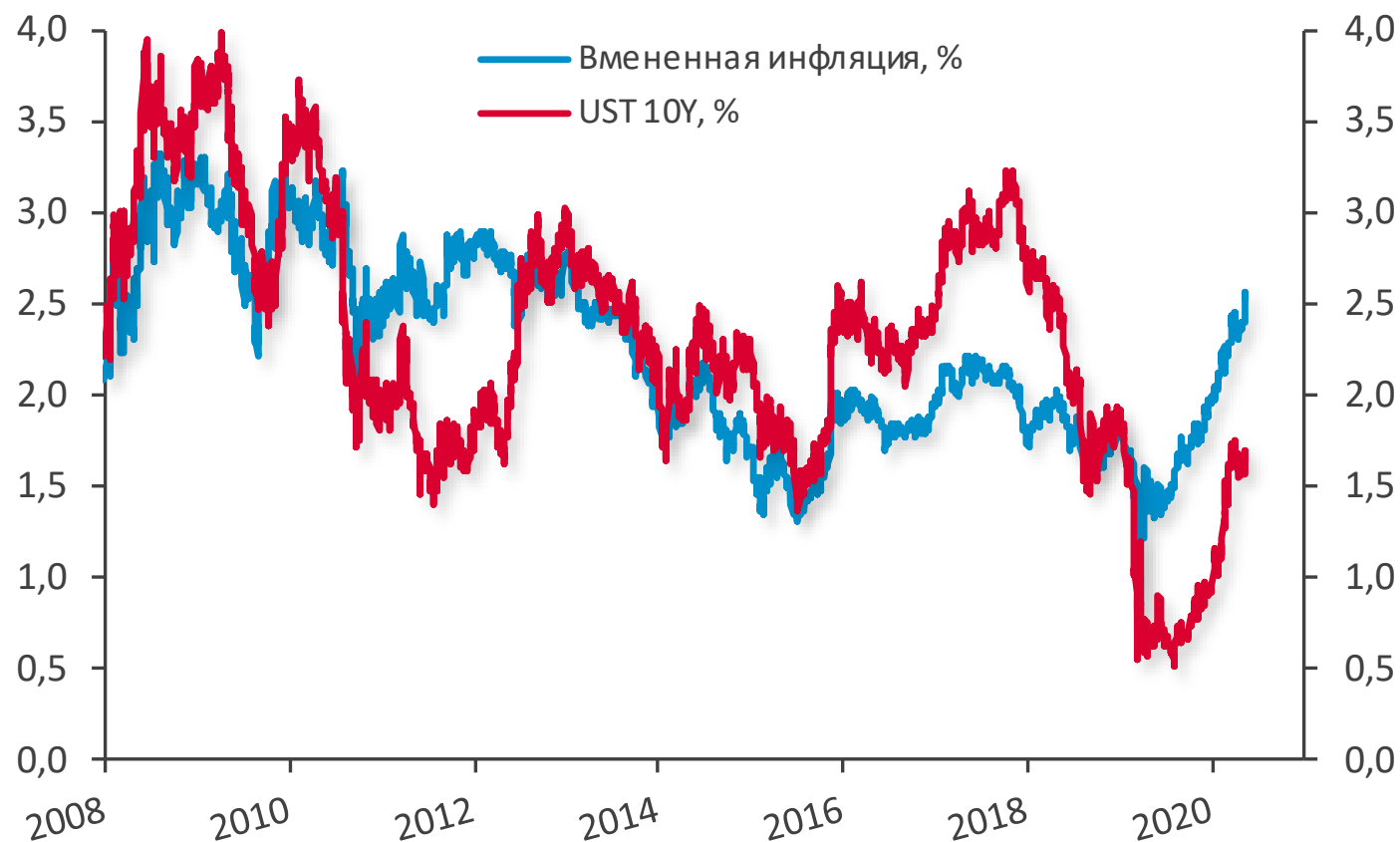




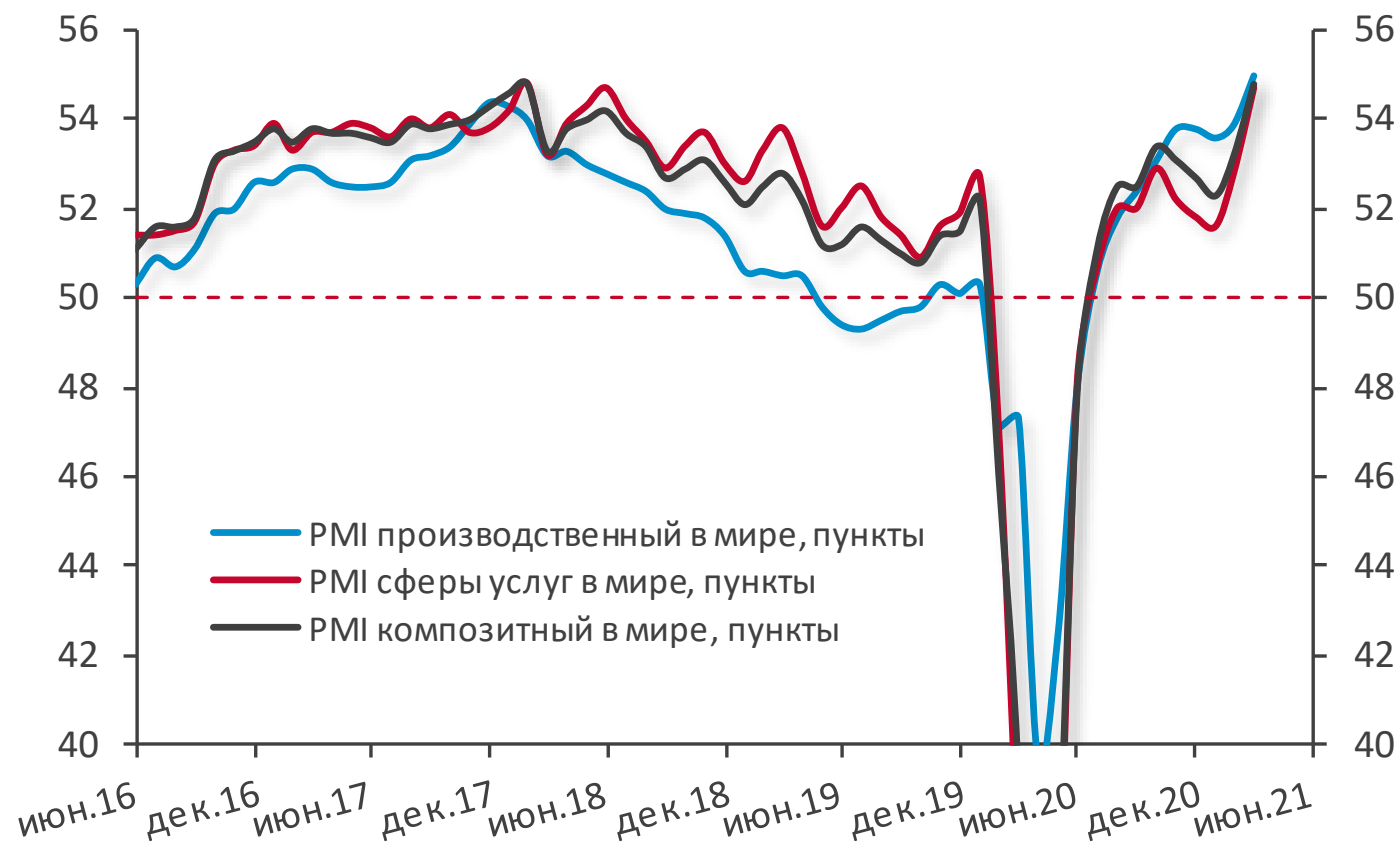
## Казначейские облигации UST и TIPS



- Начало 2020 года – позитив на фоне новостей о вакцинах
- Рост инфляционных ожиданий
- Рост ставок

