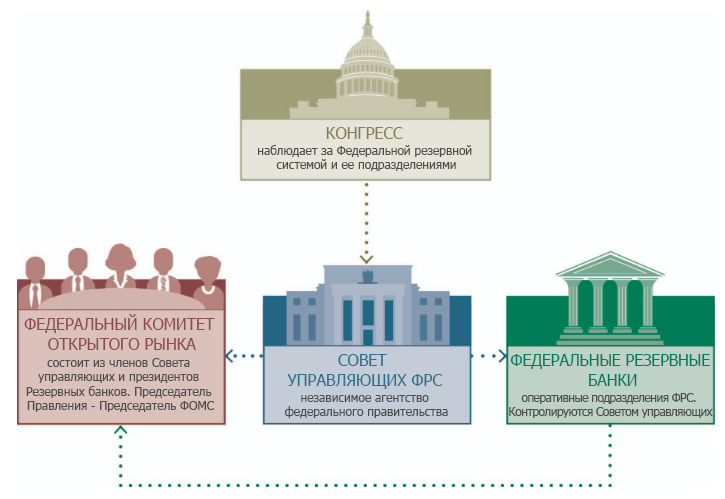
**Федеральная резервная система**

ФРС была создана с целью контроля банковской системы страны 23 декабря 1913 г. До этого момента всю историю развития банковской системы США можно охарактеризовать эрой полной банковской свободы или даже эрой полнейшего хаоса. За почти двухвековую историю в США были попытки создания центральных банков, но поскольку они больше чем на половину были частными, то их деятельность исключительно была построена на обслуживании интересов собственников и противоречила интересам страны. То есть они не выполняли роль полноценного центрального регулятора. В условиях отсутствия централизации банковского сектора США пережило 4 экономических кризиса, последний из которых - в 1907 году. Все это побудило правительство США провести ряд реформ в банковской системе, которые в итоге и привели к созданию FED.

В настоящее время Федеральная резервная система – это достаточно сложная структура, являющаяся акционерным обществом с частными собственниками. Структуру ФРС образуют 3 ключевых субъекта:



**Совет управляющих Федеральной Резервной Системы** - орган федерального правительства, который подчиняется Конгрессу и непосредственно подотчетен ему. Он обеспечивает общее руководство системой и осуществляет надзор за 12 резервными банками. Семь членов Совета управляющих назначаются президентом и утверждаются Сенатом.

**12 федеральных резервных банков.** При создании ФРС США географически были разделены на 12 округов, в каждом из которых был создан отдельный Резервный банк. Границы округов были основаны на преобладающих торговых регионах периода 1913 г., то есть не совпадают с госграницами. Округа действуют независимо, но под контролем Совета управляющих ФРС. Деятельность резервных банков централизована благодаря заключению внутрисистемных соглашений.

**Федеральный комитет по открытым рынкам (FOMC)**- принимает решения, способствующие укреплению здоровья экономики США и стабильности финансовой системы США. Он состоит из двенадцати членов. FOMC проводит 8 регулярных заседаний в год, на которых рассматривает текущие экономические и финансовые условия, определяет соответствующую позицию денежно-кредитной политики и оценивает риски для своих долгосрочных целей обеспечения стабильности и устойчивого экономического роста.

**Инструменты ФРС**

Ставка ФРС

Ставка ФРС – это процентная ставка, являющаяся основным инструментом кредитной политики США, на основе которой определяется стоимость выдаваемых кредитов банковским организациям. ФРС определяет размер процентной ставки исходя из текущей и прогнозной макроэкономической ситуации в стране.

Изменение учетной ставки оказывает влияние на все финансовые рынки страны. При этом на разные рынки размер ставки оказывает разный эффект. Например, на валютный рынок влияние заключается в том, что чем выше учетная ставка, тем выгоднее становятся доходы в долларах, чем в валютах с более низкой ставкой. На облигационный рынок влияние ставки наиболее очевидно – чем выше ставка, тем выше доходности облигаций, и наоборот.

