

24 января 2017 года

Что будет с процентными ставками в США в 2017 и 2018 годах

Статья члена совета директоров АКРА Винсента Труглиа для газеты «Ведомости»

«Ведомости», 23.01.2017,
<http://www.vedomosti.ru/economics/blogs/2017/01/23/674484-cto-protsentnimi-stavkami-ssha-2017-2018>

Ситуация во многом будет определяться темпами и масштабом экономических и бюджетных преобразований Дональда Трампа

Влияние экономической политики США на мировую экономику и отдельные страны в наибольшей степени проявлялось в последние годы через процентную политику Федеральной резервной системы. Мягкая денежно-кредитная политика после кризиса 2007–2008 гг. привела к снижению доходностей казначейских облигаций США и ослаблению доллара, что благоприятствовало росту цен на нефть и развивающихся рынков. Ожидаемое же повышение процентных ставок ФРС делает активы развивающихся экономик менее привлекательными, а более сильный доллар будет давить на сырьевые котировки.

В случае реализации экономической программы Дональда Трампа можно ожидать более быстрого роста процентных ставок в США, до 2 процентных пунктов в течение двух лет. Вероятность того, что ставки в 2017 г. будут расти, очень высока, и, по всей видимости, число повышений составит не менее четырех.

«Эффект Трампа»

Число и величина повышений ставки ФРС в 2017 г. связаны с серьезными изменениями в экономической политике, вызванными избранием Трампа на президентский пост. Тот факт, что республиканская партия сохранила контроль не только в палате представителей (что было ожидаемо), но и в сенате, стал знаковым событием для страны.

С учетом того, что республиканцы завладели и президентским креслом, и большинством в обеих палатах конгресса (такого не наблюдалось с 1920-х гг.), растет вероятность, что повестка дня Трампа будет реализована. В связи с этим возникает вопрос: как отнесутся более консервативные члены партии к его призывам снизить налоги, повысить расходы на оборону и увеличить расходы на крупномасштабные инфраструктурные проекты? Принимая во внимание беспрецедентное по мощи умение Трампа использовать средства массовой информации, я полагаю, что он сможет преодолеть некоторое сопротивление со стороны однопартийцев и добиться принятия конгрессом большей части своей программы.

Рост инфляционного давления

Экономика США быстро приближается к предельным уровням загрузки и занятости. Инфляция, вызванная внутренними факторами, продолжит давать о себе знать. Безработица уже практически достигла естественного уровня. Наконец-то начал расти уровень заработной платы. Хотя желательно, чтобы она росла и далее, интересно вот что: как отреагируют цены на внутреннем рынке (в особенности в сфере услуг, достаточно невосприимчивой к конкуренции со стороны иностранных компаний) на состояние экономики, работающей на пределе (или практически на пределе) своих возможностей?

Винсент Труглиа

Член Совета директоров

+7 (495) 139-0480

vincent.truglia@acra-ratings.ru

Наталья Порохова

Директор, руководитель группы исследований и прогнозирования

+7 (495) 139-0490

natalia.porokhova@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Мария Мухина

Операционный директор

+7 (495) 139-0480

maria.mukhina@acra-ratings.ru

Сроки принятия новых законов

Многое будет зависеть от быстроты, с которой президентская программа Трампа будет зафиксирована в законодательном порядке. Оценивая ситуацию с сегодняшних выигрышных позиций, можно допустить, что основные изменения в финансовой политике получат законную силу в первые шесть месяцев правления нового президента. В этом случае опережающее повышение ставок на 0,25 п. п. наверняка понадобится уже с марта текущего года. Скорость их изменения будет зависеть от скорости внедрения новых политик в финансово-бюджетной сфере.

Снижение налогов

Если в течение первых шести месяцев президентского срока налоги будут снижены и для юридических, и для физических лиц, ставку могут поднять специально для балансирования налогового эффекта. В случае снижения налогового бремени для домохозяйств вскоре можно ждать роста ставки на 0,25%. А поскольку для полного проявления эффекта от снижения налогов для компаний обычно требуется время, дальнейшие повышения ставок ждут нас и с наступлением 2018 г.

Расходы на оборону

Со временем проявится эффект от увеличения расходов на оборону, что вызовет растущее давление на ставки ближе к концу 2017 г. и на всем протяжении 2018 г.

Инфраструктура

Крупные затраты на инфраструктуру могут оказать заметный эффект на процентные ставки в 2017 г. Расходы в данной сфере обычно не возрастают немедленно после принятия соответствующих законов. Поэтому, если предположить, что уже существует ряд проектов, готовых к запуску, расходы на инфраструктуру увидят отражение в экономических показателях III и IV кварталов 2017 г. Соответственно, во второй половине 2017 г. я ожидаю два повышения ставок, вызванных расходами на инфраструктуру.

2018 г.

В свете роста оборонных затрат, бизнес-инвестиций (благодаря снижению налогов) и расходов на инфраструктуру я полагаю, что ставки в 2018 г. могут вырасти по меньшей мере вчетверо, причем как минимум один раз — на 0,5 п. п. вместо более привычных для рынка 0,25 п. п.

Итог

Избрание Трампа подразумевает, что экономика будет расти быстрее. Однако, поскольку она уже работает при максимальном (или почти) уровне занятости и загрузке мощностей, ускоренный экономический рост будет сопряжен с усилением инфляционного давления. В 2017 г. ставки, скорее всего, будут подняты четыре раза. Есть вероятность, что в 2018 г. они повысятся еще минимум на 1 п. п., хотя сейчас сложно сказать, когда именно это произойдет.

(С) 2017

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.