



Кнут и пряник от ФРС

РЕЗЮМЕ

В среду, 27 июля, ФРС повысил ключевую ставку на 75 б.п., до 2,5%, верхней границы прогнозного диапазона. Глава регулятора Джером Пауэлл был в целом значительно мягче в своих высказываниях, чем на предыдущих двух заседаниях, хотя при ставке в 2,5% инфляция уже превысила 9%. **Председатель американского ЦБ заявил, что теперь Комитет по операциям на открытых рынках будет принимать решение о ставке на каждом конкретном заседании, и воздержится от четких прогнозов, которые давались на двух заседаниях, предшествующих последнему.**

Повышение ставки на 75 б.п. не стало сюрпризом, т.к. полностью совпало с прогнозом экспертов. **Главным сюрпризом стало заявление Пауэлла во время пресс-конференции о возможном замедлении повышения ставок**, которое привело к резкому скачку фондового рынка США в среду, в частности акций IT-компаний и провайдеров услуг (Meta, Google, Amazon, Microsoft, Nvidia), а также онлайн-ритейлеров (Farfetch). В итоге Nasdaq вырос более чем на 4%, а многие недооцененные акции дорожали на 5-10%. Рост рынка продолжился на следующий день.

Основной риск - преждевременное завершение работы над замедлением инфляции, как это было в 1970-х гг., которое обернется новыми скачками инфляции, когда экономика восстановится или по причине роста цен на энергоносители из-за геополитике. **Сейчас инвесторам может показаться, что власти ослабили борьбу с инфляцией, хотя это ещё не так.**

ЗОЛОТЫЕ СЛОВА

- ФРС допускает, что замедлит повышение ставок на последующих заседаниях ввиду того, что ставка достигла "нейтральных" 2,5% и дальнейшая динамика будет зависеть от важных макроэкономических данных. Это заявление стало одним из самых долгожданных.
- Глава ФРС подтвердил, что 75 б.п. - "необычно широкий" шаг, и что вероятно по мере "ужесточения" денежно-кредитной политики будет целесообразно замедлить повышение бенчмарка.
- ФРС в своем решении будет ориентироваться на данные по ВВП, рынку труда и инфляции, вместо того, чтобы больше внимания уделять инфляции, как это делалось на предыдущих заседаниях регулятора.
- Пауэлл подтвердил, что цель ФРС - восстановление баланса спроса и предложения в условиях, когда темпы роста ниже потенциальных, а не в условиях рецессии. По словам Пауэлла, есть возможность замедления инфляции при сохранении стабильности рынка труда, и рынок труда сейчас возвращается к равновесию.
- Пауэлл считает, что рецессия необязательно последует за замедлением

инфляции, и ФРС может замедлить повышение ставок, если это будет способствовать росту экономики.

