МНЕНИЕ 30.08.2018 | Бенджамин Коэн

Слабость сильного доллара

Как Трамп приближает мощный спад американской валюты

Укрепившись более чем на 8% с начала года, доллар США приближается к высотам, не наблюдавшимся уже более десятилетия, а рыночные индикаторы указывают на дальнейшее укрепление американской валюты в предстоящие месяцы.

На первый взгляд может показаться, что этот факт доказывает правоту президента США Дональда Трампа, который вступил в должность, пообещав «Сделать Америку снова великой». Укрепление доллара можно считать доказательством того, что его политика стимулирования роста экономики действительно работает. Впрочем, при более пристальном рассмотрении становится очевидно, что ситуация намного сложнее; и более того, Трамп, возможно, приближает мощный спад доллара.

Начать с того, что не столь уж и очевидно, что именно Трампу мы обязаны укреплением доллара. Но даже если бы это было так, сильный доллар не очень способствует достижению его политических целей, а обменный курс не всегда является точным мерилом истинной силы валюты.

Администрация Трампа хочет, чтобы мы поверили, будто рост курса доллара вызван повышением темпов роста экономики благодаря экономической программе президента

Администрация Трампа хочет, чтобы мы поверили, будто рост курса доллара вызван повышением темпов роста экономики благодаря экономической программе президента – дерегулирование, масштабное снижение налогов, значительное увеличение оборонных расходов. Как нас уверяют, после многих лет плохого управления правительство сумело добиться успехов в восстановлении деловой уверенности, а Америка, наконец-то, стала жить в соответствии со своим потенциалом.

Однако большинство осведомленных экономистов объясняют

укрепление доллара повышением процентных ставок. Стараясь остудить инфляцию, Федеральный резерв США уже дважды повышал федеральную учетную ставку в этом году и сигнализировал, что до конца 2018 года предстоят еще два повышения. Когда США повышают процентную ставку, в страну начинает поступать больше инвестиционных капиталов, что ведет к росту спроса на доллар. Прямо сейчас деньги льются в США со всех концов планеты.

Нынешняя ситуация не сильно отличается от ситуации во времена республиканских предшественников Трампа. Бывшие президенты Рональд Рейган и Джордж Буш-младший тоже резко снижали налоги, что приводило к росту дефицита бюджета, вынуждая ФРС повышать процентные ставки. И в том, и в другом случае происходило резкое укрепление доллара (на 60% при Рейгане в период 1981-1985 годов). Сегодня ФРС вновь действует независимо, чтобы ограничить инфляционный эффект увеличения бюджетных расходов. А значит, если уж кого-то и хвалить за укрепление доллара, то ФРС.

Тем не менее, легко представить себе Трампа, утверждающего, что слабые валюты – это валюты «неудачников». Он может хвастаться резким ростом курса доллара во время продолжающейся конфронтации с президентом Турции Реджепом Тайпом Эрдоганом: с начала года турецкая валюта девальвировалась почти на 60%. Но хотя сильный доллар может радовать эго Трампа, он не то чтобы очень полезен его политической программе в широком смысле.

Дело в том, что укрепление доллара приводит к росту стоимости американского экспорта за рубежом и снижению стоимости импорта внутри страны, что негативно влияет на первое и стимулирует второе. Все это прямо противоречит заявленной цели Трампа – снизить размер торгового дефицита США.

Одержимость Трампа проблемой торгового дефицита заставила его ввести пошлины на импорт стали, алюминия и широкого спектра товаров из Китая. Ирония в том, что рост цен на импорт создает повышающее давление на уровень инфляции в стране, а это может вынудить ФРС начать поднимать процентные ставки еще быстрее, чем планировалось. В свою очередь, это может привести к еще большему укреплению доллара и еще большему росту торгового дефицита, как уже происходило при Рейгане и Буше.

Наконец, необходимо помнить о том, что краткосрочные движения на валютных рынках никаким образом не позволяют судить о

фундаментальной силе валюты. Намного больше говорят долгосрочные тенденции в практике использования валюты на международном уровне, в частности, в качестве инструмента хранения ценности для иностранных инвесторов и центральных банков.

Уже несколько десятилетий ни одна валюта в мире не используется так широко, как доллар. Благодаря этому доминированию, США пользуются «непомерной привилегией», как выразился бывший президент Франции Валери Жискар д'Эстен. Пока у иностранцев сохраняется аппетит к долларам, США могут тратить столько, сколько нужно, на демонстрацию своей силы в мире. Чтобы оплачивать все это, Америке нужно всего лишь включать печатный станок.

Политика с привкусом ксенофобского национализма и агрессивное применение пошлин отчуждает и друзей, и врагов. Чем дольше Трамп будет продолжать подобную политику, тем выше будет вероятность, что рынки постепенно перейдут на альтернативные доллару варианты.

Однако из-за воинственных решений Трампа привилегированное положение страны оказалось под угрозой. Его протекционистский лозунг «Америка прежде всего» имеет привкус ксенофобского национализма, а агрессивное применение пошлин отчуждает и друзей, и врагов. Чем дольше Трамп будет продолжать подобную политику, тем выше будет вероятность, что рынки постепенно перейдут на альтернативные доллару варианты. В итоге доллар будет медленно терять силу, а непомерная привилегия Америки вместе с ее глобальным влиянием испарится.

Китай уже сумел убедить Россию принимать юани в качестве оплаты за природный газ, хотя раньше совершал подобные покупки только за доллары. А недавно Китай начал готовить почву для закупки импортной нефти за юани. В частности, в начале года Китай запустил новый рынок нефтяных фьючерсов в Шанхае, который, по всей видимости, призван помочь созданию номинированного в юанях ценового эталона, наряду с нефтяными котировками Брент и WTI (West Texas Intermediate). В случае успеха шанхайский рынок может спровоцировать изменения в порядке оплаты и других торгуемых сырьевых товаров – и все это в ущерб доллару.

Кроме того, целый ряд стран ищет сейчас пути обхода санкций,

введенных администрацией Трампа против иранских производителей нефти. Например, Индия уже оплачивать часть поставок иранской нефти товарами, а не долларами. А Россия и Китай активно инвестируют в золото с целью снизить свою зависимость от резервов, номинированных в долларах. Эти две страны купили уже примерно 10% всего золота, доступного на мировом рынке.

Итак, несмотря на нынешнее укрепление доллара, в долгосрочной перспективе нас, вероятно, ожидает девальвация доллара. Трамп, похоже, не просто не делает Америку снова великой, а ускоряет ее экономический упадок.

(c) Project Syndicate



Бенджамин Коэн
Санта-Барбара

Бенджамин Коэн (Benjamin Jerry Cohen) - профессор международной политэкономии в Калифорнийском университете в Санта-Барбаре, автор книги «Сила валюты: Уроки монетарной конкуренции».