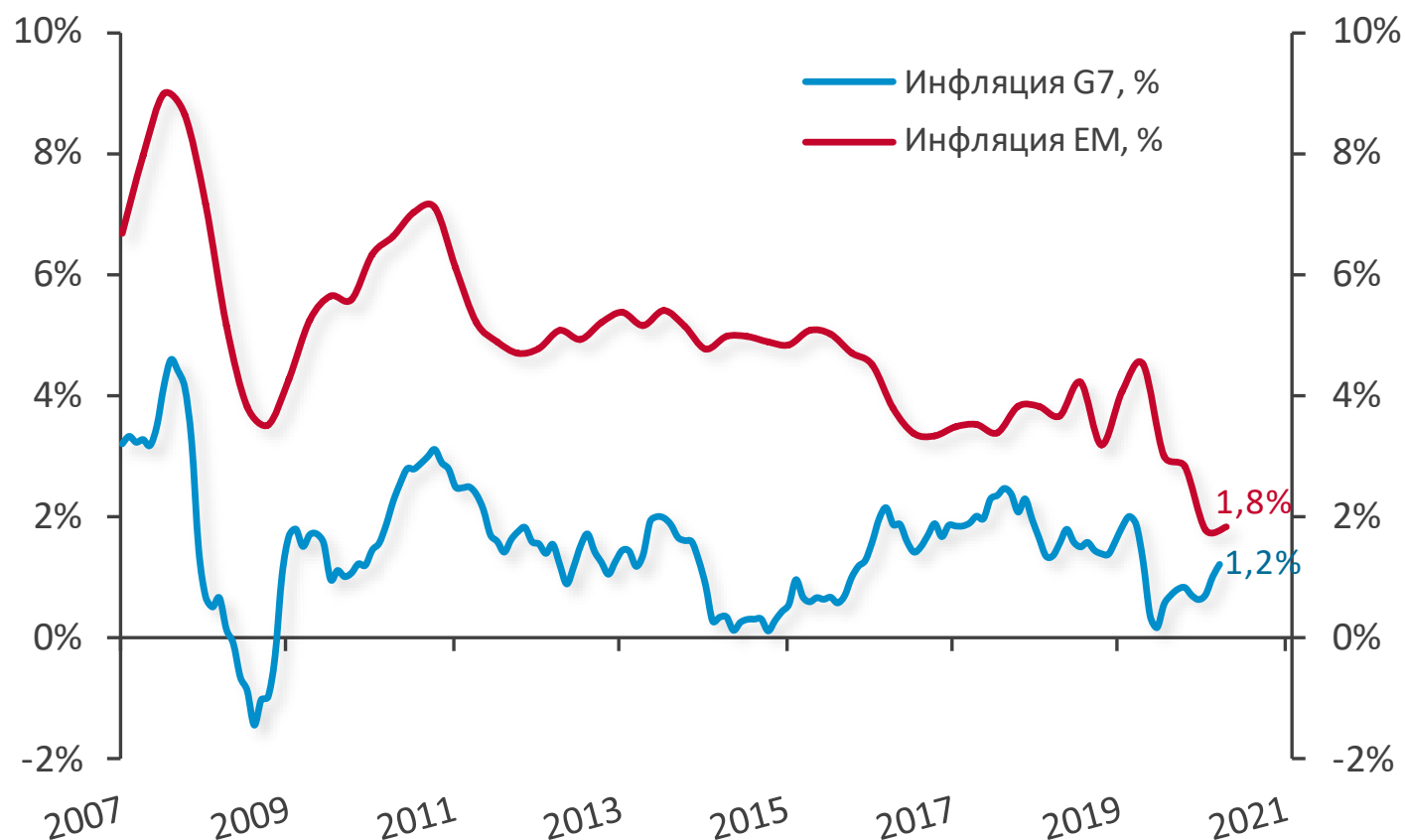
# ЗАМЕДЛЕНИЕ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ АКТИВНОСТИ

## Снижение индексов деловой активности (PMI)



- Глобальный производственный сектор на грани спада еще до пандемии
- Деловая активность в США держалась за счет сектора услуг
- 2021 – год восстановительного роста

## Снижение инфляции в мире



- Инфляция в развитых странах ниже «таргета» 2%
- Инфляция в странах EM на исторических минимумах
- Пандемия – скорее дезинфляционный фактор

