



Протоколы Федерального Комитета по Операциям на Открытом Рынке США.* (FOMC). Собрание 28 сентября 2007г.

Как уже было сообщено, на повестке дня текущего собрания рекомендация по избранию Charles L. Evans членом Комитета по денежно-кредитной политике (FOMC) была принята во внимание и он принял должностную присягу.

Анонимным голосованием, FOMC избрал James A. Clouse и Daniel G. Sullivan на должности экономистов (Associate Economists) до избрания их преемников на первом плановом собрании Комитета в 2008 году.

Менеджер счета операций на открытом рынке Федеральной резервной системы (System Open Market Account (SOMA)) отчитался о последних событиях на валютных рынках. Операций на открытом рынке по счетам с иностранными валютами за период, истекший со времени последнего собрания, произведено не было. Менеджер также отчитался о ситуации на внутренних финансовых рынках и об операциях со счетами правительственных ценных бумаг, а также об обязательствах федерального агентства со времени последнего собрания. Анонимным голосованием Комитет одобрил эти транзакции.

Информация рассматриваемая на сентябрьском собрании предполагала умеренный рост экономической активности в третьем квартале. После значительного увеличения в июле, розничные продажи августа росли несколько более слабыми темпами. Заказы и отгрузка средств производства показали в июле уверенный рост. В тоже время, инвестиции в жилье продолжили снижаться, даже во время, предшествующее недавним потрясениям на рынках ипотеки. В дополнение, персональные доходы показали лишь небольшой рост в августе, а промышленное производство снизилось после роста в предшествующие два месяца. Между тем, уровень ключевой инфляции немного вырос от низких значений наблюдаемых весной, но оставался умеренным на протяжении июля.

Количество частных платежных ведомостей несельскохозяйственного сектора незначительно выросло в августе, а уровни занятости в июне и июле были пересмотрены в сторону снижения. Падение уровня занятости было довольно широко разбросано по отраслям промышленности. Жилищное строительство и промышленность показали заметное снижение числа рабочих мест, занятость в оптовой торговле и в сфере транспортных перевозок изменилась незначительно, а увеличение в отрасли бизнес услуг оказалось значительно ниже тренда. Средняя рабочая неделя и количество рабочих часов не изменилось в августе. Уровень

безработицы остался на уровне 4,6%, на 0,1 процентный пункт выше уровня второго квартала и на уровне среднего 2006 года.

После зафиксированного уверенного роста в июне и июле, промышленное производство в августе выросло незначительно. Увеличение может быть отнесено к колебаниям в производстве электроэнергии, после средних температур в июле и очень жаркого августа. После значительных показателей двух предшествующих месяцев, выпуск продукции в августе сократился в основном за счет снижения производства автомобилей и запасных частей к ним. Выпуск продукции сектора высоких технологий умеренно вырос в августе, а выпуск промышленной продукции в июне и июле был пересмотрен в сторону значительного роста.

Потребительские расходы показали рост в начале лета от слабых уровней второго квартала. Несмотря на то, что продажи автомобилей в июле оказались слабыми, реальные расходы на другие товары быстро росли. В тоже время, расходы на услуги умеренно выросли, несмотря на падение расходов на энергию, связанное со сравнительно холодной погодой на востоке США. В августе, расходы показывали еще один уверенный рост. Хотя, номинальные розничные продажи вне сектора автомобильной промышленности оставались неизменными (абстрагируясь от падения номинальных продаж на бензоколонках, связанного с падением цен на газ), продажи автомобилей увеличились, а более теплая погода, видимо послужила причиной увеличения использования энергии. Реальный чистый доход продолжил расти в июле, после того, как зарплаты рабочих и служащих показали устойчивый рост, а цены на энергию снизились. Тем не менее, благосостояние домохозяйств, возможно, обеспечило стремительно убывающие темпы расходов, отражая недавние падения на рынке акций и очевидное грядущее замедление цен на жилье. Данные по потребительским настроениям развернулись в сторону снижения в августе после роста в июле, а индекс Reuters/Michigan в начале сентября остался возле относительно низких уровней августа.

