

**РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАУК  
ИНСТИТУТ НАУЧНОЙ ИНФОРМАЦИИ  
ПО ОБЩЕСТВЕННЫМ НАУКАМ**

**С.В. Минаев**

**ГЛОБАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА:**

**2004 ГОД**

**НАУЧНО-АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР**

**МОСКВА, 2005**

ББК 65.5  
М 57

Серия  
*«Глобальные проблемы современности»*

*Центр научно-информационных исследований  
глобальных и региональных проблем*

Отдел Азии и Африки

С.В. Минаев

М 57      Глобальная экономика: 2004 год: Аналит. обзор / РАН.  
ИНИОН. Центр науч.-информ. исслед. глобал. и регион.  
пробл. Отд. Азии и Африки. — М., 2005. — 88 с. — (Сер.:  
Глобал. пробл. современности).  
ISBN 5-248-00238-9

Аналитический обзор канд. эконом. наук С.В. Минаева «Глобальная экономика: 2004 год» посвящен влиянию глобализации на экономические события в мире. Ускорение экономического развития в мире, рост мировой торговли и вместе с тем вспышка экономического национализма и протекционизма; очередные свидетельства трудностей Дохского раунда многосторонних переговоров в рамках ВТО; чрезвычайно быстрый экономический рост в США и стагнация в Европе, сопровождаемые тем не менее рекордным ростом евро по отношению к доллару; невиданные цены на нефть, позволяющие говорить о развитии глобального нефтяного кризиса, — все эти события в мировой экономике явились очередным подтверждением парадоксальности современной глобализации. В обзоре проанализированы различные теоретические объяснения происшедшего в мировой экономике. Содержится также подробнейшая хронология всех событий в мировой экономике в этом году, сопровождающаяся комментариями политиков, экономистов и предпринимателей.

Обзор рассчитан на ученых-экономистов, профессиональных финансовых аналитиков, журналистов и всех читателей, интересующихся современным состоянием экономики в мире

ISBN 5-248-00238-9

ББК 65.5  
©ИНИОН РАН, 2005

## *СОДЕРЖАНИЕ*

<b>Введение .....</b>	<b>4</b>
<b>Глава первая. Глобализация-2004: опасность протекционизма и национализма .....</b>	<b>6</b>
<b>Глава вторая. США-2004: год быстрого роста .....</b>	<b>22</b>
<b>Глава третья. Евро-2004: рекорды, несмотря ни на что .....</b>	<b>45</b>
<b>Глава четвертая. Нефть-2004: ценовой кризис эпохи глобализации .....</b>	<b>64</b>
<b>Список литературы .....</b>	<b>87</b>

## ВВЕДЕНИЕ

В мировой экономике 2004 год вполне можно назвать годом парадоксов. Экономика всех стран развивалась самыми высокими темпами за последние 30 лет — они превысили 5%. Особенно процветала мировая торговля, темпы роста которой увеличились за год в два раза и достигли почти 10%. И тем не менее эти явные признаки дальнейшей глобализации мировой экономики сопровождались проявлениями экономического национализма и даже протекционизма. Ведущие индустриальные страны вели тяжбы в рамках ВТО, жалуясь на незаконную поддержку конкурентами национальных производителей. Впервые после вступления Китая в ВТО на него поступила жалоба со стороны его главного торгового партнера — США. Вместо того чтобы совместными усилиями продвигать переговоры в рамках очередного — Дохского — раунда, его участники всячески обвиняли друг друга в эгоизме и национализме, отказываясь от любых внешнеторговых уступок. Развивающиеся страны продолжали обвинять своих индустриальных внешнеторговых партнеров в недостаточной либерализации и диктате в современной глобальной экономике — и тем не менее ударными темпами накапливали западные валюты (прежде всего американскую). Уже к началу года совокупные золотовалютные резервы азиатских стран превысили совершенно невероятную сумму в 2 трлн. долл. — так что теоретически Китай и другие азиатские развивающиеся страны могли бы стать главными акционерами МВФ и перестать жаловаться на несправедливость той модели глобализации, которую проводит эта организация.

Год оказался чрезвычайно успешным для США и с точки зрения темпов экономического развития, и с точки зрения положения на рынке акций. Потребительские расходы и прибыльность деятельности корпораций росли так интенсивно, что американские власти перешли к повышению процентных ставок. Теоретически вместо опасности дефляции в

американской экономике возникла опасность инфляции — впрочем, опасность крайне незначительная. И несмотря на такое хорошее положение в американской экономике доллар в 2004 г. очень ослаб (хотя это не особенно помешало американским потребителям предъявлять очень большой спрос на импорт). Валютные спекулянты не обращали внимание ни на разницу в процентных ставках между США и Европой, ни на крайне медленный европейский рост. В игре против доллара они ссылались на якобы существующее намерение американских властей искусственно удешевить собственную валюту. Американские власти это отрицали, связывая большой внешнеторговый дефицит Америки со слабым экономическим ростом в Европе (соответственно, с плохим спросом на импортные товары) и с недостаточно либеральной экономической политикой азиатских стран (прежде всего Китая).

Глобализация неожиданным образом привела к взлету нефтяных цен до невиданного ранее уровня. Ожидая неблагоприятного для нефтеэкспорта развития политических событий в Персидском заливе, все стали закупать нефть впрок. Особую роль здесь сыграли западные пенсионные и инвестиционные фонды, которые на глобальном финансовом рынке с легкостью переводили деньги с американского рынка акций в нефтяные фьючерсы, которые стали излюбленным предметом финансовых спекуляций. В мире сложилась ситуация настоящего нефтяного кризиса, подогреваемого финансовым рынком. Впрочем, Россия от такого проявления глобализации выиграла, показав темпы экономического роста выше 7,2% и накопив огромные деньги в золотовалютных резервах и стабилизационном фонде.

Отметим, что кроме теоретических работ, касающихся проблем глобализации в 2003 г., в обзоре используются аналитические и информационные материалы, размещенные в сети Интернет. Широко используемая в обзоре хроника текущих экономических событий года, сопровождаемая оперативными комментариями политиков, предпринимателей и аналитиков, в основном базируется на материалах информационных агентств Reuters, Dow Jones и AP.

## Глава первая ГЛОБАЛИЗАЦИЯ-2004:

## ОПАСНОСТЬ ПРОТЕКЦИОНИЗМА И НАЦИОНАЛИЗМА

11 мая Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в Париже обнародовала свой очередной полугодовой прогноз развития мировой экономики. Она предрекала ускорение роста в индустриальных странах и одновременно предупреждала об опасности падения доллара. Формально прогноз был чрезвычайно благоприятным – в этом году производство в странах ОЭСР должно вырасти на 3,4% (6, с.5). Заметный рост по сравнению с прошлогодними 2,2% и самый хороший результат с тех пор, как в 2000 г. было зафиксировано 3,9%. В ноябре 2003 г. ОЭСР прогнозировала на 2004 г. 3,0% – и вот прямо на глазах произошло ускорение. Двигателем богатых стран должны были выступить США – предполагалось, что их ВВП возрастет на 4,7% (чрезвычайно быстро по американским меркам – в 2003 г. было 3,1% и считалось, что это просто замечательно) (6, с.26). Кроме того, в странах ОЭСР наблюдалось снижение инфляции – с 1,9% годовых в 2003 г. до 1,7% в 2004 г. В Японии, которую традиционно беспокоит не инфляция, а дефляция (из-за нее японские предприятия постоянно жалуются на снижение прибыли и не могут расплатиться с долгами), должно было наблюдаться снижение дефляции – в 2003 г. падение цен составило 2,5%, а в 2004 г., предполагалось, они упадут всего на 1,1%. Так что макроэкономические показатели везде должны были улучшаться.

Однако в прогнозе содержались некоторые противоречия. С одной стороны, как заявил главный экономист ОЭСР Жан-Филипп Коти, сверхвысокие цены на нефть совершенно не мешают росту и не ускоряют инфляцию. И вообще, их нельзя считать высокими, так как «до сих пор росли цены, выраженные в долларах, но сам доллар значительно дешевел, так что, считая в корзине валют, которая больше отражает состояние экономики, цены оставались стабильными» (заметим, что подобные рассуждения типичны для представителей ОПЕК, которые постоянно говорят о том, что при падающем долларе зарабатывают не так уж много) (6, с.5). С другой стороны, ОЭСР рассчитывала свой прогноз исходя из 32 долл. за баррель Brent, а при 37 долл. рост во всех странах, по расчетам организации, должен был упасть на 0,2%, а инфляция – вырасти на 0,2%.

В прогнозе ОЭСР также говорилось, что быстрый рост в США не только потянет за собой остальные страны, но и вызовет дальнейшую экономическую поляризацию мира (в еврозоне, например, рост 2004 г. составит всего 1,6%). А поляризация вызовет дальнейшее ухудшение

ситуации с текущим платежным балансом в США и, возможно, падение доллара, которое может дестабилизировать мировую финансовую систему. Впрочем, со своей стороны заметим, что подобные опасения выглядели несколько преувеличенными. Расчеты самой ОЭСР показывают, что в целом все индустриальные страны имеют дефицит текущего платежного баланса. Однако почему-то не ожидалось всеобщего падения валют богатых стран с одновременным взлетом валют стран бедных. ОЭСР также выступила с довольно радикальными рекомендациями, касающимися процентных ставок (которые сейчас очень заботят инвесторов во всем мире). США рекомендовано как можно быстрее повысить ставку (например, уже в июне), потому что период сверхдешевого кредита как-то уж слишком затянулся. А Европейскому центрбанку, напротив, рекомендовано одновременно ставку снизить, чтобы стимулировать экономический рост.

Наконец, ОЭСР резко критиковала российскую экономическую политику. В прогнозе говорилось, что попытки сдержать рост курса рубля в условиях притока нефтедолларов принуждают власти в огромных количествах печатать деньги для покупки долларов. Это приводит к «чрезвычайно мягкой» денежной политике, мешающей бороться с инфляцией. Отмечалось, что в 2003 г. базовая инфляция, определяемая валютной и денежно-кредитной политикой, не снизилась, а выросла. Да и общий уровень инфляции остается «удивительно высоким». ОЭСР заподозрила, что российские власти в интересах налоговой реформы готовы отказаться от бюджетного профицита, и призывает их ни в коем случае этого не делать. Впрочем, несмотря ни на что, на 2004 г. России предрекался экономический рост в 7% — так в итоге и получилось.

А в сентябре 2004 г. МВФ уже подводил предварительные итоги года. В мире темпы экономического роста составили 5% — самый быстрый рост почти за 30 лет. Экономический рост был обеспечен быстрым увеличением промышленного производства и заметным ростом международной торговли; произошел рост частного потребления, связанный с падением безработицы и оживлением частных инвестиций (корпорации уже оправились от бухгалтерских скандалов, связанных с приписками прибыльности) (13, с.1). К концу года, однако, экономический рост в США и Японии замедлился (это вызывало беспокойство), замедлился и рост в Китае (это вызывало у экспертов МВФ воодушевление — до сих пор китайская экономика проявляла признаки перегрева). Во всем мире в связи с быстрым ростом нефтяных цен появилась опасность ускорения

инфляции — в то время как до тех пор наибольшее беспокойство вызывала дефляция.

В апреле 2005 г. МВФ подвел окончательные итоги года. Замедление общемирового экономического роста оказалось не таким значительным, как казалось ранее, и по итогам года мировое производство выросло на 5,1% — прекрасный результат. Мировому росту не повредило даже катастрофическое цунами декабря 2004 г., затронувшее очень много стран. «Однако рост оказался несбалансированным. Производство развивалось быстрее, чем предполагалось, в США, где замедление экономики в конце года оказалось относительно незначительным; также быстрее, чем прогнозировалось, росли Китай и большинство развивающихся стран. В то же время экономический рост в Европе и Японии разочаровал всех, и замедление отражало плохие результаты в экспорте и слабый внутренний спрос. Расширился разрыв в состоянии текущих платежных балансов. В США дефицит текущего платежного баланса достиг рекордных 5,7% ВВП в 2004 г., это привело к ослаблению национальной валюты, однако главным двигателем экономики оставался не экспорт, а внутренний спрос. В то же время продолжал сохраняться значительный профицит текущего платежного баланса в странах Юго-Восточной Азии, Японии и в нефтепроизводящих странах Ближнего Востока, а также в странах СНГ. В азиатских и нефтепроизводящих странах росли золотовалютные резервы, которые они держали в американских долларах» (13, с. 2). В целом за год экономический рост составил 4,4% в США (существенное ускорение по сравнению с 3,0% в 2003 г.), 2,0% в зоне евро, 3,1% в Великобритании, 2,6% в Японии, 5,5% в новых индустриальных странах Азии, 7,2% в других развивающихся странах (из них 5,1% в африканских странах). Китай показал 9,5% роста — быстрее росли только страны СНГ, если исключить Россию (они показали 10,5%). Мировая торговля выросла на 9,9% — результат в два раза лучше, чем 2003 г. (13, с. 3). Таким образом, глобализация вновь набрала обороты. Правда, в 2004 г., как и в предыдущем году, иностранные инвестиции росли не такими темпами, как, скажем, в 2000 г. Однако, как подчеркивается в специальном исследовании, подготовленном сотрудниками ОЭСР Хансом Кристиансенем и Эйсе Бертраном и вышедшем в июне 2004 г., бум международных слияний и поглощений не может продолжаться вечно — компаниям нужно, так сказать, переварить уже приобретенное. К тому же экономика Европы — главного действующего лица международных слияний и поглощений — находилась в неблестящем состоянии (10, с. 1–3).

Нельзя сказать, что 2004 год стал годом бурных теоретических дискуссий в мировой экономической литературе. Тем не менее именно после окончания этого года очередной выпуск World Economic Outlook был озаглавлен «Глобализация и внешние дисбалансы». В специальной главе этого исследования указывалось, что глобализация — «во все возрастающей степени глобальный характер любой торговой или финансовой сделки» — облегчает как появление, так и ликвидацию дисбалансов в виде огромного дефицита текущего платежного баланса США в сочетании со столь же огромным профицитом текущего платежного баланса азиатских стран. В то же время открытость финансовых рынков порождает опасность того, что инвесторы вдруг внезапно настолько разочаруются в какой-либо стране, что просто побегут из нее (13, с.109). Кроме того, указывается, что финансовая глобализация очень улучшила бюджетную политику в развивающихся и постсоциалистических странах, потому что в страны с большим бюджетным дефицитом иностранный капитал не приходит. Как обычно, представители развивающихся стран горячо оспаривали и универсальную благотворность глобализации, и чрезмерное увлечение МВФ жесткой финансовой политикой. Дело дошло до того, что гарвардский профессор Кеннет Рогофф предложил развивающимся странам неожиданный — финансовый — способ повлиять на теоретическую позицию МВФ (об этом см. ниже) (8, с.69).

Как бы то ни было, 2004 год показал, что глобализация и бурный рост мировой торговли вовсе не исключают ни проблемы протекционизма, ни проблемы, так сказать, экономического национализма — страны по-прежнему состязаются друг с другом в экономическом развитии, откровенно ставя задачу «догнать и перегнать».

Об опасности сочетания протекционизма и глобализации вполне откровенно говорил 8 июня 2004 г. в ходе телемоста Вашингтон — Лондон глава американской Федеральной резервной системы Алан Гринспен, обращаясь к участникам конференции центральных банкиров индустриально развитых стран. «Если мы начнем двигаться в направлении протекционизма, я серьезно беспокоюсь, что благотворное влияние глобализации в виде постоянного давления иностранной конкуренции ослабнет и мы получим ускорение инфляции и замедление роста производительности» (7, с.2)

Протекционистские битвы проходили весь год. В частности, 1 марта Евросоюз с разрешения ВТО ввел дополнительные пошлины на американские товары за то, что США предоставляют налоговые льготы своим

экспортерам. Одновременно европейцы и американцы приостановили взаимный импорт птицы по санитарным соображениям. Дело в том, что с 1984 г. в США действует закон об экспортных корпорациях (Foreign Sales Corporation Act), согласно которому американские компании имеют право выручку, полученную от продажи товаров на иностранных рынках, направлять на счета специально созданных фирм в офшорных зонах (эти фирмы и называются экспортными корпорациями) и не платить американских налогов. Евросоюз постоянно жаловался в ВТО на нечестную конкуренцию, указывая, что пониженные налоги для экспортеров представляют собой скрытую экспортную субсидию, прямо запрещенную правилами организации: американцы на европейском рынке получают незаконное ценовое преимущество перед местными производителями. В 2000 г. ВТО указала США на необходимость изменить законодательство. Конгресс модифицировал закон, но Евросоюз считал, что и после этого он позволяет экспортерам платить пониженные налоги. В 2001 г. ВТО повторно рассмотрела дело и опять вынесла решение в пользу Евросоюза. Американцы подали апелляцию, ссылаясь на то, что всего лишь позволяют экспортерам избежать двойного налогообложения — ведь они платят налоги в офшорах. Но ВТО это не убедило, и в январе 2002 г. она приняла окончательное решение: налоговое законодательство США противоречит ее правилам, и Евросоюз для ликвидации конкурентных преимуществ американских товаров вправе обложить их дополнительными пошлинами в 4 млрд. долл. в год.

С тех пор Евросоюз усиленно показывал, что готов потерпеть с введением пошлин, если США проявят стоворчивость (по-видимому, не только в налоговых делах, но и в многочисленных внешнеторговых американо-европейских спорах). И вот с 1 марта дополнительные пошлины все-таки были введены. 26 февраля европейский комиссар по торговле Паскаль Лами заявил: «Мы были очень терпеливы, но у нас не осталось выхода. Надеюсь, хоть теперь некоторые задумаются и начнут предпринимать шаги для исправления законодательства».

Для начала была введена дополнительная пятипроцентная пошлина на такие американские товары, как мясо, бумага, текстиль, игрушки, комплектующие части к атомным электростанциям и полудрагоценные камни (считается, что именно американская ювелирная промышленность пострадает больше всего). В итоге за февраль американцам пришлось заплатить 16 млн. долл. Не так много, подчеркнул господин Лами, если учесть, что ежедневный американо-европейский оборот составляет 1 млрд. долл. Однако, если американцы не сдадутся и не отменят закон

об экспортных корпорациях, в апреле пошлина предполагалось увеличить на 1%. Потом прибавлять по 1% в месяц, и в итоге к концу года американцы должны были заплатить 315 млн. долл. При продолжении такого же в 2005 г. американские потери должны были составить уже 666 млн. долл. США выразили разочарование тем, что европейцы не согласились потерпеть, и заверили: уже в марте конгресс может приступить к рассмотрению вопроса, только неясно, сколько это рассмотрение продлится.

Между тем стороны продолжили внешнеторговые дискуссии по другим вопросам. 26 февраля господин Лами выразил разочарование тем, что США приостановили импорт французской продукции из мяса и птицы (в том числе деликатесов вроде фуа гра), сославшись на сомнительные санитарные условия их производства. При этом американские власти указали, что такой шаг никак не связан с тем, что Европейский союз, в свою очередь, приостановил импорт американской курятины и яиц (сославшись на то, что в Техасе обнаружен птичий грипп).

18 марта США объявили, что впервые подают в ВТО жалобу на Китай за нарушение правил организации. Речь идет о том, что китайцы дискриминируют на своем рынке американских производителей полупроводников. Когда в декабре 2001 г. Китай принимали в ВТО, все считали это чрезвычайно важным событием. США и другие западные страны полагали, что обязательства, принятые на себя Китаем при вступлении в организацию, сделают эту страну более рыночной и демократичной. А развивающиеся страны, напротив, считали, что получили мощного союзника в борьбе с богатыми странами, которые, как им представлялось, в области либерализации экономики предъявляют слишком уж суровые требования к другим.

С тех пор США неоднократно высказывали претензии к Китаю, полагая, что он по-прежнему проводит нерыночную политику. Осенью 2003 г. вышел доклад Американской торговой палаты, посвященный Китаю, в котором прямо указывалось: «Медовый месяц ВТО и Китая закончился». Согласно опросу, проведенному палатой среди американских предпринимателей, число тех, кто считает, что членство Китая в ВТО помогает их бизнесу, за год уменьшилось с 80 до 50%. В частности, предпринимателей возмутила угроза Китая прекратить импорт соевых бобов, так как они заражены грибом. Американские поставщики решили, что Китай просто недоволен значительным ростом ввоза бобов из Америки. Уж не будем говорить о том, что США считают даже фиксированный курс китайского юаня протекционистским, потому что он иску-

ственно занижен и лишает бедных китайских граждан возможности покупать американские товары. Именно поэтому, по мнению властей США, дефицит в американском балансе торговли с Китаем составил рекордные 124 млрд. долл.

Однако до тех пор США не подавали жалоб на Китай в ВТО, предпочитая вести переговоры. Собственно говоря, на Китай с момента его вступления в организацию жалоб не подавал еще никто, тогда как Евросоюз и США только и делали что жаловались в ВТО друг на друга. Теперь США решили, что и Китаю пора напомнить: ВТО для того и существует, чтобы рассматривать жалобы на нечестную конкуренцию и принимать меры к провинившимся. Заметим, что, как только стало известно о таком намерении американцев, руководство организации тут же заявило, что желательно решать дела полюбовно и не доводить до официального разбирательства, а то в мире и так много торговых войн (почему-то когда богатые страны жаловались друг на друга, ВТО не особенно этому противилась).

Как бы то ни было, жалоба была подана. Как указал в ней американский торговый представитель Роберт Зеллик, который уполномочен вести такие дела от лица США, «будучи членом ВТО, Китай должен выполнять свои обязательства. Он не может вводить меры, которые дискриминируют американские товары». В качестве повода для жалобы был выбран китайский импорт американских полупроводников (в жалобе подчеркивается: «Американские производители полупроводников и других товаров имеют право конкурировать на равных с китайскими фирмами»). Речь идет о том, что в Китае полупроводники облагаются НДС по ставке 17%, американские фирмы в прошлом году экспортировали в Китай полупроводников на 2,02 млрд. долл. и заплатили 344 млн. долл. НДС. А китайским производителям полупроводников местные власти возмещают большую часть НДС, и выходит, что в действительности они платят его по ставке 3%. Американские производители возмутились, указав, что речь идет о слишком явном нарушении справедливости, и дело не только в полупроводниках. Как подчеркнул Джерри Джасиноски, президент Национальной ассоциации производителей, «дело в том, чтобы Китай не дискриминировал никакие американские товары. Если мы не остановим их здесь, подобная судьба постигнет остальной американский экспорт». Американские власти отметили, что на прошлой неделе Китай «ясно показал», что отменять программу возмещения НДС не собирается, так что другого выхода, кроме подачи жалобы, у них не было.

1 сентября ВТО разрешила Евросоюзу, Японии, Бразилии, Канаде, Чили, Индии, Южной Корее и Мексике обложить американские товары пошлинами на 150 млн. долл. в наказание за то, что в США антидемпинговые пошлины отдаются американским компаниям. В ответ Америка выразила готовность изменить свое законодательство, но так, чтобы не повредить своим компаниям. В жалобе восьми американских торговых партнеров на США речь шла о так называемой «поправке Берда», принятой в 2000 г. по инициативе сенатора Роберта Берда. В поправке говорится, что антидемпинговые пошлины, взимаемые американскими властями с иностранных компаний, нечестно конкурирующих на рынке США, направляются тем американским компаниям, которые, собственно, и обвиняют конкурентов в демпинге. В основном от поправки выигрывают американские стальные компании, производители макаронных изделий и свечей. По подсчетам жалующихся, за 2003 г. на счета американских компаний было перечислено 240 млн. долл. антидемпинговых пошлин.

