

Политика ФРС США и ее влияние на мировые финансовые рынки в 2021г



Федеральная резервная система (Federal Reserve System, ФРС, Федеральный резерв, FED) — специально созданное 23 декабря 1913 года независимое федеральное агентство для выполнения функций центрального банка и осуществления централизованного контроля над коммерческой банковской системой США.

Главная противоречивость ФРС состоит в том, что выступая в качестве государственной структуры, она принадлежит частным лицам.

Закон о Федеральном резерве определяет, что ФРС состоит из региональных федеральных резервных банков, которые имеют статус самостоятельного юридического лица, но управление которыми осуществляет Совет управляющих ФРС.

Совет управляющих Федеральной резервной системы — федеральный орган власти состоящий из 7 человек, которые назначаются президентом США и утверждаются сенатом.

Строение структуры ФРС имеет серьезные отличия от структур большинства центральных банков мира.



Мифы, связанные с ФРС

Миф 1. Федеральная резервная система — это частная компания.

Из-за того, что ФРС может выпускать акции, многие полагают, что она управляется акционерами, а значит, представляет собой АО. Однако, только американский банк может выступать акционером ФРС. Денежно-кредитная политика подконтрольна исключительно государству.

Миф 2. Федеральная резервная система печатает деньги.

Непосредственно печатью занимается Бюро гравировки при Министерстве финансов. ФРС покупает у них готовую наличность по себестоимости печати. Общая стоимость этих денег должна быть эквивалентна цене активов, которыми владеет ФРС. Суммы наличной и безналичной валюты, находящейся в денежном обороте ФРС регулярно публикуются. Каждый может это проверить.

Миф 3. Собственники ФРС засекречены.

Согласно требованиям комиссии по ценным бумагам, компании, которые торгуют акциями, должны ежегодно сообщать о главных акционерах. На сайте любого регионального банка можно ознакомиться со списком акционеров, и узнать, является ли данный банк акционером ФРС.

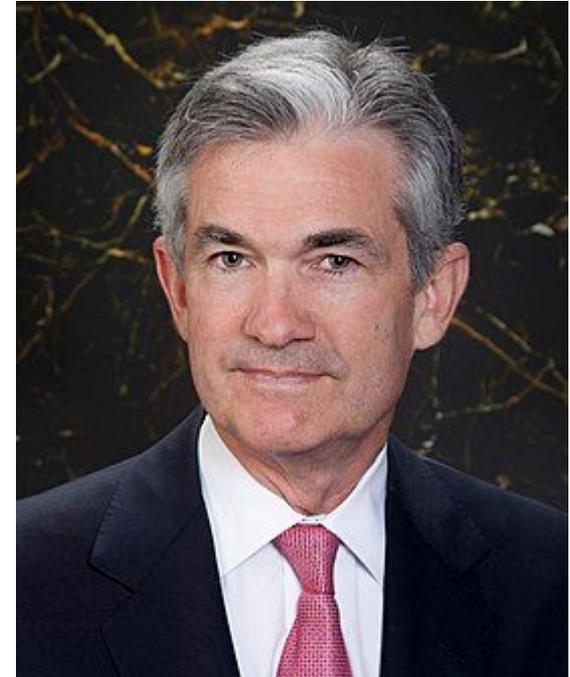
Миф 4. ФРС не контролируется государством. Каждый год ФРС отчитывается перед Спикером палаты представителей США, и дважды в год перед банковским комитетом Конгресса. С этими отчетами можно ознакомиться в открытом доступе. Также проверкой ФРС занимается Генеральный контролер США в соответствии с законом 1978 года.



Согласно Банковскому Акту от 1935 года, председатель ФРС является одним из семи членов Совета управляющих FED и назначается Президентом США из заседающих управляющих ФРС. Сенатом утверждается кандидатура председателя на 4-летний срок. На практике, Председателя Совета часто переизбирают на следующий срок, но, тем не менее, общее число лет на данном посту в рамках непрерывного нахождения на посту не должно превышать 14 лет.

