

Как и ожидалось, сразу после обнародования итогового заявления ФРС, из которого выпала ключевая фраза «проявить терпение», доллар покатился вниз на закрытии длинных позиций. Были и сюрпризы, которые усилили нисходящее движение. Комитет в четвертый раз с 2011 года передвинул границы NAIRU (уровень максимального трудоустройства, который не вызывает инфляции). Причем если до этого он постепенно сдвигал верхнюю границу с 6% до 5,5%, оставляя нижнюю на уровне 5,2%, то теперь коридор опустился сразу до 5-5,2%. Существенно изменились в меньшую сторону и прогнозы членов комитета относительно ставки по федеральным фондам в декабре 2015 года. А довершил разгром мелких спекулянтов прорыв к уровням скопления стоп-ордеров, за которым последовал еще более агрессивный откат.

Ориентация на данные

Теперь можно с уверенностью сказать, что ФРС отказался от forward guidance (т.е. от формирования ожиданий участников рынка с помощью ключевых фраз). Теперь американский регулятор готов поднимать ставку как только безработица (целевой уровень которой только что сместили вниз), рост зарплат, инфляция и инфляционные ожидания будут удовлетворять членов комитета. Да, теперь недостаточно будет читать протокол заседания и ловить слова из уст Джаннет Йеллен. Аналитикам придется делать свою работу от начала до конца, а рядовым трейдерам – внимательно отделять зерно от плевел.

Место для маневра

«Определяя, как долго сохранять текущий уровень ставки по федеральным фондам, Комитет будет оценивать прогресс – реальный и ожидаемый – в направлении целей полного трудоустройства (NAIRU) и 2% инфляции. Эта оценка будет учитывать широкий спектр информации, включая показатели рынка труда, показатели инфляционного давления (рост зарплат, рост потребительских расходов и т.д.), инфляционные ожидания и развитие событий на финансовых и международных рынках», – говорится в итоговом заявлении.

Прогнозы по ставке

Может показаться, что ФРС теперь может поднять ставку в любой момент. Но это не совсем так. Во-первых, считается, что такое важное решение будет принято на заседании, после которого у Йеллен запланирована пресс-конференция. Во-вторых, ожидается, что ставка будет подниматься постепенно. Поэтому скачок с 0-0,25% до 0,625% в декабре также маловероятен. Итого, у нас остаются июнь и сентябрь. На данном этапе консенсус – сентябрь. Перед заседанием были активные спекуляции, что ставку повысят в июне.

Влияние на курс

С одной стороны, перестройка ожиданий может вызвать продолжение отката доллара, тем более, что в последние пару недель между денежным и Форекс рынками наблюдалась некоторая дивергенция. Причем денежный рынок был менее оптимистичен. С другой стороны, главная дивергенция – между кредитно-денежной политикой ФРС и других ЦБ – никуда не исчезла. Единственный крупный ЦБ, который теоретически может поднять ставку в этом году – Банк Англии. Можно не сомневаться, что слишком быстрое изменение курса валют неприемлемо как для ФРС, так и ЕЦБ. И они будут вмешиваться, пытаясь остудить горячие головы и замедлить тектонические сдвиги.

Цитата на закуску

Банк HSBC – пока что он один такой – убежден, что вечеринка уже заканчивается, и проблема – в статданных по США.

«Люди говорят, что мы не должны беспокоиться о данных (об экономическом росте) из-за влияния ЦБ. Но курс валют зависит не только от разницы процентных ставок, не только от различий между кредитно-денежной политикой. Экономика США удивила резким замедлением роста в последнем квартале. Не стоит это игнорировать», – считает руководитель валютной стратегии HSBC Дэвид Блум. Спасибо, Блум. Будем внимательно следить за статистикой.

Комментарии Сергея Поплавского – директора FIBO GROUP – специально для «Итогов»