

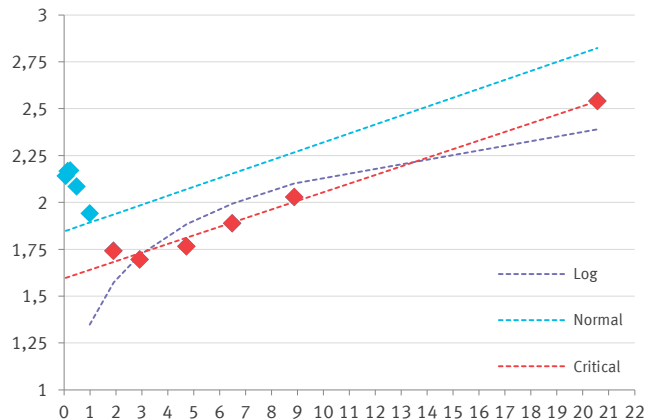
**FLASH NOTE**

## Июньское заседание: ФРС готова снижать ставку

По итогам заседания 18-19 июня Комитет по открытым рынкам Федеральной Резервной Системы США принял решение о сохранении коридора базовой ставки неизменным на уровне 2,25-2,5%. Почти все участники были едины в этом мнении. Между тем, около половины членов ФРС теперь ожидают двойного снижения базовой ставки до конца 2019 года (диапазон 1,75-2,0%), а вторая половина пока уверена в том, что в текущей ситуации менять ставку в принципе не имеет смысла. Как следствие середина ожиданий членов ФРС по ставке на конец года сдвинулась в диапазон 2,0-2,25%. Глава денежного регулятора – Джером Пауэлл – заявил, что ФРС отмечает рост неопределенности, в том числе из-за торговых войн. В результате Федеральный Резерв считает, что поддерживающая денежно-кредитная политика в настоящий момент будет более уместной, ФРС задействует доступные инструменты для поддержания расширения экономики и не будет медлить с их применением. Фактически Пауэлл подтвердил, что уже на июльском заседании регулятор может понизить коридор базовой ставки.

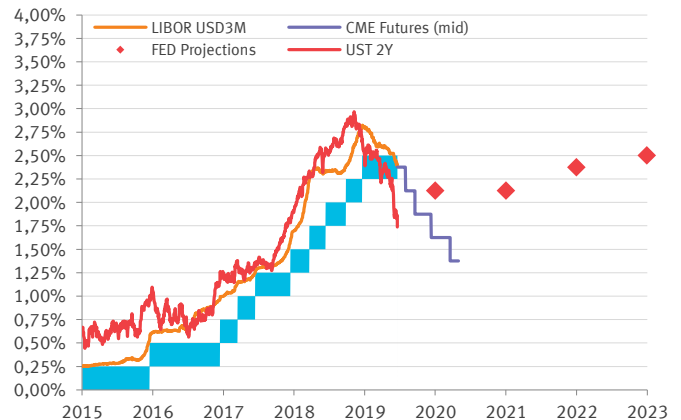
В свежей квартальной презентации, которая была опубликована вслед за заседанием, было показано, что члены ФРС повысили на 0,1% прогноз роста ВВП США в 2020 году, но понизили прогнозы по уровню безработицы, а также заметно снизили ожидания по инфляции в 2019-2020 годах.

Текущая кривая доходностей U.S. Treasuries (в %), дюрация в годах



Источники: Reuters, расчеты Открытие Брокер

Фьючерсы на CME наиболее пессимистичны в отношении будущего ставок



Источники: ФРС, CME, Reuters, расчеты Открытие Брокер

Говоря о рыночных инструментах, можно отметить чрезмерный пессимизм, который в настоящее время локально заложен в цены. Еще в сентябре фьючерсы на ставку в Чикаго (CME) указывали на возможность роста до 3% к концу 2019 года. Сейчас же фьючерсы закладывают целых четыре снижения ставки на горизонте двух лет, а доходности 2-летних гособлигаций США фактически тоже уже заложены четыре снижения ставки в будущем. При этом можно отметить, что основное снижение доходности произошло по основным инвестиционным U.S. Treasuries с горизонтом от 2 до 30 лет. Классический спред между 10-летними и 2-летними бумагами не показывал и не показывает инверсии кривой доходности. А инверсия общей кривой формируется лишь на ближнем конце с дюрацией до года.

В такой ситуации можно предположить, что рынок возможно чрезмерно испугался в отношении перспектив американской экономики. Да, почти все экономисты указывают на неизбежность замедления будущих темпов роста ВВП США, но о полноценной рецессии речи все же не идет. Члены ФРС настроены в том же ключе. Как следствие можно предположить, что в настоящий момент спрос на условно безрисковые инструменты локально завышен, и его снижение будет стимулировать более активный возврат глобальных инвесторов в рискованные активы. Что касается кривой доходности U.S. Treasuries, то здесь в ближайшие полгода можно предполагать двойкий процесс: с одной стороны, можно будет увидеть снижение доходностей на самом ближнем конце под воздействием снижения базовой ставки, а, с другой стороны, сокращение спроса на безриск и рост инфляционных ожиданий будет стимулировать рост доходностей инвестиционных бумаг со сроками погашения от 2 до 30 лет. Впрочем, конечно же в случае резкого усиления ожиданий рецессии ситуация может выйти из-под контроля. Тем не менее, мы продолжаем отмечать непоколебимые намерения крупнейших центральных банков развитых стран продолжать стимулировать экономический рост даже в условиях низких уровней безработицы. Такие политики могут приводить к продолжению проинфляционного роста глобальной экономики в ближайшие годы.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://private.open-broker.ru/>

**Ближайший офис:** <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

#### Личные брокеры

Николай Рузайкин  
Начальник управления  
<http://private.open-broker.ru/>  
+7 (495) 777-34-87

#### Еврооблигации

Диск облигаций  
8 800 500-99-66

#### Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

#### Аналитики

Константин Бушуев, PhD  
Начальник управления, макроэкономика, глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD  
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко  
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD  
Аналитик

Оксана Лукичева  
Аналитик, товарные рынки

Иван Авсейко  
Аналитик, международные рынки

Алексей Корнилов, CFA  
Аналитик, международные рынки

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2019

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

#### ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в аналитический отчет изменения с целью актуализации указанной в нем информации. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Открытие Брокер не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.