До февраля 2022г Председателем ФРС является Джером Пауэлл. В декабре 2011 года Барак Обама назначил Пауэлла в Совет управляющих ФРС США.

Президент Дональд Трамп номинировал Пауэлла на должность председателя ФРС США. Профильный комитет Сената одобрил кандидатуру Пауэлла с одним голосом «против». 23 января 2018 года Пауэлл был утверждён Сенатом 84 голосами против 13



FOMC — (Federal Open Market Committee) – Федеральный комитет открытого рынка.

FOMC - главный орган национальной денежно-кредитной политики США, был организован в 1935 году. FOMC принимает ключевые решения относительно процентных ставок и роста денежной массы США. Его главной функцией является разработка монетарной политики, которая стимулирует следующие направления:

- *экономический рост;*
- *стабильность цен;*
- *уровень занятости;*
- *международную торговлю;*
- *устойчивость внешних платежей.*

FOMC определяет краткосрочную цель для операций ФРС на открытом рынке, которая обычно является целевым уровнем для ставки по федеральным фондам (ставка, которую коммерческие банки взимают между собой за кредиты овернайт).

FOMC также руководит операциями, проводимыми ФРС на валютных рынках, координируя их с Казначейством США, которое отвечает за формулирование политики США в отношении обменной стоимости доллара.

Важные заседания FOMC в 2020г

ФРС пошла на радикальные меры по стимулированию экономики, пораженной коронавирусом. 15 марта, не дожидаясь планового заседания, снизила ключевую ставку на 1 процентный пункт, до 0–0,25% годовых. Похожее понижение было только в декабре 2008 года, в разгар глобального финансового кризиса, когда ФРС опустила ставку с 1 до 0–0,25% впервые в своей истории.

ФРС также объявил:

- о возобновлении «количественного смягчения» (QE), при котором он скупает на рынке ценные бумаги на \$700 млрд;
- снижении дисконтной ставки до 0,25% (по ней банки могут занимать напрямую у ФРС в случае непредвиденного дефицита ликвидности);
- обнулении требований о резервировании к банкам (составляла 10%);
- скоординированном решении ведущих ЦБ мира увеличить доступность долларовой ликвидности;
- о вливании в финансовый сектор ликвидности на \$1,5 трлн через краткосрочные займы банкам.

27 августа Председатель ФРС Джером Пауэлл объявил о фундаментальном изменении подхода к денежной политике. Это первая серьёзная смена парадигмы с тех пор, как в 2012 г. ФРС зафиксировала явную цель по инфляции – 2% в год.

1. FOMC сохраняет цель по инфляции в 2% в год, но эта цель теперь - **не «потолок», а «цель в долгосрочной перспективе».**
2. ФРС перестаёт рассматривать отклонения в занятости в сторону **«излишней»** как повод для каких бы то ни было действий. Т.е. теперь не нужно надо искать баланс между **стимулированием** занятости и **сдерживанием** инфляции.

В стандартной модели всех ЦБ существовал «естественный уровень безработицы». Если показатель падал ниже этого уровня - на рынке перегрев – и надо ужесточать денежную политику.

Но предыдущий период роста, с 2009 по 2020 гг. показал, что рекордно низкая безработица (3,5%) не приводит к инфляции даже на фоне самой мягкой денежной политики. Глядя на эти данные, ФРС решила считать что «естественного уровня безработицы» **не существует.**

EUR/USD day



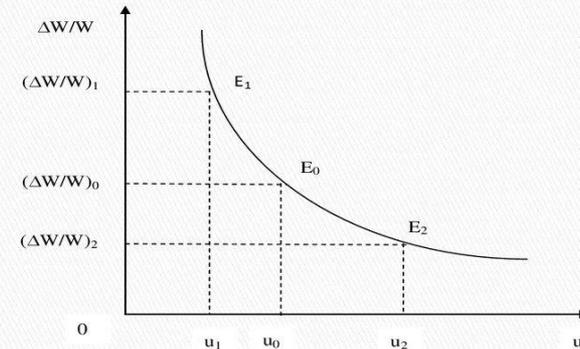
Однако несмотря на серьёзность нынешних изменений, никаких непосредственных последствий не будет. В значительной мере новый подход — это просто признание реальности последнего десятилетия. Устаревшая модель потребовала замены.

