

Политика ФРС: итоги сентябрьского заседания и влияние на рынки

21.09.2017

Илья Фролов
FroloviG@psbank.ru

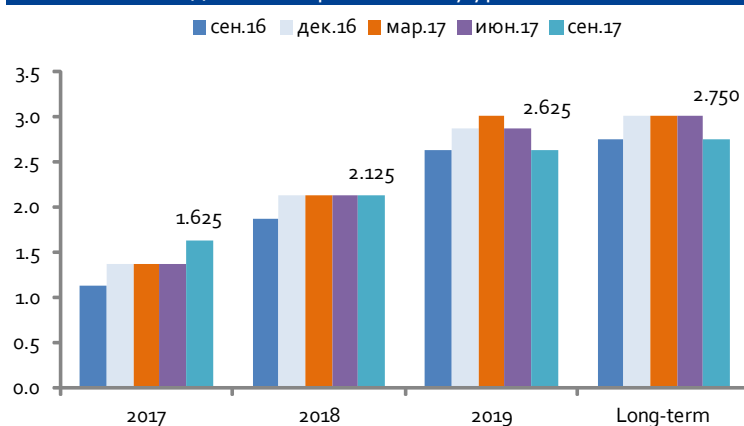
ФРС ожидаемо сохранила процентную ставку на уровне 1-1.25%, но анонсировала отказ от политики реинвестирования доходов по портфелю ценных бумаг и о начале сокращения баланса регулятора. Кроме того, были представлена новая точечная диаграмма, в которой произошел небольшой сдвиг ожиданий по приемлемому уровню процентной ставки в сторону понижения в 2018-2019гг. и долгосрочной перспективе. Вероятность повышения ставки в декабре подскочила до 63.8%.

Реакцией на итоги заседания стало внушительное укрепление доллара против большинства мировых валют и рост доходностей по казначейским облигациям США. Фондовые индексы отреагировали на вердикт регулятора более сдержанно, продолжив удерживать уровни в условиях низкой волатильности.

ФРС ожидаемо сохранила процентную ставку на уровне 1-1.25%, но анонсировала об отказе от политики реинвестирования доходов по портфелю ценных бумаг и о начале сокращения баланса регулятора. С октября объем активов будет сокращаться на 10 млрд долл. в месяц (6 млрд долл. казначейские облигации и еще 4 млрд долл. – ипотечные ценные бумаги), при этом ожидается, что ежеквартально этот объем будет увеличиваться с целью достижения целевого уровня в 50 млрд долл. в месяц (ориентировочно он будет достигнут к концу следующего года). Реакцией на итоги заседания стало внушительное укрепление доллара против большинства мировых валют и рост доходностей по казначейским облигациям США. Фондовые индексы отреагировали на вердикт регулятора более сдержанно, продолжив удерживать уровни в условиях низкой волатильности (VIX упал ниже 10). Мы полагаем, что сдержанная реакция связана с пока еще небольшим объемом погашаемых бумаг.

Кроме того, были представлена новая точечная диаграмма, в которой произошел небольшой сдвиг ожиданий по приемлемому уровню процентной ставки в сторону понижения в 2018-2019гг. и долгосрочной перспективе. **Вероятность повышения ставки в декабре подскочила до 63.8%.**