Жалобщики начали оспаривать поправку в ВТО довольно давно, ссылаясь на то, что демпингующие наказываются американцами, в сущности, дважды: сначала платят антидемпинговые пошлины, а потом еще вынуждены смотреть, как их американские конкуренты богатеют от этих пошлин. И вообще, перечисление властями США денег собственным компаниям, работающим на внешнем рынке, здорово напоминает экспортные субсидии, прямо запрещенные правилами ВТО. В прошлом году ВТО признала такую систему незаконной. А теперь разрешила Евросоюзу, Японии, Бразилии, Канаде, Чили, Индии, Южной Корее и Мексике наказать американцев, введя дополнительные пошлины на американские товары на сумму 150 млн. долл. Жалобщики решение ВТО горячо приветствовали. Как указал комиссар ЕС по торговле Паскаль Лами, «совершенно ясно, что “поправка Берда” является методом борьбы с демпингом, не соответствующим правилам ВТО, поэтому должна исчезнуть».

Власти Индии подошли к случившемуся с другой стороны: мол, ВТО официально признала злонамеренность США и других богатых стран. Министр торговли Индии Камаль Нат подчеркнул: «До сих пор развитые страны говорили, что страны развивающиеся подрывают основы ВТО — свободную конкуренцию, честную конкуренцию, равенство игроков на поле. А теперь мы убедились, что это развитые страны подрывают основы ВТО. И, думаю, таких примеров найдется еще много».

В ответ США выразили готовность в конце концов изменить законодательство. Однако американский представитель Кристофер Падилла указал, что жалобщики не получили полного удовлетворения: они-то

просили компенсацию в размере вышеупомянутых 240 млн. долл. Администрация, проводя работу с конгрессом по поводу изменения законодательства в соответствии с решением ВТО, «будет исходить из необходимости поддержать американских работников и сохранить рабочие места». Иными словами, американским конкурентам не следует так уж воодушевляться. Кроме всего прочего, речь в любом случае идет не об отказе от антидемпинговых пошлин, вполне разрешенных ВТО, а только о способе распределения дохода от этих пошлин.

Особенно протекционизм проявился в фактическом провале в 2004 г. переговоров в ходе нового, так называемого Дохского раунда многосторонних переговоров в рамках ВТО. Во всяком случае, стороны пришли к выводу, что в ранее оговоренные сроки договориться им не удастся (14, с. 22). 27–29 июня 2004 г. в Женеве прошло двухдневное совещание членов ВТО, на котором необходимо было одобрить предварительный проект договора в рамках нового раунда многосторонних переговоров. В проекте говорилось о ликвидации сельскохозяйственных субсидий, снижении пошлин и унификации таможенных процедур. Напомним, что ВТО была создана в 1995 г. по итогам так называемого Уругвайского раунда многосторонних внешнеторговых переговоров. Развивающиеся страны, вошедшие в организацию, согласились уважать права собственности (в частности, интеллектуальной) и либерализовать внешнюю торговлю. Индустриальные страны, в свою очередь, выразили готовность прекратить бесконечные торговые войны друг с другом. С тех пор организация не расстается с идеей проведения нового раунда переговоров с целью дальнейшего усовершенствования мировой экономики. В 1999 г. на министерскую конференцию в американский Сиэтл богатые страны прибыли с предложением внести в повестку дня нового раунда единые стандарты оплаты труда и защиты природы во всем мире. Развивающиеся страны с возмущением отвергли это предложение, и Сиэтл был разгромлен антиглобалистами. В 2001 г. на следующей конференции, в катарской Дохе, решили все-таки начать новый раунд, включив по предложению богатых стран в его повестку снижение пошлин на промтовары, гарантии равного применения антирестового законодательства к иностранцам и местным предпринимателям, конкурентный принцип размещения госзаказов и «борьбу с волокитой на таможенных»; а по предложению стран бедных сокращение господдержки сельского хозяйства и некоторое смягчение соглашения о защите интеллектуальной собственности (мол, оно мешает копировать нужные бедным лекарства). Развивающиеся страны особенно упирали на важность сельскохозяйственной

темы, так как на господдержку сельского хозяйства ежегодно тратится в Евросоюзе 90,2 млрд. долл., в Японии 59,8 млрд. долл. и в США 48,9 млрд. долл. Переговоры было решено закончить в 2004 г. В 2003 г. в мексиканском Канкуне собирались было подвести предварительные итоги переговоров, однако выяснилось, что никаких переговоров не получается: в частности, ЕС категорически против требуемой бедными странами ликвидации экспортных сельхозсубсидий, а развивающиеся страны не хотят сокращать пошлины.

После этого члены ВТО решили пересмотреть программу переговоров и хоть о чем-нибудь договориться до конца июля 2004 г. (мол, иначе потом начнутся выборы в США, и дело может затянуться на неопределенный срок). В начале июля глава Генерального совета ВТО Сотаро Осима и генеральный директор Супачай Паничпакди разработали 15-страничный проект будущего соглашения, который сегодня и предстоит рассмотреть министрам торговли стран ВТО. В документе говорилось о необходимости значительного сокращения господдержки сельского хозяйства (с введением верхнего предела расходов на эту поддержку разного для разных сельхозкультур). США выступили за смягчение формулировок. Евросоюзу пришлось их успокаивать, заявив, что американцам будет позволено сохранить господдержку на нынешнем уровне.

Особо подчеркивалось, что должны быть ликвидированы экспортные сельскохозяйственные субсидии. Евросоюз (который применяет эти субсидии) уже выразил недовольство такой формулировкой, указав, что такой же жесткий подход необходимо распространить на экспортные кредитные программы США и государственные внешнеторговые фирмы в Австралии и Канаде. Франция вообще заявила, что не согласна ликвидировать субсидии, тем более к какому-то определенному сроку. Евросоюзу пришлось успокаивать и Францию: мол, об определенном сроке речи пока нет.

О снижении пошлин в проекте говорилось мало. Определенно указывалось лишь, что высокие пошлины будут снижены в большей степени, чем низкие, и что индустриальным странам будет позволено выбрать ряд товаров, на которые они пошлины снижать не будут. Предполагается, что в дальнейшем то же будет позволено сделать развивающимся странам, но пока в тексте этого нет. Развивающиеся страны, естественно, уже обвинили авторов проекта в потворстве богатым.

Западноафриканские страны раньше требовали, чтобы в проекте в качестве отдельного пункта был выделен вопрос о ликвидации американ-

ских субсидий на производство хлопка, но потом согласились, чтобы хлопок считался обычным сельхозтоваром. Однако не скрывают, что при обсуждении документа все равно будут требовать ликвидации субсидий. Что же касается таких вопросов, как борьба с волокитой на таможах и унификация ввозных процедур, попавших в проект с подачи богатых стран, то развивающиеся страны дали понять, что они в принципе не против, если только богатые члены ВТО оплатят создание необходимой инфраструктуры и подготовку таможенного персонала.

В конце концов женеvская встреча продлилась не два дня, а почти неделю, и члены ВТО все-таки согласовали документ о проведении нового раунда многосторонних переговоров. Решили следующее: сельскохозяйственные экспортные субсидии, применяющиеся прежде всего в Европе, должны быть ликвидированы (срок не оговорен), одновременно должны быть сокращены американские экспортные сельхозкредиты и приняты какие-то меры воздействия по отношению к государственным сельхозэкспортным корпорациям Австралии и Канады. Должны быть снижены сельскохозяйственные импортные пошлины. Необходимо также бороться с волокитой на таможах. И самое главное, новый раунд переговоров не ограничен рубежом 2005 г., а может продолжаться сколь угодно долго.

Что касается соревнования стран друг с другом, то 9 июня японские власти обнародовали уточненные экономические итоги первого квартала. Выяснилось, что темпы роста ВВП составили 6,1% в годовом исчислении. Таким образом, Япония стала самой быстрорастущей индустриальной державой, обогнав США с их 4,4%. Все 90-е годы Япония переживала застой, связанный с банковским кризисом и плохим внутренним спросом. С 1997 г. ВВП вообще в основном сокращался. И вот теперь выяснилось, что в первом квартале 2004 г. номинальный ВВП рос темпами в 4,1% годовых, а реальный – в 6,1% (в данном случае реальные темпы роста выше номинальных потому, что в Японии наблюдается не инфляция, а дефляция). Если учесть, что в четвертом квартале ВВП рос темпами в 7,3% годовых (самый высокий темп более чем за десять лет), то ситуация начала напоминать прямо-таки 1955 год, когда японские власти выдвинули лозунг удвоения ВВП за десять лет и указали, что для этого экономика должна расти на 7,2% в год. Тогда удвоить ВВП удалось за пять лет, за следующие пять лет еще раз удвоить, а в 1965–1970 гг. ВВП вырос в 2,5 раза, и Япония показала среднегодовые темпы роста в 12%. Впрочем, сходство было чисто формальным. Тогда экономика росла за счет перемещения огромного числа новых работников из деревень в го-

рода и найма их в крупные корпорации, занимающиеся экспортом на западные рынки. Теперь же из деревень все уже давно уехали, а экспорт дал, по японским оценкам, лишь 0,2% роста в первом квартале. Основную роль в наращивании ВВП сыграли государственные расходы, а также увеличение нераспроданных запасов предприятий. Кроме того, росту явно помогло то, что японский Центробанк продолжает проводить сверхмягкую политику, при которой деньги выдаются под 0% годовых, а учитывая постоянное падение цен, кредит является вообще субсидируемым. Глава Центробанка Тосихико Фукуи заявил: «Мы будем настойчиво продолжать смягчение денежной политики, даже несмотря на восстановление высоких темпов роста, чтобы достичь закрепления этих темпов и победить дефляцию, поддерживая японскую экономику деньгами». Господин Фукуи также отметил, что темпы японского роста могут упасть в том случае, если из-за высоких цен на нефть замедлится рост США и Китая. Японии, отметил он, нынешние нефтяные цены не вредят — во всяком случае, с нефтяными шоками 1974 г. или 1980 г. не сравнить (действительно, о каком вреде может идти речь, если цены на товары в Японии по-прежнему падают). Как бы то ни было, на этот раз сверхвысокие темпы сохранить вряд ли удастся, и об удвоении ВВП за десять лет речь пока не идет, нельзя же до бесконечности расширять государственные расходы.

США немедленно приветствовали японское ускорение. Американский торговый представитель Роберт Зеллик заявил, что оно является результатом проводимых в Японии рыночных реформ, которых давно требовали американцы. Особенно он отметил либерализацию электрического и газового рынка и облегчение доступа американских компаний на японский рынок здравоохранения.

Европейцы также решили возобновить гонку за Америкой. В ноябре специальная рабочая группа Евросоюза подготовила доклад, призывающий все европейские страны все-таки превзойти США по темпам роста. Речь шла о том, что в 2000 г. страны ЕС, собравшись на саммит в столице Португалии Лиссабоне, решили к 2010 г. перегнать США и превратить экономику Европы в «самую конкурентоспособную и динамично растущую наукоемкую экономику в мире». Прошла почти половина срока, и Евросоюз решил выяснить, как обстоят дела в экономическом соревновании. Для этого была создана специальная рабочая группа под руководством бывшего премьера Голландии Вима Кокса, которая и доложила обстановку на очередном саммите ЕС 5 ноября. В докладе говорилось, что догнать американцев пока никоим образом не удастся, и все-

му виною то обстоятельство, что в Лиссабоне для успеха в гонке было выдвинуто огромное количество дополнительных целей: от сокращения выбросов парниковых газов до обеспечения безопасности на море. Рабочая группа предложила сосредоточиться на самых важных ориентирах: увеличить к 2010 г. занятость с 64,3% работоспособного населения до 70% и повысить темпы роста с 2 до 3% в год. Более того, власти каждой страны Союза должны принять национальные планы по выполнению этой единой цели и быть готовы отчитаться об их выполнении.

Заметим, что речь не шла о том, чтобы догнать и перегнать США по абсолютному размеру ВВП. Экономика Евросоюза, в который входит 25 стран, и без того является самой большой в мире: в 2003 г. ВВП ЕС-25 составил 10 970 млрд. долл., а США – 10 881 млрд. долл. Речь может идти разве что о том, чтобы догнать США по уровню ВВП на душу населения. Здесь европейские показатели в полтора раза меньше американских.

Глобализация в 2004 г. проявлялась, кроме всего прочего, в редкой изворотливости участников мировой экономики в получении дополнительных доходов. 7 декабря базельский Банк международных расчетов (иногда называемый банком центробанков) обнародовал свой очередной отчет. Из него следовало, что за последние три года страны ОПЕК все меньше кладут на зарубежные счета долларов и все больше – евро. Не исключено, таким образом, что картель сыграл большую роль не только в подорожании нефти, но и в подорожании евро.

Страны ОПЕК держат на депозитах за рубежом (не только в Германии, Великобритании, США, но и в офшорных банках) очень много денег – примерно 140 млрд. долл. И вот, согласно данным Банка международных расчетов, за последние три года очень сократилась доля долларовых депозитов нефтеэкспортеров и очень возросла доля депозитов в евро. Если в третьем квартале 2001 г. 75% всех депозитов ОПЕК были в долларах и всего 12% – в евро, то во втором квартале 2004 г. доля долларовых депозитов упала до 61,5%, а доля депозитов в евро выросла до 20%. В отчете банка этому дается следующее объяснение: «Возможно, здесь нашла свое отражение разница в процентных ставках. Долларовые ставки в США были в среднем на 2,1 процентных пункта выше европейских ставок в евро в декабре 1998 – марте 2001 г., но на 1,3 процентной ставки ниже в апреле 2001 – июне 2004 г.».

Однако не исключено, что дело не только в ставках. В феврале нынешнего года глава американкой ФРС Алан Гринспен в своем докладе конгрессу отметил, что в США инфляция хоть и несколько ускорилась, но не настолько, насколько упал доллар. «По сравнению с корзиной ва-

лют наших основных внешнеторговых партнеров доллар подешевел примерно на 13% с начала 2002 г., когда его курс был наивысшим. Обычно падение курса доллара сопровождается ростом долларовых цен импортных товаров и услуг, потому что их зарубежные производители не хотели бы потерять деньги на курсе и смириться с потерей прибыльности» (9, с.3). И тем не менее импортные цены в Америке выросли далеко не на 13%. В качестве возможного объяснения такому феномену господин Гринспен выдвинул следующую теорию: иностранные продавцы все-таки смиряются с потерей прибыльности в США, но компенсируют себе эту потерю валютнообменными операциями на мировом рынке. Иными словами, продавая товары за доллары, на эти доллары покупают евро, играя против американской валюты и наживаясь на повышении курса европейской. Собственно, такая игра и послужила одной из важнейших причин подешевления американского доллара: чем больше иностранцы продают товаров в США, тем больше покупают евро и тем выше курс единой европейской валюты.

Если принять эту теорию, страны ОПЕК сослужили евро особенно хорошую службу, потому что продают свой товар — нефть — за доллары не только США, но и всем остальным странам (именно доллар традиционно является единственной расчетной валютой на нефтяном рынке). И продают по все более высоким ценам, зарабатывая все больше долларов. Иными словами, рост их зарубежных активов в евро объясняется не только стремлением повыгоднее инвестировать средства, но и банальной валютной спекуляцией. Тогда по-другому выглядят и их постоянные жалобы на обесценивание доллара и постоянные угрозы перейти в расчетах за нефть на евро: они хотят такими, так сказать, словесными интервенциями поднять курс евро и выиграть побольше. Впрочем, как заявил в вышеупомянутом докладе Алан Гринспен, долго так иностранцы играть не смогут: они будут вынуждены либо поднять цены на свои товары (а этого им не позволит существующая на американском рынке конкуренция), либо просто сократить экспорт — это снизит дефицит текущего платежного баланса США и укрепит доллар. Тогда против доллара играть будет невыгодно. Что касается цен, то страны ОПЕК подняли их так, что дальше уже некуда (впрочем, они по традиции жалуются на спекулянтов и заявляют, что самим производителям нефтедолларов достается не так-то много). Что касается сокращения экспорта, то это тоже большой вопрос — пока ОПЕК его только расширяла, пользуясь отличными ценами. А вот что касается валютной игры, то в ней все может быть. В конце концов, покупать растущий евро выгодно, чтобы прибыль-

но продать. И в докладе Банка международных расчетов отмечается, что Саудовская Аравия, например, уже взяла и продала более 4 млрд. евро.

Впрочем, азиатским развивающимся странам в 2004 г. годились любые твердые валюты — не только евро, но и доллары. Уже в начале февраля сразу несколько азиатских стран обнародовали данные о приросте золотовалютных (в основном долларовых) резервов в январе. И выяснилось, что впервые в истории их совокупные резервы превысили 2 трлн. долл. — азиаты доказали, что им чрезвычайно нравятся американские доллары (11). Согласно официальным отчетам центральных банков, январь оказался для них очень прибыльным: Малайзия отчиталась в 2,8 млрд. долл. январского прироста резервов, Гонконг — в 5,2 млрд. долл., а Япония вообще увеличила свои долларовые накопления на 67,7 млрд. долл. (то есть на 10%), доведя их до совершенно грандиозной суммы 741,2 млрд. долл. Еще ранее Тайвань заявил о росте резервов в январе на 8,3 млрд., долл., а Индия — на 4,4 млрд. долл. Китай на начало 2004 г. занимал второе место в мире после Японии по размерам резервов — 403,3 млрд. долл. (здесь нужно еще вспомнить, что в декабре 2003 г. китайские власти потратили сразу около 10% резервов, направив 45 млрд. долл. на спасение двух своих неплатежеспособных банков). В итоге резервы азиатских стран (не считая Китая) выросли за январь на 4,8% и впервые превысили 2 трлн. долл., составив 2,001 трлн. долл. (здесь китайские резервы, естественно, считаются).

Зачем азиатам более 2 трлн. долл., на которые можно было бы профинансировать почти годовой американский бюджет и которые почти в четыре раза превышают годовой ВВП России? Официальное объяснение таково: азиатские власти вынуждены закупать доллары, чтобы приток краткосрочного капитала и растущие экспортные поступления не вызвали роста курса местных валют, который может помешать экспорту и чрезмерно стимулировать импорт. В сущности, как раз за это американцы ругают азиатские страны, упрекая их в искусственном поддержании низких курсов валют (у китайцев курс юаня вообще фиксированный, а японцы занимаются бесконечными валютными интервенциями с целью снизить курс иены). И как раз это постоянно обсуждается министрами финансов стран G7: министры призывали к большей гибкости и рыночности валютной политики азиатских стран и на встрече в Дубае в сентябре 2003 г., и на встрече во флоридском Бока-Ратоне в начале 2004 г. Однако есть основания полагать, что азиатам просто нравятся доллары. Их экспортеры с радостью продают за доллары свои товары, а власти с готовностью изымают эти доллары для своих нужд. И в конце концов, не

будь у азиатских стран таких грандиозных долларовых резервов в обеспечение их национальных валют, кому были бы эти валюты интересны?

Заметим, что огромные золотовалютные резервы развивающихся стран побудили бывшего главного экономиста МВФ, профессора Гарвардского университета Кеннета Рогоффа выступить с радикальной идеей повышения роли этих стран в Фонде (тем более что как раз в 2004 г. в этой организации сменился глава — немца Хорста Келера сменил испанец Родриго Рато). Рогофф просто предложил развивающимся странам выкупить часть уставного капитала МВФ у США, Великобритании и Японии — и тем самым за деньги приобрести право решающего голоса в этой организации, являющейся столь видным поборником мировой глобализации (8, с.69).

## Глава вторая США-2004: ГОД БЫСТРОГО РОСТА

Несмотря на то что 2003 год на фондовом рынке окончился сравнительно хорошо (индекс Dow Jones в декабре 11 раз поднимался выше психологически важной отметки в 10 тыс. пунктов), в начале 2004 г. аналитики выказывали сомнение в том, что положение на фондовом рынке в дальнейшем останется стабильно хорошим и индекс Dow Jones постоянно будет выше 10 тыс. пунктов. При этом они указывали, что в первый раз индекс поднялся выше 10 тыс. пунктов только в 1999 г., между тем как 108-летняя история Dow Jones показывает: чтобы индекс начал устойчиво превышать подобные психологически важные отметки, требуется примерно 20 лет. Первую отметку — в 100 пунктов — индекс впервые преодолел в 1906 г., но устойчиво стал ее превышать только с 1924 г. За эти 18 лет было четыре периода игры на понижение, когда индекс падал более чем на 20%, и четыре периода игры на повышение, последний из которых и привел к устойчивому подорожанию акций. К отметке в 1 тыс. пунктов Dow Jones вплотную подходил в феврале 1966 г. и декабре 1968 г., однако впервые преодолел ее только в ноябре 1972 г., а устойчиво стал превышать эту отметку только с октября 1982 г., когда Dow Jones девять торговых дней подряд поднимался все выше и выше 1 тыс. пунктов, — это считается самой эф-

фектной игрой на повышение в американской истории. За почти семнадцать лет с февраля 1966 г. по октябрь 1982 г. наблюдалось пять длительных периодов игры на повышение и четыре периода игры на понижение. «Вот и сейчас мы можем ожидать длительный — до 20 лет — период колебаний котировок, который закончится в 2015–2020 гг. индексом, устойчиво превышающим 10 тысяч пунктов», — заявил Алан Шоу, биржевой аналитик финансовой компании Smith Barney. Он также отметил, что с 1999 г. американский рынок пока видел только один длительный период игры на понижение. Можно утверждать, что такие периоды в ближайшие годы повторятся. Правда, есть основания полагать, что к концу 2003 г. игра на понижение закончилась (впервые после 1999 г. индекс Dow Jones показал годовой прирост), и в 2004 г. на фондовом рынке все будет обстоять неплохо — однако вряд ли удастся даже приблизиться к абсолютному рекорду в 11722 пункта, показанному 14 января 2000 г.

Напомним, что на конец 2003 г. объем всего фондового рынка США составлял 13,2 трлн. долл., из которых 86% приходится на компании с капитализацией более 5 млрд. долл. Крупнейшей является General Electric (около 395 млрд. долл., на конец 2003 г. — 310 млрд. долл.), котирующаяся на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE). В индекс Dow Jones входят 30 крупнейших компаний США («голубых фишек»), котирующихся на NYSE и NASDAQ. Впервые индекс Dow Jones был опубликован 26 мая 1896 г. Тогда он представлял сводку данных о средней цене акций 12 крупнейших промышленных компаний США. В 1928 г. число компаний было увеличено до 30. Сейчас суммарная капитализация компаний, входящих в Dow Jones, составляет 20% от общей капитализации компаний, котирующихся на NYSE. Индекс привязан к цене акций, то есть более дорогие акции имеют более высокий удельный вес. 14 ноября 1972 г. Dow Jones впервые превысил рубеж 1000 пунктов (1003,16), 21 ноября 1995 г. — 5000 (5023,55), а 29 марта 1999 г. — 10 000 (10 006,78). Максимальной отметки за свою историю Dow Jones достиг 14 января 2000 г., составив 11 722,98 пункта. Но к середине 2000 г. индекс снизился до уровня 1998 г. — около 8000, а 9 октября 2002 г. была достигнута самая низкая точка с октября 1997 г. (7286,27), что было вызвано биржевым спадом и терактами 11 сентября 2001 г. К концу 2003 г. индекс Dow Jones вновь вернулся к 10-тысячному уровню. Самое крупное процентное падение Dow Jones — на 22,6% — было отмечено 19 октября 1987 г., а по количеству пунктов — 17 сентября 2001 г., в первый день торгов после 11 сентября (на 684,81 пункта, или 7,1%). В свою очередь индекс NASDAQ включает в себя компании, котирующиеся на одноименной бирже, в основном они относятся к технологическому

22

сектору. Торги на бирже NASDAQ начались 8 февраля 1971 г. 17 июля 1995 г. индекс NASDAQ впервые преодолел отметку в 1000 пунктов. Самого высокого значения — 5048,62 — он достиг 10 марта 2000 г. на пике высокотехнологического бума.