Что касается рынка акций, то, чем ниже ставка, тем большую привлекательность он имеет для инвесторов. Это обусловлено тем, что при низкой ставке снижается стоимость заемных средств для предприятий. Данный фактор облегчает обслуживание кредитов и позволяет улучшать свои финансовые показатели, что приводит к росту котировок акций отдельных компаний и в целом капитализации всего рынка.

Низкая ставка ФРС для экономики США является своего рода драйвером роста – тем самым ФРС уменьшает ставку своего кредитования, чтобы более дешевые кредиты стимулировали вложения в производство, увеличение занятости и зарплат, здоровый спрос, нормальную инфляцию в 2 процента и прочее. Если посмотреть на график исторической динамики ставки регулятора, то можно как раз отметить, что во время кризисов имеют место резкие изменения процентных ставок.

Так, для поддержания рынка в период мирового финансового кризиса 2008 года учетная ставка была резко снижена с 5,25% до 0,25%, а в коронакризисный период 2020 года – с 1,75% до 0,25% и держится на этом уровне с 16 марта предыдущего года.

Операции на открытом рынке

Они включают покупку или продажу казначейских облигаций на открытом рынке. Эти операции позволяют увеличить или, напротив, уменьшить общую денежную массу в экономике. Покупка или выкуп казначейских облигаций, этот процесс еще называют Quantitative easing (QE или количественное смягчение) - инструмент денежной политики, используемый для стимулирования экономики государства. В результате данных операций повышается уровень денежной ликвидности, так как облигации «обмениваются на деньги». Для покупок ценных бумаг проводится эмиссия денежных средств в безналичной, а не физической форме, то есть без включения печатных станков и роста «бумажной» массы денег. Данная мера, как правило, применяется при низких процентных ставках в качестве крайней меры.

Впервые количественное смягчение было применено в 2009 году, когда FED выкупил активов на сумму около 1,7 трлн. долларов, а в 2010 году была запущена еще одна программа по выкупу – QE 2 – еще на 600 млрд. долл. Эти меры были приняты для оживления экономики и финансовых рынков после кризиса 2008 года, и они оказали положительное влияние. А 15 марта 2020 года ФРС была запущена программа QE 4. При этом объявлено, что казначейские облигации и ипотечные ценные бумаги будут выкупаться в том объеме, в котором это будет необходимо для поддержания фондовых рынков и высокого уровня ликвидности, не выставив предел ограничений для объема выкупа. Это самая крупная программа по выкупу активов за всю историю применения количественного смягчения, что в совокупности с другими факторами оказало положительный эффект на финансовую систему.

Есть процесс, противоположный количественному смягчению, - продажа государственных бондов в рынок.  Такие действия приводят к сокращению денежной массы, так как деньги удаляются из экономики за счёт их обмена на облигации. И одновременно это ведет к росту госдолга. Покупателями долговых бумаг выступают иностранные центральные банки, правительства, компании, коммерческие банки, облигационные фонды, прочие фонды и физические лица.

Операции на открытом рынке являются тонким инструментом влияния на размер процентных ставок. Когда ФРС покупает облигации, цены подталкиваются вверх, а процентные ставки уменьшаются. Если же ФРС продаёт облигации, это толкает цены вниз, а ставки растут. С конца 2008 года регулятор значительно расширил свое владение ценными бумагами за счет покупок на открытом рынке с целью оказания давления на долгосрочные процентные ставки и тем самым поддержки экономической активности и создания рабочих мест путем создания более благоприятных финансовых условий.

Индикатором того, какую политику ведет ФРС на открытом рынке, покупки или продажи госбумаг, является баланс ФРС. Баланс ФРС подразумевает собой собственный баланс активов и пассивов регулятора. Статистика по нему ведется еженедельно, информация публикуется в открытом доступе на сайте ФРС. За 2020 год активы FED выросли почти в 1,5 раза – с 4,174 трлн. долларов до 7,411 трлн. долл., причем основная доля увеличения пришлась на март-апрель 2020 г. Рост баланса как раз связан с тем, что был произведен выкуп ценных бумаг с рынка (приблизительно в объеме 3,2-3,3 трлн. долл.). ФРС наполнил систему ликвидностью и выкупал многие активы на свой баланс. Подобные действия уменьшают избыточное давление со стороны продавцов и позволяют поддерживать рынки и экономику в целом.

