

Евро гонится за долларом

Впервые за пять лет ЕЦБ поднял учетную ставку, но рынок этого практически не заметил

Европейский центральный банк (ЕЦБ) повышает ставку рефинансирования с 2% до 2,25%. Такое решение было принято на заседании совета управляющих банка в четверг.

Как отмечают аналитики Deutsche Bank, решение было ожидаемым, так как еще в речи на банковском конгрессе во Франкфурте две недели назад президент ЕЦБ Жан-Клод Трише дал понять, что «небольшое поднятие» ставки возможно. При этом, считают аналитики, нынешнее решение – только начало процесса повышения учетной ставки до «нейтрального» уровня, каковым считается уровень в 3%. Повышение это будет, скорее всего, постепенным – по 0,25% в конце каждого квартала, точная динамика будет зависеть от меняющихся макроэкономических прогнозов. Данные по росту экономики еврозоны за третий квартал (чуть превышающие консенсус-прогнозы) и имеющиеся прогнозы по четвертому говорят о том, что этот рост несколько ускоряется. Что касается инфляции, то в целом он остается «стабильным», однако ситуация на нефтяном рынке и ускорение темпов роста денежной массы и кредитов подразумевает увеличение уровня инфляции в среднесрочной перспективе. В любом случае повышение ставки пока выглядит оправданным.

В докладе специалистов ОЭСР содержится другой вывод: нынешнее, а тем более новое повышение ставки ЕЦБ преждевременно, следовало бы «подождать с ужесточением денежно-кредитной политики до тех пор, пока экономический подъем не наберет обороты».

Как отмечают российские эксперты, решение ЕЦБ показательным тем, что учетная ставка еврозоны поднимается впервые за пять лет (а последнее снижение было летом 2003 г.). Однако эксперты сомневаются, будет ли реальный эффект от этого «исторического» шага. «Такое умеренное повышение ставки вряд ли может сказаться негативно на росте экономики еврозоны, но проблема в том, что оно может вообще ни на чем не сказаться – ни позитивно, ни негативно, – считает главный экономист «Альфа-Банка» Наталия Орлова. – Главная проблема здесь состоит не в размере ставки, а в негибкой налоговой политике европейских властей. Вследствие этой и других проблем еврозоны курс евро, думаю, в следующем году снижался бы до уровня 1 к 1,1-1,15 долл., и лишь произошедшие перемены в руководстве ФРС способны подтолкнуть эту валюту вверх (до 1,25 – 1,3) – что возможно, если действия преемника Алана Гринспена окажутся соответствующими нынешним ожиданиям».

«Нынешний шаг ЕЦБ выглядит достаточно осторожным после заявления г-на Трише, которое было воспринято рядом инвесторов как намек на более радикальное увеличение учетной ставки, – считает экономист ИК «Тройка Диалог» Антон Струченевский. – Некоторые аналитики ожидали, что увеличение составит 0,5%, и более умеренное увеличение ставки привело к некоторому ослаблению евро по отношению к доллару».

«ЕЦБ давно ждал возможности поднять ставку из-за роста инфляции и воспользовался фактом небольшого роста экономики, чтобы это поднятие осуществить, так как дальнейшее промедление в этой сфере грозило подорвать доверие инвесторов к финансовым властям еврозоны, – говорит заместитель начальника аналитического управления ИК «Ренессанс Капитал» Алексей Моисеев. – Но повышение ставки всего на 0,25% вряд ли окажет серьезное влияние на эти настроения. Особенно если учитывать, чем решение ЕЦБ сопровождалось: колебаниями, разногласиями во мнениях финансовых чиновников – все это показывает, что ЕЦБ реально слаб и не готов к серьезным шагам. В этой связи трудно ожидать серьезного роста евро, во всяком случае, если не ускорится рост экономики еврозоны и не замедлится аналогичный рост в США. Но пока предпосылок к этому нет».

Как отмечается, принятие решения об изменении учетной ставки далось ЕЦБ нелегко: еще 3 ноября на заседании совета управляющих банка подобная идея была отвергнута, мало того, звучали заявления, что такая политика будет вестись и далее – как минимум в краткосрочной перспективе. Однако сказался ряд факторов, в том числе пресловутые «арабские бунты», вспыхнувшие во Франции и отозвавшиеся эхом в других странах еврозоны. Эффект от этих волнений усилил эффект от очередного повышения ставки ФРС США, и в результате курс евро в ноябре заметно падал по отношению к доллару. Впрочем, были и позитивные макроэкономические данные – во всяком случае, 8 ноября глава ЦБ Люксембурга и член правления ЕЦБ Ив Мерш заявил, что финансовые власти еврозоны «в любой момент могут изменить учетную ставку, поскольку все экономические показатели [еврозоны] являются благоприятными».

«Повышение ставок было реакцией на некоторый рост экономики еврозоны, – говорит эксперт фонда «Центр развития» Оксана Осипова. – Хотя в действительности проблему надо рассматривать в связке этого роста и инфляционных процессов. Думаю, что дальнейшая политика ЕЦБ и, соответственно, курс евро будут сильно зависеть от этих процессов, определяемых во многом колебаниями валют развивающихся стран – и, само собой, не только ожидаемыми колебаниями курса юаня, но и валютной политикой стран – экспортеров нефти. При этом еврозона менее восприимчива к высоким ценам на нефть, что в краткосрочной перспективе может стимулировать некоторый рост евро, но в дальнейшем, скорее всего, эта валюта будет стремиться к паритету с американской».

«Будущее пары евро-доллар представляется достаточно неопределенным (возможен широкий диапазон колебаний – от 1,1 до 1,3 в следующем году), – говорит Антон Струченевский. – Можно предположить, что большое влияние на рынок будут оказывать макроэкономические показатели, характеризующие развитие США и Европы. На их основе будут формироваться ожидания относительно денежной политики и уровня процентных ставок. Само собой, на ситуацию будут влиять заявления руководителей ФРС и ЕЦБ, хотя они будут стараться говорить расплывчато. Что касается нефтяного фактора, то, хотя снижение цен, безусловно, благоприятно повлияло бы на торговый баланс США, в целом вклад нефти в динамику главных мировых валют сейчас не стоит переоценивать. Энергоемкость мировой экономики гораздо ниже, чем она была в 70-е годы».

Отдел экономики

Алексей Виноградов, 02.12.2005

Постоянный адрес статьи: <http://www.rbcdaily.ru/comments/index.shtml?2005/12/02/212182>