2004 год на фондовом рынке США начался очень хорошо. 5 января котировки высокотехнологичных акций, отражаемые индексом Nasdaq, выросли на 37 пунктов (1,85%), до 2043 пункта — самого высокого уровня с середины января 2002 г. Индекс Dow Jones вырос на 121 пункт (1,16%) — до 10530. «Это был первый настоящий торговый день года. Мы наблюдали хороший спрос на акции — люди верят в них и полны оптимизма», — заявил Брайан Пирс, глава отдела по торговле акциями инвестиционной фирмы Victory Capital Management.

16 января акции продолжили свой рост, индекс Dow Jones увеличился на 46 пунктов — до 10601 (преодолев таким образом барьер в 10600 пунктов) — после того как об увеличении прибылей объявил концерн General Electric Co. Индекс Nasdaq вырос на 31 пункт, до 2149 пунктов — самый высокий уровень с июля 2001 г. Таким образом, за неделю Dow Jones вырос на 1,35%, а индекс Nasdaq — на 2,57%.

26 января Dow Jones вырос сразу на 134 пункта, преодолев планку в 10700 пунктов и достигнув 10702 пунктов (самый высокий уровень с 21 июня 2001 г.). Тем самым индекс возобновил повышение, продолжавшееся восемь недель подряд и прерванное только предыдущей неделей. До абсолютного рекорда в 11722 пункта осталось немногим более 1 тыс. пунктов. Поводом для столь значительного подорожания акций стало выступление главы ФРС Алана Гринспена на конференции в Лондоне, где он заявил, что все рабочие места, потерянные из-за относительно медленного развития экономики в предыдущие годы, могут быть восстановлены уже в 2004 г. Кроме того, он отметил, что США не нуждаются в искусственном стимулировании экономического роста с помощью таможенных барьеров. «Я думаю, господин Гринспен дал нам некоторую надежду. Он уверен, что в экономике появятся новые рабочие места — именно это рынок от него и хотел услышать», — заявил Питер Кардильо, президент инвестиционной компании Global Partner Securities Inc.

28 января ФРС решила оставить процентные ставки на рекордно низком уровне в 1% годовых, однако из ее заявления о том, что, «учитывая низкий уровень инфляции, комитет может повременить с устранением приспособления денежной политики» (иными словами, может пока воздержаться от повышения процентной ставки), игроки на фондовом рынке сделали вывод, что в обозримом будущем повышение все-таки

произойдет (ранее ФРС постоянно указывала, что низкая процентная ставки сохранится «в течение длительного периода»).

2 февраля президент США Джордж Буш представил конгрессу бюджетное послание на 2005 финансовый год, который начинался 1 октября 2004 г. (таким образом, именно в ходе исполнения бюджета 2005 г. в Америке прошли президентские выборы). Предложенный Джорджем Бушем бюджетный проект 2005 г. выглядел так: госрасходы в 2,39 трлн. долл. (в проекте 2004 г. президент предлагал 2,23 трлн.), госдоходы в 2,03 трлн. долл. (на 2004 г. предлагалось 1,92 трлн.), дефицит в 363 млрд. долл. (предлагалось 307 млрд.). Как и в 2004 финансовом году, предполагалось заметно увеличить оборонные расходы: для Пентагона президент просил на 2005 г. 401,7 млрд. долл. (рост на 7%). Такие расходы превышали средний уровень времен холодной войны (а в 1985–1990 гг., перед окончанием этой войны, финансирование Пентагона сократилось на 12%). Увеличивались также расходы на обеспечение внутренней безопасности: Джордж Буш предлагал потратить на это 30,5 млрд. долл. (на 10% больше, чем в 2004 финансовом году, и в три раза больше, чем в 2001 г., когда была начата война с терроризмом). В бюджетном послании конгрессу президент Буш обосновывал свои предложения следующим образом: «Мы продолжим делать все, что нужно, для защиты своей страны, полностью поддерживая наших военных, умело и с честью ведущих бои за рубежом. Мы также обеспечим всем необходимым наших людей, которые на территории страны поддерживают законность и реагируют на чрезвычайные ситуации, будучи готовыми встретить новые угрозы со стороны террористов».

Финансирование необоронных правительственных программ (в том числе социальных) увеличивалось крайне незначительно: на 0,5%. Это меньше темпов инфляции в США, так что можно было вести речь о реальном сокращении этих расходов. «Это самый антисемейный, антирабочий, антиздравоохранительный, антиобразовательный бюджет нашего времени, и он не должен пройти», – указал сенатор-демократ от штата Массачусетс Эдвард Кеннеди. А президент Буш в обоснование такой бюджетной политики подчеркнул: «Правительство должно продемонстрировать финансовую ответственность, ограничив рост расходов, обращая внимание прежде всего на эффективность правительственных программ и борясь с расточительностью».

В проекте бюджета 2005 г. была поставлена задача сократить грандиозный дефицит, который в 2004 г., по уточненным планам, должен был составить не 307 млрд. долл., как считалось ранее, а рекордные 521

млрд. долл. Джордж Буш предлагал уменьшить дефицит на треть — до 363 млрд. долл. И в последующие годы продолжать уменьшение: в 2006 г. до 267 млрд., в 2007 г. — до 241 млрд. долл. И все равно до 2009 г. предполагалось накопление совокупного дефицита в 1,35 млрд. долл. и рост американского государственного долга с 8,1 трлн. долл. до 10,5 трлн. долл.

6 февраля индекс Dow Jones вырос на 97 пунктов, до 10593 пунктов — после того как было объявлено, что американские фирмы наняли в январе 112 тыс. дополнительных работников (в результате уровень безработицы в США снизился до 5,6% трудоспособного населения). Хотя увеличение количества рабочих мест оказалось рекордным с начала 2000 г., когда Джордж Буш стал президентом, однако значительно отстало от прогноза экспертов в 150 тыс. рабочих мест. Соответственно, можно было заключить, что экономический рост в США остается медленным и ФРС повысит процентные ставки не так скоро, как можно было ожидать (как считается, повышение процентных ставок тормозит экономический рост, снижает прибыльность компаний и уменьшает привлекательность акций по сравнению с облигациями). «Сегодня акции подорожали, потому что ФРС вряд ли будет повышать ставки так скоро, как некоторые ждут», — заявил Том Шредер из финансовой компании Legg Mason.

11 февраля индекс Dow Jones вырос сразу на 114 пунктов (более чем на 1%) — до 10728 пунктов, самого высокого уровня за 29 месяцев, после того как Алан Гринспен в своем полугодовом отчете перед конгрессом указал, что американская экономика перешла к периоду быстрого экономического роста, но ФРС не станет спешить с повышением процентных ставок. Подорожанию акций помогло также известие о том, что компания кабельного телевидения Comcast Corp. хочет приобрести за 54 млрд. долл. компанию The Walt Disney Co. (покупка должна была оплачена путем обмена акций — 0,78 акции Comcast Corp. за 1 акцию The Walt Disney Co.). Такая крупная сделка была сочтена лишним свидетельством того, что американская экономика действительно возобновила быстрый рост. «Очень приятно снова видеть слияния и поглощения. Владельцы денег пускают их в дело, и это хорошо», — заявил Тодд Леон, управляющий директор по торговле акциями финансовой компании SG Cowen Securities.

23 февраля индекс Nasdaq впервые с начала января упал ниже 2 тыс. пунктов (таким образом, он потерял 7% по сравнению с уровнем конца января, который оказался самым высоким за 2,5 года). Индекс Dow Jones снизился до 10607 пунктов. «Я думаю, это временное явление

— акции продолжают свой рост», — указал Озан Акчин, главный рыночный аналитик финансовой компании Puglisi and Co. «Люди просто решили пока перевести деньги из акций высокотехнологичных фирм в более безопасные акции банков, фармацевтических фирм и компаний розничной торговли, потому что считают курс технологических акций слишком высоким для времени, когда ФРС переходит к повышению ставок», — указала Кейт Кинан, вице-президент брокерской фирмы Wall Street Access.

1 марта индекс Dow Jones вырос почти на 92 пункта — до 10676, а Nasdaq на 26 пунктов (1,2%) — до 2056 пунктов, после того как Институт управления предложением опубликовал свой индекс промышленной активности в феврале, который хоть и снизился немного по сравнению с самым высоким за 20 лет январским показателем (61,4 пункта против 63,6 пункта), однако уже девять месяцев подряд находился выше 50 пунктов (именно эта отметка разделяет промышленный рост и сокращение производства). Кроме того, индекс найма новых работников вырос до 56,3 пунктов — самый большой показатель с февраля 1987 г. «Деловая активность в Америке сейчас находится на очень неплохом уровне. Начался массовый найм новых работников», — заявил Джеймс Глассман, старший экономист банка JP Morgan Chase.

5 марта министерство труда обнародовало данные о найме новых работников; в феврале их оказалось всего 21 тыс. вместо ожидавшихся экспертами 125 тыс. Кроме того, были уточнены данные за январь: нанято не 112 тыс., как считалось ранее, а 97 тыс. новых работников. В итоге оказалось, что в феврале уровень безработицы в США не снизился, а остался прежним — 5,6% трудоспособного населения. Индекс Dow Jones немедленно упал на 61 пункт — до 10526 пунктов.

10 марта индекс Dow Jones упал сразу на 156 пунктов (1,59%) — до 10301 пункта, после того как министерство торговли объявило о рекордном внешнеторговом дефиците США в январе — 43,1 млрд. долл. «Инвесторы переводят деньги в безопасное место — облигации — из-за того, что происходит с американской экономикой», — отметил Хью Джонсон, руководитель инвестиционного отдела банка First Albany

Тем не менее 11 марта опрос агентством Reuters 15 ведущих американских фондовых аналитиков показал, что в среднем они ожидают к концу 2004 г. индекс Dow Jones в 11290 пунктов — прирост на 9% по сравнению с началом года. Аналитики указали, что рост прибылей корпораций будет значительным, хотя и не таким замечательным, как в

2003 г., когда именно рост прибыльности вызвал увеличение индекса Dow Jones за год более чем на 25%.

15 марта Dow Jones упал на 99 пунктов (0,97%), до 10140 пунктов – после сообщений о том, что за взрывами поездов в Мадриде 11 марта стоят исламские экстремисты.

25 марта после многих дней падения подряд индекс Dow Jones показал наибольший дневной прирост с октября 2004 г., увеличившись сразу на 170 пунктов (1,7%) – до 10218 пунктов, а индекс Nasdaq – наибольший дневной прирост с июля 2003 г., увеличившись на 57 пунктов (3%) – до 1967 пунктов. «Просто все поняли, что акции слишком уж подешевели и пора их покупать», – отметил Эван Ольсен, начальник отдела по торговле акциями инвестиционной компании Stephens Inc. из Арканзаса.

1 апреля компания Dow Jones & Co объявила об изменениях индекса Dow Jones Industrial Average (DJIA). С 8 апреля из расчета индекса исключались компании AT&T Corp. (входившей в состав компаний, на основе котировок акций которых подсчитывается индекс с 1939 г.), International Paper (в составе индекса с 1956 г.) и Eastman Kodak (в составе индекса с 1930 г.). Вместо них в индекс были включены акции финансовой компании AIG Corp., телекоммуникационной компании Baby Bell Verizon Communications и фармацевтической компании Pfizer Corp. «Пересмотр связан с изменениями тенденций на американском фондовом рынке, включая продолжающийся рост финансового и здравоохранительного сектора, а также снижение веса компаний базовых индустрий», – заявил Пол Стейжер, управляющий директор Wall Street Journal, принадлежащей Dow Jones & Co. Изменения состава DJIA, насчитывающего 30 компаний, в последний раз происходило в 1999 г., когда были заменены сразу четыре компании, причем две из исключенных в список – Microsoft и Intel, в отличие от остального состава индекса, не торговались на Нью-Йоркской фондовой бирже. Инвесторы тут же отозвались на нововведения Dow Jones. Акции AT&T подешевели на 1,6%, Kodak – на 4,7, а International Paper – на 1,3%. Включенные в индекс акции, напротив, подорожали: Verizon – на 2,2%, Pfizer – на 1,9 и AIG – на 2,9%.

2 апреля министерство труда объявило, что в марте было нанято 308 тыс. новых работников – самый большой прирост с апреля 2000 г. «Дамбу прорвало», – заявил Джоел Наррофф, президент консультационной фирмы Naroff Economic Advisors. «Последний элемент возобновления экономического роста встал на свое место. Наконец-то занятость начала реагировать на расширение производства», – указал Сунг Вон Сон, главный экономист банка Wells Fargo. Индекс Dow Jones увеличился

на 95 пунктов — до 10454 пунктов, а Nasdaq вырос на 41 пункт (2%) — до 2056 пунктов.

20 апреля индекс Dow Jones упал на 123 пункта (1,18%), до 10314 — после доклада главы ФРС Алана Гринспена сенатскому банковскому комитету, в котором тот указал, что отныне опасность дефляции в США миновала. Игроки на рынке восприняли это как указание на то, что теперь процентные ставки непременно будут повышены (раньше они снижались в том числе и потому, что ФРС опасалась дефляции и долгового кризиса, порождаемого общим снижением цен подобно тому, что происходило в Японии).

22 апреля Dow Jones вырос на 166 пунктов (1,6%) — до 10483 пунктов, после того как компании Caterpillar и Boeing отчитались об очень высоких прибылях за первый квартал (в частности, Caterpillar объявила, что ее прибыль выросла в три раза по сравнению с предыдущим кварталом). При этом первоначально акции упали после известия о том, что за предыдущий месяц оптовые цены выросли на 0,5% (следовательно, ФРС может начать бороться с инфляцией путем повышения цен), однако потом игроки на рынке решили, что прибыльность важнее, и стали покупать акции. «Рынок решил перестать беспокоиться пока насчет инфляции и хорошо воспринял отчеты о прибыльности. В конце концов, некоторая инфляция может быть полезной для доходов, свидетельствуя о возрождении ценовой власти компаний», — заметил Джон Хьюз, рыночный аналитик инвестиционной компании Shields and Co.

29 апреля министерство торговли объявило результаты первого квартала в США: ВВП рос темпами в 4,2% годовых. Американские наблюдатели сочли такой результат скромным, так как они ожидали 5%. Однако выяснилось, что за последние три квартала темпы американского роста в среднем составили 5,5% годовых — самый быстрый рост за 20 лет. Ускорение роста прежде было вызвано увеличением потребительских расходов: в первом квартале 2004 г. они увеличились на 3,8% в годовом исчислении (в четвертом квартале 2003 г. было 3,2%). Сыграли свою роль и государственные расходы: расходы на оборону выросли в первом квартале на 15,1 — в годовом исчислении гораздо больше, чем те 3%, которые наблюдались в последнем квартале 2003 г.

4 мая ФРС США решила оставить процентные ставки без изменений — 1% годовых. В тот же день министр финансов Джон Сноу отметил: «Положительные тенденции в экономике сильны, и экономический рост даст нам много больше рабочих мест в ближайшие месяцы». Американские наблюдатели начали выказывать озабоченность тем, что хороший

рост вызовет вспышку инфляции, так как при увеличении потребительских расходов производители получают возможность повышать цены. При этом наблюдатели сослались на официальные данные, согласно которым инфляция выросла за первый квартал на 2% в годовом исчислении, в то время как за прошлый год она составила 1% (имеются в виду не сами по себе потребительские цены, а так называемые базовые личные расходы на потребление — показатель инфляции, которому придает особое значение ФРС). И все восприняли сохранение ставок на рекордно низком уровне лишь как свидетельство того, что ФРС решила перенести такой эффективный шаг, как повышение ставок, на более поздний срок. Эффектность заключалась в том, что повышение означало бы возврат американской экономики к более быстрым темпам роста (мол, теперь она даже не нуждается в искусственном стимулировании сверхдешевым кредитом).

10 мая индекс Dow Jones, который падал с начала мая, упал сразу на 183 пункта, опустившись ниже 10 тыс. пунктов впервые с 16 декабря 2003 г. Спекулянты сыграли на опасениях скорого повышения процентных ставок в связи с тем, что по сообщению министерства труда в апреле в американской экономике появилось 288 тыс. новых рабочих мест, следовательно, она развивается быстрыми темпами. «Я думаю, здесь свою роль играют прежде всего ожидания, связанные с процентными ставками. Однако в любом случае, коль скоро мы имели в этом году индекс в 10700 пунктов, коррекция рано или поздно должна была наступить», — указал Денман Зиркл, президент инвестиционной фирмы Carret Holdings.

12 мая акции продолжили свое падение. Индекс Dow Jones снизился на 131 пункт (1,3%) — до 9888 пунктов, самого низкого уровня в 2004 г. Поводом послужил рост цен на американскую нефть до 40,15 долл. Цены, таким образом, приблизились к абсолютному рекорду в 41,15 долл., показанному после нападения Ирака на Кувейт.

18 мая Джордж Буш предложил Алану Гринспену продолжить возглавлять ФРС, и тот согласился. Предложение было сделано в связи с тем, что у 78-летнего Алана Гринспена заканчивался четвертый четырехлетний срок в должности главы ФРС. При этом Джордж Буш заявил: «Алан Гринспен великолепно выполнил свою работу в качестве главы совета управляющих Федеральной резервной системы. Разумная налоговая и денежная политика помогла раскрыть потенциал американских рабочих и предпринимателей; американская экономика сейчас растет самыми быстрыми темпами за два десятилетия» (с 2001 г. Алан Гринспен 13 раз подряд снижал процентные ставки, доведя их до 1% годовых

— такого дешевого кредита в США не было с 1958 г.). На это Алан Гринспен ответил: «Это большая честь для меня, что президент Буш выдвинул мою кандидатуру. Если сенат меня утвердит, я продолжу свою службу».

21 мая власти США подсчитали, что темпы инфляции в апреле составили 2,3% годовых (по итогам 2003 г. инфляция достигла всего 1,7%). Базовая инфляция, в которой не учитываются цены на продовольствие и энергоносители, выросла с 1,1% годовых в январе до 1,8% в апреле. Федеральный резервный банк Филадельфии сообщил, что 56% опрошенных им предприятий намерены в ближайшие три месяца повысить цены, так как у них возросли издержки на сырье и энергию; 49% респондентов заявили, что в этом году цены уже повысили.

Из опрошенных газетой Wall Street Journal 55 экономистов 43 выразили уверенность, что в условиях ускорения инфляции и оживления экономического роста процентные ставки будут подняты уже на июньском заседании ФРС (заметим, что за месяц до этого большинство участников такого же опроса считали, что до сентября ставки останутся на прежнем уровне). В среднем экономисты предсказывали, что в июне ставки вырастут до 1,25% годовых, в декабре — до 1,75% годовых, а в декабре 2005 г. будут составлять уже 3,5%. Иными словами, происходившее до сих пор постоянное снижение ставок сменится столь же постоянным их повышением.

22 мая президент Джордж Буш в радиобращении к нации сказал: «Уровень безработицы неуклонно снижается и уже составляет 5,6% трудоспособного населения, в то время как в июне прошлого года был 6,3%. Нынешняя безработица меньше среднего уровня, наблюдавшегося в 1970-х, 1980-х, и 1990-х годах». Президент также коснулся повышения цен, в частности на бензин: «Чтобы защитить потребителей, министерство энергетики открыло “горячую линию” для приема жалоб обо всех случаях повышения цен».

25 мая цены на акции значительно выросли после падения нефтяных цен на 58 центов — до 41,14 долл. за баррель. Индекс Dow Jones вырос на 103 пункта (1,04%) — до 10062 пунктов. «Понижение цен на нефть оказалось хорошим катализатором для рынка акции, и это знак желания спекулянтов продолжить игру на повышение. Как только акции пошли вверх, мы увидели на рынки крупные суммы институциональных инвесторов, вроде пенсионных фондов», — заявил Майкл О'Хара, глава отдела инвестиционной компании Lehman Brothers. «В такие дни, когда нет никаких крупных геополитических событий, отрицательно влияющих на курс акций,

подъем на рынке может вызвать любая незначительная положительная новость. Все-таки акции очень подешевели и покупать их выгодно», — подчеркнул Фрэнк Мастрромауро, рыночный аналитик консультационной компании Chase Personal Financial Services.

2 июня, после того как американская нефть подешевела на 2,38 долл., до 39,95 долл. за баррель, индекс Dow Jones вырос на 62 пункта — до 10264 пунктов. «Нефть определено на радаре у каждого. Кажется, она является единственной вещью, занимающей всех», — отметил Иван Ольсен, глава отдела по торговле акциями инвестиционной компании Stephens Inc.

7 июня, после того как на торгах Нью-йоркской фондовой биржи брокеры двумя минутами молчания почтили память бывшего президента США Рональда Рейгана, индекс Dow Jones вырос на 102 пункта (1%) — до 10345 пунктов, а индекс Nasdaq повысился на 21 пункт (1%), ровно до психологически важного рубежа в 2000 пунктов. Покупателей акций вдохновили данные министерства труда, согласно которым в мае было создано 248 новых рабочих мест, и, таким образом, третий месяц подряд занятость в США увеличивалась очень значительно. Правда, до тех пор такие хорошие результаты вызывали падение акций, потому что свидетельствовали о реальности повышения процентных ставок и падении прибыльности акций. Однако на этот раз было решено, что для прибыльности акций важнее все же быстрый экономический рост вопреки высоким ценам на нефть. «Нынешнее повышение цен на акции является реакцией на данные о занятости. Экономика, по-видимому, сильна. Конечно, в результате мы увидим повышение процентных ставок, но это повышение все же будет проходить постепенно», — заявил Джей Сэскайнд, руководитель отдела торговли акциями инвестиционной компании Ryan, Beck and Co.

8 июня Алан Гринспен заявил через спутник, обращаясь из Вашингтона к участникам лондонской банковской конференции, о том, что комитет по операциям на открытом рынке ФРС (который отвечает за уровень процентных ставок) склоняется к повышению этих ставок: «Комитет придерживается той точки зрения, что приспособление денежной политики может быть устранено темпами, которые, по-видимому, окажутся размеренными» (7, с. 2). Под «приспособлением денежной политики» имелось в виду понижение процентных ставок для стимуляции экономического роста. «Устранение размеренными темпами» означало, что Алан Гринспен собирается повысить процентные ставки для начала незначительного. Гринспен также пояснил, что постепенность диктуется тогдашней оценкой ситуации, «если же эта оценка окажется неправильной, мы сделаем все, чтобы выполнить обязательства по обеспе-

чению ценовой стабильности». Иными словами, возможно существенное повышение ставок, и неоднократно. Наконец, Алан Гринспен объяснил, почему в США нужно повысить ставки. Потому что у американских корпораций наблюдается резкий взлет прибыльности, и это свидетельствует о «возрождении их ценовой власти» — рост потребительских цен заметно ускорился (за четвертый квартал 2003 г. прибыли корпораций выросли на 7,6%, за первый квартал 2004 г. — еще на 2,1%) (7, с.3). Кроме того, инфляции способствует рост цен на импортную нефть.