## Структура использования прямых выплат



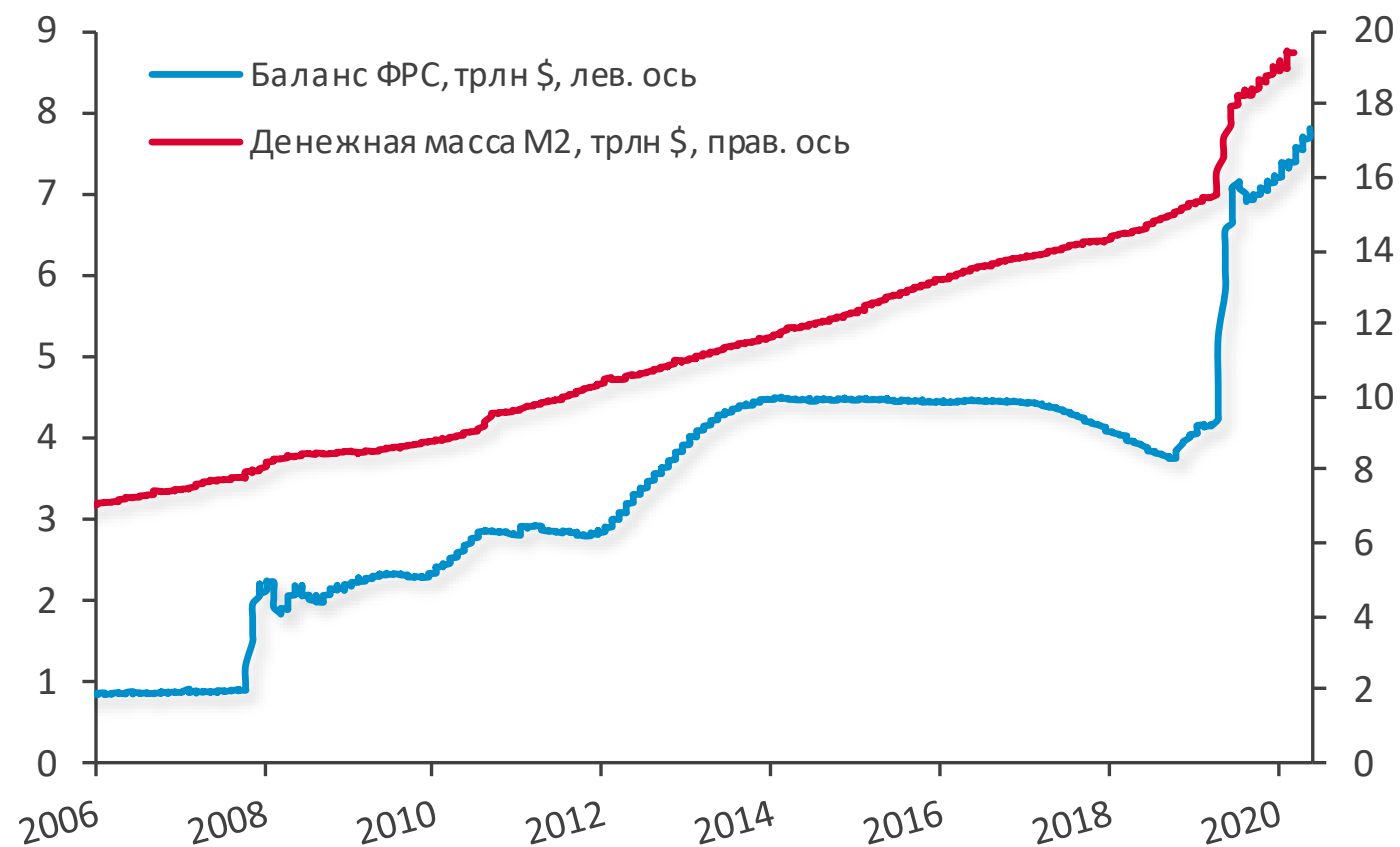
- Прямые выплаты населению лишь небольшой частью пошли на расходы...

