

Решение ФРС США было ожидаемым

15 июня 2023г.

Несомненно, самым важным вчерашним событием явилось решение комитета по открытому рынку ФРС США. Как и ожидали, комитет единогласно принял решение оставить ставку по федеральным фондам на уровне 5-5,25% годовых, мотивируя этом тем, что пауза позволит оценить поступающую экономическую информацию и «ее влияние на денежную политику».¹ Вместе с тем ФРС подтвердила, что продолжит продавать казначейские и ипотечные бумаги со своего баланса.

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

**ПАО ИК РУСС-
ИНВЕСТ**

В течение последних двух лет, комментируя действия ведущего центрального банка мира, мы неоднократно обращали внимание, что реальная процентная ставка должна иметь положительно значение, как минимум, на уровне 1% годовых для того, чтобы можно было уверенно сбить инфляцию.² Если принять во внимание последнюю инфляционную статистику в США (4%), то сейчас реальная процентная ставка как раз превысила этот уровень, а, если считать по базовой инфляции (5,3%), то она является почти нулевой.

Что касается активов ФРС, то стоит отметить, что, когда в мае прошлого года ФРС заявила о намерении снижать их на своем балансе, то по графику в 2022 году баланс должен был бы снизиться на 665 млрд. долл. (с сентября 2022 года ежемесячна продажа данных бумаг должна была составлять 95 млрд. долл.).³ Если же взглянуть на текущее положение дел, то с августа прошлого года (когда баланс достиг пика) по начало июня 2023 года валюта баланса ФРС снизилась всего лишь на 576,2 млрд. долл.⁴, что свидетельствует о крайне осторожных действиях ФРС, стремящейся не допустить кризиса ликвидности и обрушения рынков капитала.

Тем не менее, учитывая выход реальной процентной ставки в положительную зону и продолжение снижение баланса ФРС, можно теперь уже однозначно заявить о том, что в целом кредитно-денежная политика ФРС является ограничительной (рестриктивной).

¹ См.: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20230614a1.pdf>

² См, напрмер, одну из ранних таких статей от 25 ноября 2021 года: [https://www.russ-
invest.com/upload/iblock/525/525d711a3aa64ec8dbce106f6ce558d1.pdf](https://www.russ-invest.com/upload/iblock/525/525d711a3aa64ec8dbce106f6ce558d1.pdf)

³ См.: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20220921a1.pdf>

⁴ См.: https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm

В своем заявлении комитет также отметил умеренный экономический рост в стране, низкую безработицу и повышенную инфляцию. В связи с этим стоит обратить внимание на опубликованный экономический прогноз ФРС⁵, в котором (по сравнению с предпоследним прогнозом в марте) экономисты ФРС повысили темпы роста ВВП в 2023 году, снизили свою оценку безработицы на конец года (до 4,1%) и базовой инфляции, рассчитанной на основе потребления домохозяйств (PCE Price Index), до 3,6%. Как ни странно, но при такой положительной динамике прогноза, включая инфляцию, члены комитета почему-то повысили свою оценку ставки по федеральным фондам в конце года до 5,6% годовых (в марте было 5,1%), в то время как рынок ожидал, что ставка останется на текущем уровне. Распределение голосов среди голосующих и неголосующих членов комитета показывает, что 9 членов комитета с этим согласны, трое считают, что ставка должна быть выше этого уровня, а пятеро – ниже. Глава ФРС Дж.Пауэлл на пресс-конференции подтвердил, что большинство членов комитета выступает за повышение ставки в будущем.

Данная новость явно не понравилась участникам рынка (еще бы - два прогнозируемых повышения по 0,25% каждый раз), в результате чего рынок акций в США сразу же нырнул вниз, но затем все же закрылся вблизи вчерашнего уровня (индекс S&P 500 вырос на 0,08%, а Доу-Джонс снизился на 0,68%). При этом ожидания участников фьючерсного рынка, касающиеся ставки по федеральным фондам, сразу сдвинулись вверх на 25 б.п. до 5,25-5,5% годовых, что совпадает с нашим прогнозным целевым уровнем. Честно говоря, мы думаем, что данные жесткие послы рынку все же представляют собой в большей степени словесную интервенцию (кстати, доходность американских десятилеток выросла всего лишь на несколько пунктов до 3,83% годовых – как то не вяжется с такими планами ФРС). Поднимет ФРС ставку или нет, станет ясно чуть позже по итогам новой экономической статистики.

⁵ <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20230614.pdf>

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: [□ HYPERLINK](#)
"mailto:mail@russ-invest.com" [□ mail@russ-invest.com](#)Адрес: 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