18 июня министерство торговли США объявило, что по итогам первого квартала дефицит американского текущего платежного баланса установил абсолютный рекорд 144,9 млрд. долл., увеличившись на 14,1% по сравнению с четвертым кварталом прошлого года (тогда было 127 млрд. долл.). В итоге была превышена предыдущая рекордная отметка в 138,2 млрд. долл., достигнутая в первом квартале 2003 г. Как подчеркнул Клиффорд Волдман из американской исследовательской группы Manufacturers Alliance/MAPI, «американцы любят импортные товары даже несмотря на повысившиеся цены». Действительно, импорт товаров превысил экспорт в первом квартале на 150,8 млрд. долл. (в предыдущем квартале было 139,4 млрд. долл.). Дефицитной являлась также статья платежного баланса, отражающая перевод денег за рубеж (например, помощь иностранным государствам), дефицит достиг 20,6 млрд. долл. Зато американцы экспортировали больше услуг, чем импортировали, превышение составило 13,8 млрд. долл. Также США имеют положительный баланс доходов от иностранных инвестиций — они получили из-за рубежа на 12,7 млрд. долл. больше, чем иностранцы получили из Америки. Рекордный дефицит платежного баланса США тут же стал темой предвыборных политических дискуссий. Президент Джордж Буш указал, что необходимо сделать так, чтобы другие страны убрали наконец барьеры для американских товаров. А кандидат от Демократической партии Джон Керри заявил, что дефицит свидетельствует о неэффективности внешнеторговой политики действующей администрации.

25 июня министерство торговли США объявило, что в первом квартале 2004 г. темпы экономического роста составили не 4,4% в годовом исчислении, как считалось ранее, а 3,9% (иными словами, наблюдалось не ускорение по сравнению с четвертым кварталом 2003 г., когда темпы составляли 4,1%, а замедление). Пересмотр данных об экономическом росте был связан с тем, что импорт, не входящий в ВВП, оказался в пер-

вом квартале значительно больше, а расходы потребителей на банковские услуги, напротив, значительно меньше, чем предполагалось.

Кроме того, было объявлено, что темпы инфляции в первом квартале составили не 1,7%, как считалось ранее, а 2%. Если же считать инфляцию только по расходам граждан на покупку товаров и услуг, то ее темпы составили 3,1%.

29 июня власти США объявили, что в мае инфляция составила 0,5% – самый большой показатель за 15 месяцев.

30 июня ФРС впервые за четыре года перешла от понижения процентных ставок к их повышению, пытаясь остановить инфляцию. Ставки были повышены на 0,25 процентных пункта – до 1,25% годовых. Индекс Dow Jones вырос на 22 пункта – до 10435 пунктов, так как инвесторы сочли повышение процентной ставки незначительным, кроме того, их взбодрило заявление ФРС о том, что в дальнейшем кредит будет дорожать постепенно (по прогнозам, до 4% годовых ставка должна была подняться только к концу 2005 г.)

1 июля компания General Motors объявила, что покупки ее автомобилей американскими потребителями в июне снизились на 15,6%, несмотря на значительные скидки и льготный кредит. Индекс Dow Jones тут же снизился на 131 пункт (1,2%) – 10304 пунктов. «Вчера тут у нас был небольшой бум, потому что все решили: “ФРС пока убралась с дороги, давайте покупать акции”. А сегодня продолжения бума не получилось, и это очень печально», – заявил Питер Буквар, биржевой аналитик из инвестиционной компании Miller Tabak & Co.

13 июля 2004 г. министерство торговли США объявило, что в мае установлен абсолютный рекорд американского экспорта за всю историю: экспорт товаров и услуг в этом месяце в денежном выражении составил 97,1 млрд. долл., увеличившись по сравнению с апрелем на 2,9%. Наиболее хорошие результаты были показаны в экспорте автомобилей (включая запчасти и двигатели), который вырос на 1,3%, составив 7,2 млрд. долл. – абсолютный рекорд. Экспорт промышленных материалов (в том числе химикатов и пластмасс) также оказался рекордным – 17,3 млрд. долл. (в апреле было 16,3 млрд.). Впрочем, импорт также вырос в мае на 0,4% – до 143,1 млрд. долл. Китайских товаров было ввезено на 15 млрд. долл. (второй результат в истории – рекорд в 16,5 млрд. был установлен в октябре 2003 г.). В США было продано импортных автомобилей и запчастей на 19,4 млрд. долл. (абсолютный рекорд, в апреле было 19 млрд. долл.). Иностранной еды и напитков было потреблено на 5,2 млрд. долл. – также абсолютный рекорд.

Однако импорт вырос в меньшей степени, чем экспорт, поэтому впервые за пять месяцев американский внешнеторговый дефицит уменьшился до 46 млрд. долл., то есть сразу на 4,5%. Такого заметного сокращения дефицита в течение одного месяца не наблюдалось с октября 2002 г. Заметно уменьшился дефицит в торговле с Японией: в апреле было 6,4 млрд. долл., в мае стало 5,5 млрд. долл. Правда, общее сокращение американского дефицита не помешало росту дефицита в торговле с Китаем до 12,1 млрд. долл. Именно в мае рекордной величины достиг американский дефицит в торговле с нефтедобывающими странами (прежде всего, Саудовской Аравией и Венесуэлой) — 5,6 млрд. долл. Это объяснялось очень высокой ценой импортируемой нефти, которая составила в мае 33,12 долл. за баррель — такого не было с июля 1982 г.

22 июля индекс Dow Jones упал ниже 10 тыс. пунктов впервые за два месяца, снизившись на 94 пункта — до 9951 пункта. «Все боятся, что во втором полугодии прибыли корпораций будут не так хороши, как в первом», — заявил Питер Кардильо, главный биржевой аналитик инвестиционной фирмы SW Wash.

Однако уже 27 июля индекс Dow Jones вновь оказался выше 10 тыс. пунктов; акции взлетели сразу на 123 пункта (1,2%, самый большой дневной прирост с начала июня) — до 10085 пунктов, после того как Verizon, крупнейшая американская телефонная компания, объявила о росте прибыли во втором полугодии (ее акции подорожали сразу на 4% (на 1,36 долл.) — до 37,86 долл. за акцию). Росту индекса способствовало также известие о том, что International Business Machine Corp. (IBM) получила заказ от министерства обороны на создание суперкомпьютера для имитации боевых действий и предсказания погоды.

30 июля министерство торговли США объявило, что в первом квартале темпы экономического роста составили не 3,9%, а 4,5%, а во втором квартале снизились до 3% годовых.

10 августа ФРС повысила ставку на 0,25 процентных пункта — до 1,5% годовых. За неделю до этого у экспертов возникли сомнения в том, что ставка будет повышена, потому что выяснилось, что в июле американские предприниматели наняли всего 32 тыс. новых работников (ожидалось, что будет 228 тыс.). Таким образом, уже труднее было вести речь о том, что работникам много платят, так как на рабочую силу существует большой спрос. Кроме того, аргументом против повышения ставки было замедление темпов экономического роста с 4,5% годовых в первом квартале до 3% во втором. Однако ФРС в своем заявлении указала, что

по-прежнему можно вести речь о «приспособлении денежной политики», т.е., несмотря на повышение ставки, кредит по-прежнему остается относительно дешевым, и можно расширять производство. А некоторое удорожание кредита нужно для снижения инфляции, которая к маю достигла 3,5% в годовом исчислении.

5 августа индекс Dow Jones упал ниже 10 тыс. пунктов (уже в третий раз за последние 10 торговых сессий), потеряв за день 164 пункта и дойдя до 9961 пункта, после того как нефтяные цены выросли на 1,67 доллара — до 44,5 доллара за баррель легкой американской нефти WTI (новой рекордно высокой цены).

6 августа индекс Dow Jones упал до самого низкого в 2004 г. уровня в 9815 пунктов, потеряв за день 147 пунктов (1,4%), после того как министерство торговли объявило, что в июле занятость в США выросла всего на 32 тыс. человек (в то время как эксперты ожидали 228 тыс.). «Это ставит под большой вопрос перспективы роста потребительских расходов. Если медленно растет занятость, медленно растет и зарплата», — отметил Джеффри Саут, главный инвестиционный аналитик финансовой компании Raymond James Financial.

10 августа ФРС во второй раз за год повысила ставки снова на 0,25 процентных пункта — до 1,5% годовых. Индекс Dow Jones вырос сразу на 130 пунктов (1,3%, самый большой дневной прирост с 7 июня), до 9944 пунктов, так как инвесторы именно такого решения и ожидали; кроме того, их взбодрило заявление ФРС о том, что высокие нефтяные цены пока не особенно вредят американской экономике.

Однако 12 августа цены на акции снова упали до самого низкого уровня в 2004 г. Индекс Dow Jones потерял за день 124 пункта (1,2%) и составил всего 9814 пункта (такого низкого индекса не было с 28 ноября 2003 г.). Поводом для распродажи акции стал очередной рекорд нефтяных цен — 45,75 долл. за баррель WTI.

16 августа Dow Jones вырос сразу на 132 пункта (1,3%) — до 9958 пунктов, после того как нефть прекратила подорожание и подешевела на 0,2 долл. — до 46,32 долл. за баррель WTI. «В ценах акций уже заложена цена нефти на ее нынешнем уровне. Если нефтяные цены идут вниз, цены акций идут вверх. Кроме того, все акции сейчас настолько дешевы, что стали чрезвычайно привлекательными для покупателей», — отметил Тодд Леоне, управляющий директор инвестиционной компании SG Cowen Securities.

7 сентября, поднявшись за день на 102 пункта (1%), индекс Dow Jones достиг самого высокого уровня за два месяца — 10362 пунктов.

Поводом стало очередное снижение цены на нефть (баррель WTI подешевел за день на 1,09 долл., до 42,90 долл.). Инвесторы решили, что теперь мировые нефтяные цены не смогут повредить прибыльности американских корпораций.

21 сентября ФРС в третий раз за год повысила процентную ставку на 0,25 процентных пункта — до 1,75% годовых. В тот же день Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) заявила, что экономический рост США в 2004 г. составит не 4,7%, как ранее считалось, а 4,4% (ровно столько же прогнозировал американцам и МВФ). Прогноз для стран еврозоны, напротив, стал более благоприятным — не 1,6%, а 2%.

27 сентября индекс Dow Jones снова оказался ниже 10 тыс. пунктов, упав на 55 пунктов — до 9992 пунктов. Поводом стало повышение нефтяных цен до рекордных 49,75 долл. за баррель легкой американской нефти. Игроки на рынке снова стали беспокоиться, что такие цены замедлят американский экономический рост и приведут к падению прибыльности корпораций. «Кажется, сегодня опять все зависело от нефти. Если ее цена будет составлять около 49 или 50 долл. долгое время, мы столкнемся с очень плохим состоянием экономики», — заявил Стивен Сакс, глава отдела торговли акциями инвестиционной фирмы Rydex Investments.

28 сентября курс акций из-за повышения нефтяных цен, напротив, вырос. Игроки решили, что прибыльность американских нефтяных компаний в любом случае увеличится. Цены достигли нового рекорда в 50,47 долл. за баррель легкой американской нефти и 46,80 долл. за баррель североморской Brent. Индекс Dow Jones вырос на 88 пунктов — до 10077 пунктов, так как очень подорожали акции нефтяных компаний ChevronTexaco Corp., Marathon Oil Corp. и Exxon Mobil Corp.

11 октября американский сенат одобрил законопроект об изменении налогового законодательства и направил его на подпись президенту Джорджу Бушу. Законопроект назывался «Акт о создании рабочих мест 2004 г.», и его официальной целью являлось предоставление налоговых льгот американским промышленникам с тем, чтобы они могли увеличить занятость и обогнать иностранных конкурентов. Впрочем, одним из главных элементов законопроекта стала как раз отмена некоторых льгот и именно по требованию иностранных конкурентов. В феврале 2000 г. ВТО по жалобе Евросоюза решила, что американская система «иностранных экспортных корпораций», при которой часть экспортной выручки американских производителей официально разрешалось перево-

дить в офшоры и не платить с нее налогов, является разновидностью субсидирования экспорта, прямо запрещенного правилами ВТО. В ноябре 2000 г. американские власти отменили прежнюю систему и заменили ее «исключением из налогообложения экстерриториального дохода». В январе 2002 г. ВТО сочла, что новая система также незаконна; в мае 2003 г. Евросоюзу разрешили обложить американские товары дополнительными пошлинами на 4 млрд. долл. в год (именно такую сумму американские экспортеры выигрывали от налоговых послаблений). С марта 2004 г. Евросоюз ввел дополнительные пошлины на американскую одежду, ювелирные изделия, электрооборудование (для начала по ставке в 5%) и обещал, что будет набавлять по 1% в месяц, пока США не пересмотрят свое налоговое законодательство; к октябрю 2004 г. дополнительные пошлины достигли 12%, и американские производители начали жаловаться, что им такие платежи не по карману. По новому закону все налоговые послабления экспортерам были ликвидированы. От ликвидации экспортных льгот пострадали около 1800 компаний (прежде всего крупнейших — вроде Microsoft Corp., Boeing Co. и Caterpillar Inc.). Их потери составят около 50 млрд. долл.

Однако для «внутреннего промышленного производства» новый закон предусматривал льготы в виде снижения налога на прибыль на 3% — с 35% до 32%. Снижение было решено сделать постепенным — до 2010 г.; предполагалось, что это сэкономит 200 тыс. компаний 76,5 млрд. долл. Наконец, новый закон предусматривал амнистию американских капиталов. Было указано, что с тех, кто в течение года вернет из-за рубежа укрываемые там от американского налогообложения прибыли (на зарубежных счетах компании держат примерно 650 млрд. долл. американских денег), возьмут не 35% налога на прибыль, а только 5,25%. Предполагалось, что амнистией воспользуются многие корпорации, прежде всего производящие лекарства и высокотехнологичные товары — у них наибольшие объемы заграничных операций и, соответственно, наибольшие возможности оставлять за границей прибыль.

22 октября индекс Dow Jones упал до очередного годового минимума в 9757 пункта, который в итоге и остался самым низким уровнем года.

10 ноября ФРС в четвертый раз за год подняла процентные ставки на 0,25 процентных пункта — до 2% годовых. Непосредственно перед этим министерство труда США объявило, что в октябре число занятых выросло неожиданно заметно — на 337 тыс. человек, а незадолго до этого министерство торговли отметило, что в сентябре столь же неожиданно

значительно выросли розничные продажи на 1,5% (следовательно, потребительский спрос, от которого в США в основном зависит рост производства, являлся очень хорошим). «Производство, по-видимому, умеренно растет, несмотря на высокие нефтяные цены, а положение на рынке труда значительно улучшилось», — отметила ФРС в своем заявлении. Кроме того, было подчеркнуто: «Комитет по операциям на открытом рынке считает, что даже после нынешнего решения продолжается приспособление денежной политики к состоянию экономики, и, в сочетании с ростом производительности, эта денежная политика продолжает помогать оживлению экономической активности». Иными словами, ФРС дала понять, что денежная политика по-прежнему является мягкой и еще есть возможность в дальнейшем повышать процентные ставки без ущерба экономическому росту.

1 декабря министерство торговли США объявило, что в октябре потребительские расходы в США выросли на 0,7%, причем рост наблюдается уже третий месяц подряд. В ноябре продажи ритейлеров увеличились на 0,1% с учетом сезонных изменений по сравнению с показателями октября и на 7,2% по сравнению с тем же периодом прошлого года. За сентябрь-ноябрь продажи выросли на 7,8% по сравнению с тем же периодом прошлого года.

В октябре было создано 337 тыс. рабочих мест, что превзошло ожидания аналитиков и стало рекордом за последние семь месяцев. Доходы американцев выросли на 0,6%, а рост экономики США в третьем квартале составил 3,9%. Кадровое агентство Manpower опубликовало оптимистический прогноз по занятости на первый квартал 2005 г. Из 16 тыс. опрошенных работодателей США 24% собираются в начале 2005 г. нанять новых сотрудников, тогда как сократить их количество планируют только 10%. Еще 59% работодателей не планируют никаких изменений. В целом, по оценкам Manpower, работодатели готовы увеличивать уровень занятости.

14 декабря ФРС в пятый раз за год решила поднять процентные ставки на 0,25 пункта до 2,25%.

28 декабря индекс Dow Jones вырос до самого большого в 2004 г. уровня в 10854 пункта.

31 декабря курс акций несколько снизился: индекс Dow Jones упал на 17 пунктов — до 10783 пунктов, а индекс Nasdaq на 3 пункта — до 2174 пунктов. Таким образом, по итогам года Dow Jones увеличился на 3,2%, а индекс Nasdaq — на 8,6%. 2004 г. стал вторым годом подряд, когда фондовые индексы выросли.

А 10 февраля 2005 г. министерство торговли объявило окончательные внешнеторговые итоги 2004 года в США. За год внешнеторговый дефицит вырос на 24% — до рекордных 617,7 млрд. долл. В декабре он составил 56,4 млрд. долл., несколько сократившись по сравнению с рекордом, показанным в ноябре (59,3 млрд. долл.). Сокращение дефицита объяснялось в основном тем, что в декабре нефтяные цены упали на 4,52 долл. за баррель (самое большое месячное сокращение с начала 1991 г.). Тем не менее именно высокие нефтяные цены в значительной степени помогли рекордному дефициту внешней торговли США в 2004 г. — американцы импортировали нефти из стран ОПЕК на рекордные 94,1 млрд. долл. и в торговле с этими странами имели невиданный дефицит в 71,9 млрд. долл.

Впрочем, рекордным 2004 год был не только по размерам американского внешнеторгового дефицита, но и по размерам американского экспорта, который впервые составил 1,15 трлн. долл. за год (рекордным месяцем был декабрь с 100,2 млрд. долл. экспорта). Но рекордный экспорт был перекрыт рекордным импортом в 1,76 млрд. за год.

Более 25% внешнеторгового дефицита Америки обеспечил дефицит в торговле с Китаем, который вырос в 2004 г. до 162 млрд. долл. с 124 млрд. долл. в 2003 г. За год США импортировала из Китая товаров и услуг на невиданные раньше 196,7 млрд. долл. (однако и экспорт в Китай составил рекордные 34,7 млрд. долл.).

В общем, как никогда раньше, в 2004 г. США находились под влиянием глобализации; и в экспорте, и в импорте были установлены абсолютные рекорды. А чтобы оценить масштаб внешнеторгового дефицита 2004 г., полезно вспомнить, что в 1983 г. этот дефицит составил в США всего 57,8 млрд. долл. — сейчас такой дефицит американцы имеют не за год, а за месяц. В 1998 г. общий внешнеторговый дефицит США составил 164,9 млрд. долл. — лишь немного больше, чем сейчас в торговле с одним Китаем.

Что стояло за очень хорошими результатами, показанными на американском фондовом рынке в 2004 г.? Наблюдатели отметили, что одним из основных факторов, приведших к росту фондового рынка в 2004 г., стал новый бум на американском рынке слияний и поглощений США (mergers and acquisitions — M & A). Аналитик инвестиционной компании Prudential Equity Эд Ярдени отметил, что после финансовых скандалов 2001–2002 гг. компании занялись реструктуризацией, что к 2004 г. выразилось в увеличении прибыли, улучшении балансовых отчетов и освобождении свободной наличности. Это привело к росту дивиден-

дендов, выкупу акций и слияниям. По данным аналитической компании FactSet Mergerstat, совокупная стоимость M & A в США в 2003 г. составила 528 млрд. долл., а за первые девять месяцев 2004 г. — уже 530,2 млрд. долл. (при 312,4 млрд. долл. за тот же период 2003 г.). Хотя эти результаты более чем вдвое ниже рекордного уровня 2000 г. (1,4 трлн. долл.), они подтверждают наметившуюся в 2003 г. тенденцию к восстановлению рынка M & A. Об этом свидетельствует и рост числа крупных сделок. За первые девять месяцев 2004 г. в США было объявлено о 99 сделках стоимостью 1 млрд. долл. и более (57 за тот же период 2003 г.). Наблюдается и устойчивый рост премий по сделкам M & A: в среднем около 28% в 2004 г. по сравнению с 22% в 2003 г. Изменились лидеры — по данным FactSet Mergerstat, наибольшее число сделок M & A было проведено в отрасли производства и обслуживания программного обеспечения (ПО), тогда как по итогам 2003 г. она занимала последнее место.

За одну неделю 12–19 декабря в США объем сделок M & A превысил 85 млрд. долл. — рекордный недельный показатель с июня 2000 г. 13 декабря производитель программного обеспечения Oracle Corp. наконец добился согласия руководства PeopleSoft Inc. на ее приобретение за 10,3 млрд. долл. В результате сделки, которая должна была завершиться к началу января 2005 г., создавался третий по величине в мире после SAP и Microsoft производитель ПО. После этого сообщения акции Oracle на NASDAQ выросли на 1,18 доллара (9%) — до 14,46 доллара, а акции PeopleSoft — на 2,48 долл. (более 10%), до 26,43 доллара. По сравнению с 12 августа, когда акции Oracle упали до наиболее низкой за 52 недели отметки в 9,78 долл., они выросли на 50%, увеличив капитализацию Oracle до 68,1 млрд. долл.

Росту фондового рынка также способствовал принятый в мае 2003 г. (вступил в силу в 2004 г.) закон о снижении налогообложения в целях создания рабочих мест и обеспечения экономического роста (The Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act of 2003). Он предполагает снижение (с 35% до 15%) налогов с дивидендов, в результате чего все больше компаний стали выплачивать дивиденды. Лидером стала компания Microsoft, объявившая в августе выплату дивидендов на 37 млрд. долл. Росту рынка способствовало и большое число первичных размещений акций — в 2004 г. 232 размещения принесли 42,9 млрд. долл. (в 2003 г. 105 размещений собрали 23,6 млрд.).

Сделки M & A образуют рынок, отличающийся как большой капиталоемкостью, так и прямой зависимостью от общего состояния эконо-

номики: при экономическом росте объемы М & А увеличиваются, и наоборот. Так, наибольший объем М & А был зарегистрирован на пике экономического подъема в 1999–2000 гг. И хотя уже к концу 2000 г. финансовые рынки обвалились, инерции роста хватило для заключения сделок на 1,4 трлн. долл., а объем 17 из них в 2000 г. превысил 20 млрд. долл.

Если говорить об общих тенденциях развития американской экономики в 2004 г., то наибольший интерес, естественно, представляет мнение Алана Гринспена. В феврале в докладе главы ФРС конгрессу говорилось следующее. Еще в середине 2003 г. было ясно, что политическое напряжение в мире снизилось, оптимизма у американских граждан прибавилось, финансовое положение американских компаний стало более стабильным; гражданам оставалось только смелее тратить деньги, а компаниям — отвечать на рост потребительского спроса увеличением производства. Во втором полугодии это и произошло: американский ВВП стал расти чрезвычайно быстрыми темпами, увеличилась производительность, остались стабильными потребительские цены (без учета цен на энергоресурсы и продовольствие потребительская инфляция составила в 2003 г. меньше 1%). В общем, замечательные экономические успехи, разве что занятость не особенно увеличилась. Что будет в 2004 году? Компании уже совсем навели порядок в своих финансовых делах, кредит стал менее рискованным, курс акций возрос в 2003 г. на 25%, и в связи со всем этим обычные граждане, которые в США по традиции являются видными держателями пакетов акций, вновь почувствовали себя относительно богатыми. Кроме того, деньги в стране можно брать взаймы фактически бесплатно. Впрочем, прибыльность корпораций настолько возросла, что им не особенно нужно даже брать займы; краткосрочное кредитование за прошлый год сократилось на 100 млрд. долл. Соответственно, богатые корпорации и граждане в нынешнем году будут тратить деньги еще смелее, увеличивая потребительский и инвестиционный спрос; «в то же время, рост эффективности производства и значительные недоиспользуемые мощности послужат обстоятельствами, сдерживающими инфляцию» (9, стр.5).