## Норма сбережений



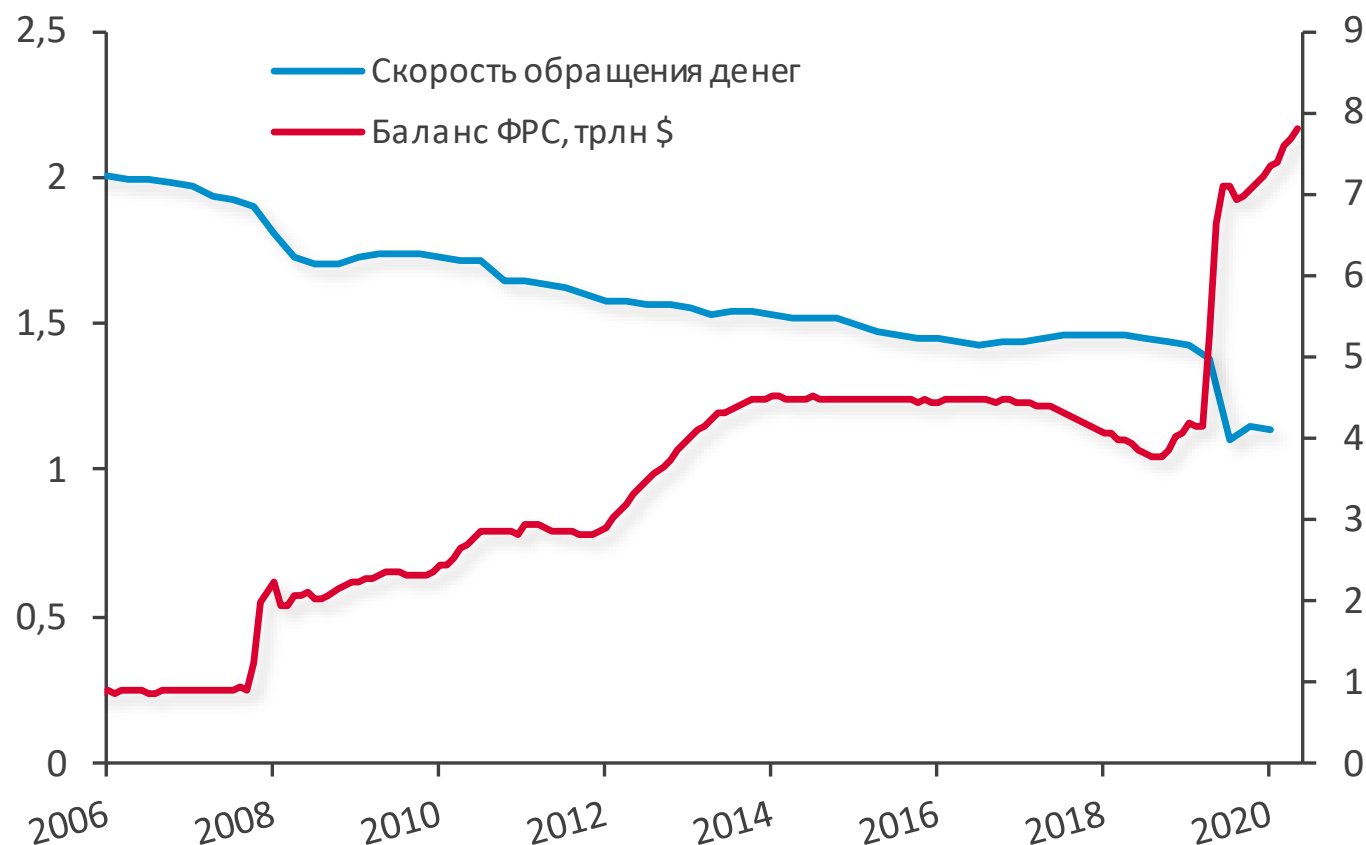
- ...Так как в кризис растет склонность к сбережению

## Баланс ФРС и денежная масса



- В 2008-2009 QE