Жилищный сектор остался исключительно слабым. Продажи домов значительно упали в этом году. Продажи существующих и новых домов оказались в июле значительно ниже среднего уровня второй половины прошлого года. Спрос был ограничен ухудшившимися условиями на рынке субстандартного ипотечного кредитования и увеличением ставок по тридцатилетним стандартным закладным с фиксированной ставкой. На нестандартном рынке ипотеки, возможность финансирования заемщиков в будущие периоды становится все более затруднительным. Большинство опережающих индикаторов, указывающих на нехватку жилья, включая индекс ожидания продаж домов (an index of pending home Sales) указали на предстоящее падение продаж в ближайшее время. Начала строительства односемейных домов уменьшились в июле до самых низких значений с 1996 года, а выход в обращение урегулированных разрешений продолжил нисходящую траекторию. Хотя разрешения на строительство односемейных домов существенно снизились от пиков, падение замедлило (had lagged) снижение спроса, и как следствие, реестр новых домов значительно вырос. В секторе многосемейных домов, начала строительства в июле соответствовали ожидаемым данным,

наблюдаемым до сих пор в этом году и в конце довольно узкого диапазона, наблюдаемого с 1997 года. Между тем, цены домов в основном продолжили снижаться.

Заказы и отгрузка средств производства показали сильный прирост в начале третьего квартала. В особенности, заказы и отгрузка оборудования, за исключением сектора high-tech и сектора перевозок показали заметное увеличение в июле, а данные по производству компьютеров и отгрузке товаров high-tech указали на устойчивый рост со стороны бизнеса на товары high-tech. В противоположность, показатели затрат на транспортное оборудование оказались смешанными. Авиаперевозки в июле и публичная информация о поставках Боинг предполагает, что внутренние расходы на самолеты немного отодвинулись в текущем квартале. Хотя розничные продажи легких самолетов росли в июле и августе, продажи средних и тяжелых перевозчиков остались ниже среднего второго квартала. Более того, опрос деловой конъюнктуры предположил, что улучшение деловой активности в августе стало чуть медленнее чем во втором квартале.

Балансовая стоимость промышленного и торгового секторов, включая автомобили и запчасти, показала на заметное уменьшение накоплений товарно-материальных запасов в июле. В отличие от темпов второго квартала. Запасы легких автомобилей снова выросли в июле и августе. Количество менеджеров по закупкам в промышленности, которые рассматривали уровни запасов их потребителей как слишком низкие, в августе немного превзошло число, рассматривающих их как слишком высокие.

Торговый дефицит США немного уменьшился в июле, а экспорт увеличился больше, чем импорт. Резкое увеличение экспорта, как самолетов, так и автомобилей существенно способствовало общему приросту. Экспорт сельскохозяйственной продукции и потребительских товаров также оказался значительным. В противоположность, экспорт готовой продукции промышленности и полупроводниковой продукции показал снижение. Стоимость импортируемых товаров и услуг была поддержана значительным увеличением импортом автомобильной продукции. Более высокий импорт капитального имущества, исключая самолеты, компьютеры, полупроводники и нефть также способствовало общему приросту импорта.

В большинстве ведущих экономик, за исключением Великобритании, экономический рост замедлился во втором квартале. Наибольшее снижение было заявлено в Японии, где ВВП сократился, в еврозоне ВВП вырос больше, здесь немного увеличился общий внутренний спрос. Хотя темпы роста в Канаде были значительными, вышедшие в конце квартала данные, включая розничные продажи, указали на более существенное ослабление активности. Замедление продолжилось в нескольких экономиках в третьем квартале. В июле, индикаторы по Европе вышли более посредственными, в сравнении с уровнями второго квартала, для Канады и Японии наблюдается более заметное ослабление. Большинство имеющихся в распоряжении данных, вышедших после 9 августа, когда финансовые катаклизмы

усилились, заслуживают доверия. Они снизились, в среднем, но во всем остальном не противоречат индикаторам вышедшим в июле.