Изменение ожиданий по приемлемому уровню ставки ФРС

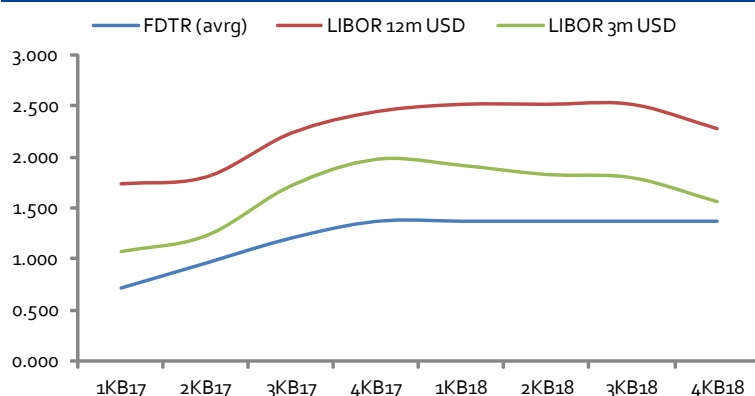


Источник: Federal Reserve, PSB Research

Кроме того, согласно обновленным макропрогнозам, ФРС ожидает более высоких темпов роста ВВП США в текущем году, значение по ожидаемому уровню потребительской инфляции в 2018г. были скорректированы до 1.9% с 2.0%, а в стейтменте было отмечено, что процесс нормализации ДКП может занять продолжительное время ввиду сдержанного инфляционного фона.

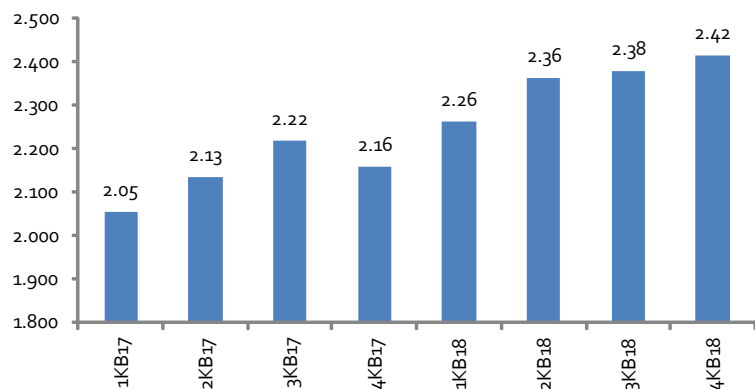
Мы полагаем, что твердые намерения ФРС продолжить повышение процентных ставок, а также начало сокращения баланса приведут к дальнейшему плавному росту ставок денежного рынка вдоль всей кривой. Кроме того, ожидаем продолжение плавного роста доходностей по UST.

Ожидаемая динамика Fed Funds, LIBOR 3m, LIBOR 12m



Источник: PSB Research

Прогноз YTM по UST¹⁰ (среднее значение за период)



Источник: PSB Research

Управление исследований и аналитики

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10
 e-mail: RD@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>
<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8
 e-mail: IB@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>
<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH**Николай Кашеев**

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Главный аналитик

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

Главный аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**Александр Полютков**

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Главный аналитик

Роман Насонов

NasonovRS@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

Ведущий аналитик

Михаил Поддубский

PoddubskiyMM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ**Дмитрий Иванов****Операции на финансовых рынках****Руслан Сибяев****FICC****Пётр Федосенко****Еврооблигации**

+7 (495) 705-97-57

Константин Квашнин**Рублевые облигации**

+7 (495) 705-90-69

Евгений Жариков**ОФЗ, длинные ставки**

+7 (495) 705-90-96

Михаил Маркин**Опционы на FX, Rates, Equities,**

+7 (495) 411-5133

Алексей Кулаков**Commodities****Павел Демещик****FX, короткие ставки**

+7 (495) 705-9758

Евгений Ворошнин**Денежный рынок**

+7 (495) 411-5132

Сергей Устиков**РЕПО**

+7 (495) 411-5135

Александр Орехов**Акции**

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ**Ольга Целинина****Операции с институциональными****Александр Аверочкин****клиентами Fixed Income**

+7 (495) 705-97-57

Филипп Аграчев**Александр Сурпин****Виктория Давитиашвили****Татьяна Муллина****Владислав Рима****Максим Сушко****Давид Меликян****Александр Борисов****Олег Рабец****Александр Ленточников****Глеб Попов****Игорь Федосенко****Виталий Туруло**

**Центр экспертизы для
 корпоративных клиентов
 Конверсии, Хеджирование, РЕПО,
 Структурные продукты, DCM**

+7 (495) 228-39-22

**Конверсионные и валютные
 форвардные операции**

+7 (495) 733-96-28

Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-69
 +7 (495) 411-51-39

© 2017 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.