не вызвала рост денежной массы
- Рост денежной массы в 2020-2021 приведет к инфляции?

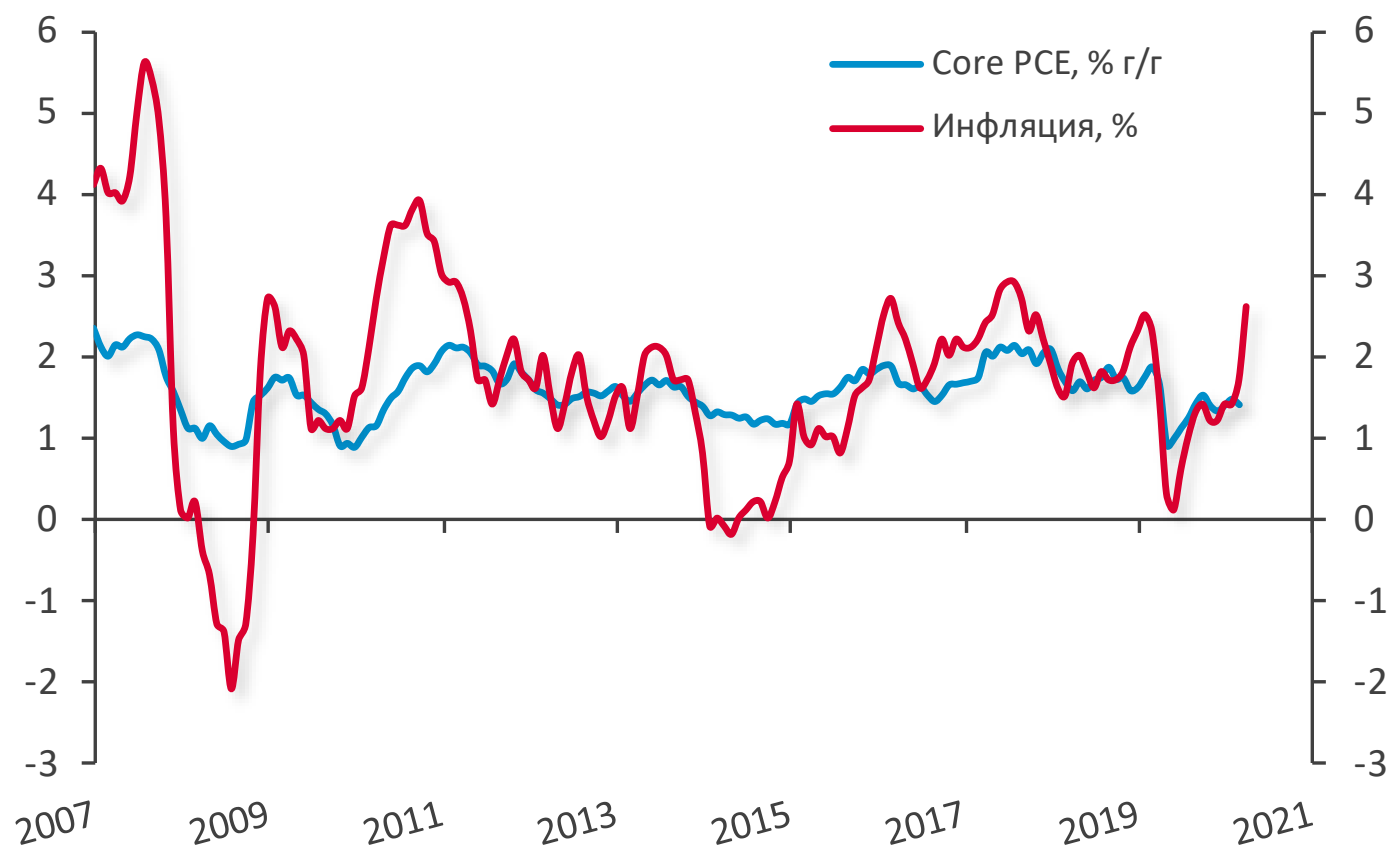
## Баланс ФРС и скорость обращения денег



