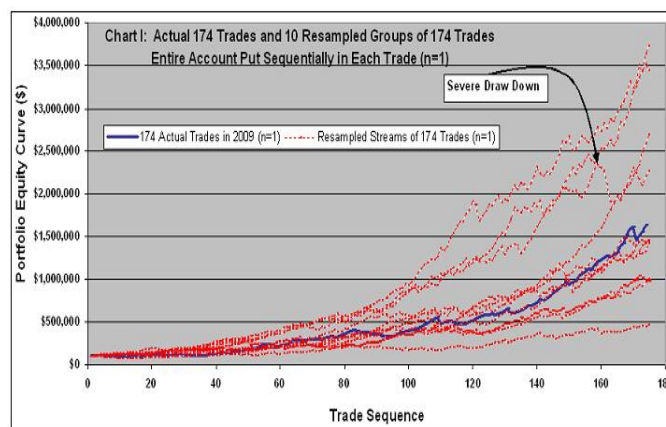


Диаграмма 1. Динамика активов при разном наборе сделок.



# FOREX MAGAZINE

## Моделирование спада

Чтобы оценить различия в профиле риска, я использовал известную статистическую технику "размножение выборки" или "метод расстановки". Он позволяет использовать современные возможности компьютера для ответа на многие статистические вопросы. Я, например, делаю предположение, что торговая стратегия (покупка на ослаблении качественных акций и продажа на усилении) является независимой от последовательности сделок, т.е. можно ожидать, что другой год принесет подобную 2009 году среднюю доходность через последовательность отдельных сделок, доходность которых будет отличаться. Это предположение позволяет мне использовать весь массив сделок, чтобы установить лимиты для торговой стратегии: вроде средней прибыли, вероятности потери и характеристик спада счета.

Процент доходности для 174 сделок сформировали типовой массив, который был случайным образом преобразован 174 раза с заменой сделок, чтобы смоделировать торговлю за год - т.е. отражение прибыли одной из 174 сделок и регистрация ее значения перед построением другой сделки. Компьютер может создать 1.000 таких смоделированных лет за несколько секунд, каждый из которых будет уникальным. Затем, эти 1.000 смоделированных лет могут использоваться, чтобы оценить торговую статистику, вроде среднего максимального спада, а также средней продолжительности сделок. На приведенной выше диаграмме показаны кривые активов в течение 10 таких смоделированных лет, а также фактические данные сделок за 2009 год (синяя линия), для выбора размера позиций по каждой сделке.

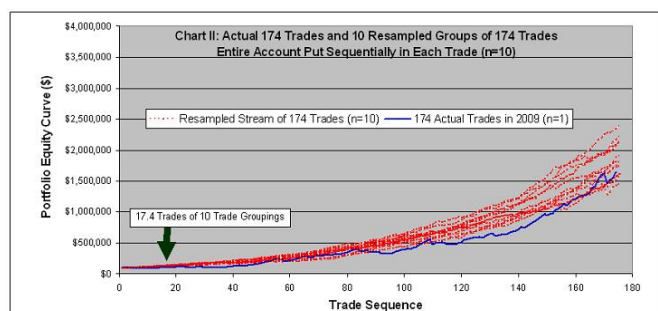


Диаграмма 2. Изменение активов при сокращении размера позиций до 10%.

На диаграмме 2 показаны десять вариантов кривых активов, которые формировались при 10%-м размере позиций для 1.740 сделок (10 лет по 174 сделки в год). Стрелкой показано, какой была бы величина активов после первого года торговли этими группами по 10 позиций, т.е. после того, как счет обернулся 17.4 раза в течение года (вместо 174 раза).

Обратите внимание на уменьшившуюся изменчивость в профилях активов по сравнению с диаграммой 1.