Данные за июль предполагают устойчивую экономическую конъюнктуру в странах с развивающейся экономикой. Производство продукции в азиатских экономиках набирало темп во втором квартале, а некоторые страны показали рост на уровне двузначных чисел. В Латинской Америке, производство в Мексике и Венесуэле резко показало резкий рост от недавних снижений. Показатели Китая и Индии указали только лишь на умеренное снижение выпуска продукции от значительных темпов в первой половине года. Наблюдается недостаток данных. Полученные до сих пор данные за август, указали лишь на незначительное негативное влияние катаклизмов на финансовых рынках на реальную деловую активность стран с развивающейся экономикой.

После быстрого роста цен ранее в этом году, значащая инфляция потребительских цен оказалась приемлемой в июне и в июле. Несмотря на последовательное повышение цен на пищевую продукцию, цены на энергоносители снизились в июне и июле, а цены на бензин продолжили снижаться в августе. Ключевые PCE цены выросли на 0,2% в июне и на 0,1% в июле. На годичной основе (on a twelve-month-change basis) ключевая PCE инфляция в июле оказалась ниже сопоставимого уровня годичной давности. Понижение ценовой инфляции на лекарства, автомобили и нерыночные услуги, учитываются практически во всех компонентах снижения ключевых PCE цен. Хотя эквивалентная рента собственников снижалась на протяжении последнего года, это изменение было в достаточной мере компенсировано увеличением числа арендаторов и ростом количества ночлегов за пределами своих квартир (имеется ввиду склонность путешествовать и останавливаться на ночлег). Опрос домохозяйств указал на то, что средние ожидания для уровня инфляции на год вперед снизились в августе и снизились в начале сентября к уровню лишь незначительно выше данных конца года, средние ожидания для долгосрочной инфляции в начале сентября оставались в диапазоне, наблюдаемом за последние несколько лет. Индекс цен производителей (PPI) на ключевые вспомогательные материалы умеренно вырос в июле. Почасовая компенсация снизилась во втором квартале. Однако, рост на протяжении четырех кварталов заканчивающийся во втором квартале стал значительно выше увеличения за предшествующие четыре квартала и значительно выше роста индекса стоимости занятости (employment cost index) за тот же период.

На собрании Комитета в августе FOMC решил оставить ставку по федеральным фондам на уровне 5-1/4%. В своем заявлении, Комитет подтвердил высокую волатильность на финансовых рынках в последние недели, ужесточились условия кредитования для некоторых домохозяйств и компаний, а корректировка на рынке жилья продолжилась. Комитет повторил свою точку зрения на то, что экономика, возможно, продолжила развиваться умеренными темпами в последние кварталы, поддерживая устойчивый рост занятости и доходов и сильную мировую экономику. Ключевая инфляция умеренно выросла в последние месяцы. Тем не менее, продолжающееся смягчение инфляционного давления было убедительно

продемонстрировано. Тем не менее, высокий уровень использования ресурсов обладает потенциалом усилить инфляционные давления. Хотя риски замедления и выросли, Комитет подчеркнул, что его первостепенной задачей остается риск того, что инфляция не замедлится, как ожидалось. Будущие решения будут зависеть от прогнозов и для инфляции и для экономического роста, заключенных в поступающей информации. Стратегические решения FOMC и сопроводительные утверждения оставались в соответствии с рыночными ожиданиями, а реакция на финансовых рынках были позитивной.

