

Международный рынок

С.Закарян, Вице президент “ГанАлен Файнешл”

Доллар слаб как никогда. По крайней мере, по отношению к евро. В начале октября с.г. за один доллар давали 72 евроцента. И, судя по всему, предел падения не достигнут. Уверенность инвесторов в снижении ставки ФРС, рост цен на нефть из-за сокращения запасов бензина в США, плохие данные по американскому рынку труда и ураганы, приближающиеся к американскому побережью, обрушились на доллар практически одновременно и потянули его вниз. Инвесторы не выдержали такого потока негативной информации и стали продавать долларовые активы.

Как китая может спасти доллар

Означает ли это, что, как только негативные известия схлынут, доллар начнет отыгрывать позиции? Совсем не обязательно. Гарвардский макроэкономист Кеннет Рогофф подозревает, что дело вовсе не в новостях. Просто Америке, которая давно жила не по средствам, пришла пора платить по счетам. Пока горизонт не был затянут тучами, огромный дефицит американской внешней торговли практически не беспокоил инвесторов, которые охотно вкладывались в американские активы. Сейчас же наступил момент ребалансировки: перестав служить “тихой гаванью” для инвесторов, которые сбрасывают доллары, Америка будет вынуждена сократить отрицательное сальдо внешнеторговых операций. До самого последнего времени американский импорт, по существу, финансировался всем остальным миром. Теперь, возможно, будет по-другому. А значит, слабый доллар – это надолго. И нет ничего фантастического в сценарии, при котором за него будут давать всего 50 евроцентов.

Удешевление доллара могло бы оздоровить американскую экономику, увеличив конкурентоспособность американских товаров и поправив статистику внешней торговли. Но если сначала доллар стал снижаться из-за ухода инвесторов под напором дурных новостей, то теперь может начаться обратный процесс: инвесторы будут уходить из-за того, что доллар слаб и номинированные в нем активы теряют в цене. Раньше дефицит торгового баланса компенсировался притоком капитала. Теперь ослабевший доллар улучшит торговый баланс, но ударит по инвестициям из-за рубежа.

Как ни парадоксально, помощь может прийти оттуда, откуда ее никто в Америке не ждет. До сих пор Китай, имеющий огромное положительное сальдо в торговле с США, отвергал все требования Вашингтона укрепить юань и, снизив конкурентоспособность своего экспорта, ослабить давление на американских производителей. Китайцы даже грозились обрушить всю мощь своих громадных валютных резервов на американцев. Но теперь ситуация изменилась. Инвесторы верят, что доллар удастся удержать. Фьючерсы на Нью-Йоркской товарной бирже свидетельствуют, что игроки ждут сохранения курса на уровне \$1,39-1,4 за €1 еще в течение года. Что дает им эту надежду? Возможно, поступившие данные о китайской инфляции в августе (6,5% в годовом выражении), которая стала рекордной за последние 11 лет. До конца года инфляция в Китае будет превышать 5%.

Народный банк Китая уже объявил о повышении ключевых ставок с целью сдержать инфляцию. Единственный способ замедлить ее - позволить юаню укрепиться и удешевить таким образом импорт. Коммунистической партии Китая придется на это пойти. То, чего американцы уже несколько лет тщетно требуют от Китая, может быть сделано по доброй воле.

Как банки могут спасти финансовые рынки

Мировая финансовая система снова задыхается без денег, а фондовые индексы пикируют. Европейский центробанк и американская Федеральная резервная система выдали кредитов почти на \$90 млрд. Причем теперь в ход идут уже не только однодневные механизмы кредитования. ФРС начала кредитовать банки на две недели.



Денег мало, уровень риска неизвестен (а значит, оценивается по максимуму), поэтому кредиты дорожают. Ставка межбанковских кредитов LIBOR достигла уровня, в последний раз отмеченного в 2001 г. Зловещее предзнаменование, если учесть, что на тот период как раз пришелся последний кризис, связанный с крахом доткомов.

Все гадают и со страхом ждут отчетов банков за III квартал, которые скоро начнут публиковаться. Тогда станут известны потери банков на вложениях в рискованные активы. Пока ситуация не прояснится, инвесторы будут очень осторожны. Игроки не доверяют друг другу, так как не знают, сколько каждый из них потерял. Это замкнутый круг, который может быть прерван только после раскрытия отчетности за III квартал. Но тогда спасти рынок, возможно, будет уже поздно.. Так почему бы не разрубить узел прямо сейчас?

Председатель правления Deutsche Bank Йозеф Акерманн предложил на прошлой неделе нетривиальный выход из ситуации. Рынкам сегодня остро не хватает не столько денег, сколько прозрачности и доверия, поэтому инвестбанки должны уже сейчас раскрыть масштаб своих потерь. Жизненно важно правильно представлять себе уровень риска и слабые места банковской системы, которые совместными усилиями можно укрепить, пока не поздно. "Только это вернет стабильность и уверенность в систему", - заявил Акерманн в интервью Financial Times.

Прорвать замкнутый круг необходимо и еще по одной причине. Скоро будет опубликована не только отчетность банков, но и очередная сводка официальных сведений о состоянии ипотечного рынка в США, от которой уже сейчас не ждут ничего хорошего. Если данные о потерях банков тоже окажутся плохими, то оба известия, пришедшие в одно время, произведут кумулятивный эффект с непредсказуемыми последствиями. Теоретический максимум потерь всех банков, по подсчетам Deutsche Bank, - \$300 млрд. Скорее всего, цифра будет намного меньше, но в любом случае ее лучше огласить раньше, чем позже. Дело теперь за малым: договориться друг с другом об одновременном раскрытии информации. Но это само по себе требует доверия, от которого не осталось и следа. Кто-то должен показать пример и объявить о своих потерях первым.