

# НЕ БОЙТЕСЬ СЛАБОГО ДОЛЛАРА

ПАДЕНИЕ АМЕРИКАНСКОЙ ВАЛЮТЫ МОЖЕТ ТРАНСФОРМИРОВАТЬСЯ В РОСТ РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКОВ.



**ОКСАНА  
КУЧУРА**

Управляющий  
партнер UFG Wealth  
Management

В НАЧАЛЕ НОЯБРЯ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ резерв начал вторую волну прямого валютного стимулирования, объявив о покупке государственных облигаций на \$600 млрд. В сущности, Америка печатает новые деньги. К подобным мерам приходится прибегать, когда стандартные шаги вроде понижения учетных ставок перестают работать.

ФРС уже занималась скупкой бумаг в 2009 году. Первая программа вызвала бурный рост рынков акций и падение курса доллара. Когда в июне этого года появилась серьезная угроза развития дефляционного сценария в США и возникли первые намеки на «вторую волну» прямого стимулирования, курс доллара вновь устремился вниз. К моменту официального объявления программы выкупа облигаций Dollar Index, отражающий средневзвешенную стоимость доллара относительно шести крупнейших мировых валют, потерял 14%.

Основная цель текущей политики Бернанке — ослабление доллара и рост инфляции. Слабый доллар — хороший стимул для экспорта, а значит, оживления экономики и сокращения безработицы. В условиях падения потребительского спроса и низкой инфляции девальвация дает отличный толчок всей экономике, помогая ей сдвинуться с мертвой точки.

Тем не менее девальвация доллара — совсем не простая задача. Частные заемщики и корпорации стремятся расплатиться по своим долгам, денежная масса уменьшается, а ва-

люта начинает укрепляться. Устойчивое снижение курса доллара будет означать, что потребители опять активно тратят деньги, а значит, растет экономика, объем импорта и дефицит торгового баланса.

Ускорившиеся в сентябре темпы падения доллара вызвали крайнее неудовольствие центральных банков от Юго-Восточной Азии до Латинской Америки. Доллары, призванные стимулировать американскую экономику, наводнили мировые рынки и разогревают рынки развивающихся стран, которые и так не страдают из-за отсутствия роста. Угроза инфляции в развивающемся мире стала как никогда реальна, принуждая центральные банки к неприятному выбору между поднятием учетных ставок и укреплением локальных валют.

Если ФРС преуспеет в своих попытках обесценить доллар, какие валюты будут укрепляться? Не торопиться переводить активы в евро. Перспективы единой валюты сегодня не слишком радужные. Страны периферийной Европы в течение многих лет будут вынуждены жить в режиме жесткой экономии, сокращения доходов и высокой безработицы.

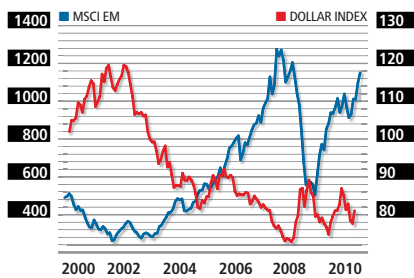
Поскольку Евросоюз по большому счету отказался от идеи дефолтов и реструктуризаций, проблемы раздутых бюджетных дефицитов и плохих банковских долгов еще неоднократно вызовут локальные долговые кризисы, которые закончатся очередной выдачей спасительной финансовой помощи и падением курса евро. В таких условиях экономика объединенной Европы будет расти значительно медленнее экономики США, что также говорит не в пользу евро.

Основные условия для укрепления валюты — это хороший экономический рост и явная угроза инфляции, следовательно, перспектива роста ставок. Эта ситуация наблюдается в странах Юго-Восточной Азии и «сырьевых» экономиках. Не исключено, что в ближайшие пару лет доллар будет медленно укрепляться относительно евро и одновременно девальвироваться против корзины азиатских валют, а также австралийского и канадского доллара. Рубль будет также укрепляться. В соответствии с консенсус-прогнозами аналитиков рубль в 2011 году может укрепиться до 29,9 рубля, или почти на 4,5%.

Для инвесторов ослабление доллара — это совсем неплохо. Падение стоимости доллара неизбежно вызывает рост стоимости сырьевых товаров, что почти всегда ретранслируется в рост развивающихся рынков, традиционно являющихся основными поставщиками сырья. За пять лет, предшествовавших кризису 2008 года, Dollar Index снизился на 25%, сырьевой индекс CRB Reuters за это время вырос на 70%, а рост развивающихся рынков превысил 300%. Возможно, история повторится. **F**

## В ПРОТИВОФАЗЕ

Снижение курса доллара (на графике Dollar Index) соответствует росту развивающихся рынков (индекс MSCI Emerging Markets).



ИСТОЧНИК: BLOOMBERG

FORBES.RU

ДРУГИЕ КОЛОНКИ ОКСАНЫ КУЧУРЫ  
WWW.FORBES.RU/KUCHURA

ФОТО ИЗ ЛИЧНОГО АРХИВА