

# TREASURIES ПОЛИТИКИ БАЙДЕНА

ДОЛЛАРОВАЯ ИНФЛЯЦИЯ РАЗОГНАЛА СТАВКИ

В феврале доходность десятилетних US Treasuries после десятимесячного перерыва достигла уровня 1,2% годовых. Этому способствуют мягкая денежно-кредитная политика и новые программы стимулирования в США, которые разгоняют инфляцию. Уверенно растут ставки и на рынках развивающихся стран, и российские доходности движутся в общем тренде. В обозримом будущем аналитики и управляющие не ждут резких изменений в денежно-кредитной политике ФРС США и ожидают стабилизации американской инфляции.



2021 году ускорился рост доходности казначейских облигаций США. По данным агентства Reuters, 12 февраля ставка десятилетних US Treasuries (UST) поднималась до максимального значения с 20 марта — уровня в 1,205% годовых, тогда как в конце 2020 года составляла всего 0,917% годовых. Доходность тридцатилетних UST выросла еще сильнее — на 0,7 процентного пункта — и впервые с февраля прошлого года превысила 2%.

Подъем ставок на американском рынке начался с самого начала года. Этому способствовали результаты второго тура выборов в Сенат в штате Джорджия, по итогам которого Демократическая партия, сохранив большинство в палате представителей, получила контроль и в Сенате Конгресса США. В таких условиях участники рынка не исключали дальнейшего расширения монетарных стимулов в стране. В январе избранный президент США Джо Байден представил план поддержки экономики объемом \$1,9 трлн.

Пакет помощи, объявленный господином Байденом, включает в себя выплаты населению в объеме \$1,4 тыс. на человека, увеличение дополнительных выплат к пособию по безработице на \$100 — до \$400 в неделю с продлением их действия до конца сентября. Пакет также включает \$350 млрд на помощь бюджетам штатов и муниципалитетов, \$170 млрд на поддержку образования, а также \$50 млрд помощи малому бизнесу. В новой программе помощи предусматривается увеличение минимального уровня оплаты труда более чем в два раза — с \$7,25 до \$15 в час. В таких условиях резко выросли инфляционные ожидания аналитиков. «Мягкая денежно-кредитная политика и программы стимулирования, вышедшие из-под контроля и повысившие инфляционные ожидания, привели к повышению процентных ставок на длинном конце кривой», — отмечает директор по инвестициям Amber Lion Partners Роман Нойхаузер.

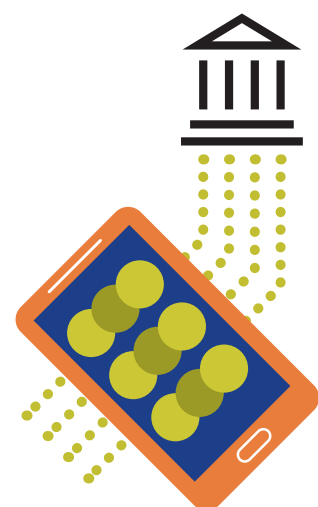
Добавляют масла в огонь и заявления чиновников ФРС о приемлемости более высокой инфляции на краткосрочном горизонте. «Суммируя эффекты, реальная ставка (разница между доходностью гособлигаций и ожидаемой инфляцией) ушла глубоко на отрицательную территорию, что никак не могло радовать инвесторов. Последовали продажи, поднявшие доходности длинных бумаг на уровни апреля 2020 года», — отмечает управляющий активами УК «Открытие» Дмитрий Космоде-

мянский. При этом, по словам управляющего, короткий конец кривой опустился практически до нулевых значений, что также отражает ожидания рынка: на коротком горизонте ликвидность бесплатная, а на длинном сказывается инфляция.

В итоге аналитики и участники рынка начали закладывать в свои модели возможное повышение ставки ФРС США на горизонте нескольких лет. «Текущие ожидания инвесторов, заложенные в различные финансовые инструменты, в первую очередь в долгосрочные долларовые свопы на процентную ставку, закладывают достаточно быстрый подъем процентных ставок через пять лет — к уровням в 1–1,25% в 2025 году, что значительно быстрее траектории повышения ставок после глобального кризиса 2008–2009 годов», — отмечает аналитик «Открытие Research» Алексей Тихонов.

Подъем ставок в США вызвал рост ставок во всем мире, в России в том числе. По оценкам управляющего активами «Регион Эссет Менеджмент» Алексея Скабаллановича, доходность суверенных еврооблигаций Мексики с погашением в 2028 году выросла на 0,13 п. п., до 1,942%, по аналогичным долгам Бразилии показатель вырос на 0,35 п. п., до 2,92%, российские бумаги выросли только на 0,058 п. п., до 2,388%. «Анализируя изменения доходности еврооблигаций развивающихся рынков в сравнении с доходностью десятилетних UST, можно прийти к выводу, что рост доходности по всем бумагам связан не с локальными изменениями на отдельных рынках, а с глобальным ростом доходностей, в первую очередь на основополагающем рынке казначейских бумаг США», — отмечает господин Скабалланович.

Под давлением оказался и внутренний российский долговой рынок. 12 февраля, по данным Reuters, доходность десятилетних облигаций феде-



ТЕКСТ **Василий Синяев**  
ФОТО **Reuters**

КАК МЕНЯЛАСЬ ДОХОДНОСТЬ ДЕСЯТИЛЕТНИХ US TREASURIES И РОССИЙСКИХ ОФЗ (%)

