



Оксана Осипова: Процесс разрушения глобальной монополии доллара

Оксана Александровна, следует ли ожидать дальнейшего падения доллара на мировых рынках?

Прогнозы валютных курсов - дело неблагодарное, особенно, если учитывать разницу в понимании движения валюты со стороны практиков и аналитиков. Даже А.Гринспен на все вопросы, касающиеся непосредственно курсовых соотношений в период растущей девальвации доллара в прошлом году отвечал, что к валютным рынкам вполне можно применить гипотезу "эффективного рынка". Выражаясь более простым языком это означает, что никакими аналитическими средствами невозможно предугадать курсовую динамику и заработать "сверхдоход", в силу отсутствия информационной асимметрии. Однако это не противоречит исследованиям влияния фундаментальных факторов на валютные рынки, наоборот, в последнее время интерес к этому возрастает. Текущее состояние валютного рынка доллар-евро можно рассматривать с точки зрения следующих фундаментальных факторов:

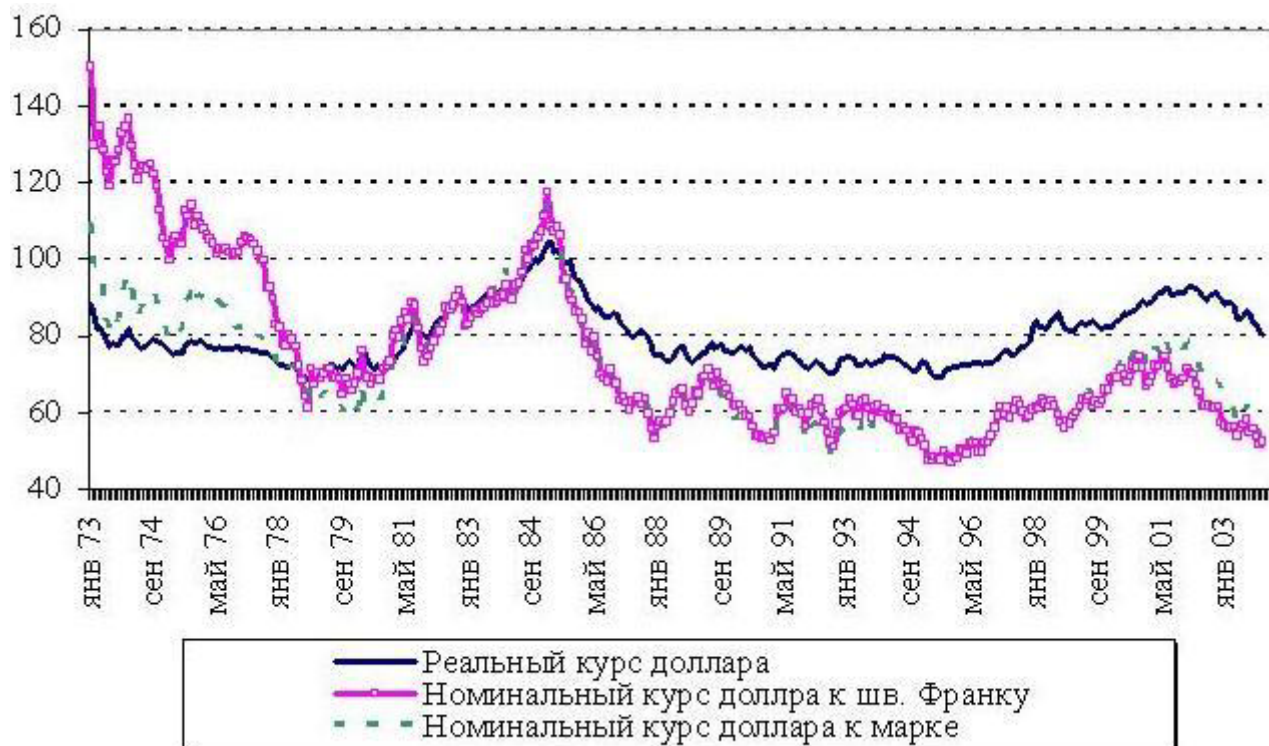
- внешние факторы (торговый баланс, приток и отток капитала, условия торговли и др.);
 - монетарные факторы (процентные ставки, государственные расходы и др.);
 - реальные параметры (реальные доходы, производительность труда и др.).
- Проводимое Европейским центральным банком исследование этого вопроса в 2002 г. показало, что если опережающим в динамике курса будет являться выравнивание внешнего дисбаланса курс доллар к евро соответствует уровню в 1,28-1,45 долл. за евро. Последние события на валютном рынке подтверждают, что снижение торгового дефицита возникает на уровне курса в 1,34-1,36 долл. за евро (как это было, например, в декабре прошлого года). В этих условиях в краткосрочной перспективе возможно снижение курса доллара ниже пиковых значений, достигнутых в декабре до уровня 1,38 долл. за евро.

Однако не только торговый дефицит играет здесь существенную роль. Стремительное падение доллара к другим мировым валютам лишь подтверждает ограниченность возможностей выравнивания экономических пропорций за счет финансовых рынков. Падение доллара в последние годы определяется бюджетным дефицитом и отсутствием реальных шагов для исправления ситуации. Призывы к более взвешенной бюджетной политике и предложения о ее изменении слышны в основном из Федерального резерва, а не из Белого дома, что не способствует росту доверия к проводимой политике повышения ставок. Рост ставок в США, происходящий в последнее время корреспондирует с ростом инфляционного давления, и без изменения бюджетной политики вряд ли можно говорить об ожиданиях увеличения реальных процентных ставок по доллару, что необходимо для "охлаждения" потребительского бума и стимулирования сберегательной активности.

Реальная ситуация, которая по мнению большинства экспертов лучше в США, чем в Еврозоне скорее характеризует прошлое чем будущее. На самом деле, ни США, ни Еврозона не смогли адаптироваться в полной мере к произошедшему в последние годы технологическому скачку. Опережающую роль в последнее время играет возможность получения "дивидендов" от инвестиций в азиатские страны, которые стали основным

локомотивом внедрения новых технологий и массового потребления технологической продукции. Рост привлекательности азиатского региона приводит к повышению интереса к местным валютам. Даже, после того как падение доллара на некоторое время удастся приостановить за счет проведения более рациональной финансовой и бюджетной политики, процесс разрушения глобальной монополии доллара как основной мировой валюты расчетов и сбережений будет происходить и далее. Правда, во многом это будет зависеть от ближайшей адаптации экономик к угрозе роста инфляционного давления, равно как от конкурентоспособности финансового сектора и возможностей проведения независимой финансовой политики в регионе.

График Динамика номинального и реального курса доллара (1985=100)



Источник: ФРС, Рейтер, Эковин