Table I: Results Generated from 1,000 Random Resamplings of 174 Actual Trades					
	Avg Rtn	% Winners	Final \$	Largest % DD	Max # Trades DD
<b>n=1</b>					
Average	1.70%	70.69%	\$1,887,033	20.70%	19.496
Std Dev	0.30%	3.49%	\$1,034,783	5.69%	10.04
Max	2.60%	81.03%	\$7,927,378	46.75%	69
Min	0.78%	58.62%	\$320,573	8.49%	4
<b>n=5</b>					
Average	1.70%	83.45%	\$1,880,174	4.82%	5.566
Std Dev	0.13%	2.82%	\$439,364	1.43%	2.29
Max	2.10%	91.38%	\$3,643,379	13.55%	17
Min	1.31%	74.71%	\$934,009	1.86%	2
<b>n=10</b>					
Average	1.70%	90.59%	\$1,876,876	2.33%	3.119
Std Dev	0.09%	2.21%	\$299,391	0.79%	1.20
Max	1.96%	97.13%	\$2,883,823	6.13%	10
Min	1.42%	83.33%	\$1,152,487	0.76%	1

Таблица 1. Результаты торговли при разных размерах позиций.

Таблица I показывает итоговую статистику для 1.000-летнего моделирования, где размер позиций составлял полный счет для каждой из 174 отдельных сделок (n=1), 20% в каждой из пяти сделок в группе (n=5), и 174 торговые группы исполнили 870 отдельных сделок (и 10% в каждой из десяти сделок в группе (n=10), и 174 торговых группы исполнили 1.740 отдельных сделок). Средняя доходность для каждой торговой группы была той же самой - 1.70%; процент выигрышных сделок улучшается с 70.7% до 90.6% по мере увеличения размера торговой группы; средний заключительный остаток на счете почти тот же самый ~ 1.88 млн.\$, хотя лимиты минимум/максимум сузились по мере увеличения размера группы; наконец, средняя величина спада уменьшилась с 20.7% (n=1) до 2.3% (n=10) так же, как и среднее число торговых групп в рамках максимального периода спада с 19.5 до 3.1.

Подводя итог, можно сделать вывод, что риск, присущий любой хорошей торговой стратегии, который измеряется наибольшим процентом спада и числом сгруппированных сделок в рамках этого спада, может быть существенно уменьшен, за счет сокращения размера позиций. При значительном снижении психологической нагрузки, трейдер, однако, не будет видеть такую же доходность и его счет, соответственно, будет расти более медленно. Но еще раз обращаю ваше внимание, что не каждый год будет таким же результативным как 2009г.

Forex Magazine  
по материалам [www.tradingmarkets.com](http://www.tradingmarkets.com)



# FOREX MAGAZINE

Тройной анализ



Томас Лонг

www.dailyfx.com

## ТРОЙНОЙ АНАЛИЗ

Многоструктурный анализ - это практика анализа финансового рынка, например валютной пары, путем оценки динамики той же самой пары на нескольких различных временных масштабах. Суть здесь заключается в том, что, рассматривая больший временной масштаб, затем меньший и еще более мелкий масштаб, трейдер может получить более детальное понимание того, как перемещается валютная пара и осуществить более точный вход в рынок.

Обычно выбираются три временных масштаба, которые основываются на индивидуальной торговой стратегии трейдера. При более долгосрочном торговом горизонте трейдер может выбрать недельный, дневной и 4-часовой графики. Многие трейдеры с более краткосрочными периодами сделок могли бы выбрать 4-часовой, 1-часовой и 15-минутный графики. Ключевым моментом здесь является использование наиболее долгосрочного из выбранных периодов графиков, чтобы определить "большую картину" и направление для заключения сделки. Затем используются более краткосрочные периоды, чтобы выбрать наилучший момент для входа в торговую позицию в данном направлении.

Вы, возможно, слышали такое выражение "тренд существует в рамках тренда". Например, на дневном графике тренд может быть восходящим, в то время как на 4-часовом графике может развиваться нисходящий тренд, а на 1-часовом графике цена может находиться в горизонтальном диапазоне - и все на одной и той же валютной паре.