В дни, после собрания FOMC в августе, участники финансового рынка оставались более сосредоточенными на ликвидности и кредитных рисках в отношениях с контрагентами. Рынки необеспеченных банковских средств оказались в стрессовой ситуации, включая неустойчивость ставки привлечения овернайт, повысившиеся долгосрочные ставки и отсутствие ликвидности на долгосрочных рынках государственных обязательств. 10 августа Федеральный Резерв выпустил заявление анонсирующее принятие мер по вливанию ликвидности для содействия обеспечению нормального функционирования финансовых рынков. Федеральный Резерв указал на то, что он будет обеспечивать резервами в необходимом количестве через операции на открытом рынке содействуя торговле на рынке федеральных фондов с процентной ставкой близкой к 5-1/4%. Федеральный резерв также отметил, что дисконтное окно доступно, как источник финансирования.

17 августа, FOMC выпустил заявление, отмечающее, что условия на финансовых рынках ухудшились, и что жесткие условия кредитования и усилившаяся неопределенность имеет потенциал ограничить будущий экономический рост. FOMC отметил, что понижительные риски заметно выросли, указывая что Комитет следит за ситуацией и утверждая что он готов действовать в случае необходимости для смягчения неблагоприятных последствий для экономического роста от потрясений на финансовых рынках. Одновременно, Совет (управляющих) Федеральной резервной системы отметил, что содействуя восстановлению нормальных условий на финансовых рынках, он одобряет понижение на 50 базисных пунктов основной кредитной ставки до 5-3/4%. Совет также объявил изменение к обычной практике Резервных Банков, разрешив предоставление долгосрочного финансирования на период до трех дней, возобновляемых заемщиком. В дополнение, Совет отметил, что Федеральный резерв продолжит принимать широкий диапазон гарантий под займы дисконтного окна, включая ипотечные закладные и подобного рода активы, в тоже самое время, поддерживая размер сопутствующей вспомогательной маржи. 21 августа, Федеральный резервный банк Нью-Йорка анонсировал некоторые временные изменения в постановления и условия займов программы SOMA, включая снижение минимального денежного взноса. Эффективная процентная ставка по федеральным фондам была немного ниже целевого уровня в период между собраниями, как результат того, что усилия по поддержанию ставки по фондам возле целевого уровня оказались под влиянием технических факторов и волатильности на финансовых рынках. В период, непосредственно перед собранием FOMC, однако, ставка по фондам торговалась близко к целевому уровню.

Краткосрочные финансовые рынки оказались под давлением в период между собраниями Комитета на почве усилившегося беспокойства инвесторов в отношении субстандартного ипотечного кредитования и, соответственно, большего структурирования кредитных продуктов. Ставки по обеспеченным активами коммерческим бумагам и низкорейтинговым необеспеченным коммерческим бумагам взлетели, а некоторые выпуски, особенно программы по обеспеченным активами инвестициям в субстандартное ипотечное кредитование, испытывали трудности с продлением срока возврата бумаг. Подобные события привели к растягиванию кредитной линии поддержки по некоторым программам, применению опционов для продления срока возврата просроченных бумаг, или даже к дефолту. В результате, просрочка по обеспеченным активами коммерческим бумагам по большей части сократилась. Инвесторы входили в безопасные и ликвидные государственные облигации, а доходности по краткосрочным казначейским векселям резко упали в этот период, торговые условия на рынке векселей ухудшились в разы. Между тем, банки приняли меры для сбережения ликвидности и стали осмотрительнее в отношении к обеспеченным активами коммерческим бумагам, выпускаемым контрагентами. Долгосрочные долговые межбанковские рынки значительно ухудшились, ставки выросли значительно выше ожидаемых будущих ставок овернайт, а трейдеры рапортовали о существенном снижении возможности долгосрочного финансирования. Давление немного ослабло в середине сентября, но краткосрочные финансовые рынки остались деформированы.