А в июле в новом докладе конгресса Алан Гринспен весьма подробно разъяснил, почему инфляция в 2004 г. заметно ускорилась по сравнению с 2003 г. В 2003 г. за четыре квартала потребительские цены в США (точнее, личные расходы американских граждан на потребление) увеличились на 1,5%, а с четвертого квартала 2003 г. по май 2004 г. рост составил уже 3,5% в годовом исчислении. «В ускорении базовой инфляции в этом году виноваты сразу несколько факторов. Более высокие

нефтяные цены, несомненно, повысили издержки производства товаров и услуг. Такую же роль сыграло и резкое повышение цен на другое сырье, в частности медь и древесину, которое произошло в результате повышения экономической активности во всем мире и роста загрузки производственных мощностей в США и за рубежом. В свою очередь, падение обменного курса доллара повысило цены на все импортные товары, не только на нефть, — следовательно, увеличило издержки производства для многих американских производителей. Более слабый доллар также позволил фирмам, конкурирующим с импортными производителями, не слишком ограничивать себя в повышении цен. Это обстоятельство, по-видимому, подтверждает распространенную сейчас точку зрения, согласно которой в последнее время американские фирмы все в большей мере диктуют цены потребителям. Наконец, расходы на рабочую силу в расчете на единицу продукции стали расти, в то время как в 2002 и 2003 гг. они заметно упали», — указывается в докладе (5, с.15)

Тем не менее Алан Гринспен указал, что в дальнейшем инфляция снизится: в 2004 г. она составит менее 1,75–2%, а в 2005 г. 1,2–2%. Потому что сырьевые цены (в том числе нефтяные) упадут, безработица еще не настолько низка, чтобы заставлять работодателей быстро повышать зарплату, производственные мощности загружены не полностью — так что фирмы могут решить, что в интересах расширения производства и продаж неплохо бы воздержаться от слишком решительного повышения цен. Заметим, что в докладе говорится (как всегда, весьма осторожно) и о роли ФРС в сдерживании инфляции. Мол, повышение процентной ставки в конце июня было правильным шагом, и в дальнейшем этим методом нужно пользоваться «в интересах ценовой стабильности». Иными словами, если инфляция не будет снижаться, ставки будут повышены.

О внешнеторговом дефиците США в докладе говорится: «Данные за апрель и май свидетельствуют, что внешнеторговый дефицит продолжал увеличиваться во втором квартале», однако экспорт рос прекрасными темпами во многом потому, что «снижение обменного курса доллара с 2002 года продолжало делать американские товары и услуги более конкурентоспособными за границей» (5, с. 5) Иными словами, пусть спекулянты ссылаются на американский торговый дефицит, играя против доллара, слабый доллар сам способствует борьбе с этим дефицитом.

Глава ФРС Алан Гринспен подробно разъяснил конгрессу, американским гражданам и всему миру, зачем он повышает процентные ставки: потому что необходимо остановить инфляцию, которая в первом по-

лугодии достигла 3,5%, а нужно не более 2%. «Ускорению базовой инфляции в этом году содействовали сразу несколько факторов, — отметил господин Гринспен. — Более высокие нефтяные цены, несомненно, повысили издержки производства товаров и услуг. Такую же роль сыграло и резкое повышение цен на другое сырье, в частности медь и древесину, которое произошло в результате повышения экономической активности во всем мире и роста загрузки производственных мощностей в США и за рубежом. В свою очередь, падение обменного курса доллара повысило цены на все импортные товары, не только на нефть, следовательно, увеличило издержки производства для многих американских производителей. Более слабый доллар также позволил фирмам, конкурирующим с импортными производителями, не слишком ограничивать себя в повышении цен. Это обстоятельство, по-видимому, подтверждает распространенную сейчас точку зрения, согласно которой в последнее время американские фирмы все в большей мере диктуют цены потребителям. Наконец, расходы на рабочую силу в расчете на единицу продукции стали расти, в то время как в 2002 и 2003 гг. они заметно упали» (5, с. 12). Разумеется, в 2004 г. не обошлось без дискуссий относительно экономической политики президента Буша. Многие указывали на то, что огромный бюджетный дефицит является свидетельством неэффективной политики администрации Буша (2), либо на то, что попытки снизить дефицит могут оказаться неэффективными (см.: 13). Однако представители администрации Джорджа Буша подчеркивали, что, несмотря на проблемы с сокращением бюджетного дефицита и настоятельной необходимостью реформировать систему социального страхования, американская экономика в 2004 г. развивалась прекрасно. Как указал главный экономический советник Джорджа Буша, профессор Гарвардского университета Грегори Мэнкив, «в значительной степени мы по-прежнему являемся лидерами мировой экономики потому, что демонстрируем силу свободного рынка и системы низких налогов, позволяющей освободить творческую энергию американцев. Европейцы выбрали высокие налоги и большие госрасходы — и мы видим их результаты» (4, с. 20)

Впрочем, несмотря на сравнительно хорошие результаты американской экономики в 2004 г., законы глобализации таковы, что не всегда это обстоятельство действовало на мировой валютный рынок — между тем мировой валютный рынок и курсы валют важны для любой экономики, прежде всего такой открытой, как американская. На том, что происходило в 2004 г. на мировом валютном рынке, мы остановимся в следующей главе.

## Глава третья ЕВРО-2004: РЕКОРДЫ, НЕСМОТЯ НИ НА ЧТО

9 января курс евро установил новый рекорд – 1,287 долл. Поводом для очередной волны продаж долларов послужили последние макроэкономические данные США. По данным министерства труда, опубликованным в пятницу, за минувший месяц число вновь открытых рабочих мест увеличилось лишь на 1 тыс., а не на 150 тыс., как ожидали экономисты. Спроса на рабочую силу нет, а значит, говорить о восстановлении экономики преждевременно. По мнению трейдеров, в этих условиях подъем учетной ставки может быть отложен с середины года на третий квартал. В этих условиях, по мнению управляющего Deutsche Asset Management Яна Феллера, достижение уровня 1,3 долл. «представляется очень легким».

Таким образом, за неделю доллар потерял почти 1,8% относительно евро. Упал курс доллара и по отношению ко всем основным мировым валютам. Так, британский фунт достиг 11-летнего максимума – 1,8495 долл. По отношению к швейцарскому франку доллар опустился до семилетнего минимума – 1,2206 франка за 1 долл.

Как указали участники торгов на мировых валютных рынках, стимулом для перевода средств из долларов в европейские валюты служили и более высокие ставки по долговым инструментам, номинированным в евро и фунтах. Дополнительную поддержку евро оказали также европейские власти. Еще 8 января президент Европейского центрального банка Жан-Клод Трише заявил, что рост курса евро является негативным фактором для европейских компаний-экспортеров, но будет вполне компенсирован ростом мировой экономики. Банк Японии занял другую позицию, откровенно препятствуя падению доллара по отношению к иене – за неделю японский центробанк продал на рынке около 3 трлн. иен (примерно 30 млрд. долл.), поэтому за неделю японская валюта укрепилась лишь 0,2%; доллар достиг отметки в 106,8 иены за 1 долл.

12 января глава Европейского ЦБ Жан-Клод Трише на встрече руководителей центробанков ведущих индустриальных стран в Базеле все-таки выразил недовольство чрезмерным ростом евро к доллару. Он назвал изменения курса «зверскими» и указал: «Мы озабочены и не останемся в стороне». «Это существенное продвижение: от заявлений ли-

дерев бизнеса и политики мы перешли к заявлениям ЕЦБ», – сказал аналитик банка BNP Paribas Ян Станнард.

В свою очередь премьер Франции Жан-Пьер Раффарен в Париже потребовал принять меры, чтобы обуздать рост евро, так как из-за него европейские производители несут убытки. Филипп Камю, руководитель компании EADS, производящей самолеты Airbus, констатировал: «За год доллар потерял 30% своей стоимости. А мы из-за этого потеряли 3 млрд. евро». По словам французского премьера, «наилучшим курсом для евро было бы равенство с долларом». Трише и Раффарен дали понять, что на очередной встрече министров финансов G7 во Флориде в феврале обсуждаться будет именно обуздание евро. Как только валютные рынки услышали про G7, евро, который с утра подорожал до рекордных 1,29 долл., тут же подешевел на 1 цент. Валютные спекулянты решили, что ведущие индустриальные державы готовы к валютным интервенциям в поддержку евро. Впрочем, главный экономист Deutsche Bank Норберт Вальтер заявил, что валютные интервенции могут потребоваться только при курсе 1,40 долл. за евро.

14 января в первой половине дня курс евро достиг отметки 1,2625 долл. (то есть за три дня снижение европейской валюты составило около 2%), после того как министры финансов ведущих стран еврозоны – Франции, Италии и Германии – заявили, что их беспокоят не только резкие колебания курса, но и вред, который причиняет сильный евро национальным экономикам. Одновременно появились данные о том, что в ноябре внешнеторговый дефицит США сократился до 38 млрд. долл. с 41,58 млрд. долл. в октябре – соответственно, спекулянты в меньшей степени могли ссылаться на американский дефицит как на предлог для ослабления американской валюты. Впрочем, к концу дня игроки валютном рынке решили, что евро слишком подешевел, поэтому снова приступили к его покупке, и курс единой европейской валюты вырос до 1,2725 долл.

16 января евро подешевел сразу на два цента, с 1,2581 долл. до 1,2396 долл. (самого низкого уровня за три недели), после того как американское министерство финансов опубликовало отчет об иностранных инвестициях в США: чистые иностранные покупки американских активов иностранцами выросли с 27,8 млрд. долл. в октябре 2003 г. до 87,6 млрд. долл. в ноябре, значительно превзойдя все прогнозы и опровергая мнение, что капитал больше не хочет идти в США. «Такие цифры помогут развеять опасения быстрого и беспорядочного падения доллара», – заявил аналитик финансовой фирмы Miller Tabak and Co. analyst Тони

Крещени. «Инвесторы повернули поток, — заявил аналитик сиднейского отделения ABN Amro Holding NV Питер Клэй. — Рынок насытился евро, и теперь его курс идет обратно вниз».

19 января курс евро опустился до самой низкой за месяц и самой низкой в 2004 г. отметки в 1,233 долл. (таким образом, за неделю единая европейская валюта потеряла уже около 5 центов — самое большое недельное подорожание доллара с марта 2001 г.) перед открытием встречи министров финансов Евросоюза. Непосредственно перед встречей представитель Евросоюза Герассимос Томас заявил: «С начала года Евросоюз говорит уже совсем на другом языке, делая акцент на опасных колебаниях курсов валют». «Все очень нервничают не только в связи со встречей министров финансов, но в связи вообще с неясным отношением европейских политиков к событиям на валютных рынках. Сейчас доллар окреп, однако вопрос в том, может ли он дальше расти и станут ли его покупать из-за его собственных достоинств, а не просто потому, что это нужно по техническим причинам в ходе спекулятивной игры», — отметил Стивен Пирсон, главный валютный аналитик банка Halifax Bank of Scotland Treasury Services.

Между тем на российском валютном рынке доллар продолжил подешевение и опустился до отметки 28,79 руб. — самый низкий уровень с марта с марта 2001 г. (таким образом, с начала 2004 г. доллар в России подешевел почти на 2%).

6 февраля курс доллара снизился по отношению к евро на 1,5%, до минимальной отметки за две недели — 1,272 долл. за евро, после того как было объявлено, что в январе США было создано всего 112 тыс. новых рабочих мест, в то время как аналитики ожидали более 175 тыс. «Официальные лица давали понять, что доклад будет очень хорошим. Мы разочарованы», — заявил аналитик банка Investors Bank & Trust Тим Мазанич.

5 февраля Банк Англии поднял учетную ставку на 0,25 процентных пункта — до 4%. Одновременно ЕЦБ решил оставить ставку без изменений, на уровне 2%. Евро и фунт подросли к доллару на 0,1–0,3%. При этом эксперты выказали сомнение в том, что ЕЦБ должен по-прежнему отказываться снижать ставку — это не только подстегнуло бы экономический рост, но и помогло бы бороться с высоким курсом евро, которым банк так недоволен. «Даже если ЕЦБ не интересуется экономика, то к повышению курса евро он не должен быть безразличен», — заявил экономист банка Natexis Banques Populaires Марк Туати. Эксперты выказали сомнение в том, что без снижения ставки в еврозоне курс евро

удастся снизить путем валютных интервенций или путем заметного повышения ставки в США. «Если европейские политики ждут международного участия в операции по спасению евро от чрезмерного повышения, то они заблуждаются», — заявил аналитик консультационной компании Capital Economics Мартин Эссекс.

7–8 февраля главным в обсуждении министров финансов и глав Центробанков «семерки» на флоридском курорте Бока-Ратон стал курс доллара. Перед началом встречи министры финансов европейских членов G7 обещали устроить своему американскому коллеге Джону Сноу чуть ли не скандал за чересчур слабый доллар. Французский министр Френсис Мер добирался в Бока-Ратон через Вашингтон и указал там: «Мы приложим максимальные усилия, чтобы все поняли: формулировки совместного коммюнике предыдущей встречи министров финансов “семерки” в Дубае никого не устраивают». В ОАЭ в сентябре 2003 г. решили, что «страны должны проявлять большую гибкость при курсообразовании», и за этим последовало быстрое снижение курса американской валюты. Джон Сноу 7 февраля встретился по отдельности с каждым из своих коллег, представляющих ведущие индустриальные страны, и пообещал им сделать все, чтобы снизить бюджетный дефицит США. «Можно понять, почему мы хотим его снизить, если учесть спад на фондовых рынках, две войны и корпоративные скандалы», — пояснял слова своего начальника в кулуарах один из представителей минфина США. Европейцы слова господина Сноу приветствовали. «Это хорошее обязательство», — объявил немецкий министр Ханс Айхель. По словам господина Айхеля, он понял господина Сноу так, что США хотят снизить дефицит до уровня 2% от ВВП. В результате в совместном коммюнике закреплена позиция американцев, согласно которой курсы должны определяться рынком (в тексте записано: «Соотношение обменных курсов должно отражать реальные экономические показатели и основываться на рыночных механизмах»). Но одновременно отражена и позиция европейцев, что рост евро не должен быть слишком быстрым и значительным, и для его сдерживания возможны административные меры (в тексте записано: «Чрезмерные колебания и беспорядочные изменения курсов нежелательны для экономического роста», и упомянуто, что в крайнем случае можно принять и «соответствующие меры»). Наконец, снова было упомянуто про необходимость «гибких обменных курсов»; иными словами, Японии и Китаю, по-прежнему проводящим нерыночную валютную политику, следовало бы отпустить курсы иены и юаня (Япония во Флориде отметила, что ее политика и так вполне рыночная). Итак, встреча G7 во Флориде, в

отличие от встречи в Дубае, закончилась тем, что при всех внешнеэкономических проблемах США доллар по отношению к евро уж точно больше падать не должен – этого не потерпит Европа.

9 февраля при открытии торгов курс евро опустился до 1,258 долл. – на 1% меньше, чем на предыдущих торгах. Но уже к середине дня курс евро достиг 1,2761 долл. – самый высокий уровень с 23 января. «От G7 мы получили ровно столько слов в поддержку доллара, сколько могли получить, – заявил аналитик банка Rabobank Ли Ферридж. – Естественно, этого недостаточно». «До тех пор пока G7 не начнет говорить об абсолютном уровне курса евро к доллару, перед продажами долларов будет гореть зеленый свет», – заявил аналитик ABN AMRO Шахаб Жалинуз. «Заявление министров не столь определено, чтобы опасаться интервенций, – заявил аналитик банка Dresdner Kleinwort Wasserstein Камал Шарма. – Теперь фактор риска в лице G7 исчез, и мы будем руководствоваться макроэкономическими данными».

Курс британского фунта достиг 11-летнего максимума 1,8628 долл. в связи с только что произошедшим повышением учетной ставки. Японская иена осталась на прежнем уровне – 105,7 иен за доллар.

13 февраля евро подорожал на 0,5%, до 1,2893 долл. – только на 0,05 цента ниже абсолютного рекорда, а британский фунт установил очередной одиннадцатилетний рекорд – 1,8971 долл. Поводом для подешевения доллара стало падение индекса потребительского доверия Мичиганского университета. В феврале он опустился до 93,1 пункта. Между тем в январе индекс достигал трехлетнего максимума 103,8 пункта, и экономисты ждали лишь небольшого его ослабления до 103,3. Кроме того, были обнаружены данные о внешнеторговом дефиците США в декабре 2004 г. По итогам декабря аналитики ждали небольшого роста сравнению с ноябрем – до 40 млрд. долл. Однако дефицит достиг 42,48 млрд. долл., а всего за 2004 г. дефицит составил рекордные 489,38 млрд. долл. Неожиданно оказалось, что дефицит в торговле со странами ЕС, большинство из которых входит в зону евро, составил в декабре 11,1 млрд. долл. (в ноябре – 7,8 млрд. долл.). Между тем только в декабре курс евро вырос по отношению к доллару на 5% и, казалось бы, заметно снизил эффективность экспорта европейских товаров. Более того, дефицит США в торговле с ЕС превысил даже дефицит с Китаем (9,9 млрд. долл.), хотя курс доллара к юаню жестко зафиксирован. За год, впрочем, дефицит торговли с Китаем составил 123,9 млрд. долл., а с ЕС – 101,3 млрд. долл.

«Данные указывают на то, что снижение доллара за последние годы было безрезультатным. Это значит, что курсу доллара все еще необ-

ходимо снижение для уменьшения дефицита», — заявил, например, экономист AG Edwards & Sons Гари Тайер. «Рынок получил ясное послание о том, что курс доллара должен идти вниз», — считает и аналитик Bear Stearns Стивен Бароу. Что касается курса доллара к британской валюте, то, как отметила экономист банка AIB Group Treasury Жеральдин Конках, «тенденция укрепления фунта к доллару и даже к евро сохранится до тех пор, пока учетная ставка в Англии будет выше, чем в США и Европе».

17 февраля относительно британского фунта доллар опустился почти до 12-летнего минимума в 1,908 долл. А курс евро вновь подошел к абсолютному рекорду в 1,29 долл. По мнению аналитиков, преодоление этой отметки сдерживалось внерыночными факторами, в первую очередь опасением интервенций со стороны Европейского центрального банка (ЕЦБ). «Участники рынка концентрируют свое внимание на заявлениях чиновников ЕС о том, что они могут и чего не могут делать для прекращения роста курса евро», — заявил аналитик Bank of America Securities Лари Брикмен (на рынке распространились слухи о том, что ЕЦБ будет проводить интервенции, как только курс достигнет отметки 1,29 долл.). Подешевению доллара не помешало и сообщение о том, что в декабре 2004 г. чистый приток иностранных инвестиций в США не слишком сократился, составив 75,7 млрд. долл. по сравнению с 87,5 млрд. долл. в ноябре. «Мы ожидали меньшие объемы. Данные позитивны для доллара, но на очень короткое время», — отметил Лари Брикмен. Инвесторы продолжали указывать на очень большой дефицит текущего платежного баланса США. «Рынок смотрит на состояние внешнего дефицита США как на ключевой фактор ослабления доллара», — заявил аналитик Deutsche Bank Тревор Динмор.

18 февраля евро установил новый абсолютный рекорд в 1,2927 долл. А курс фунта достиг очередного максимума с сентября 1992 г. — 1,914 долл. «Видно, что при каждом снижении евро находят новые покупатели как среди спекулянтов, так и среди корпораций. Люди хотят продать доллары», — уверяет аналитик КВС Питер Фонтейн. Спекулянты указывали на разницу в процентных ставках США и еврозоны (1% против 2%) и на то, что в ближайшее время эта разница не изменится. «ЕЦБ заявляет, что его ставка достаточно низка. В то же время ФРС сигнализирует о том, что менять ее не собирается. Все это делает американские активы менее привлекательными», — заявил аналитик Citibank Марвин Барт.

Аналитики крупнейших банков ABN Amro, Credit Agricole, HSBC предсказали, что в течение ближайших шести месяцев евро достигнет отметок в 1,33–1,35 долл. Впрочем, по мнению аналитика ABN Amro

Азиза Макмахона, «динамика курса говорит о том, что барьер 1,30 доллара взять будет особенно нелегко».

23 февраля курс евро к доллару с утра успел опуститься до 1,245 долл., британский фунт подешевел до 1,845 долл. Относительно японской иены доллар поднялся до трехмесячного максимума 109,3 иены. За четыре торговых сессии, прошедшие после нового рекорда курса евро, превысившего 1,29 долл., американская валюта выросла на 3,5%. Участники рынка объяснили это тем, что дальнейшее подорожание евро затруднительно в связи опасениями валютных интервенций ЕЦБ, кроме того, было очевидно, что они хотят получить прибыль от предыдущего рекордного роста евро. «Такой реакции стоило ожидать. Рост доллара стал результатом перетряски позиций», — заявил аналитик Bank of Tokyo-Mitsubishi Дерек Халпени. Однако уже во второй половине дня курс доллара снова стал падать и упал на 1%. «Закрытие коротких позиций по доллару подходит к концу, рынок возвращается к своему привычному состоянию», — отметил валютный аналитик банка Credit Agricole Indonesuez Митул Котеча. «Люди не покупают доллары, так как с фундаментальной точки зрения это невыгодная покупка», — согласился с ним валютный аналитик Royal Bank of Scotland Нилл Паркер. Впрочем, замминистра финансов Японии Дзембеи Мизогути заявил: «Рост доллара отражает силу американской экономики».

26 февраля курс евро в течение дня снижался до месячного минимума 1,238 долл. (таким образом, за два дня курс снизился почти на 3%). Одновременно курс британского фунта опускался ниже 1,86 долл., а курс японской иены доходил до самого низкого уровня за три месяца — 109,8 иен за доллар. Поводом для снижения курса евро стали сообщения со ссылкой на анонимный источник в ЕЦБ о готовности банка провести валютную интервенцию в поддержку доллара совместно с Банком Японии. Надо заметить, что до тех пор Япония очень решительно проводила интервенции против иены в поддержку доллара, чтобы обеспечить конкурентоспособность собственных товаров: на эти цели 23 февраля была потрачена сумма, эквивалентная 185 млрд. долл. В поддержку слухов выступили европейские политики. В среду канцлер Германии Герхард Шредер заявил, что текущий курс евро к доллару «неудовлетворительный» и вредит экспорту. Господин Шредер пообещал поднять этот вопрос на встрече с американским президентом на той неделе. Впрочем, он указал, что главная ответственность ложится на ЕЦБ, который должен снизить процентную ставку. С германским канцлером согласился и премьер-министр Франции Жан-Пьер Раффарен. «Взгляды Шредера и Раффарена могут быть прямо

противоположны мнению ЕЦБ, но их слов достаточно для инициирования закрытия долларовых коротких позиций», — отметил аналитик National Australia Bank Том Воста. «Ставки — это основное, на что смотрит рынок. Если разрыв сузится, то для доллара это будет положительно. Вот почему для евро сейчас тяжелое время», — заявил аналитик КВС Петр Фонтейн.