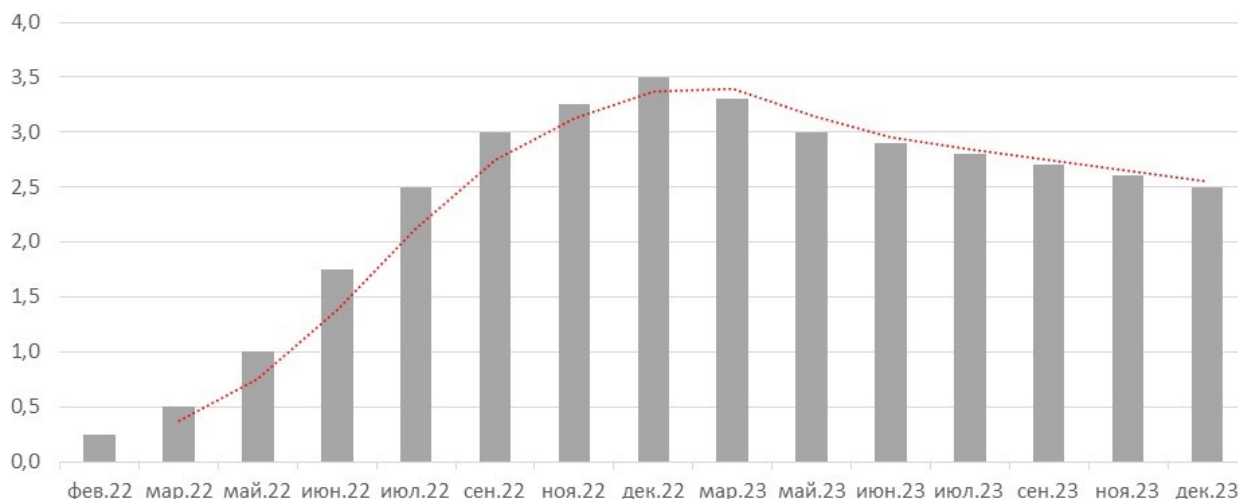
ДРУГИЕ ВАЖНЫЕ ЗАМЕЧАНИЯ

- Объем средств на балансе ФРС, подлежащих сокращению, увеличится с \$47,5 млрд в месяц до \$95 млрд в месяц (\$60 млрд придется на госбонды и \$35 млрд - на закладные на недвижимость) и процесс делевериджа баланса ФРС может занять до 2,5 лет.
- Участники фьючерсных рынков ждут повышения ставки ФРС до 3,5% к концу года, исключая повышение на 75 б.п. и допуская суммарный рост на последующих трех заседаниях не больше, чем на 1%.
- ФРС не видит признаков рецессии, но видит признаки того, что "мягкой посадки" экономики не будет.
- Важно следить за инфляцией по средним усеченным расходам на личное потребление (PCE).

Что дальше?

ФРС и участники рынка ждут, что ставка достигнет нейтрального коридора, 3,35-3,5%, что означает повышение на 0,5% в сентябре, на 0,25% - в ноябре и на 0,25% - в декабре, что уже заложено в стоимость ценных бумаг. Если данные ожидания оправдаются, согласуясь с общей макроэкономической статистикой (темпы роста занятости, промпроизводства, деловой активности и т.д.) помимо статистики по инфляции и потребительским расходам в сторону снижения, то это повысит вероятность того, что основной цикл роста ставок пройден, и в начале первого полугодия 2023 г. мы уже увидим снижение бенчмарка, что как раз совпадет с фактическим началом экономической рецессии, которая еще не отражается в статистике. Нынешняя экономическая статистика и рекордный объем средств, которые накопили домохозяйства, говорят об обратном, что подтвердил глава ФРС во время пресс-конференции 28 июля - регулятор сейчас не видит признаков рецессии, но "мягкой посадки" экономике не обещает.

ОЦЕНКА ДИНАМИКИ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ФРС США ИСХОДЯ ФЬЮЧЕРСНОГО РЫНКА СТАВОК США, %



Источник: Bloomberg, ITI Capital

ЧТО ПОКУПАТЬ?

Отчетность ведущих IT-компаний за второй квартал 2022 г. указывает на то, что финансовые результаты оказались в целом чуть лучше пессимистичных прогнозов, но, безусловно, аналитикам и инвесторам нужно продолжать снижать планку прогнозов прибыли на фоне всеобщего падения спроса, потребления, снижения расходов и сокращения рабочих мест.

Прибыль компаний роста упала с пиковых 35-60% во втором квартале 2021 г. до 10-20%, но маржинальность сохраняется и онлайн-выручка быстро растет. Так, например акции Microsoft подорожали за счет роста объемов коммерческих заказов 35% г/г и за счет роста прибыли облачного бизнеса Azure на 46% г/г. Бумаги Google подорожали за счет основного поискового сегмента, который выиграл за счет повышения спроса на путешествия и роста розничной торговли.

Мы рекомендуем обратить внимание на компании, которые серьезно пострадали с начала года ввиду ожиданий резкого роста ставок и ускорения инфляции, в основном - это медиа и развлечение, информационные услуги, авто и авиатранспорт.

Нам нравится Farfetch, Netflix, Sunrun, Align Technology, Carnival, Meta, Nvidia, NIO, GM и Boeing.

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Елизавета Хёрн | Аналитик | Elizaveta.Herne@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1-51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>