Условия на рынках корпоративных кредитов оставались смешанными. Спрэды по инвестиционным и спекулятивным корпоративным бондам выросли, их значения оставались максимальными за четыре года, хотя и стали намного меньшими пиков, наблюдаемых в середине 2002. Выпуск инвестиционных бондов оказался в августе достаточно сильным на фоне падения доходностей, а выпуск спекулятивных бондов стал ограниченным. Сделки со спекулятивными бондами и займам с плечом (leveraged loans) ударили по откупам активов с финансовым плечом, по сделкам продолжилась просрочка с возвратом или они были реструктурированы. В августе наблюдался всплеск предоставления банками займов для корпораций, очевидно потому, что некоторые банки вкладывали ссудный капитал с плечом, который они намеревались синдицировать для институциональных инвесторов и возможно потому, что некоторые фирмы использовали банковские кредиты вместо коммерческих бумаг. Хотя состояние рынков субстандартного ипотечного кредитования ухудшилось в период между собраниями, предложение стандартных ипотечных кредитов кажется не стало подвержено значительному влиянию со стороны недавних событий. В период между собраниями основные фондовые индексы оказались волатильными, но практически неизменными, в итоге. Стоимость доллара против основных валют снизилась.

Инвесторы стали значительно занижать оценку ожидаемого направления движения ставки по федеральным фондам в период между собраниями, очевидно в ответ на напряжения на денежных и кредитных рынках и в ответ на некоторые ключевые данные по жилищному рынку и занятости. Доходности по номинальным государственным облигациям ощутимо упали в зависимости от временной

структуры. Базирующаяся на TIPS инфляционная компенсация пятилетнего диапазона осталась неизменной, однако инфляционная компенсация долгосрочных диапазонов поползла вверх.

Рост нефинансовых внутренних долгов, как ожидалось, несколько замедлится в третьем квартале от средних темпов первой половины года. Замедление общих нефинансовых долгов отражает прогнозируемое снижение займов во всех основных секторах экономики, исключая федеральное правительство. Хотя и отмечалось снижение в третьем квартале, долги бизнес сектора продолжили нарастать уверенными темпами, поддерживаемые ростом корпоративных займов. В секторе домохозяйств, ожидалось заметное снижение количества ипотечных займов, на фоне роста процентных ставок по таким займам, субстандартные ипотечные займы стало труднее получить, т.к. замедлились продажи домов и упали цены на дома. M2 рос в августе быстрыми темпами. Рост был вызван всплеском ликвидных депозитов и розничных денежных фондов на фоне переоценки инвесторами своих портфелей в ответ на потрясения на финансовых рынках.

При подготовке к этому собранию, члены собрания (the staff) ожидали увеличения реального ВВП в третьем квартале умеренными темпами. Однако, члены понизили прогноз на четвертый квартал, отражая взгляд на то, что недавние финансовые потрясения ограничат деловую активность в следующие месяцы, особенно в жилищном секторе. Члены также снизили прогноз роста реального ВВП в 2008 году и предупредили о возможном умеренном росте безработицы. Недостаточный спрос на дома вместе со сложностями с доступностью ипотечных кредитов, возможно, сократят строительство до середины следующего года. Более того, снизившееся благосостояние домохозяйств, упавшие доходы и снизившаяся уверенность, возможно, сдержат потребительские расходы в 2008 году. Несмотря на недавние трудности на некоторых рынках корпоративных кредитов, финансовые условия, затронувшие большинство нефинансовых секторов значительно не ужесточились до настоящего времени. Забегая вперед, отметим, что члены ожидали уменьшения капитальных расходов бизнеса в ответ на финансовые условия, которые возможно стали немного менее приспособлены и более сдержаны в выигрышах от продаж. Ожидая широкое восстановление кредитных рынков в следующих кварталах, рост реального ВВП, как прогнозировалось, укрепится в 2009 году темпами немного выше потенциального уровня роста. Поступающие данные по инфляции потребительских цен, которые смещены в нижнюю сторону предыдущего прогноза, в комбинации с ослаблением давления в отношении потребления ресурсов в текущем прогнозе, вынудили членов немного понизить прогноз для ключевой PCE инфляции. Первостепенная PCE инфляция, которая повысилась в результате значительного увеличения цен на энергоносители и пищевые продукты ранее в этом году, как ожидалось снизится в 2008 и 2009 годах.