В 70-х гг. стало понятно, что эту зависимость нельзя понимать в смысле: «увеличим инфляцию, вырастет занятость».

А в 2010-х обнаружилось, что и в другую сторону — «выросла занятость, увеличится инфляция» — зависимость тоже перестала работать.

В кратко- или даже среднесрочной перспективе это решение ФРС — просто обещание мягкой денежной политики на много лет.

Кривая Филлипа в краткосрочном периоде



- E_0 – устойчивое экономическое состояние с оптимальным соотношением темпа прироста заработной платы и безработицы
- E_1 – высокие темпы инфляции, низкие темпы безработицы
- E_2 – высокие темпы безработицы, низкие темпы инфляции

Первое заседание FOMC в

2021г

Итоги заседания ФРС.

Регулятор ожидаемо отставил ключевую ставку (fed funds rate) без изменений, в диапазоне 0–0,25%.

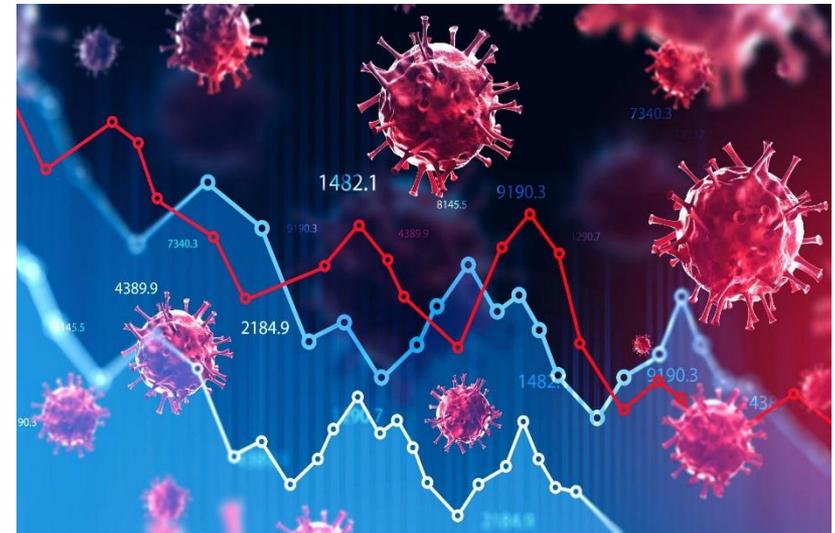
Параметры монетарной политики.

Ключевая ставка останется на текущем уровне, пока рынок труда не достигнет полной занятости (когда циклическая безработица исчезнет), а инфляция не усилится до 2% и более.

ФРС повторила, что будет использовать все доступные инструменты для поддержки американской экономики. Монетарная политика останется стимулирующей, зависящей от ситуации в экономике. Выкуп государственных и ипотечных облигаций (программа QE) продолжится, как минимум, в нынешних объемах — не менее \$120 млрд в месяц (\$80 млрд Treasuries и \$40 млрд ипотечных бумаг).

В ФРС подчеркнули, что пандемия COVID-19 продолжает оказывать давление на экономическую активность, занятость и инфляцию, а также создает значительные риски для экономических перспектив - как в США, так и во всем мире. "Темпы восстановления экономической активности и занятости в последние месяцы замедлились, причем слабость была сосредоточена в секторах, наиболее пострадавших от пандемии", добавив, что дальнейшее развитие экономики будет в значительной степени зависеть от распространения вируса, а также от прогресса в вакцинации населения.

