

Рискованная трампономика

Что сулит финансовым рынкам неожиданный выбор американцев.



Трамп проиграл, и это закономерно. Именно так должно было начинаться большинство статей в западной прессе утром 9 ноября. Несмотря на широкую поддержку среди граждан США и совсем свежий прецедент Brexit, практически никто из мейнстрим-журналистов, экспертов и аналитиков не воспринимал вероятность победы эксцентричного миллиардера всерьез. Даже миссис Клинтон, и та успела заранее заказать салют в Нью-Йорке, чтобы отпраздновать свое, как ей, видимо, казалось, предопределенное избрание. Мне интересно, она потом пробовала перепродать этот салют Трампу?

Людам вообще свойственно защищать свой статус-кво до последнего и отрицать проявления реальности, если они противоречат устоявшимся парадигмам. И лишь когда реальность в конце концов просто врывается в нашу жизнь, как бы задавая вопрос «Ну что теперь ты придумашь, дружок?», мы вдруг осознаем, что наши представления о действительности пора подкорректировать. После победы Трампа на выборах в США сложилась именно такая ситуация. Если Brexit с небольшой натяжкой еще можно было выставить некой экстраординарной случайностью, то выборы в США доказали, что мы имеем дело с глобальной тенденцией.

Эту тенденцию можно называть по-разному. Кто-то говорит об антиглобализации, кто-то — о подъеме консервативных сил, кто-то — о борьбе «патриотов» с «глобалистами». Экономическая суть одна: от процессов глобализации мировой экономики выиграли не все. Далеко не все. Больше всех проиграли «синие воротнички» в США и других развитых экономиках, рабочие места которых утекали за границу (в основном в Ки-

тай и другие страны Азии), а доходы стагнировали. В тех же США зарплаты низкоквалифицированных рабочих, например, снизились более чем на 20% в реальном выражении по сравнению с 1980 годом. До некоторых пор это снижение нивелировалось за счет роста доступности кредитного финансирования и снижающихся процентных ставок, а также достижений научно-технического прогресса (техника стала гораздо доступнее, создавая эффект богатства), но теперь «точка кипения» была пройдена.

В этих условиях молчаливое большинство готово было выбрать любого, кто четко и громко заявит о поддержке их чаяний. И Трамп в этом смысле просто оседлал волну. И, имея поддержку двух палат Конгресса, он, безусловно, приступит к выполнению своих предвыборных обещаний.

Любопытно, что избрание Трампа уже привело к довольно существенным и неожиданным движениям на рынке. Намерения нового президента реализовать план фискального стимулирования (большие расходы на инфраструктуру, снижение налогов) вкупе с ужесточением миграционной политики (что ведет к позитивно-

му давлению на зарплаты низкоквалифицированных рабочих, которые имеют максимальную склонность к потреблению) привели к росту инфляционных ожиданий и резкому скачку процентных ставок, как краткосрочных, так и долгосрочных (доходность 10-летних гособлигаций выросла с 8 по 17 ноября на 45 пунктов, до 2,3% годовых). Индекс акций S&P 500 в тот же период, наоборот, вырос более чем на 2%. Разумеется, инвесторы теперь гораздо более уверены в том, что ключевые ставки ФРС будут повышены в декабре, а в 2017-м их рост продолжится. На этом фоне и доллар вырос более чем на 3% по отношению к основным валютам-конкурентам.

Насколько аккуратно станет выполнять свои обещания Трамп и какое в итоге действие они окажут на экономику США и других стран, можно будет с большей определенностью говорить лишь в январе, после вступления в должность, однако уже сейчас можно сделать некоторые предположения. Во-первых, рост курса доллара в ближайшие месяцы, скорее всего, продолжится. Причем если валюты других развитых стран (евро, иена, фунт стерлингов) могут не сильно упасть с текущих уровней, то азиатские валюты имеют все шансы пострадать сильнее — именно Азия была основным регионом, получавшим выгоды от глобализации, а теперь пришло время «платить по счетам». Валюты и фондовые рынки других развивающихся стран также могут существенно пострадать — где-то из-за влияния сильного доллара на сырьевые товары, где-то за счет возросшей тяжести обслуживания и рефинансирования долговых обязательств, номинированных в долларах.

Во-вторых, рост фондовых индексов в самих США на данном этапе

Если Brexit с небольшой натяжкой еще можно было выставить некой экстраординарной случайностью, то выборы в США доказали, что мы имеем дело с глобальной тенденцией

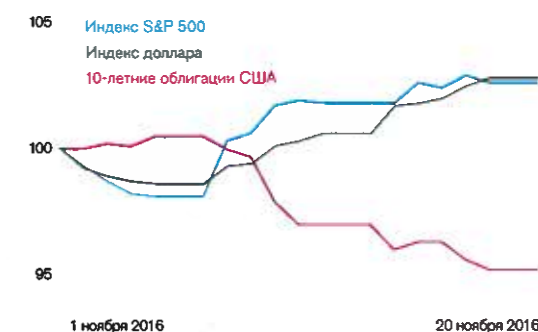
вряд ли оправдан. Глобальные американские компании лишь проигрывают в результате протекционистских мер Трампа. Помимо этого, средняя ставка корпоративного налога в США и так находится на исторических минимумах, и дальнейшее снижение вряд ли будет большим. При этом прибыли компаний продолжают снижаться в среднем, делая дальнейший рост индексов широкого рынка все менее оправданным. Однако протекционизм и снижение налогов потенциально могут помочь малому и среднему бизнесу, а также крупным компаниям, ориентированным на внутреннее потребление. Интересной идеей в данном случае выглядит покупка индекса S&P 600 против короткой позиции в индексе S&P 100 (крупные транснациональные компании).

В-третьих, рост ставок ведет к падению стоимости облигаций. Тем не менее сильный доллар способствует повышению популярности облигаций, номинированных в валюте США, что является сдерживающим

фактором. К тому же высказывания Трампа в отношении монетарной политики были неоднозначными. Здравый смысл подсказывает, что 45-му президенту нужны скорее низкие ставки для очередного наращивания долга, нежели высокие. Да и растущие платежи по ипотечным кредитам явно не добавляют популярности новому правительству.

РЕАКЦИЯ РЫНКОВ

Инвесторы спокойно отнеслись к неожиданному выбору американцев.



Источник: Bloomberg

Если же говорить о более далекой перспективе, то на четырехлетний срок Трампа, судя по историческим данным, обязательно придется очередная рецессия: рост экономики и рынков продолжается уже семь лет подряд, и еще четыре года подобной динамики видятся абсолютно необоснованными. От того, справится ли миллиардер со звучной фамилией с этим вызовом, будет зависеть не только его личный политический успех, но и гораздо более глобальные вещи. ●