В обсуждении экономической ситуации и перспектив на будущее, члены собрания сфокусировались на недавних потрясениях на кредитном рынке с целью обуздания агрегированного спроса в последующие кварталы. Нарушение нормального функционирования рынка субстандартного ипотечного кредитования, возможно,

уменьшит будущий спрос на строения, а недавние финансовые события могут привести к более жестким условиям кредитования и к необходимости наличия ссудного капитала. Более того, часть последних данных и случайная информация указывали на возможность зарождения тенденции замедления растущими темпами. Учитывая необычную природу произошедшего финансового шока, участники собрания уделили внимание деловой активности, характеризующейся чрезвычайно высокой неопределенностью, и рисками роста, склонными к снижению. Некоторые участники собрания ссылались на то, что слабая экономика может привести к грядущему ужесточению финансовых условий, что в свою очередь может усилить ослабление экономики. Участники также отметили, что устойчивость экономики перед лицом многочисленного количества произошедших потрясений оставляет открытым возможность того, что макроэкономические последствия турбулентностей на финансовом рынке окажутся ограниченными.

Как ожидается финансовые рынки со временем стабилизируются и участники полагают, что кредитные рынки, возможно, ограничат экономический рост в следующих периодах. Предоставляя существующие обязательства потребителям и учитывая растущее сопротивление со стороны инвесторов к покупке некоторых секьюритизированных продуктов, в предстоящие недели банкам потребуются сохранять на своих балансах огромные объемы активов, включая ссуды, предоставляемые под кредитное плечо, обеспеченные активами коммерческие бумаги и некоторые разновидности закладных. Банки обеспокоены последствиями быстрого роста в их балансах на их капиталовооруженность труда и на ликвидности, также как и недавнее ухудшение на финансовых рынках различных периодов (various term funding markets) могло вынудить банки ужесточить условия кредитования домохозяйств и компаний. Более жесткие условия кредитования возможно окажут давление на инвестиции в жилье и на уменьшение объемов других компонентов агрегированного спроса в следующих кварталах. Участники собрания также отметили, что условия на финансовых рынках, хотя, как кажется, и улучшились в самые последние дни, все еще довольно слабы и что будущие неблагоприятные события на кредитном рынке могут значительно увеличить понижательные риски для экономики. Даже после того, как волатильность на рынках стихла, и ослабли недавние напряжения, вероятность распространения риска, возможно, станет больше, а кредитные условия жестче, чем они были несколькими месяцами ранее. Хотя подобное развитие событий, возможно, не будет противоречить долгосрочной финансовой стабильности, они, вероятно, оказали давление на агрегированный спрос

В обсуждении частных секторов экономики, участники отметили, что недавние данные предположили большее ослабление жилищного рынка, нежели ранее ожидалось. Более того, недавние события на финансовых рынках имеют потенциал дальнейшего углубления и продолжения охлаждения жилищного рынка, т.к. субстандартное ипотечное кредитование осталось недоступно, наблюдается явная низкая активность на других нестандартных рынках ипотеки, а сверхлимитные заемщики столкнулись с более высокими ставками и ужесточенными стандартами размещения кредитов. Быстрый темп на лишение права выкупа закладной на фоне

того, что ставки по субстандартной ипотеке пересмотрены также рассматривались как склонные к понижительному риску на рынке жилья. Однако, участники обратили внимание на то, что подтвержденные поручительства остались вполне доступны для кредитоспособных заемщиков и что ставки по таким закладным снизились на прошлой неделе. Кроме того, условия на сверхлимитном рынке займов, ожидалось, постепенно улучшатся со временем.