2 марта курс евро за день упал сразу на 2,35 цента (самое большое падение за время существования наличного евро), до 1,2194 долл. — самого низкого уровня с 15 декабря 2003 г. Таким образом, за две недели единая европейская валюта потеряла 8 центов. «Падение носит технический характер. Курс евро прошел важную отметку 1,233 долл., после чего начался бурный рост доллара из-за закрытия коротких позиций. Посмотрите на иену — курс вырос выше 110 иен в тот же момент, хотя никаких фундаментальных новостей там не было», — считает аналитик Citibank Марвин Барт.

4 марта доллар по отношению к иене вырос до самого высокого уровня за четыре месяца — 111,1 иены — после того как игроки на рынке решили, что министерство финансов Японии осуществило крупные закупки долларов в попытках ослабить японскую валюту. «Мне кажется, доллар решительно идет к отметке в 115 иен», — сказал начальник валютного отдела инвестиционной компании Gain Capital Дэвид Ливер.

6 марта евро подорожал сразу на 2% — с 1,21 долл. до 1,24 долл., после того как министерство труда США объявило, что в феврале в американской экономике появилась всего 21 тыс. новых рабочих мест. При этом аналитики прогнозировали, что число рабочих мест за месяц увеличится на 125 тыс. В предыдущем месяце складывалась точно такая же картина. «Несмотря на признаки оживления в экономике и создания новых рабочих мест, в цифрах мы этого не видим», — констатировал главный экономист консультационной компании Insight Economics Стивен Вуд. Он указал, что потребуются три-четыре месяца с ростом числа рабочих мест более чем на 200 тыс., прежде чем ФРС поднимет ставки. «Произошла полная переоценка сроков возможного повышения учетной ставки», — заявил вице-президент инвестиционной компании Tokyo-Mitsubishi Futures Джон Найхоф. Согласно опросу агентства Reuters, аналитики только одной из 23 крупнейших инвестиционных компаний ожидали увеличения учетной ставки в июне 2004 г. В десяти компаниях считали, что ставка останется неизменной до конца этого года, а в инвестиционном банке Merrill Lynch не ожидали изменений вплоть до третьего квартала 2005 г.

29 марта курс евро по отношению к доллару снизился до минимального уровня с начала декабря 2003 г. — 1,2047 долл. за евро (таким образом, по сравнению с февральским рекордным уровнем более 1,29 долл. за евро курс единой европейской валюты снизился на 7%). Курс японской иены вырос до шестинедельного максимума в 105,23 иен за долл. Произшедшие за полтора месяца колебания курса иены (от 105 иен за доллар до 122 иен и обратно) аналитики связали с операциями японских властей на рынке. С начала 2003 г. на интервенции в поддержку доллара было потрачено 30 трлн. иен (285 млрд. долл.), из них в 2004 г. — 10 трлн. иен (95 млрд. долл.). Из-за этих действий, направленных на поддержку японских экспортеров, власти Японии попали под критику международных финансовых организаций и своих торговых партнеров. Курс иены вырос после того, как в британской *The Times* были приведены слова анонимного источника в Банке Японии о том, что «интервенции больше не нужны, так как японская экономика набирает силу». И даже последовавшее опровержение со стороны министерства финансов Японии не повлияло на настроения инвесторов. «Участники рынка считают, что смена прежней стратегии неизбежна. И есть подозрения, что это уже произошло», — заявил аналитик BNP Paribas Ян Станнارد. В свою очередь, падение курса евро объяснялось ожиданием того, что ЕЦБ на ближайшем заседании может снизить процентную ставку в связи со слабым состоянием европейской экономики. «Возможность снижения ставки ЕЦБ, безусловно, доминирует на рынке. Но если на этой неделе снижения не будет, то евро может вновь начать расти», — заявил аналитик Citibank Стивен Сейвелл.

В тот же день Европейская комиссия (ЕК) опубликовала квартальный отчет о состоянии экономики еврозоны и перспективах ее развития до конца 2004 г. В этом отчете комиссар Евросоюза по экономике и валютному регулированию Педро Солбес отмечает, что «некоторые экономические показатели в четвертом квартале 2003 г. оказались ниже ожиданий... но и предыдущие этапы выздоровления были медленными и сопровождалась временными замедлениями роста». ЕК ожидала, что тенденция к увеличению темпов роста, наметившаяся в третьем квартале 2003 г. (тогда ВВП вырос на 0,4%), продолжится, но в четвертом квартале 2003 г. темпы роста ВВП сократились до 0,3%. Впрочем, в отчете было отмечено «долгожданное увеличение инвестиционных расходов». Инвестиции, согласно отчету, росли на фоне «благоприятных монетарных и финансовых условий, когда краткосрочные и долгосрочные процентные ставки остаются на исторически низком уровне». Но рост инвестиций вылился только в рост производственных мощностей, и это по-

служило «толчком для роста импорта», который стал значительно дешевле вследствие укрепления евро. Еще одно наблюдение экспертов ЕК заключалось в том, что «экспорт еврозоны более чувствителен к изменениям доходов за рубежом, чем к ценам». Таким образом, они сделали вывод, что укрепление евро в меньшей степени влияет на состояние европейского экспорта, чем спрос на него. Несмотря на это, темпы роста экспорта в четвертом квартале 2003 г. сократились на 2,1% по сравнению с предыдущим кварталом. Спрос на экспортные товары Европы исходил главным образом из США. ЕК признает, что «экономика США остается одним из основных двигателей мировой экономики».

31 марта доллар по отношению к евро упал до 1,232 долл. за евро после распространившихся слухов о том, что у главы ФРС случился сердечный приступ. «Доллар продают из-за того, что Гринспен, возможно, уже не у дел», — заявил валютный аналитик инвестиционной компании WestLB Джереми Фенд. «Я не знаю, правда ли это, но все продают доллары», — заявил валютный дилер Commerzbank Цирус Уитни. Пресс-секретарь ФРС Эндрю Вильямс заявил, что ФРС не комментирует рыночные слухи. «Движение курса на слухах подошло к той стадии, когда требуется подтверждение», — заявила экономист Brown Brothers Harriman Лара Рейм. Примерно через час после появления первых сообщений Эндрю Вильямс заявил, что слухи не соответствуют действительности и что у Алана Гринспена «все в порядке».

5 марта в ходе торгов на валютном рынке курс европейской валюты опускался до отметки 1,198 долл. за евро (так дешево она не стоила с начала декабря 2003 г.), после того как, по заявлению министерства труда США, в марте работу получили 308 тыс. человек — так много рабочих мест экономика США не создавала четыре последних года. «Это хорошая новость для американской экономики и для доллара», — заявил аналитик инвестиционной компании ECU Group Нейл Макиннон. «Я думаю, многие пересмотрели свои прогнозы о времени повышения ставки с конца года на более близкие месяцы. Если еще пара отчетов будут такими же позитивными, то повышение может состояться в августе», — считает аналитик банка ABN Ambro Грег Андерсон.

15 марта в ходе торгов колебания курса доллара составили 1%: от 1,1991 долл. за евро до 1,1891 долл. за евро. В целом по итогам дня курс доллара немного снизился — до отметки 1,193 долл. за евро. Относительно британского фунта доллар достиг самого высокого курса за четыре месяца — 1,7787 долл. за фунт. Игроков на рынке не особенно взволновали данные о том, что инвестиции в американские активы в феврале сократились

до 83,49 млрд. долл. по сравнению с январскими 92 млрд. долл., — они решили, что уже в марте ситуация улучшится.

6 мая Европейский центральный банк последовал примеру ФРС и оставил учетную ставку без изменения — на уровне 2%. Банк Англии поднял ставку на 25 базисных пунктов — до уровня 4,25%. Решение банка было связано с хорошим состоянием экономики Великобритании (рост ВВП в первом квартале 3% годовых). «Мировая экономика развивается динамично, а в Британии производство растет даже более высокими темпами, чем в целом в мире. Потребительские расходы остаются большими, что подкреплено ростом доходов и неожиданно большим ростом цен на жилье», — указывалось в заявлении Банка Англии. В марте инфляция в годовом исчислении составила 1,1% (при ограничении в 2%), но в дальнейшем ожидалось ее увеличение. «Они беспокоятся об инфляции и не остановятся, пока не убедятся, что инфляция останется в рамках 2%», — заявил экономист инвестиционной фирмы Bear Stearns Дэвид Браун. Из всего этого инвесторы делают вывод о том, что плавное повышение ставок неизбежно. По прогнозу аналитика Nomura Securities Аниаса Фарая, следующее повышение должно было произойти через два-три месяца, а к концу года ставка должна была составить 4,75%. Ни в решении Банка Англии, ни в его комментариях инвесторы ничего нового для себя не увидели. В результате курс фунта остался на уровне 1,793 долл.

Решение европейского ЦБ, напротив, было не столь предсказуемым — положение в экономике стран еврозоны оставалось по-прежнему плохим. Поэтому курс евро снизился до 1,21 долл.

17 мая курс евро, который до этого снизился до 1,188 долл., за один день поднялся на 1% — до 1,206 долл., после сообщений о терактах в Ираке и Турции. «Теракты — главная причина снижения доллара, — заявил аналитик инвестиционной фирмы WestLB Майкл Клауитер. — Они давят на администрацию Буша и на доллар».

Весь июнь за евро давали больше 1,20 долл., и к концу месяца евро стоил почти 1,22 долл. Евро укреплялся, несмотря на то что стало ясным: теперь Алан Гринспен явно будет постепенно повышать ставку, чтобы показать решимость в борьбе с инфляцией, а Европейский центробанк, напротив, может ставку снизить, чтобы стимулировать экономический рост в еврозоне. Так что доллар вроде бы должен постоянно расти. Однако спекулянты рассудили иначе. Сразу после повышения ставки ФРС 30 июня с 1 до 1,25% доллар не вырос, а заметно упал. Игроки на рынке начали рассуждать о том, что при ужесточении кредитной политики экономический рост США замедлится и американцам труднее

будет привлекать инвестиции для финансирования своего рекордного дефицита текущего платежного баланса. Кроме того, стали высказываться сомнения в благоприятном будущем американской экономики, особенно если учесть продолжающиеся военные действия в Ираке и предстоящие президентские выборы.

В июле доллар и евро предоставили спекулянтам на валютном рынке все возможности для игры. Сначала евро рос и вырос до 1,24 долл. Потом начал падать и упал до 1,2 долл. Как отмечали игроки на рынке и эксперты, росла единая европейская валюта по той же причине, по которой в июне она падала, — из-за процентной ставки в США. Пока все ожидали увеличения ставок, можно было играть на повышение доллара. Когда же в конце июня увеличение ставки стало фактом, играть на долларе уже стало поздно, и американская валюта подешевела. Но подешевела слишком значительно, поэтому к концу месяца игра на повышение доллара возобновилась, и евро вернулся к уровню 1,2 долл.

9 августа курс доллара в России поднялся до максимальной с 5 января (первого торгового дня 2004 г.) отметки— 29,26 руб. По словам трейдеров, рост курса доллара был вызван действиями спекулянтов, которым не мешал российский ЦБ. В итоге за неделю курс доллара вырос на 16 коп.

22 августа ЕЦБ объявил, что профицит текущего счета зоны евро вырос с 3,4 млрд. евро в мае до 4,5 млрд. евро в июне 2004 г. Приток прямых и портфельных инвестиций в зону евро составил в июне 20,6 млрд. евро после оттока 25,6 млрд. евро в мае.

21 сентября европейский ЦБ заявил, что в июле чистый отток капитала из еврозоны составил 38,7 млн. евро, а в целом с августа 2003 по июль 2004 г. отток составил уже 110,1 млн. евро. Капитал, по оценкам банка, идет в развивающиеся страны и в США, поэтому следует ожидать укрепления доллара по отношению к евро.

22 ноября курс евро поднялся до отметки 1,2658 — максимальной за восемь месяцев; таким образом, за неделю американская валюта по отношению к европейской потеряла почти 1,5%. Выяснилось, что в августе внешнеторговый дефицит США достиг 54 млрд. долл. — недалеко от абсолютного рекорда. Иностранные инвестиции в американские ценные бумаги снизились в августе до 59 млрд. долл. — минимальной отметки за последние десять месяцев. «К снижению доллара привели опасения по поводу возможной неспособности США обслуживать свой растущий внешнеторговый дефицит», — заявил экономист Royal Bank Рем Багаватуга. Правда, министр финансов США Джон Сноу в очередной раз заве-

рил, что придерживается политики сильного доллара и США остаются «лучшим в мире местом для инвестиций». Однако и европейцы перестали жаловаться на чрезмерно высокий курс своей валюты. «Сильная валюта — лучший выход во времена высоких цен на товарных рынках», — заявил министр финансов Франции Никола Саркози. По средним прогнозам экономистов, к концу года ожидался курс в 1,29 долл. за евро.

8 ноября курс евро к доллару вырос до максимальной отметки за все время своего существования — 1,2985 долл. К японской иене курс доллара снизился до самого низкого уровня с апреля 2004 г. — 105,23 долл. К британскому фунту доллар упал до минимального уровня с июля 2004 г. — 1,8617 долл. за фунт. В итоге за пять дней доллар подешевел более чем на 2% — еще 3 ноября за евро давали 1,27 долл. Поводом для подешевления стало повторное избрание президентом Джорджа Буша. Трейдеры посчитали, что его администрация еще четыре года будет проводить политику увеличения госрасходов, ведущих к бюджетному дефициту, а также мириться с рекордным внешнеторговым дефицитом. «У США есть внешнеторговый дефицит, бюджетный дефицит и президент, которого не волнует ослабление доллара», — заявил аналитик банка ABN AMRO Шахаб Жалинуз. Падение доллара не остановило даже известие о том, что в октябре в экономике США было создано 337 тыс. новых рабочих мест — намного больше, чем прогнозировалось. «Если даже это не смогло поддержать доллар, то я не знаю, что сможет», — заявил аналитик банка HSBC Дэвид Блум. «Падение доллара ниже отметки 1,3 долл. за евро — всего лишь вопрос времени», — указал аналитик BNP Paribas Наоми Финк.

10 ноября курс евро установил очередной рекорд — 1,3005 долл. — после известия о том, что в сентябре внешнеторговый дефицит США составил 51,6 млрд. долл. — третий по величине месячный дефицит в истории. Правда, по сравнению с августом дефицит уменьшился на 3,7%, однако на игроков на валютном рынке это впечатления не произвело. «Падение дефицита в сентябре — фактор положительный, но временный. Шансов на то, что дефицит начнет сокращаться, нет, возможно лишь замедление темпов его роста», — указал аналитик консультационной фирмы High Frequency Economics Ltd. Ян Шефердсон. Впрочем, сразу после установления рекорда доллар подорожал за два часа более чем на 1%, а евро опустился до 1,285 долл., так как на рынке появились слухи, что власти Японии осуществили валютную интервенцию в поддержку доллара. За те же два часа курс иены успел снизиться с 106 иен за доллар до 107,2 иен за доллар. «Такие изменения курса иены обычно свидетельствуют об

интервенциях», — заявил аналитик банка ABN Амго Пол Макел. Кроме того, европейские чиновники вновь стали выражать недовольство крепким евро. Экономический представитель ЕС Джоакин Алмунья заявил, что движение евро против доллара его «беспокоит», и добавил, что в начале следующей недели министры финансов европейских стран соберутся, чтобы обсудить сложившуюся ситуацию.

11 ноября глава европейского Центробанка Жан-Клод Трише заявил, что выступал и будет выступать против быстрого роста евро по отношению к доллару. Это заявление он сделал на первом форуме Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) на Сицилии. У главы ЕЦБ спросили, не раскаивается ли он в своих словах, сказанных в понедельник (8 ноября, после встречи руководителей ЦБ десяти ведущих индустриальных стран, Жан-Клод Трише назвал подорожание евро «зверским» и «не приветствуемым» ЕЦБ). Он ответил так: «Я подтверждаю то, что сказал в понедельник. Заявить это было правильным и необходимым шагом». Он сослался на то, что еще 4 октября за евро давали меньше 1,23 долл., а 10 ноября впервые в истории курс превысил 1,30 долл.

17 ноября курс евро поставил новый рекорд — 1,3047 долл., несмотря на то что находившийся с визитом в Великобритании министр финансов США Джон Сноу в очередной раз сделал заявление о поддержке политики сильного доллара: «Мы за сильный доллар — это в интересах США и всего мира». Игроки на рынке решили, что на самом деле американцы заинтересованы в слабом долларе. «США счастливы от того, что доллар слаб, — указал аналитик инвестиционной фирмы NIFX Крис Товнер. — Это позволяет им бороться с внешнеторговым дефицитом».

25 ноября после трех дней подряд роста курса евро единая валюта подорожала до очередного рекордного уровня в 1,3243 долл. По отношению к японской иене доллар опустился до самого низкого уровня с апреля 2000 г. — 102,37 иен за долл. По отношению к швейцарскому франку он упал до девятилетнего минимума — 1,1399 фр. за доллар. А по отношению к рублю доллар на российском валютном рынке упал до самого низкого уровня с января 2001 г. — 28,3 руб. Игроки на рынке, продавая доллары, исходили из того, что власти США задумали решить свои проблемы с внешнеторговым дефицитом за счет снижения курса своей валюты. И в этом случае, скорее всего, игра будет идти до того момента, пока европейские власти не примут решение о поддержке доллара своими интервенциями. «Мы дошли до такой стадии падения доллара, что остановить его смо-

жет только настоящий протест политиков», — заявил руководитель отдела валютных исследований инвестиционной компании Lehman Brothers Джим МакКормик. «На рынке формируется мнение, что интервенции мы увидим на отметке 1,35 долл. за евро», — заявил главный аналитик MG Financial Group Ашраф Лаиди. Кроме того, выяснилось, что портфельные инвестиции в активы еврозоны выросли в сентябре до 39,6 млрд. долл. с 9 млрд. долл. в августе.

2 декабря с утра евро установил очередной рекорд, подорожав до 1,338 долл. (таким образом, за предыдущие два месяца доллар упал примерно на 7% к евро, на 7,2% к иене и на 9% к швейцарскому франку). Шон Кэллоу, валютный аналитик нью-йоркской фирмы IDEAglobal: «Вопрос сейчас в том, превратилось ли падение доллара в неостановимый процесс, на который можно делать беспроигрышную ставку. Если так, то оно оказывает крайне негативное влияние на экономику США, потому что ведет к повышению американской процентной ставки».

Между тем британская Financial Times сообщила, что японские и европейские власти уже обсудили валютную интервенцию в поддержку доллара. Интервью агентству Reuters дал бывший замминистра финансов Японии, глава японского центра международных финансов Дзембеи Мидзогути, который указал: «Доллар падает исключительно из-за действий спекулянтов на рынке. Но если игроки обратят внимание на улучшение показателей американской экономики, все может пойти в прямо противоположном направлении». И добавил, что, может быть, поворот уже произошел, потому что на рынке наблюдается явная нервозность по поводу возможной интервенции Японии и стран еврозоны в поддержку доллара: «У меня уже нет ощущения, что рынок толкает доллар вниз с прежней убежденностью». Насчет интервенции он рассуждал с явным знанием дела, потому что покинул пост замминистра финансов только в июне, а до этого отвечал как раз за интервенции, за повышение курса доллара и против понижения курса иены, продав в течение 2003 г. и первого квартала 2004 г. 35 трлн. иен и купив 340 млрд. долл. Его преемник, замминистра финансов Хироси Ватанабе, тут же заявил, что Япония и Европа могут предпринять совместные действия. Японский министр финансов Садакацу Танигаки в Токио заявил: «Мы находимся в тесном контакте и с властями, отвечающими за евро, и с властями, отвечающими за доллар». И пояснил, что власти, отвечающие за евро, разделяют обеспокоенность Японии ослаблением доллара. А Геррит Залм, министр финансов Голландии, председательствовавшей в Евросоюзе, заявил, что

с другими европейскими министрами обсудит эту тему в ближайший понедельник или во вторник.

В результате днем доллар вырос на целый цент — за евро давали 1,327 долл.

3 декабря курс евро вырос за день на 1,4% — до очередного рекорда 1,346 долл. Также был достигнут 12-летний минимум курса доллара относительно британского фунта — 1,944 долл. за фунт. Предлогом для падения доллара стал отчет министерства труда США, согласно которому американская экономика в ноябре создала 112 тыс. новых рабочих мест. Аналитики ожидали, что этот показатель будет на уровне 190 тыс. Это поставило под сомнение перспективы дальнейшего повышения учетной ставки. «Возникает опасение, что ставка будет повышаться не на каждом заседании ФРС, а это для доллара плохо», — отметил валютный аналитик Standard Chartered Дэвид Манн. «Я не вижу ничего, что может остановить падение доллара», — заявил валютный аналитик Ruesch International Омер Эсинер. Спекулянты полагали, что ЕЦБ в конце концов проведет валютную интервенцию в поддержку доллара, однако гадали, при каком курсе это произойдет. В немецкой газете *Boersen Zeitung* цитировался анонимный источник в ФРС, заявивший, что США будут проводить интервенции, «если доллар упадет ниже отметки 1,45 долл. за евро».

23 декабря курс евро достиг нового исторического максимума 1,3506 долл. После почти недельной остановки в районе отметки 1,338 доллара за один день евро подорожал относительно доллара почти на 1% (с начала года рост составил уже более 7%). К падению доллара привели сразу несколько известий об ухудшении состояния экономики США. Стало известно, что в ноябре продажи новых домов сократились на 12% по сравнению с предыдущим месяцем. Последний раз такое снижение продаж фиксировалось в январе 1994 г. «Если мы увидим продолжение падения продаж, то это приведет к снижению уровня потребления, что окажет негативное воздействие на курс доллара», — заявил валютный аналитик инвестиционной компании Scotia Capital Шон Осборн. Не радовали участников рынка и последние данные о продажах товаров длительного пользования. За исключением продаж автомобилей, имеющих ярко выраженную сезонную окраску, в ноябре этот показатель снизился на 0,8%, что дополнило снижение на 1,3% в октябре. «До начала нового торгового года 4 января я ожидаю, что курс евро достигнет новых рекордных уровней», — заявил аналитик Bank of Tokyo-Mitsubishi Дерек Халпенни.

24 декабря евро действительно установил новый рекорд, подорожав до 1,3548 долл., после того как стало известно о том, что дефицит платежного баланса в третьем квартале 2004 г. достиг в США рекордных 164,7 млрд. долл. При этом сократились вложения иностранных инвесторов в американские активы. Чистые покупки этих активов в октябре составили всего 48,1 млрд. долл. по сравнению с 67,5 млрд. долл. в сентябре. В результате, закрепившись накануне на отметке 1,35 долл., в этот день курс евро пошел выше. И аналитики считают, что он не остановится на достигнутом уровне. «Мы увидим, что евро достигнет новых вершин в первом квартале следующего года, — считает валютный аналитик лондонского отделения Mizuho Corporate Bank Тоши Хонда. — Я не думаю, что ЕЦБ будет предпринимать какие-то действия в ближайшее время». «Страны “семерки” попытаются надавить на США, чтобы они действовали совместно, координируя интервенции с целью остановить падение доллара. Но я не думаю, что это удастся», — отмечает глава аналитического подразделения лондонского отделения Bank of New York Симон Деррик. При этом торги проходили при минимальной активности со стороны участников из-за рождественских праздников. «Ни для кого не секрет, что даже небольшие объемы на рынке могут сильно толкать цены», — отметила глава аналитического подразделения инвестиционной компании RBC Capital Markets Моника Фан. Аналитики сочли, что в ближайший месяц курс евро вырастет до 1,4 долл., а в течение двух месяцев курс доллара опустится до 100 иен.