- Скорость обращения денег продолжает устойчиво снижаться

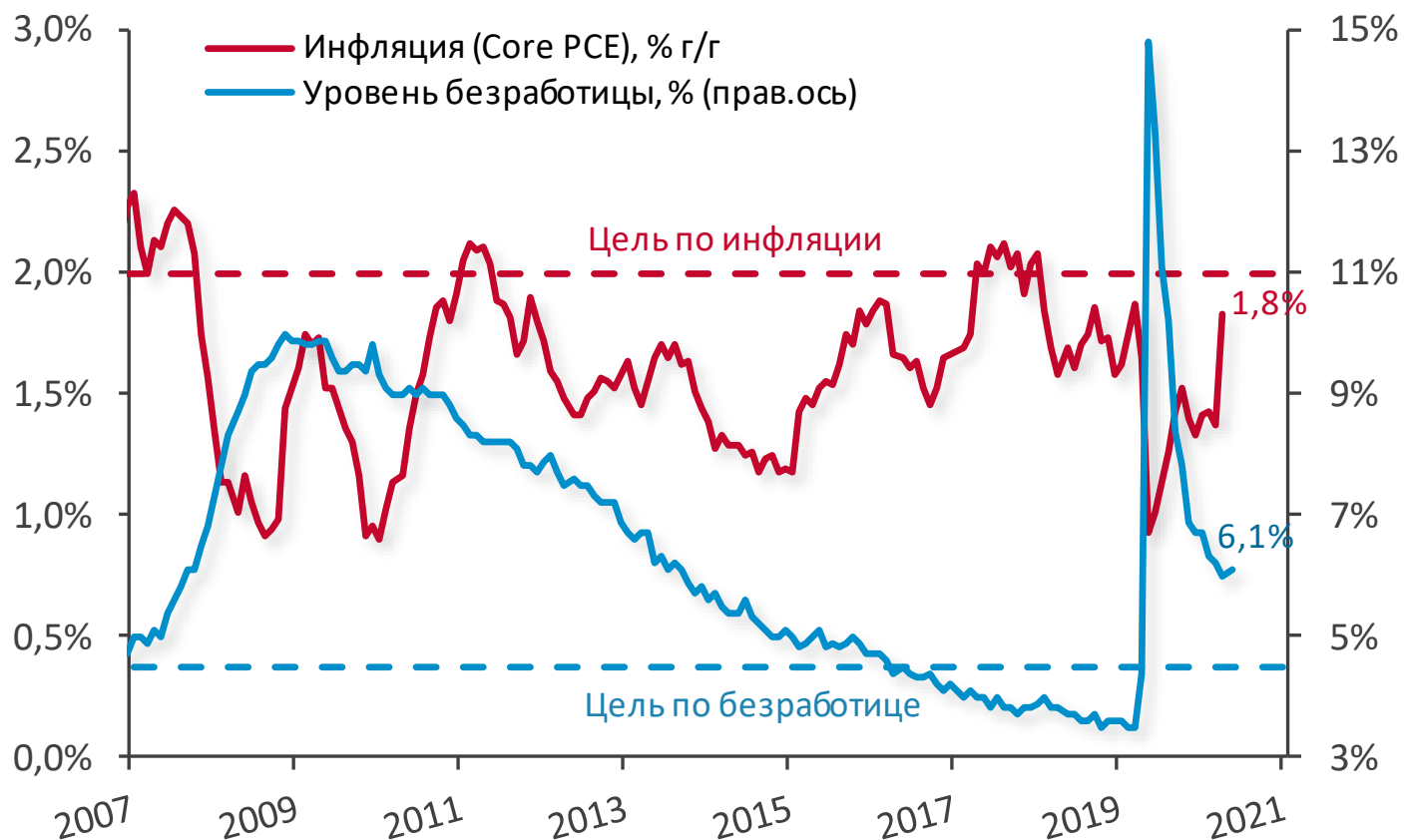


## Инфляция в США ускоряется



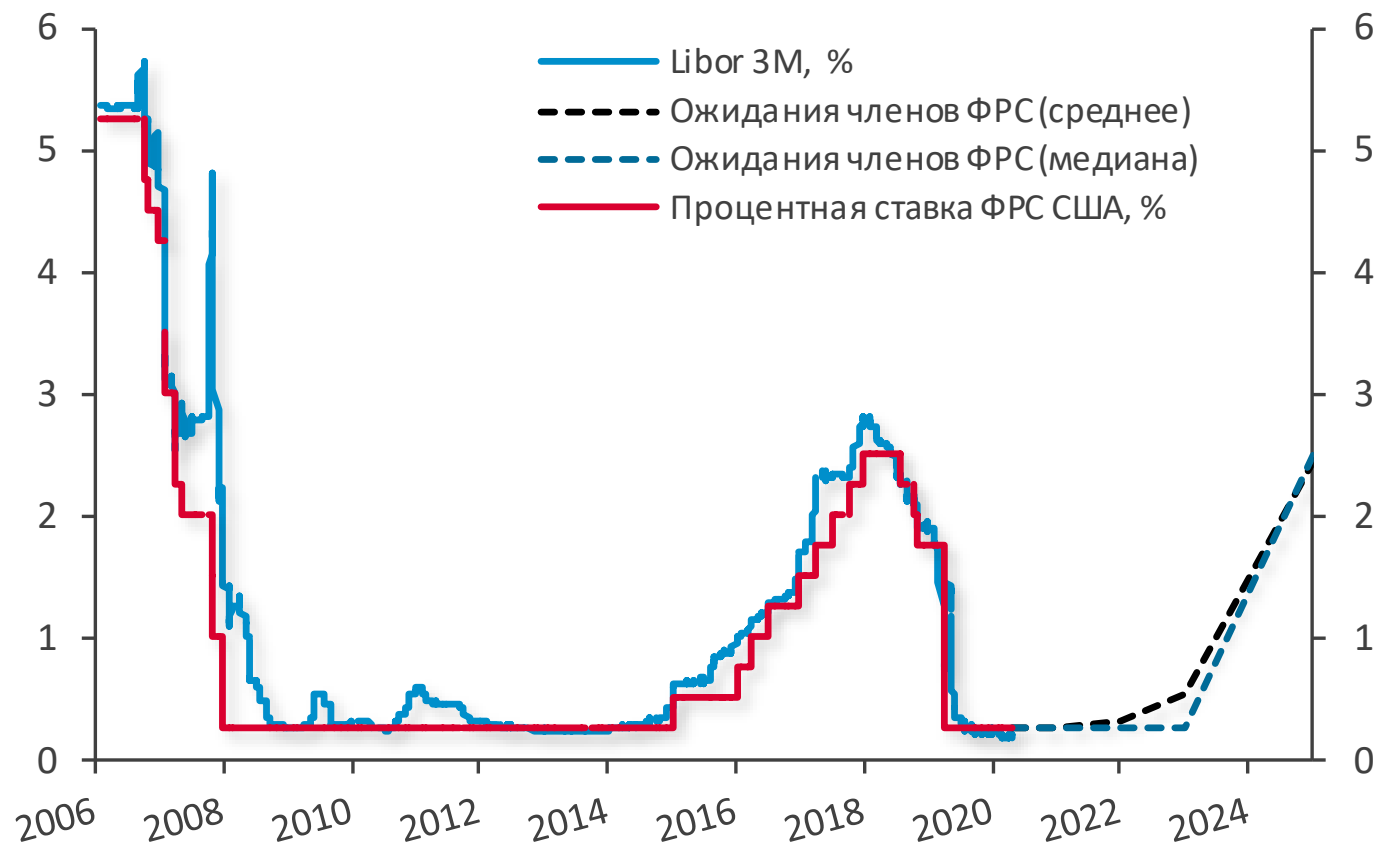
- Эффект базы
- Рост цен на commodities
- Перебои в поставках
- Восстановление спроса

