

Смягчение кредитно-денежной политики ФРС – это всего лишь вопрос времени

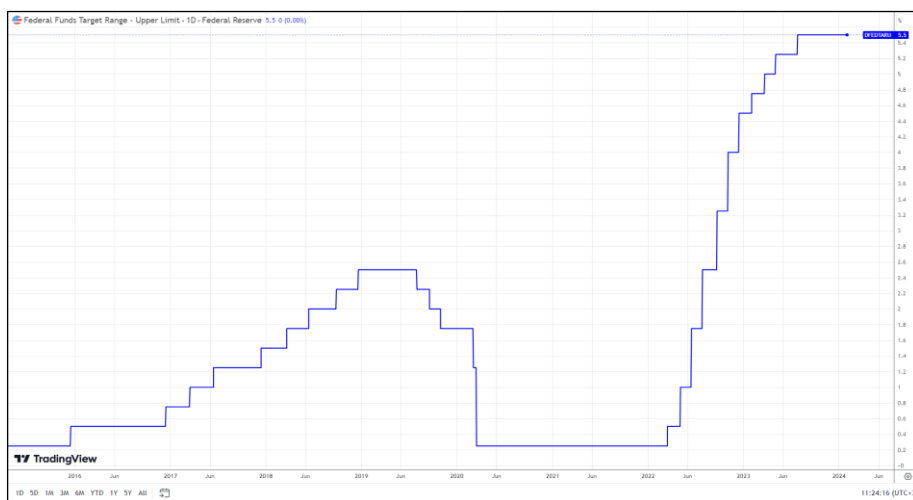
Комитет по открытому рынку ФРС США вчера принял вполне ожидаемое решение – ставку по федеральным фондам оставили на прежнем уровне (5,25-5,5% годовых, см. нижеприведенный график). Из текста заявления (по сравнению с предыдущим декабрьским заявлением) исчез абзац о состоянии банковской системы и возможности ужесточения кредитно-денежной политики, но появился пассаж о том, что «риски достижения целей ФРС по занятости и инфляции стали лучше сбалансированы». С нашей точки зрения, такая формулировка свидетельствует о готовности ФРС приступить к снижению ставки по федеральным фондам (весь вопрос в том, когда это произойдет), но далее в заявлении (чтобы, видимо, охладить чересчур оптимистичные ожидания инвесторов) прямо указывается, что комитет не считает уместным снижать ставку до тех пор, пока «не появится больше уверенности, что инфляция устойчиво приближается к 2%».

2 февраля 2024г.

Арутюнян А.Т.,
главный экономист
[aarutyunyan@russ-
invest.com](mailto:aarutyunyan@russ-invest.com)
+7-495-3639380

**ПАО ИК РУСС-
ИНВЕСТ**

График 1. Динамика верхней границы ставки по федеральным фондам ФРС
США в 2016-2024гг.



Источник: <https://www.tradingview.com>

В ходе своей пресс-конференции Дж.Пауэлл отчетливо дал понять, что ужесточение кредитно-денежной политики достигло своего пика и назрела необходимость ее некоторого смягчения, которое будет зависеть от поступающей макроэкономической информации (рефреном через всю пресс-конференцию прошли постоянно повторяемые слова, что экономика США находится в хорошем состоянии: ВВП уверенно растет, рынок труда остается сильным, а инфляция уверенно снижается). Тем не менее, если будет уместно, то ставку по федеральным фондам оставят на текущем уровне чуть дольше, чем считает рынок. При этом, отвечая на один из вопросов, он прямо заявил (фактически, деавуировав завышенные ожидания инвесторов), что вряд ли ставку срежут в марте, а начало цикла снижения ставки будет зависеть от поступающей экономической информации - пока инфляция остается повышенной, постоянное сокращение ставки не гарантировано (прозвучало, что большинство членов комитета считает уместным в этом году снизить ставку трижды).

Что касается снижения активов на балансе ФРС, то оно продолжается (по состоянию на 26 января, активы на балансе ФРС уже уменьшились на 1,288 трлн. долл. от пика в апреле 2022 года), но комитет по открытому рынку приступил к обсуждению данного вопроса (вполне возможно, что в марте появится дополнительная информация). Причем Дж.Пауэлл предположил, что, в зависимости от сложившейся экономической ситуации, вполне возможно, что ФРС прекратит снижать активы на балансе ФРС с одновременным понижением ставки.