В данном сценарии, наиболее важный тренд определяется на дневном графике, и является восходящим. Однако, в рамках этого восходящего тренда есть восстановление, которое отражено на 4-часовом временном формате. В какой то момент это восстановление, вероятно, завершится, и затем движение цены на 4-часовом периоде будет происходить в одном направлении с дневным графиком. Точно также, в рамках 4-часового временного масштаба существует тренд на 1-часовом графике. По мере того, как тренд на 1-часовом графике войдет в русло 4-часового тренда, а 4-часовой тренд подстроится под дневной тренд, представится момент для входа в рынок с более высокой вероятностью.

Другими словами, мы хотим войти в рынок, когда рынок завершил восстановление на меньших периодах нашего на-

бора временных масштабов (восстановление, в данном случае - это движение против тренда на дневном графике) и начнет делать новое движение в направлении дневного тренда. Это и будет нашим сигналом входа.

Это можно представить как тумблеры на кодовом замке, которые последовательно выстраиваются в одну линию.

Используя нескольких временных масштабов, трейдер может проанализировать движение валютной пары на трех различных уровнях и узнать, как использовать эту информацию, чтобы успешно войти в рынок, когда комбинация временных периодов представляет наиболее высокую вероятность успеха.

Давайте взглянем на некоторые графики валютной пары AUD/USD:



Дневной график AUDUSD. Основной тренд.

На представленном выше дневном графике мы видим, что валютная пара находится в восходящем тренде. Основываясь на этом факте, мы будем искать возможности для открытия длинных позиций. Так как в данный момент цена находится возле верхних экстремумов этого бычьего движения, то прямо сейчас может быть не лучшее время для покупки, поскольку вполне возможно восстановление.

# FOREX MAGAZINE

## Тройной анализ

Давайте взглянем, сможет ли график меньшего масштаба пролить свет на данную торговую ситуацию.



4-часовой график AUDUSD. Выбор момента входа в рынок.

На 4-часовом графике мы видим, что валютная пара все еще находится в восходящем тренде (более высокие максимумы и более высокие минимумы), и что возможно сформировался уровень поддержки, отмеченный красной линией на графике. Если этот уровень поддержки удержится, то трейдер мог бы открыть длинную позицию в данной точке, как только цена начнет двигаться в направлении восходящего тренда на дневном графике. Однако, если свеча закроется ниже поддержки, то ему стоит подождать формирования другого основания, перед движением в длинную сторону. Более консервативные трейдеры, возможно, для входа в длинную сторону дождались бы, когда пара прорвется выше сопротивления, отмеченного черной линией.

Ключевым в анализе множественных периодов является то, что мы используем более низкий масштаб времени, чтобы более детально оценить, как движется рынок, прежде чем мы примем свое решение о заключении сделки.

Давайте перейдем на 1-часовой график по данной валютной паре:

На 1-часовом графике мы видим, что уровень поддержки (красный) был протестирован несколько раз. Это усиливает уверенность, что данный уровень может удержаться, и может стать отправной точкой, от которой будет возобно-



1-часовой график AUDUSD. Детальный анализ текущей ситуации.

лен восходящий тренд. Если цена закроется ниже поддержки, то, как и в случае на 4-часовом графике, мы станем ждать, пока не будет сформировано новое основание, перед открытием длинной позиции. Однако, чтобы иметь более высокий уровень уверенности, трейдер может дожидаться, пока не будет преодолено сопротивление, и свеча не закроется выше этого уровня, отмеченного черной линией. Закрытие выше уровня сопротивления указало бы, что покупатели вновь контролируют ситуацию на данном временном масштабе.

Используя три графика валютной пары AUDUSD на трех различных временных периодах, мы показали, как можно использовать анализ множественных периодов, чтобы получить лучшее понимание общей динамики рынка и уверенность относительно текущего движения цены, а также оптимизировать свой вход в направлении тренда.

Forex Magazine  
по материалам [www.dailyfx.com](http://www.dailyfx.com)