



ФРС: Главные итоги

Главным событием среды, 21 сентября, стало решение ФРС повысить ставку на 75 б.п., до 3,25%, по верхней границе прогнозного диапазона. Управляющие ФРС подняли медианный прогноз роста ставок выше 4,25%, что совпадает с ожиданиями рынка и означает, что ставку в ноябре могут повысить более чем на 50 б.п. и в декабре - на 50 б.п., участники рынка уже заложили в цены повышение ключевой ставки на 75 б.п. в ноябре. Ожидания ФРС и рынка во многом будут определяться статистикой по инфляции, занятости и другими важными экономическими данными.

Мы не считаем решение ФРС чрезмерно "ястребиным", в целом оно соответствует прогнозу участников рынка на 2023 г., верхняя граница которого составляет 4,6% по сравнению с 3,8% по итогам прошлого заседания в июле.

Прогнозный показатель (4,6%) совпадает с одним из ключевых инфляционных индикаторов в США, а именно с индексом расходов на личное потребление (PCE).

До конца года вероятно повышение ставки ещё на 100 б.п., до 4,25%, при условии замедления инфляции и занятости, в марте 2023 г. ожидается повышение на 25 б.п., до 4,5%, и возможно ещё на 25 б.п. на следующем заседании, до 4,75%. Ставки, как и предполагалось, начнут снижаться в 2024 г., но ниже 2,9% до конца 2025 г. они не опустятся.

В чем негатив? В ближайшие три года ставки будут относительно высокими, но могут снижаться быстрее, если инфляция замедлится. Экономике и бизнесу придётся жить в условиях высоких ставок еще как минимум год, в течение которого ставка не опустится ниже 4,6%, и три года, в течение которых она не опустится ниже 2,9%.

Безусловно, ожидаемые ставки могут привести к снижению прогнозов прибыли в условиях замедления роста экономики из-за падения спроса.

Глава ФРС Джером Пауэлл отметил, что американская экономика находится в хорошем состоянии, хотя ранее говорил, что ее состояние улучшается. Тот факт, что диапазон ставок с июля заметно расширился даёт "медведям" повод для наращивания коротких позиций, но не исключает обратного, так как динамика экономики ещё не отразила роста ставок.

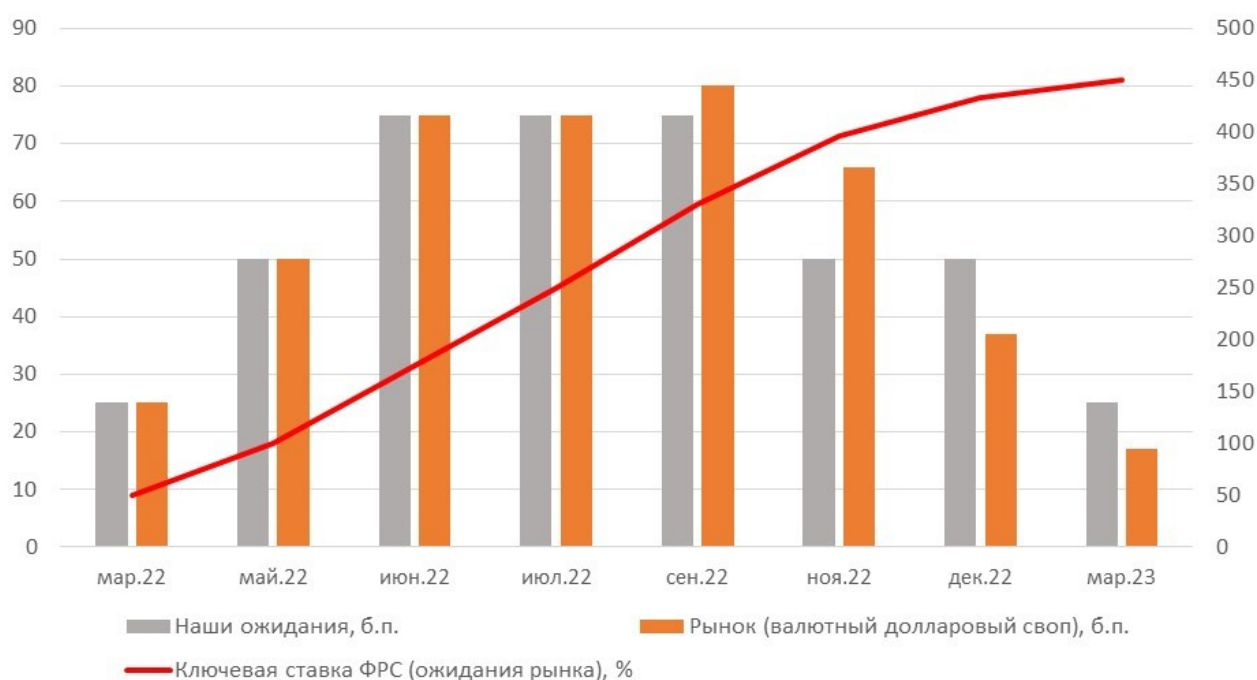
Оценка роста ВВП на 2022 г. снижена с 1,7% до 0,2%, на 2023 г. - с 1,7% до 1,2%. Рост ВВП в первом квартале составил 3,5% г/г, во втором - 1,6% г/г. Прогноз 0,2% на весь год означает рецессию во втором полугодии.

В чем позитив? Вероятность резкого роста ставок после заседания в сентябре близится к нулю (максимальный шаг повышения составит 75 б.п. и возможно

даже меньше, 50 б.п.), поэтому основой цикл роста ставки или его половина уже пройдена, и осталось только 30% цикла до конца 2023 г. Также возможно снижение прогнозной ставки, если улучшатся данные по инфляции и ухудшатся данные по экономике вследствие роста ставок.

Это хорошая новость для потребительских, транспортных, медиа-компаний, провайдеров услуг в сфере развлечений и прочих компаний, бумаги которых относятся к акциям стоимости, а не роста, с мультипликаторами ниже 15х. В стоимость этих компаний заложен не только резкий рост ставок, но и рецессия, в отличие от компаний роста, акции которых тоже заметно упали.

ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ ФРС, %



Источник: Bloomberg, ITI Capital

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@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.І, ком. 1–51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933–32–35 | 8 800 200–32–35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

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