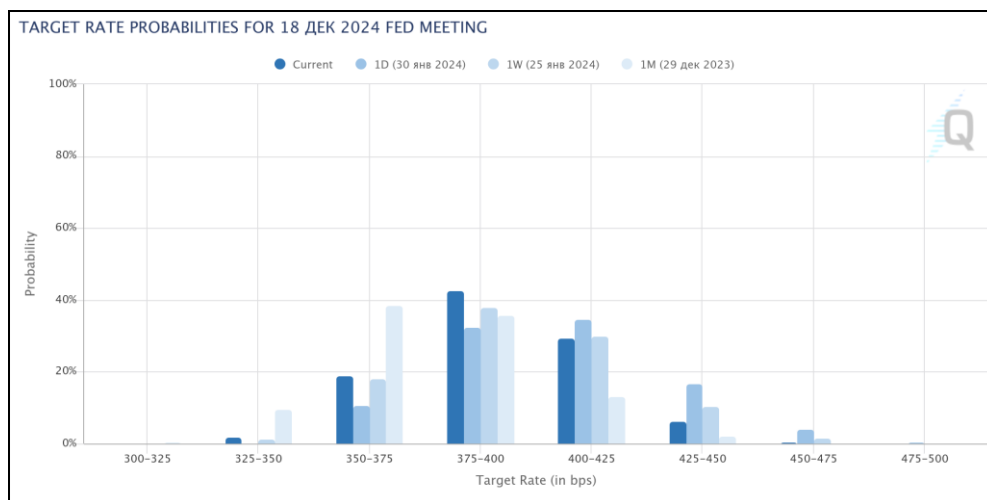
В целом, с нашей точки зрения, заявления Дж.Пауэлла являются позитивными и, по всей вероятности, в мае или июне ФРС приступит к снижению ставки, если существующие макроэкономические тенденции сохранятся. Тем не менее, пока мы по-прежнему считаем, что в 2024 году инвесторы могут рассчитывать на снижение ставки по федеральным фондам не более чем на 100 б.п. (вполне можем ошибаться, так как фьючерсы на ставку по федеральным фондам показывают, что инвесторы считают наиболее вероятным ее снижение на 150 б.п., хотя они несколько умили свои аппетиты за прошедший месяц – см. диаграмму 1).

Судя по всему, участникам рынка акций в США такая перспектива не понравилась. Индекс S&P 500, открывшийся с разрывом вниз, после выхода заявления комитета стал терять более процента, а закрылся, потеряв 1,61% (что ж, может быть это и есть то самое событие, которое спровоцирует коррекцию перегретого рынка). Зато доходность десятилетних и тридцатилетних казначейских облигаций снизилась до 3,93% и 4,18% годовых при слабом укреплении доллара (EURUSD снизился до 1,0806, но думаем, что это в большей степени вызвано слабой макроэкономической статистикой, свидетельствующей о стагнации экономики еврозоны, и ожиданиями скорого снижения процентных ставок ЕЦБ, нежели решением ФРС).

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Комментарий

Диаграмма 1. Изменение вероятности снижения ставки по федеральным фондам ФРС США к концу года до 3,75-4,0% годовых (с 29 декабря 2023г.)



Источник: <https://www.cmegroup.com>

Учитывая место доллара в мировой экономической системе, ожидаемое в ближайшие месяцы снижение ставки по федеральным фондам и начало цикла смягчения кредитно-денежной политики ФРС США является благоприятным фактором не только для рынка акций в США, но и мировых рынков капитала (включая и обособленный российский рынок акций).

Заявление об ограничении ответственности. Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ

www.russ-invest.com

МоскваТел: +7(495) 363-93-80Факс: +7(495) 363-93-90E-mail: mail@russ-invest.com mail@russ-invest.comАдрес: Москва, 119019, Нащокинский переулок, д.5, стр. 4
© 2017 | ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ»
Лицензия № 045-11769-001000 Лицензия № 045-08757-000100 Лицензия № 045-06310-100000 Лицензия № 045-06312-010000

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»
Комментарий