



Что будет, если ФРС повысит ставку?

В недавно опубликованном отчете Goldman Sachs Group Inc появилась довольно интересная информация о взгляде на рынок, в случае если ФРС США начнет поднимать ставки. Банк полагает, что ничего радикально драматичного не произойдет (хотя многие с этим не согласны). Ниже несколько доводов.

У банка есть основания полагать, что сформируется сильная дивергенция (расхождение) в доходности по акциям и облигациям в течение ближайших лет. Если ФРС начнет цикл повышения в середине 2015, S&P 500 будет расти на 6% в годовом исчислении до 2018, по сравнению с 1% ростом по 10-летним Treasuries.

Goldman полагает, что ключевая ставка, которая была около 0% с начала финансового кризиса, достигнет 4% в 2018, никогда не вернется к уровням 5-7% (2000-е или 90-е гг.). Последний раз ФРС повышал ставки в Июне 2006, что, кстати, вызвало коррекцию по мировым индексам на 10-15% в развитых странах и около 30% в развивающихся.

Как правило, акции положительно реагируют на ожидаемое повышение ставок. Например, когда ФЕД начинал повышательные циклы в 1994, 1999 и в 2004, S&P 500 вырастал соответственно на 11%, 21% и 18% за 12 месяцев до момента публикации фактического решения, что говорит о том, что перспектива повышения ставок уже была учтена участниками рынка. При этом рынок после решений, как правило, падал в течение 1-3 месяцев.

Т.е. сами по себе ожидания роста ставок не приводили к существенным проблемам на рынках акций, реальные проблемы начинались намного позже, когда лопались финансовые пузыри (в 90-е пузырь на фондовом рынке, в 2000-е – на рынке жилья, сегодня – на рынке рискованного корпоративного долга), образованные в период низкой стоимости заемных денег.

Goldman дает и более краткосрочный прогноз: в ближайшие 3 месяца возможно повторение сценария лета 2013, когда обвал на рынке облигаций привел к краткосрочной панике на рынке акций. Если такое произойдет снова, в банке советуют покупать подешевевшие акции.

Goldman, например, предсказывает рост S&P 500 более чем на 10% в течение ближайших 12 месяцев – примерно до 2100. Максимальное значение составит 2300 к концу 2018, 10-летняя доходность составит 4,5%, по сравнению с текущей 2,5%. Иными словами – акции пойдут вверх, а облигации вниз.

Такое поведение было характерно для 2013 года, когда государственные облигации США (в первую очередь длинные) испытали сильнейшее падение за несколько десятилетий, принеся инвесторам рекордные убытки, а американские акции, напротив, принесли рекордные прибыли (последний раз такая высокая доходность была в 1997 году).

При росте ставок в ближайшие несколько лет экономика США ежегодно будет расти на 2,0 – 2,5%, т.е. по мнению Goldman США удастся избежать сценария стагнации (secular stagnation, когда темпы роста ВВП не превышают 1.5% в год, а инфляция составляет 2% и более, что лишает ФРС возможности управлять экономикой с помощью ставок). Это самый тяжелый сценарий для регулятора.

Что я думаю об этом прогнозе, который предполагает безоблачное будущее мировой финансовой системе на ближайшие 4-5 лет? На мой взгляд, он может сбыться, если не последует существенного роста инфляции (в нашем мире низких ставок теперь инфляция это и есть ставка). Проблема только в том, что в мире еще не было периодов нулевых ставок длиной 6 лет. Предыдущий опыт начала 90-х и начала 2000-х – это 2-3 года, не более. Самая большая проблема сегодня – даже сами Центральные банки до конца не понимают, что будет при повышении ставок, и пытаются отложить решения по сворачиванию стимулов еще на несколько лет.

Сегодня мы имеем один из самых продолжительных и сильных бычьих рынков, один из самых продолжительных периодов без инфляции, но и рецессии в экономике, и самый долгий период нулевых учетных ставок за послевоенную историю. Слишком нетипичные условия для проведения исторических аналогий.

Евгений Зандман , CEO, ИК «ЕвроТраст»

ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал носит исключительно ознакомительный и информационный характер. Аналитический материал основан на информации, которой располагает Компания ЗАО "ЕвроТраст" на дату выхода аналитического обзора.

Аналитический материал не является предложением или рекомендацией к покупке либо продаже активов. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом материале, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в данном аналитическом материале.