

## **В 2006 году от долларов придется избавляться**

RBC daily: Рынки

16.12.2005

### **Участники рынка единодушны: в новом году доллар будет дешеветь в связи с прекращением роста ставок ФРС**

В следующем году американский доллар ждут не лучшие времена. Экономисты убеждены, что уже весной, самое позднее к середине года, ставки ФРС перестанут расти. В результате рынок снова обратит внимание на проблему «двойного дефицита» США. А именно по этому параметру экономика Штатов будет находиться явно не в лучшей форме. К тому же свою лепту в падение доллара внесет и Европа. ЕЦБ, вероятно, тоже поднимет ставку на половину процентного пункта и сократит разрыв доходностей с США. Все это заставит доллар подешеветь до 1,25-1,35 за евро. От более резкого падения доллар отделяет лишь любовь инвесторов. Пока американские активы пользуются рекордным спросом, валюта США будет худо-бедно оставаться на плаву.

Четверг принес доллару две новости. Как водится, одну хорошую, а другую плохую. Плохая заключается в том, что ноябрьская инфляция упала до  $-0,6\%$ , а это самое серьезное падение аж с июля 1949 года. Известие тем более мрачное, что рынок ожидал падения цен всего на  $0,4\%$ , а в октябре инфляция вообще была в плюсе и составляла  $0,2\%$ . Плоха эта новость потому, что она предвещает близкий конец периода роста учетной ставки ФРС. А значит, доллар лишится одного из ключевых «китов», на которых он сейчас опирается в борьбе с конкурентами – в первую очередь с евро. Впрочем, эксперты полагают, что ФРС не прекратит рост ставок «с понедельника» и все же доведет до конца планы Алана Гринспена. «Мы по-прежнему полагаем, что ФРС продолжит повышать ставку и нарастит ее еще на  $0,75$  процентного пункта. Полагаю, что свежие данные по инфляции на это не повлияют, – сказал RBC daily старший экономист The Economist Intelligence Unit Мэтью Шервуд (Matthew Sherwood). – Однако на последнем заседании ФРС дала понять, что мы приближаемся к моменту, когда рост ставок может прекратиться. Но мы думаем, что ранее середины 2006 года этого не произойдет».

Впрочем, некоторые инвесторы настроены едва ли не панически. По словам эксперта по валютной стратегии банка BNP Paribas Иана Станнарда (Ian Stannard), рынок полнится слухами о возможном снижении учетной ставки к концу 2006 года. Однако в том, что касается ближайшей перспективы, эксперты более или менее единодушны. «Все же рост ставки, скорее всего, продолжится по крайней мере до марта 2006 года, – сказал г-н Станнард RBC daily. – Пиковым ее значением может стать  $4,75\%$ ». Мэтью Шервуд чуть более оптимистичен: по его мнению, ФРС успеет повысить ставку не два, а целых три раза, доведя ее таким образом до  $5\%$  к середине года. Но в любом случае прекращение роста ставок не за горами, и это определенно произойдет в 2006 году. «Доллар, скорее всего, будет слабеть с того момента, как станет ясно, что ФРС перестанет поднимать ставку, – отмечает Мэтью Шервуд. – Тогда в центре внимания окажутся другие вопросы – такие как большой дефицит платежного баланса и бюджетный дефицит. Все это будет оказывать на доллар определенное давление».

Это давление тем более усилится, что экономический рост в США будет замедляться. Так, по прогнозу EIU, ВВП Соединенных Штатов вырастет в 2006 г.

лишь на 2,7% против 3,6% в 2005-м. К тому же, по мнению Мэтью Шервуда, ЕЦБ продолжит повышать ставку в первой половине 2006 года. «Мы ожидаем, что ставка вырастет еще на 0,5 процентного пункта», – отметил он. Таким образом, выраженные в евро активы грозят все сильнее «наступать на пятки» долларovým по привлекательности для инвесторов. При этом проблема «двойного дефицита» сейчас актуальна как никогда. Опубликованные в среду данные о торговом балансе США оказались шокирующими: дефицит вырос до рекордных 68,9 млрд долл. «Рынки были очень разочарованы последними данными о торговом дефиците, – отмечает Иан Станнард. – Они ожидали, что дефицит сократится, однако он вырос до рекордного значения».

Однако для доллара еще не все потеряно. Потому что хорошую новость Америке в четверг преподнесли сами инвесторы. Чистый приток инвестиций в октябре оказался рекордно высоким – 106,8 млрд долл. «Данные о притоке иностранного капитала очень важны, поскольку эти инвестиции позволяют финансировать дефицит торгового баланса», – отмечает Иан Станнард. Участники рынка были настроены довольно пессимистично. Они ожидали, что приток капитала сократится до 70 млрд долл. «Это очень хороший приток капитала, но этого едва хватило бы, чтобы покрыть торговый дефицит», – говорит г-н Станнард. Если бы этот прогноз сбылся, новое резкое падение доллара было бы неизбежным. Но пока инвесторы жаждут купить долларové активы, американская валюта может лишь постепенно дешеветь.

По мнению экспертов, любовь инвесторов окажется одним из главных факторов, которые позволят доллару «не терять лицо» в будущем году. «Некоторое сокращение спроса возможно, но тем не менее спрос будет оставаться относительно сильным», – считает Мэтью Шервуд. По его мнению, этот спрос будет достаточным для того, чтобы удержать доллар от резкого падения. «Речь идет не о резком падении, а о плавном ослаблении доллара к евро, а затем к иене и некоторым другим азиатским валютам, – говорит он. – Мы полагаем, что средний курс доллара в 2006 г. составит 1,25 за евро, а в 2007 году – 1,34 за евро». По мнению Иана Станнарда, в 2006 г. доллар снова окажется под давлением – однако говорить о его кончине будет преждевременно. «К концу будущего года курс может упасть до 1,30-1,35 за евро», – полагает эксперт BNP Paribas.

Отдел экономики Антон Попов

**Антон Попов, 16.12.2005**