## Двойной мандат ФРС США



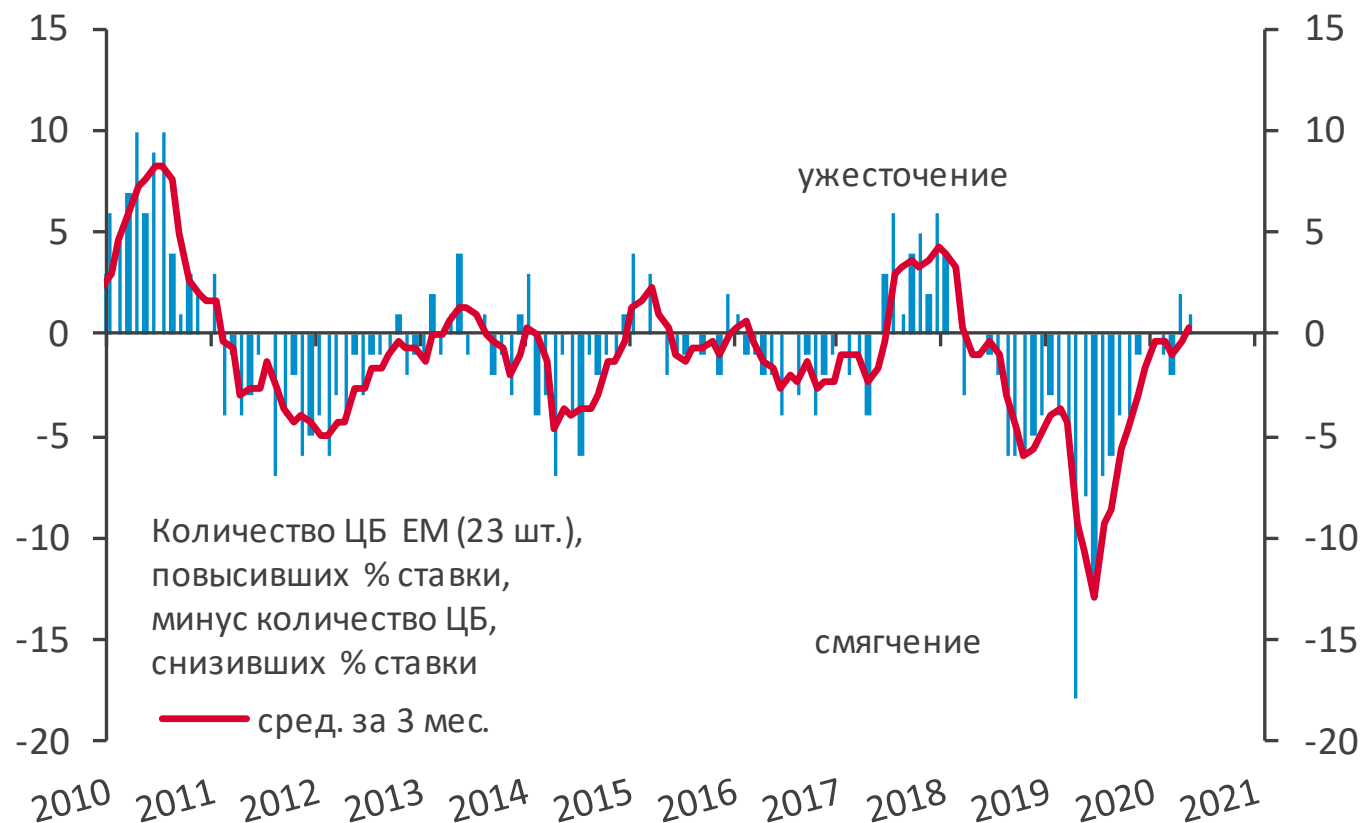
- Двойной мандат ФРС: инфляция + рынок труда
- 2019 – низкая инфляция в условиях полной занятости
- Рынок труда еще не восстановился после пандемии

## Когда ждать повышения ставки?



- Только 7 из 18 членов ФРС ожидают повышения ставки к концу 2023 года

## ЕМ завершили цикл смягчения



- ЕМ снизили ставки вслед за ФРС
- В 2021 году цикл закончен
- Первые ласточки повышают ставки

Спасибо за внимание!