27 декабря курс евро совершил значительный скачок к новому абсолютному рекорду. С уровня в 1,353 долл. евро без усилий достиг отметки 1,364 долл. «Вероятно, европейский ЦБ даст евро вырасти еще больше, а США просто не заинтересованы в том, чтобы что-то делать с долларом», — считает валютный аналитик Standard Chartered Plc Калум Хендерсон.

Как все эти события трактовали исследователи? Прежде всего здесь важна позиция главы ФРС Алана Гринспена.

Заметим, что глава Федеральной резервной системы США Алан Гринспен в июле, докладывая конгрессу о состоянии дел с долларом, продемонстрировал завидную безмятежность. Он, в частности, отметил, что доллар в первом полугодии на мировом валютном рынке несколько окреп, и ответил тем экспертам, которые постоянно предрекают крах американской валюты в связи с грандиозным дефицитом текущего платежного баланса США (мол, у американцев просто не хватит иностранной валюты, чтобы расплатиться). По словам Гринспена, иностранной валю-

ты вполне хватит. Пусть сейчас, как и в прошлом году, нет спроса иностранцев на американские акции, зато есть большой спрос иностранцев на американские облигации. В итоге дефицит вполне покрывается. В первые четыре месяца 2004 г. Америка получала за счет продажи облигаций в среднем по 82 млрд. долл. Если считать, что для покрытия дефицита требуется 50 млрд. ежемесячно, то до конца года нужно будет продавать облигаций на 35 млрд. долл. в месяц. Столько купят одни европейцы, уж не будем говорить о главных покупателях японцах и китайцах (см. 5).

МВФ считал по-другому. По мнению экспертов фонда, сочетание бюджетного дефицита с огромной внешней задолженностью может вызвать невиданный долговой кризис и крах американской валюты. По мнению экспертов фонда, американская политика снижения налогов хоть и стимулирует производство, зато мешает преодолеть бюджетный дефицит: сейчас уже ясно, что бюджет США будет дефицитным еще как минимум семь лет. Придется погашать этот дефицит путем увеличения внутреннего долга. Между тем наращивание долга опасно не только для американской, но и для мировой экономики: прогнозируемое авторами исследования увеличение внутреннего долга США за десять лет на 15 процентных пунктов приведет к удорожанию кредита в индустриальных странах на 1 процентный пункт. Соответственно, замедлится рост инвестиций и производства. Указывается и на опасность американской бюджетной политики для доллара. США движутся к тому, что в ближайшие годы их внешняя задолженность составит 40% ВВП — невиданный для индустриальных стран уровень. Все это давит на доллар. Хотя снижение курса доллара может растянуться на длительный период, существует риск и неконтролируемого падения американской валюты (см.: 1, 13,14). МВФ всячески приветствовал снижение доллара — мол, это является организованной формой борьбы с дефицитом текущего платежного баланса. Не все были с этим согласны. В частности, ООН в своем ежегодном анализе мировой экономики прямо указала, что подешевение доллара приветствовать ни в коем случае нельзя, так как в результате американцы будут покупать меньше импортных товаров, и непонятно, кому тогда будут продавать товары европейцы и азиаты (15).

Надо заметить, что даже МВФ не отрицал, что притока иностранного капитала вполне хватало для финансирования дефицита текущего платежного баланса США. Однако многие исследователи выражали беспокойство по поводу уменьшения покупок американских ценных бумаг иностранцами, прежде всего азиатами — и с этим увязывали ос-

лабление доллара. Как указали обозреватель The Wall Street Journal Крейг Кармин и Джозеф Квинлан, главный рыночный аналитик инвестиционного банка Banc of America Capital Management, «Япония для США тоже самое, что Саудовская Аравия для мирового рынка нефти – главный поставщик, только не нефти, а капитала». Между тем в мае покупки иностранцами американских ценных бумаг упали до 56,4 млрд. долл. – сокращение на 26% по сравнению с апрелем. Это отражало снижение спроса со стороны Японии и Китая и очень повредило доллару (3).

В 2004 г., естественно, продолжился теоретический спор о том, что, собственно, вообще стоит за курсами валют. Эксперты МВФ, как обычно, склонялись к тому, что за ними стоит сравнительное состояние платежного баланса. «Обеспокоенность рынка относительно способности США финансировать свой дефицит в среднесрочной перспективе было главным фактором, ослаблявшим доллар в 2004 г.» (13, с. 21). Алан Гринспен, напротив, склонялся к тому, что курсы определяет сравнительная величина процентных ставок. В его июльском докладе конгрессу тонко замечалось, что «после постоянного понижения курса доллара в течение предыдущих лет этот курс слегка повысился в первой половине 2004 г.» (5, с. 8). «Укрепление доллара объяснялось предположением участников рынка, что в ближайшем будущем ужесточение денежной политики в США будет происходить быстрее, чем в других странах», – говорится в докладе (5, с. 9)

События начала 2005 г. показали, что спекулянты готовы в игре на повышение курсов валют то ссылаться на какие-то факторы, то о них забывать, – игра на повышение евро прекратилась. Напротив, все стали обращать внимание на значительные экономические и особенно политические проблемы единой Европы – и евро очень подешевел.

## Глава четвертая НЕФТЬ-2004: ЦЕНОВОЙ КРИЗИС ЭПОХИ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

В 2004 г. нефтяные цены установили новые рекорды, значительно превосходящие те, что мир видел до сих пор. В частности, 20 августа легкая американская нефть WTI (West Texas Intermediate), которая в последнее время стала таким же важным ценовым ориентиром, как и североморская Brent, достигла 49 долл. за баррель; таким образом, к этому времени среднегодовая цена WTI – 38,14 долл. за баррель – на 62

23% больше 30,99 долл., которые были среднегодовой ценой нефти в 2003 г. (заметим, самой большой среднегодовой ценой за 20 лет). Среднегодовая цена Brent к концу августа достигла 34,63 долл. по сравнению с 28,48 долл. в 2003 г.

Чтобы оценить значение среднегодовой цены WTI в 38,14 долл., полезно сравнить ее со среднегодовыми ценами предыдущих лет. В 1861 г., во время нефтяного бума в Пенсильвании, среднегодовая цена барреля американской нефти составляла 49 центов. В 1876 г., когда начала экспортировать нефть Россия, среднегодовая цена американской нефти составляла 2,56 долл. за баррель. В 1945 г., когда началось послевоенное восстановление мировой экономики, цена составляла 1,05 долл. за баррель ставшей к тому времени ценовым ориентиром нефти марки Arabian Light. В 1973 г., ознаменовавшемся войной Судного дня и началом арабского нефтяного эмбарго, за баррель арабской нефти в среднем давали 3,29 долл. В 1974 г. из-за эмбарго цена выросла до 11,58 долларов. В 1979 г., когда в Иране случилась революция, среднегодовая цена арабской нефти составила уже 30,03 долл. В 1980 г. в связи с началом ирано-иракской войны цена составила уже 35,69 долл. Ранее именно это было рекордом среднегодовых мировых нефтяных цен. Уже к середине 2004 г. этот рекорд был значительно превзойден.

События на нефтяном рынке с начала 2004 г. развивались следующим образом. 2 января 2004 г. баррель нефти Brent стоил больше 32 долл. 7 января опрошенные агентством Reuters аналитические подразделения 16 известных западных банков, инвестиционных и консультационных компаний в среднем прогнозировали на 2004 г. среднегодовую цену в 24,7 долл. за баррель Brent; таким образом, они повысили свой прогноз на 1 долл. за баррель по сравнению с тем, что они прогнозировали в сентябре 2003 г. Поводом для пересмотра прогноза стало то, что в Ираке добывалось 1,5 млн. баррелей в день вместо 2,2 млн. баррелей, как планировало иракское правительство. Дополнительный фактор, заставивший аналитиков увеличить прогнозную цену, состоял в значительном увеличении спроса на нефть в Китае. Прогнозы были такие: Barclays Capital – 26,5 долл. за баррель Brent, Credit Agricole – 25 долл., CGES – 26 долл., COMMERZBANK – 24 долл., CSFB 24 долл., Daiwa – 23,5 долл., Deutsche Bank – 23 долл., EMC – 26 долл., Goldman Sachs 25,5 долл., HSBC25 доллара, JP Morgan – 25 долл., Merrill Lynch – 25 долл., Morgan Stanley – 23,5 долл., PFC Energy – 25,4 долл., Standard Chartered – 25 долл., Royal Bank of Scotland – 23 долл.

8 января президент ОПЕК Пурномо Юсгианторо, вступивший в должность 1 января 2004 г., заявил, что цены на нефть очень высоки, и отметил,

что ОПЕК «устроит чуть меньшая цена, соответствующая верхней границе коридора» (имелся в виду коридор в 22–28 долл. за баррель нефти из так называемой корзины ОПЕК). Пурномо Юстианоро указал, что ОПЕК уже «внесла необходимую лепту в увеличение производства и стабилизацию цен» — в декабре 2003 г. страны — члены картеля производили на 1,6 млн. баррелей нефти в день сверх квоты (24,5 млн. баррелей в день), установленной в сентябре 2003 г., когда было принято решение об уменьшении добычи на 900 тыс. баррелей в день.

12 января министр энергетики США Спенсер Абрахам в ходе визита в Китай заявил, что уровень производства нефти и мировые цены на нефть должны определяться рынком.

13 января на Лондонской международной нефтяной бирже цена за баррель нефти Brent достигла 32,12 долл. (увеличение на 0,36 долл. за день), а котировки WTI на Нью-Йоркской товарной бирже выросли на 0,33 долл. до 35,05 долл. за баррель. Нефтяной рынок подогрели плохие новости из США — основного импортера нефти в мире, где прогнозировалось сохранение холодной погоды и продолжали сокращаться запасы нефти, которые находились на самом низком с 1975 г. уровне. В тот же день Международное энергетическое агентство (организация, объединяющая 26 западных стран-импортеров и созданная в свое время в противовес ОПЕК) призвала картель принять решение «охладить рынок» на следующей встрече стран — членов картеля 10 февраля, сославшись на то, что 35 долл. за баррель — уж слишком высокая цена.

16 января Международное энергетическое агентство в Париже обнародовало доклад, в котором выяснялось реальное положение на мировом нефтяном рынке. Оказалось, что нефти в мире достаточно. В декабре 2003 г. картель добывал 27,95 млн. баррелей в день — такой большой добычи не было с марта 2001 г. При этом десять членов картеля, на которых распространяются производственные квоты, добывали вовсе не 24,5 млн. баррелей, о которых эти члены договорились, якобы сократив производство с 1 ноября 2003 г., а 26 млн. баррелей. И еще Ирак, на который квоты пока по-прежнему не распространяются, добывал 1,95 млн. баррелей в день. Таким образом, для истощения коммерческих запасов нефти (а они в декабре были на 95 млн. баррелей меньше, чем в среднем за последние пять лет) у торговцев в западных странах нет никаких оснований. Если нефтяники снизили бы цены, запасы бы немедленно вернулись в нормальное состояние. Исполнительный директор Международного энергетического агентства Клод Мандиль так и сказал: «Мы хотим,

чтобы ОПЕК поняла: нам нужно увеличивать коммерческие запасы нефти, а это возможно, только если цены будут снижены. Без снижения цен никакой оператор не будет увеличивать запасы».

В итоге в январе цена Brent большую часть месяца превышала 31 долл., а корзины ОПЕК — 30 долл. за баррель. Русская нефть Ugals, которая несколько дешевле, тоже иногда стоила больше 30 долл. за баррель. А за американскую нефть, которая всегда дороже Brent, давали и больше 35 долл. Дело дошло до того, что именно в январе глава нефтяной компании BP Джон Браун заявил о повышении так называемой нормативной нефтяной цены, которая используется компанией для оценки прибыльности того или иного проекта, с 16 долл. до 20 долл. за баррель. (Последний раз нормативную цену BP повышала в 2000 г., когда нефть была рекордно дорогой, с 15 долл. до 16 долл. за баррель.) Правда, другие знаменитые нефтекомпании свои нормативные цены пока не повысили: Royal Dutch/Shell по-прежнему ориентировалась на 16 долл., Total — на 17 долл. Однако западные аналитики давно указывали, что такие цены выглядят явно заниженными, потому что за последние десять лет средняя цена составила 20 долл. за баррель. Аналитики также заметили, что российский проект ТНК-BP, который выглядел с точки зрения прибыльности не особенно хорошо при цене в 16 долл. за баррель, при цене в 20 долл. выглядит значительно перспективнее.

Объяснением является холодная зима в США, повышенный спрос на нефть, предъявляемый Китаем, а также то, что спекулятивные фонды вложили большие деньги в покупку нефти. Как объясняли такие высокие цены нефтедобытчики? В США холодная погода и рекордно низкие запасы нераспроданной нефти у торговцев; американцы предъявляют отличный спрос. Китай с его сверхбыстрым экономическим ростом также оказался прекрасным покупателем нефти. Инвестиционные фонды вложили много денег в нефть, играя на ее подорожании, и спекулянты прибавляли к цене барреля чуть ли не 4 доллара. (По оценкам, на спекулянтов приходилось около 40% мирового нефтяного рынка). Наконец, в начале января ОПЕК использовала придуманную в 2003 г. теорию, согласно которой цены растут, потому что падает доллар: 30 долл. за баррель — сейчас это все равно что 25 долл. в сентябре прошлого года.

Впрочем, 23 января, когда цена на WTI превышала 35 долл. за баррель, саудовский наследный принц Абдалла прямо указал, что нужно в интересах западных торговых партнеров сделать цены «более умеренными». А нефтяной министр Саудовской Аравии Али Наими на Всемирном экономическом форуме в Давосе заявил, что стремиться нужно к 25

долл.: «Я думаю, 25 долл. за баррель из корзины ОПЕК являются правильной ценой. ОПЕК в целом и Саудовская Аравия в частности хотели бы видеть цены в коридоре 22–28 долл., как можно ближе к 25 долл. Такова наша цель».

Он также указал на то, что «в сущности, подешевение доллара и толкает сейчас цены вверх. Спекулянты выводят деньги с валютного рынка и вкладывают их в сырьевые товары, в том числе в нефть». Саудовский министр также заявил, что высокие цены мешают Западу увеличивать спрос на нефть и даже подталкивают его к поиску альтернативных источников энергии.

В итоге страны ОПЕК перед своей февральской конференцией оказались в трудном положении. С одной стороны, они весь конец 2003 г. только и говорили о том, что во втором квартале 2004 г. произойдет значительное сокращение спроса, потому что в ведущих индустриальных странах закончится зимний отопительный сезон. Поэтому в декабре на конференции они решили не сокращать производство, подождя до февраля. Однако январские цены оказались настолько хороши, что Запад довольно откровенно дал понять — их необходимо несколько снизить. В таких условиях сокращение производства выглядело бы как недружественный по отношению к потребителям шаг. Кроме всего прочего, выяснилось, что все разговоры о сокращении ведутся исключительно для того, чтобы повысить цены. На самом деле члены картеля производят нефти все больше и больше, значительно превышая свои квоты. Все выглядело так, что наилучшим для ОПЕК сценарием является постепенное снижение цен без сокращения производства.

В начале февраля цены стали постепенно снижаться и упали примерно до 28,5 долл. за баррель. Непосредственно перед февральской конференцией ОПЕК 10 февраля ее президент Пурномо Юсгианторо указал: «Главное — это постепенное снижение цен. Впрочем, то, что мы действительно хотели бы увидеть, — это прогноз спроса на весну». И 10 февраля для начала саудовский министр Али Наими заявил, что обсуждаться будет только недопустимое превышение членами картеля производственных квот. Ни о каком снижении квот и речи быть не может. А дальше информантства состязались друг с другом в ссылках на анонимные источники, близкие к руководству картеля: вроде бы эти источники сообщали, что официально ОПЕК решила оставить квоты неизменными (при этом прекратить перепроизводство), при этом решили сократить квоты на 1 млн. баррелей в день, но не со следующего месяца, а с 1 апреля, чтобы предотвратить падение цен в результате спада спроса в

пресловутый второй квартал 2004 г. После такого решения мировые цены на нефть немедленно выросли: в частности, мартовские фьючерсы на нефть поднялись на 0,59 долл. — до 29,70 долл. за баррель. Затем катарский нефтяной министр Абдалла Атияя подтвердил, что решение о сокращении квот с 1 апреля действительно имело место. США немедленно отреагировали. «Мы надеемся, что производители нефти не имеют в виду шаги, которые повредят американским рабочим, американским потребителям», — указал представитель Белого дома Трент Даффи.

После решения ОПЕК цены снова стали быстро расти и 25 февраля составляли уже 32,55 долл. за баррель.

8 марта цены на нефть достигли максимального уровня со времени войны в Ираке — 34,8 долл. за баррель Brent. В итоге получилось, что с начала года цены выросли уже более чем на 10%. Играя на повышение, трейдеры заявляли, что добыча иракской нефти до сих пор не вышла на довоенный уровень. Более того, политические волнения в Венесуэле грозят повторением ситуации годовой давности. Тогда из-за всеобщей забастовки добыча нефти в этой стране упала на 2 млн. баррелей в день, а цены выросли на 20%, до 31 долл. за баррель Brent. Ожидаемое увеличение потребления в Китае дополнилось хорошим спросом со стороны США, где экономика демонстрировала неплохой рост, несмотря на высокие цены. Ранее официальные лица развитых стран неизменно пугали ОПЕК возможностью глобального спада из-за высоких цен на энергоносители. «Нефтяная индустрия научилась функционировать при низких запасах и высоких ценах на сырье», — указал аналитик банка Societe Generale Фредрик Лассер. Он отметил, что теперь ОПЕК действует иначе, чем прежде. Фактически при рекордных ценах картель с 1 апреля сокращает квоты на 1 млн. баррелей, ссылаясь на предстоящее снижение потребления в связи с окончанием отопительного сезона. «Очень жесткая политика ОПЕК превратилась из отдельного случая в перманентное состояние», — считает Фредрик Лассер.

В тот же день опрос агентства Reuters экспертов банков, консультационных и инвестиционных фирм показал, что они в очередной раз повысили свой прогноз среднегодовой цены Brent в апреле до 27,13 долл. за баррель. При этом участвовавший в опросе банк ABN Amro прогнозировал среднегодовую цену нефти в 30 долл. за баррель. Одновременно банк Citigroup обнародовал доклад, в котором указывалось: «Из-за политических факторов, роста мирового потребления, снижения добычи и

тактики ОПЕК повышение прогнозных цен становится стандартной характеристикой нефтяного рынка».

10 марта государственная нефтяная компания Саудовской Аравии Saudi Agamco проинформировала своих основных потребителей о сокращении поставок начиная с апреля на 8–11%. Саудовская Аравия начала с азиатских стран – Японии, Южной Кореи и Китая. Именно на их долю (в основном Китай), по расчетам Международного энергетического агентства (МЭА), приходился в 2004 г. основной прирост мирового спроса на нефть.

11 марта министр нефтяной промышленности Объединенных Арабских Эмиратов Обаида Нассери заявил: «Если ОПЕК выполнит обещание сократить добычу нефти, цены на нефть превысят 40 долл. за баррель. ОАЭ уже проинформировали своих клиентов о снижении объема продаж в следующие месяцы». К перечисленным выше странам уже присоединились Иран и Нигерия. Страны – члены ОПЕК давно вынашивали еще более радикальные решения, направленные на то, чтобы удержать высокие цены на нефть. Например, президент Венесуэлы Уго Чавес и министр нефти Рафаэль Рамирес давно предлагали пересмотреть ценовой коридор ОПЕК с ныне действующих 22–25 долл. за баррель до 25–30 долл., мотивируя это падением доходов нефтедобывающих стран вследствие падения доллара, и обещали вынести эту идею на рассмотрение на следующей сессии ОПЕК 31 марта 2004 г.

12 марта Международное энергетическое агентство опубликовало очередной ежемесячный отчет о состоянии рынка нефти. В нем отмечалось, что мировая добыча нефти в феврале 2004 г. составила 82 млн. баррелей в сутки, что на 60 тыс. баррелей в сутки превышает уровень января текущего года. Рост добычи сырья в странах, не входящих в ОПЕК, по подсчетам МЭА, составил более 140 тыс. баррелей в сутки (наибольший прирост приходится на Россию). Страны ОПЕК в феврале снизили производство нефти на 90 тыс. баррелей в сутки по сравнению с январем, но производство все еще превышает официально установленную квоту на 1,3 млн. баррелей в сутки. Несмотря на заявления представителей ОПЕК о сокращении спроса и возможном резком снижении цен во втором квартале 2004 г., аналитики МЭА в очередной раз пересмотрели в сторону повышения прогноз прироста мирового спроса на нефть на 2004 г. на 220 тыс. баррелей в сутки (предыдущий прогноз – до 1,65 млн. баррелей в сутки). Высокий уровень цен на нефть эксперты МЭА объясняют «ожиданием

сокращения добычи ОПЕК, политической напряженностью в Венесуэле и недостаточным объемом запасов бензина в США».

Затем представитель Международного энергетического агентства Клаус Рехааг, прибыв в ОАЭ, заявил, что во втором квартале миру потребуется не меньше, а больше нефти, потому что нераспроданные запасы нефти у западных торговцев сейчас очень низки: «Мы подталкиваем ОПЕК к тому, чтобы она посмотрела, что же на самом деле происходит сейчас на рынке. Картель говорит, что хочет стабильности этого рынка, и, с нашей точки зрения, для этого нужно просто дать рынку еще нефти».

30 марта, накануне открытия очередной конференции ОПЕК в Вене, Саудовская Аравия — крупнейший производитель картеля — решительно выступила за сокращение квот. Более того, как заявил саудовский нефтяной министр Али Наими, члены картеля сократили производство еще до конференции: «Что касается Саудовской Аравии, то первоапрельское сокращение она уже осуществила; думаю, все остальные поступили так же». За то, чтобы отложить сокращение до конференции ОПЕК в Бейруте 3 июня, из членов ОПЕК выступили только ОАЭ и Кувейт (Кувейт также указал, что вместо сокращения квот лучше было бы заняться укреплением картельной дисциплины, ведь члены ОПЕК производят на самом деле гораздо больше нефти, чем оговорено их квотами). Как заметил по этому поводу Роджет Дайвен из вашигтонской консультационной фирмы PFC Energy, «ОАЭ и Кувейт — это ребята, на которых США может рассчитывать».

31 марта после короткой дискуссии на венской конференции члены ОПЕК все-таки решили производство с 1 апреля сократить. Рынки этого решения ожидали, потому что еще с утра на Нью-Йоркской бирже цена галлона бензина достигла абсолютного рекорда — 1,17 долл., а американская нефть WTI подорожала до 36,42 долл. за баррель.

8 апреля был обнародован прогноз министерства энергетики США о подорожании автомобильного бензина в наступающем летнем сезоне (до 1,76 долл. за галлон, что на 0,20 долл. больше, чем летом 2003 г.).

9 апреля в Лондоне цена фьючерсов нефти Brent на май выросла на 0,89 долл. — до 33,34 долл. за баррель. Цена российской нефти Urals составила 30,34 долл. за баррель (рост на 0,85 долл.). После некоторого снижения цена на нефть из «корзины ОПЕК» вновь поднялась выше 32 долл. за баррель. Секретариат картеля немедленно заявил, что главной причиной очередного скачка цен «стало обострение ситуации в Ираке, которое может привести к сокращению экспорта нефти из этой страны».