Пауэлл считает, что рост американского рынка акций в последнее время был вызван скорее не монетарной политикой, а новостями по вакцине и бюджетно-налоговой политике. Белый дом и Конгресс согласуют пакет антикризисных мер на \$1,9 трлн, хотя процесс может затянуться до марта.



Сенат поделен 50/50, это означает:

- Больше стимулирующих мер для восстановления экономики. Пакеты помощи, принятый и вероятный, а также низкие процентные ставки создают позитивную ситуацию для рискованных активов, в частности, для рынка акций.
- Продвижение отраслевых приоритетов демократов: возобновляемая энергетика (план на \$2 трлн), чистый транспорт, инфраструктурный сектор и здравоохранение.

Американская экономика-2021 - стимулирующие меры и мягкий вариант Blue wave- Больше вероятность проведения налоговой реформы Байдена (например, повышение корпоративного налога с 21% до 28%). Однако маловероятно, что Конгресс одобрит повышение налогов в период кризиса.

- Ужесточение урегулирования. Прежде всего, это касается сферы Big Tech, но в перспективе возможно также усиление регулирования в нефтегазовой и банковской сферах.
- Увеличение госрасходов и улучшение перспективы экономического роста. По прогнозам Golden Sachs, в 2021 году американская экономика вырастет на 6,4%.

Прогнозы по фондовому рынку США на 2021-й

Эксперты считают, что S&P 500 способен в 2021 г. показать двузначный процентный рост. Этот вывод основан на предположениях:

- - население получит вакцину от COVID-19
- - инвесторы будут дисконтировать позитив от действия вакцин и наверстывать упущенное
- ФРС сохранит режим низких процентных ставок в тандеме с адаптивной денежно-кредитной политикой
- - законодатели Конгресса выступят с очередным раундом бюджетных стимулов не позднее I квартала 2021 г.
- - аппетиты инвесторов в условиях относительно низких процентных ставок будет смещаться от инструментов с фиксированным доходом в сторону акций.



Что будет с долларом США?

Лидерство США позволит доллару укрепиться в предстоящие недели. Это должно привести к закрытию коротких позиций по отношению к доллару, что выльется в рост курса валюты в ближайшие недели.

По мнению аналитиков рынки, вероятно, будут уделять больше внимания экономическому росту, социальной мобильности и кампаниям вакцинации, что вызовет сдвиг в позиционировании и оценках стоимости. Исключительность США, идея о том, что экономика страны будет восстанавливаться быстрее, чем где-либо еще, благодаря относительно успешному внедрению вакцин, может привести к «шорт-сквизу» (закрытию позиций на продажу, открытых с использованием заемных денежных средств) и широкому росту доллара в следующие четыре-шесть недель.

Однако другие страны G10 наверстают упущенное с внедрением вакцин, что позволит мировой экономике восстановиться во второй половине года.



Что будет с рублем в 2021?

Международные инвесторы назвали российский рубль одной из самых перспективных валют 2021 года. Американское издание Bloomberg попросило ведущих экспертов назвать валюты, которые обладают самым большим потенциалом роста в следующем году. На первом месте оказался китайский юань, на втором — мексиканский песо, а на третьем — российский рубль.

В 2020-м рубль с начала года дешевел к доллару на 25%. Пика падения российская валюта достигла накануне выборов в США в ноябре, когда курс доходил до 80. В последний месяц «россиянин» стал укрепляться, дойдя до уровня в 73 за доллар. Как считают аналитики, в следующем году это укрепление может продолжиться.

Правда, рассчитывать, что рубль вернется к 60, все же не стоит. Во-первых, сейчас более реалистичным кажется уровень 68–70. А, во-вторых, как полагают некоторые экономисты, слишком сильная валюта может нанести дополнительный вред российской экономике.