Хотя занятость возможно и не была столь слабой, как предполагали данные последних месяцев, рост тренда количества рабочих мест ослабел даже еще раньше, чем произошли последние рыночные события, и участники собрания пришли к выводу, что, возможно, некоторое дальнейшее ослабление роста занятости. Конечно, фирмы, предлагающие финансовые услуги уже анонсировали увольнения, в основном как реакцию на события ипотечного рынка, спрос на временных работников ослаб, а последнее ослабление в занятости в строительстве возможно продолжилось. Более того, если падение цен на дома продолжит ослаблять потребление, это может вернуть занятость и доходы, оказывая дополнительное давление на сдерживание спроса на жилые строения. Однако, до настоящего времени, начальные требования на получение страховых пособий не отражали главного и широко распространенного ослабления спроса на рынке труда, и рынки труда по всей стране в основном остались чрезвычайно жесткими, а некоторые участники собрания упоминают продолжившиеся доклады от контактных лиц в некоторых секторах о нехватке рабочих рук.

Участники предположили, что наиболее вероятные перспективы для потребительских расходов – это продолжение их роста в среднем умеренными темпами в следующих кварталах, поддерживаемое ростом занятости и доходов. Однако, некоторые участники наблюдают признаки возможного ослабления потребительских расходов. Продажи автомобилей и строительных материалов показанные в последнее время и данные опросов предполагают, что потребительским настроениям был нанесен ущерб недавними негативными событиями на финансовых рынках. Также, возможно предстоящее ужесточение условий кредитных линий для собственного капитала (a further tightening of terms for home equity lines of credit) и перекредитование, которое могло повлиять на потребительские расходы, особенно в отношении товаров длительного пользования..

Участники отметили, что недавние потрясения на финансовом рынке до сих пор в основном имели ограниченные последствия на планы компаний по капитальным расходам и ожидалось, что производственные капиталовложения, возможно, останутся на достаточном уровне в следующих кварталах. Доступ к кредитам корпоративных заемщиков инвестиционного класса до сих пор оставался беспрепятственным, а ставки по бондам инвестиционного класса снизились за последние недели. Кроме того, участники отметили, что многие капиталовложения были профинансированы за счет собственных средств, что сделало их менее чувствительными к условиям на кредитных рынках. Однако, темпы финансирования для фирм, имеющих низкий рейтинг, включая выпуск в обращение спекулятивных бондов и займов с предоставлением кредитного плеча, резко снизились в течении лета. Участники

также отметили, что по сообщениям, стандарты и условия коммерческого кредита на недвижимость ужесточились и что доступность кредитов для жилищно-строительных фирм может быть ограничена в дальнейшем. В дополнение, источники сообщили, что капиталовложения в различных частях страны предположительно стали более предусмотрительными и что некоторые компании отложили инвестиционные расходы перед лицом экономической и финансовой нестабильности.

Некоторые члены собрания отметили, что иностранный спрос усилился и чистый экспорт оказался сильным. Уровень использования портовых мощностей остался высоким. Участники обсудили потрясения на зарубежных финансовых рынках и отметили, что необычайно высокий превентивный спрос в Европе на денонмированные в долларах США срочные субсидированные долги добавился к деформациям на межбанковском рынке США и согласуется с широким спрэдом между ставкой по федеральным фондам и LIBOR.

Участники собрания провели лишь ограниченный пересмотр своего обзора по инфляции в период с последнего регулярного Комитета. Участники по-прежнему признают, что поступающие данные по ключевой инфляции остались благоприятными, и что они в большинстве своем в основном были немного более уверены в том, что снижение уровня инфляции ранее в этом году будет удовлетворительным. Инфляционные ожидания вероятно останутся сдержанными, и менее здоровые экономические перспективы в какой-то мере предполагают ожидание меньшего давления на ресурсы в дальнейшем. Участники, тем не менее, остались сконцентрированы на возможно растущем инфляционном риске. Более высокая стоимость пособий, более чем обычно растущие издержки на рабочую силу в единице продукции, сокращенные надбавки, уровни потребления ресурсов в США и за рубежом, которые остаются относительно высокими, все это упоминалось в качестве факторов, которые могли способствовать инфляционному давлению. Инфляционные риски могли усилиться, если доллар продолжит значительное снижение.