Существует прямая корреляция – если баланс ФРС увеличивается, то и фондовые индексы США (в частности S&P500) идут вверх. И наоборот, уменьшение баланса оказывает негативное влияние на рынки ценных бумаг.

Резервные требования

Совет управляющих ФРС устанавливает резервные требования для банковских учреждений. Резервные требования устанавливаются в процентах к каждому виду вкладов в банк и вводятся в целях ограничения кредитных возможностей банков. Чем выше резерв, тем у банка остается меньше денег для кредитования на каждый депонированный доллар. К примеру, если норма обязательных резервов установлена в размере 5%, и банк получает депозит в размере 500$, он может выдать кредит на 475$ от суммы депозита, так как ему необходимо держать у себя в резерве только 25$ или 5%. Текущая ситуация по США такова, что с 26 марта 2020 года регулятор снизил нормативы резервных требований до 0%, по сути, устранил резервные требования для всех депозитарных учреждений. Эта мера привела к сокращению обязательных резервов примерно на 200 миллиардов долларов. Будет ли эта мера временной или постоянной – покажет время.

Ключевые отчеты ФРС

О своей деятельности Федеральная резервная система отчитывается посредством публикации отчетов. Инвесторы всегда отслеживают даты выхода отчетов, так как содержащаяся в них информация имеет прямое влияние на кривую индексов фондового рынка.

**Отчет о Денежно-кредитной политике.**Его регулятор представляет Конгрессу США раз в шесть месяцев. Также этот отчет отправляется в Комитет Сената по банковскому делу, жилищному строительству и городским делам, а также в Комитет Палаты представителей по финансовым услугам. Отчет состоит из трех частей. В первой содержится финансово-экономическая оценка условий, оказывающих влияние на американский доллар, описание ситуации рынка труда, инфляционная инфографика, динамика ВВП и оценка банковского сектора. Во второй части идет подробное описание денежно-кредитной политики с оценкой ее текущей эффективности, а также обзор динамики изменений краткосрочных процентных ставок. Описываются меры программы количественного смягчения, баланс активов и пассивов ФРС и состояние государственного резерва страны. В третьей части представляются прогнозы по инфляционным ожиданиям, уровню безработицы и направленности развития национальной экономики.

В этом отчете инвесторы, прежде всего, обращают внимание на прогнозы по учетной ставке, данные по инфляции и динамике ВВП.

**Протоколы заседания ФРС.** Протоколы публикуются после каждого проводимого регулятором заседания и содержат в себе информацию, которая была доступна участникам совещания. Кроме подробной информации о принятых текущих решения относительно монетарной политики – ставке ФРС, политике действий на открытом рынке, в протоколе отражается риторика дальнейшего курса. Поэтому инвесторы тщательно изучают его для отслеживания будущих изменений процентных ставок. Протоколы публикуются спустя 3 недели после заседания на сайте ФРС.

Дополнительными отчетами, имеющими форвардное значение, является трилогия документов – Бежевая, Зеленая и Голубая книги. Носят название согласно цвету обложки документа.

**Бежевая книга (Beige book)** – отчет о текущей ситуации в экономике по двенадцати федеральным округам Америки, который дает представление о трендах и направлениях в экономике каждому из них. Он выходит восемь раз за год за полмесяца до заседания Федерального комитета по операциям на открытом рынке (FOMC). По сути, материал документа служит для ФРС основой для принятия дальнейшего курса монетарной политики. Положительные тенденции в экономике округов могут стать основанием для укрепления доллара США, а отрицательные – для ослабления национальной валюты. Бежевая книга – это единственный отчет, который публикуется в открытом доступе на сайте ФРС.

**Зелёная книга (Green book)** – это национальный прогноз на два года вперед, который разрабатывает отдел по экономическим исследованиям и статистике Совета управляющих. Данный отчет составляется для членов-участников совещания FOMC.

**Голубая книга (Blue book)** – отчет, который также составляется для совещания FOMC. В нем дается прогноз по денежной политике и представляется рассмотрение трех различных вариантов будущей кредитно-денежной политики.