РАЗДЕЛ XXIV. ФОНДОВЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

Кяттов А.К.

Влияние монетарных стимулов на финансовые рынки во время пандемии

(Россия, Москва)

doi: 10.18411/sr-10-08-2020-49

idsp: sciencerussia-10-08-2020-49

На глобальных финансовых рынках в марте-апреле текущего года произошла самая масштабная коррекция за последние 10 лет. Опасаясь резкого ухудшения деловой активности и замедления темпов роста мировой экономики из-за распространения пандемии коронавируса, инвесторы стали распродавать весь спектр финансовых активов. Однако, стоит отметить, что кризис, который мы наблюдаем, отличается по скорости развития событий и по действиям со стороны монетарных властей от явлений, которые наблюдались в 2008 году.

После падения индекса S&P 500 с отметки 3400 до уровня 2200 в течение 1 месяца, финансовым властям всего мира пришлось в экстренном порядке вводить меры поддержки.

Published on Investing.com, 28/Jul/2020 - 12:57:08 GMT. Powered by TradingView.
Фьючерс на S&P 500, US500, D

Рисунок 1. Индекс S&P 500.

Первым шагом со стороны ФРС, которая 16 марта объявила о снижении ставки с 1,25 до 0,25 базисных пункта.

Рисунок 2. Ставка ФРС.

Спустя некоторое время ФРС расширила программу выкупа активов на открытом рынке для вливания ликвидности в финансовую систему, что привело к раздутию баланса до рекордных 6,98 трлн. долларов.

Рисунок 3. Баланс ФРС.

Спустя некоторое время ФРС расширила программу поддержки, стремительно увеличивая объем активов на балансе в марте и апреле – на \$1,1 трлн и на \$1,4 трлн, соответственно. Но в июне ФРС снизила темпы выкупа активов до \$0,4 трлн в мае, доведя баланс к 10 июня до \$7,17 трлн. В течение трех недель он устойчиво продолжал снижение, достигнув 1 июля \$7,01 трлн. Благодаря этим стимулам мы наблюдали V-образное восстановление рынков акций, но не экономики. В настоящий момент прослеживается более осторожная позиция ФРС, поскольку есть опасения относительно того, что восстановление активности в экономике сопровождалось ускорением темпа роста денежной массы до 23,1% в мае (а по последним оценкам достигла уже 25%).

Учитывая пока кризисное состояние рынка труда в США, слабый спрос и минимальные темпы роста потребительских цен, можно констатировать, что предпринятые ФРС меры в очередной раз стали источником инфляции цен финансовых активов. Это может послужить фактором, способным подтолкнуть, в случае уверенного восстановления экономики, возможно даже меньшими темпами, чем ожидалось, ФРС снижать объем активов на балансе. А уровень цен на финансовые активы, достигнутый на текущий момент, может быть не столь надежным и устойчивым.

Вместе с тем не стоит недооценивать неопределенность, связанную с возможностью возникновения второй волны заражения вирусом. Этот фактор все еще способен значительно замедлить ожидаемые сроки и темпы восстановления мировой экономики. На текущий момент мы наблюдаем внезапный рост числа заболеваний в Китае, Израиле, Европе, США, что дает основание поставить под сомнение возможность быстрого V-образного восстановления, подкрепленное монетарными и налогово-бюджетными и стимулами. В этом случае ФРС возможно вновь придется увеличивать объем выкупа активов. Это уже другой сценарий, при котором ФРС, возможно, все-таки придется воспользоваться таким инструментом, как «контроль кривой» (речь идет о контроле уровня средне- и/или долгосрочных ставок на определенном уровне – инструмент, который использует Банк Японии и стал применять Банк Австралии). ФРС пока воздерживается от контроля кривой, как и от введения отрицательных ставок.

Таким образом, сложившиеся на сегодня условия предопределяют хрупкое равновесие на рынках и неуверенность инвесторов, которые предпочли в июне несколько разгрузить свои портфели и ожидать прихода «второй волны» с достаточным запасом ликвидности. На фоне сохраняющейся слабости доллара (который потерял по

итогах квартала 1,7%) фондовый рынок США показал почти нулевой прирост в июне, а доходность казначейских облигаций вдоль кривой не изменилась по сравнению с уровнями на конец мая. Опасения инвесторов в отношении развития гиперинфляции из-за денежных вливаний и низкие ставки на рынке долговых инструментов поддерживают спрос на золото, котировки которого приблизились к своим восьмилетним максимумам.

Рисунок 4. График цены на золото.

Наряду с этим, институциональные инвесторы начиная с конца мая предпочитают фиксировать прибыль по акциям, перекладывая средства в более безопасные инструменты, что видно по индексу Smart Money.

Рисунок 5. Индекс Smart Money.

Ситуация с пандемией, новые волны заражений в различных регионах мира и неясные сроки появления вакцины оставляют центральные банки и инвесторов в условиях крайней неопределенности. Начиная с того, что спреды между ценами спроса и предложения по многим активам по-прежнему широки, рыночные ожидания инвесторов крайне неустойчивы, а политика центральных банков остается ситуативной и быстро подстраиваемой.