В обсуждении Комитетом политики в период между собраниями, все члены предпочли ослабление позиций монетарной политики. Члены обратили внимание на то, что по причине последнего резкого изменения условий на кредитном рынке, поступающие данные во многих случаях были ограничены в оценке для определения величины возможного развития деловой активности и цен, на которых может быть основана политика решений Комитета. Члены полагают, что уменьшение целевой процентной ставки по фондам стало соответствующей мерой, чтобы помочь компенсировать последствия ужесточения финансовых условий на перспективы экономики. В случае отказа от подобных политических акций, члены видят риск того, что жесткие условия на кредитном рынке и усилившаяся коррекция на жилищном рынке приведут к более существенному и глубокому ослаблению выпуска продукции и занятости. Подобным образом, ухудшенное функционирование финансовых рынков может сохраниться продолжительное время или еще ухудшиться, оказывая негативное влияние на экономическую активность.

Для того, чтобы помочь предотвратить неблагоприятные последствия на экономику должно возникнуть противоборствующее действие, все члены согласились, что снижение ставки на 50 базисных пунктов на текущем собрании было наиболее предусмотрительным образом к действию. Такая мера не будет пересекаться с регулировкой к более реалистичной оценке риска или с доходами и убытками, которые сопровождали участников финансовых рынков. С экономическим ростом возможно временно следующем ниже своего потенциала, и с поступающими благоприятными данными по инфляции, ослабление политики, кажется, не нанесет негативного ущерба для перспектив инфляции.

Комитет согласился, что официальный бюллетень, который будет выпущен после собрания будет указывать на то, что прогнозы экономического роста существенно изменились со времени последнего регулярного собрания Комитета и что уменьшение ставки на 50 базисных пунктов поможет обеспечить со временем умеренный рост. Они также согласились, что ситуация с инфляцией кажется немного улучшилась и полагают, что больше нет необходимости показывать что продолжилось смягчение инфляционного давления. Однако, все согласились что сохраняются некоторые инфляционные риски и что бюллетень должен указать на стремление Комитета продолжить внимательно следить за ситуацией с инфляцией. Придавая значение усилившейся неопределенности в отношении экономических прогнозов, Комитет решил воздержаться от предоставления заключительной оценки баланса рисков, характеристика как таковая могла дать ошибочное представление того, что Комитет был более убежден в экономической ситуации, чем это обстоит на самом деле. Будущие действия будут зависеть от того, как экономические перспективы были подвержены влиянию развивающихся рыночных условий и других факторов.

В заключение дискуссии, Комитет проголосовал уполномочить и указать Федеральному резервному банку Нью-Йорка, до получения им полных инструкций, осуществлять транзакции в Системе Счетов в соответствии со следующими внутренними инструкциями:

«FOMC рассматривает и оценивает монетарные и финансовые показатели, которые будут стимулировать ценовую стабильность и способствовать устойчивому росту выпуска продукции. Для поддержания долгосрочных целей, Комитет в ближайшее время выстраивает условия федеральных резервных рынков с учетом снижения ставки процента по федеральным фондам в среднем возле 4-3/4 процента».

Голосование утвердило нижеследующий текст для включения в бюллетень, который будет опубликован в 2:15 p.m.

«События на финансовых рынках со времени последнего собрания на регулярной основе усилили неопределенность в отношении перспектив экономики. Комитет продолжит оценивать последствия подобного рода потрясений на экономические перспективы и, по необходимости, будет действовать с целью стимулирования ценовой стабильности и устойчивого экономического роста.»

Проголосовали За: Messrs. Bernanke, Geithner, Evans, Hoenig, Kohn, Kroszner, Mishkin, Poole, Rosengren, and Warsh.

Проголосовали Против: нет

Перевод: Вячеслав Поляков - Главный финансовый аналитик ФГ «Калита-Финанс».

** Перевод максимально приближен к тексту, с целью наиболее достоверного изложения материала. При этом возможны нестандартные речевые обороты (прим. переводчика).*