В тот же день МЭА опубликовало ежемесячный отчет о состоянии рынка нефти в марте и прогноз до конца года. В марте, согласно данным МЭА, Ирак увеличил добычу нефти на 510 тыс. баррелей в день (до 2,4 млн. баррелей). При этом экспорт иракской нефти вырос на 450 тыс. баррелей в день и достиг 1,85 млн. баррелей. В марте увеличивали добычу и страны ОПЕК, доведя объем поставок нефти на мировой рынок до 25,8 млн. баррелей в день (на 1,3 млн. больше, чем предусматривалось квотой). При этом производство нефти в странах, не входящих в ОПЕК, в марте снизилось на 100 тыс. баррелей в сутки, отмечалось в докладе. Как подчеркнули эксперты МЭА, «с учетом сохраняющегося высокого уровня цен заметных сокращений добычи и экспорта нефти в рамках ОПЕК в апреле не предвидится». Таким образом, в апреле уровень запасов бензина будет расти, так как поставки сырой нефти увеличатся при сохранении высоких цен на бензин, сочло МЭА. Между тем сезонное падение спроса во втором квартале 2004 г. по сравнению с первым кварталом должно было составить, по оценкам МЭА, 2 млн. баррелей в день, тогда как в 2003 г. сезонное падение спроса составило 3,1 млн. баррелей в день. Более того, в мартовском отчете МЭА уже пятый раз пересмотрело в сторону повышения прогноз мирового спроса на нефть в 2004 г. По оценкам специалистов, прирост базового уровня мирового спроса на нефть в текущем году составит 1,7 млн. баррелей в день, что на 60 тыс. баррелей больше по сравнению с предыдущим прогнозом, опубликованным в феврале, а общемировой спрос на нефть в 2004 г. оценивается аналитиками на уровне 80,3 млн. баррелей в день. Рост спроса должен был произойти из-за китайцев: «основной рост потребления углеводородного сырья ожидается в Китае». По данным МЭА, импорт нефти Китаем вырос в первом квартале 2004 г. на 18% по сравнению с тем же периодом 2003 г. (до 6,14 млн. баррелей в день), и эта страна стала вторым после США импортером нефти в мире.

12 апреля Саудовская Аравия объявила о намерении с мая увеличить поставки нефти в Азию (в основном в Китай и Японию) на 300 тыс. баррелей в день, объяснив свое решение «расширением военного-политического кризиса в Ираке».

15 апреля президент ОПЕК Пурномо Юсгианторо заявил, что, «несмотря на решение 130-й венской конференции ОПЕК, страны-члены имеют право добывать и экспортировать нефть в объемах, превышающих выделенные им квоты на добычу и экспорт на 500 тыс. баррелей в день». Свое решение он объяснил «крайне высокими ценами на нефть», которые, по его словам, могут подняться еще, если ОПЕК выполнит

свое решение о сокращении добычи на 1 млн. баррелей в день. Президент ОПЕК признал, что картель не может влиять на решения отдельных стран, входящих в него: «И без разрешения ОПЕК многие страны — члены картеля уже производят и экспортируют внеквотную нефть». Министр энергетики Кувейта Ахмад аль-Сабах в тот же день заявил, что его страна еще не прибегала к сокращению добычи. «Цена нефтяной корзины ОПЕК все еще выше верхней границы коридора ОПЕК, — заявил министр. — Кувейт продолжит вносить свою лепту в стабильность нефтяного рынка и не допустит нехватки нефти». В результате нефть подешевела: баррель Brent потерял 0,49 долл. и стоил 32,96 долл. за баррель, а российская нефть Urals стоила 30,31 долл. за баррель (снижение за день на 0,35 долл.).

27 апреля баррель Brent подорожал на 70 центов, цена достигла рекордной отметки за четыре года — 34,28 долл. за баррель. А цена барреля нефти из корзины ОПЕК достигла рекордной отметки за пять лет — 33,32 долл. за баррель.

В тот же день апреля в Вашингтоне прошла американо-саудовская конференция по вопросам глобальной энергетической безопасности, на которой собрались высокопоставленные представители обеих сторон. В саудовскую делегацию входили министр нефти и минеральных ресурсов Али Наими, президент государственной нефтяной компании Saudi Aramco Абдалла Джумаа, руководитель финансового агентства шейх Хамад аль-Сайари и министр финансов Ибрагим аль-Ассаф. С американской стороны во встрече участвовали замминистра энергетики Кайл Макслэрроу, глава Федеральной резервной системы Алан Гринспен, глава компании ExxonMobil Рекс Тиллерсон, а также ведущие нефтяные эксперты. Заместитель министра энергетики США Кайл Макслэрроу заявил министру энергетики Саудовской Аравии Али Наими, что для пополнения запасов нефти в США и для снижения рекордно высоких цен на топливо требуется больше сырой нефти. В ответ Али Наими отметил, что ОПЕК не может снизить цены на нефть и бензин посредством увеличения объемов поставок. Кайл Макслэрроу указал: «Саудовцы говорят нам о желании вернуть цены на нефть в приемлемые рамки. Мы считаем, что одного желания недостаточно». По словам господина Наими, высокие цены на бензин в США объясняются спекуляциями на рынке. Макслэрроу в ответ подчеркнул: «Одно дело поставки нефти, достаточные для удовлетворения текущего спроса, — а другое поставки в объеме, который позволяет делать запасы». В итоге Кайл Макслэрроу признал, что руководству страны вряд ли удастся в короткий срок добиться снижения цен

на бензин, но заверил американскую общественность в том, что «никаких перебоев в снабжении рынка бензином в летний период не ожидается».

Выступая на конференции, глава ФРС Алан Гринспен отметил, что «эра низких цен на нефть, по-видимому, миновала, и бизнес принимает решения, основанные на ожиданиях высоких цен на топливо». «Несмотря на то что квоты на производство нефти ОПЕК были достаточно важным фактором, влияющим на цену нефти, с 1973 г. факторы, влияющие на цены внутри рынка и за его пределами, имеют равное влияние, — подчеркнул глава ФРС и добавил: — Сохраняющиеся в настоящее время высокие цены на нефть являются следствием четырех лет напряженной обстановки на Ближнем Востоке».

28 апреля президент ОПЕК Пурномо Юсгианторо заявил, что его организация рассматривает возможность пересмотра «коридора справедливых цен на нефть». В официальном заявлении говорилось: «В связи с девальвацией доллара США, на котором строятся все нефтяные контракты, департаменту маркетинга и исследований ОПЕК поручено изучить возможность введения нового коридора цен», потому что «цена нефти на биржах с начала 2004 г. держится выше 30 долл. за баррель, и это уже стало нормой». Как заметил президент ОПЕК, новый коридор должен составить 25–32 долл. за баррель, однако цену нефти в пределах 32–34 долл. за баррель также не следует считать неприемлемо высокой.

29 апреля в Лондоне баррель Brent подешевел до 33,9 долл. за баррель, после того как власти Китая заявили о том, что темпы экономического роста страны следует ограничить, чтобы не допустить в дальнейшем экономического кризиса. Реализовывать этот план предполагалось с помощью ужесточения кредитной политики банков.

В тот же день глава МЭА Клод Мандиль призвал ОПЕК увеличить добычу для пополнения резервов. При этом Клод Мандиль предупредил, что в случае возникновения чрезвычайной ситуации при текущих запасах нефти может развиваться энергетический кризис. Накануне появились данные о том, что за предыдущую неделю запасы нераспроданного бензина в США снизились на 1,4 млн. баррелей и теперь находились на минимальном уровне за последние два года. При этом ожидалось увеличение потребления бензина в среднем на 2% по сравнению с прошлым годом.

Наконец, аналитики британского банка Barclays увеличили свой прогноз о средней цене американской нефти WTI в 2004 г. на 2,5 долл. — до 34,50

долл. за баррель. Этот прогноз стал максимальным за всю историю сбора таких данных агентством Reuters.

4 мая наличная нефть марки Brent подорожала до 35,7 долл. за баррель, за баррель российской нефти марки Urals давали 32,9 долл. (по сравнению с предыдущей неделей цены выросли почти на 3%). Очередная вспышка активности спекулянтов, играющих на повышение цены нефти, произошла из-за усиления напряженности на Ближнем Востоке. Убийство рабочих нефтеперерабатывающего завода в Саудовской Аравии рассматривалось аналитиками как начало активной террористической деятельности «Аль-Каиды» в этой стране.

5 мая представитель картеля от ОАЭ заявил, что ОПЕК может увеличить квоты уже в третьем квартале. Заседание, посвященное этому вопросу, было запланировано на 3 июня. Однако, как заявил министр энергетики Кувейта шейх Ахмад аль-Фахд аль-Сабах, добыча нефти и так превышала в апреле потребление на 3–3,5 млн. баррелей в сутки, но цены только росли.

10 мая представитель американского командования инженерных войск Стив Райт объявил, что в результате теракта на нефтепроводе «Ирак прекратил отгрузку нефти на терминалах, расположенных на юге страны, а на поврежденном участке нефтепровода до сих пор бушует пожар». В результате цены на утренних торгах достигали 40 долл. за баррель WTI.

Саудовский нефтяной министр Али Наими заявил, что его страна «не хочет роста нефтяных цен до уровня, который негативно отразится на состоянии мировой экономики или спросе на нефть». По его словам, ОПЕК собиралась обсудить состояние нефтяного рынка с основными потребителями на внеочередном саммите 22–24 мая в Амстердаме, однако официальное решение об увеличении квоты ОПЕК на 1,5 млн. баррелей в день будет принято на встрече стран картеля 3 июня в Бейруте. После заявления Али Наими нефть в США подешевела на 1,30 долл. за баррель – до 38,6 долл. за баррель, а цена нефти марки Brent в Лондоне – на 1,35 доллара, до 35,6 долл. за баррель.

14 мая на утренних торгах Нью-Йоркской товарной биржи цена на американскую нефть достигла 41,17 долл., побив предыдущий рекорд в 41,07 долл. за баррель американской нефти, который был поставлен 11 октября 1990 г., в преддверии войны в Персидском заливе. Впрочем, за баррель Brent давали 38,49 долл., тогда как 11 октября 1990 г. цена была 41,15 долл. «В цену сырой нефти закладывается военная премия, или премия страха, – заявил Эд Силлиере, вице-президент по управлению

рисками нью-йоркской корпорации Energy Merchant. — Кажется, что «Аль-Каида» готова, хочет и может атаковать нефтяную инфраструктуру Саудовской Аравии, и этот страх вызывает волну спекуляций на Нью-Йоркской товарной бирже». По подсчетам американских аналитиков, «военная премия» в цене нефти составляла от 8 до 10 долл.

17 мая, после сообщений о новых терактах в Ираке и Турции, котировки наличной нефти Brent достигали 13-летнего максимума в 40,05 долл. за баррель.

21 мая саудовский нефтяной министр Али Наими призвал ОПЕК увеличить производство, чтобы нынешние недопустимо высокие цены на нефть снизились. Саудовская Аравия, заявил он, уже договорилась с покупателями о поставках в июне около 9 млн. баррелей в день (притом что официальная саудовская квота в картеле составляет сейчас всего 7,6 млн. баррелей в день). После таких заявлений мировые цены на нефть упали почти на 1 долл. за баррель. Но когда на следующий день на неформальной встрече стран — членов ОПЕК в Амстердаме Саудовская Аравия предложила увеличить квоты на 2–2,5 млн. баррелей в день, Иран и Венесуэла выступили против. Заявив, что нынешние цены никак не связаны с объемом производства, они предложили перенести обсуждение этого вопроса на формальную конференцию картеля, которая должна была состояться 3 июня в Бейруте. Неформальная встреча была приурочена к проходившей 22–23 мая в Амстердаме международной энергетической конференции — и среди прочего там обсуждалось, почему только Саудовская Аравия может сейчас увеличить производство. Западные эксперты отметили, что в мире могло бы быть гораздо больше нефти, если бы Саудовская Аравия, Кувейт и Иран открылись для иностранных инвестиций (собственно, пока нет уверенности даже в том, что иностранцы будут допущены к нефтедобывающей промышленности Ирака). Нарекания на форуме вызвали также Венесуэла (которая в 1990-е годы стала плохо относиться к иностранному капиталу в нефтедобыче), и Россия, которая формально иностранные инвестиции не запрещает, но и благоприятных условий для них не создает. В ходе форума с Али Наими встретился американский министр энергетики Спенсер Абрахам и после встречи заявил, что саудовский министр обещал в случае необходимости дать до 10,5 млн. баррелей в день, то есть все, что сможет.

24 мая цена на легкую американскую нефть достигла 41,72 долл. за баррель — самый высокий уровень за всю 21-летнюю историю фьючерсных торгов в США. За баррель Brent 24 мая давали 38,17 долл. После этого цены

начали постепенно снижаться, однако в самом конце мая произошел террористический акт в Саудовской Аравии, и 1 июня цены на американскую нефть на какое-то время превысили 42 долл. за баррель. В итоге с начала года нефть подорожала уже на 27%. Как заявила еврокомиссар по энергии Лойола де Паласио, «то, что мы имеем, — это спекулятивный пузырь. На рынке нет недостатка нефти. И этот пузырь необходимо проколоть». Саудовский министр Али Наими, в свою очередь, подчеркнул: «Главная причина высоких цен — это предположение, что в будущем на рынке возникнет дефицит нефти из-за нестабильности в странах-производителях. Сейчас дефицита нет, но они спекулируют на том, что он может быть».

Спекулянты продолжали рассуждать о том, что в 2004 г. спрос на нефть будет самым большим за последние 16 лет, достигнув 80,6 млн. баррелей в день (в 2003 г. — 78,7 млн. баррелей). Основной спрос должен предъявить Китай, который с начала года увеличил потребление нефти уже на 18%. По подсчетам алжирского нефтяного министра Чакиба Хелила, если бы инвестиционные фонды начали избавляться от нефти, ее цена упала бы как минимум на 7 долл. за баррель.

1 июня в Нью-Йорке и Лондоне цены на нефть ближайшего месяца поставки повысились за один день на 2,5 долл., баррель нефти Brent стоил 39,08 долл., а баррель нефти WTI рекордные 42,33 долл., после того как террористы атаковали представительства западных компаний в саудовском городе Эль-Хубар, убив 22 заложника. «В Саудовской Аравии работает много высококвалифицированных нефтяников из стран Запада. Существует опасность, что теперь они начнут покидать страну, а это неизбежно отразится на уровне добычи», — заявил специалист нью-йоркской брокерской компании Fimat USA Майкл Фитцпатрик. Председатель комитета по международным делам американского сената Ричард Лугар указал: «Шесть миллионов иностранцев, в сущности, обеспечивают нефтедобычу в Саудовской Аравии. Именно нефтедобыча является отраслью, которая зависит от иностранных работников на всех уровнях — от руководителей до подсобников. Поэтому, учитывая, что иностранные правительства начали призывать своих граждан покинуть страну, все очень серьезно. Мы должны помнить, как бы мы ни были озабочены Ираком, что нефтепоставки на Запад из Саудовской Аравии — это вопрос нашего процветания и восстановления экономического роста в Западной Европе и Азии».

Впрочем, министр нефтедобычи Саудовской Аравии Али Наими, прибывший на внеочередную сессию конференции ОПЕК в Бейрут, заверил: «Параноя относительно терроризма неоправданна. Я с полной ответственностью заявляю, что инфраструктура Саудовской Аравии

полностью защищена». Он также заявил, что «зависимость королевства от иностранных нефтяников — иллюзия».

Али Наими также указал, что Саудовская Аравия «готова увеличить производство и имеет дополнительные мощности в 2 млн. баррелей в день». Только «нужно помнить, что случилось в 1997–1998 гг.», когда мировой экономический кризис привел к падению нефтяных цен ниже 10 долл. за баррель.

В докладе Центра стратегических исследований Объединенных Арабских Эмиратов, подготовленном к сессии ОПЕК, говорилось: «Временная отмена квотных ограничений на добычу и экспорт нефти в рамках ОПЕК послужит наиболее убедительным подтверждением готовности стран-экспортеров содействовать стабилизации мирового нефтяного рынка и снижению рекордно высоких цен на нефть». Однако бывший президент ОПЕК, министр энергетики Катара Абдалла Атгийя, выступил против отмены системы квот ОПЕК, так как считал, что «невозможно будет затем ее восстановить».

16 июня после сообщений о взрывах на южных и северном нефтепроводах Ирака нефтяные цены снова пошли вверх. Как передало в тот день информационное агентство Reuters, ссылаясь на представителя министерства нефти Ирака, из-за терактов на трубопроводной системе экспорт нефти из южных терминалов Басра и Хор аль-Амайя, а также из северного терминала Киркук прекращен (это экспортные мощности страны — около 1,6 млн. баррелей в день) и «неизвестно, когда возобновится». Нефть марки Brent в первой половине дня подорожала на 7 центов, до 35,10 долл. за баррель, а американская нефть — на 16 центов, до 37,35 долл. Причем западные эксперты ждали более бурного взлета. «Я удивлен столь вялой реакцией, так как свободных мощностей в мире всего-то 2,2 млн. баррелей, что составляет только 2,7% ожидаемого спроса в третьем квартале», — заявил главный экономист лондонского Центра глобальных энергетических исследований Лео Дроллас.

Президент картеля Пурномо Юсгианторо заявил, что ОПЕК намерена предложить не входящим в картель странам-экспортерам — России, Мексике, Анголе и Оману — увеличить добычу нефти для снижения цен. «Я намерен написать соответствующее письмо странам, не входящим в ОПЕК. У них сохранились резервные мощности для увеличения добычи», — указал он.

29 июня котировки нефти марки Brent снизились на 1,5%, до 32,6 долл. за баррель. Российская Urals подешевела до 29,4 долл. за баррель. Иными словами, цены снизились до самого низкого уровня за два с поло-

виной месяца. Поводом для снижения стало прекращение забастовки работников нефтяной промышленности Норвегии и восстановление экспорта из Ирака (предполагалось, что он будет экспортировать 1,7 млн. баррелей в день). «Ситуация с саботажем не может стать хуже, однако вполне может стать лучше», – заявил аналитик Barclays Capital Кевин Нориш.

28 июля цена на американскую нефть побила очередной рекорд, подорожав на 1,45 долл., до 43 долл. за баррель, после сообщений о том, что все добывающие подразделения российской нефтяной компании ЮКОС получили требования службы судебных приставов, в которых на них накладывается запрет совершать «любые действия, направленные на отчуждение и любое другое изменение статуса имущества». Нефть Brent подорожала выросла на 1,06 долл. за баррель (до 39,6 долл. за баррель – уровня цен октября 1990 г.). Игроки на рынке сочли, что остальные производители не смогут компенсировать отсутствие на рынке экспортируемых ЮКОСом 1,7 млн. баррелей в день (10% российского экспорта). «ОПЕК не собирается снижать добычу, но возможностей для ее увеличения у стран организации почти нет», – заявил министр энергетики Венесуэлы Рафаэль Рамирез.

3 августа в США цена барреля нефти возросла на 30 центов, достигнув отметки 44,24 долл. – таким образом, третий день подряд устанавливая новые абсолютные рекорды. На лондонской Международной нефтяной бирже цена фьючерсов на нефть Brent поднималась до 40,45 долл. за баррель при рекордном значении котировки 40,95 долл. за баррель, зафиксированном 10 октября 1990 г. Цена на нефть ОПЕК преодолела рубеж в 39 долл. за баррель, подорожав за один день на 35 центов. Российская нефть марки Urals вчера стоила уже 38,18 долл. за баррель – подорожание на 0,31 долл. С начала года нефть подорожала на 39%.

Спекулянты сыграли сообщением об очередном взрыве нефтепровода на севере Ирака, соединяющего месторождения с турецким портом Джейхан. Кроме того, правительство Китая сообщило об очередном увеличении прогноза потребления нефти в 2004 г., ожидая рекордный объем импорта нефти 110 млн. т (на 21% больше показателя предыдущего года). Глава ОПЕК Пурномо Юсгианторо признался в неспособности картеля совладать с ситуацией на нефтяном рынке: «Мы не можем немедленно увеличить предложение нефти. Саудовский министр Али Наими сказал, что они могли бы это сделать, но необходимо время». По оценкам Международного энергетического агентства, в июле производство

десяти членов ОПЕК, на которых формально распространяются квоты картеля, выросло на 76 тыс. баррелей в день — до 27,81 млн. баррелей, то есть квоты превышены на 2,31 млн. баррелей. Саудовская Аравия одна давала 9,4 млн. баррелей в день — уже близко к тем 10,5 млн., которые она, по ее собственным заявлениям, может добывать из имеющихся скважин. Даже Ирак с его постоянными диверсиями на трубопроводах в июле увеличил производство на 355 тыс. баррелей в день — до 2,1 млн. «Увеличение добычи ОПЕК, призванное успокоить рост нефтяных цен, на самом деле имеет обратный эффект, так как рыночные игроки прекрасно осознают — это все, на что может пойти картель», — заявила вашингтонская консалтинговая компания PFC Energy.

16 августа на мировом нефтяном рынке ожидали взлета цен до 50 долл. за баррель WTI в связи с напряженной политической обстановкой в Венесуэле, боевыми действиями в Ираке и ситуацией с ЮКОСом. Состоялся очередной рекорд — 46,90 долл. Предполагалось, что в случае голосования граждан Венесуэлы за досрочный уход в отставку Уго Чавеса эта страна погрузится в такую неразбериху, что перестанет экспортировать нефть. Однако на референдуме граждане проголосовали против отставки. Впрочем, на рынке все равно ожидали преодоления рубежа в 50 долл. в ближайшее время, тем более что члены ОПЕК явно вовсе не возражали против дальнейшего роста цен. Накануне, например, министр нефтедобычи Ирана Биджан Занданех указал: «Учитывая увеличившиеся доходы от экспорта нефти, взлетевшие нефтяные цены выгодны Ирану. Чем выше цены, тем более прибыльны нефтяные проекты. В нынешних условиях состояние рынка никак не влияет на цены. Их толкают вверх политические кризисы и политическая напряженность». В свою очередь, и не все импортеры жаловались на цены. За неделю до этого китайские власти заявили, что нефтяному импорту Китая цены никак не повредили — в первые семь месяцев эта страна импортировала в среднем 2,49 млн. баррелей в день (на 39,5% больше, чем год назад), а в июле импорт сократился лишь на 2,32% (и это все равно на 40% больше, чем в июле прошлого года). Как заявил бывший президент ОПЕК, ныне глава венесуэльской госкомпании *Petroleos de Venezuela S.A.* Али Родригес сказал: «Кажется, этот рынок прямо как магнитом тянет к 50 долл. за баррель».

20 августа, как мы уже указывали в начале этой главы, легкая американская нефть WTI достигла 49 долл. за баррель. Таким образом, с начала года нефтяные цены выросли на 45%. Как отметил один из самых известных нефтяных аналитиков Гэри Росс, глава нью-йоркской кон-

сультационной фирмы PIRA Energy, «цены идут туда, куда диктует им политика диверсификации инвестиционных портфелей пенсионных фондов»: «Они занимаются нефтью по стратегическим соображениям, потому что нужно застраховаться от инфляции, а еще потому, что прибыльность торговли сырьевыми товарами в последние пять лет заметно превосходила прибыльность торговли акциями». Даже по официальным данным на финансовые фонды в августе 2004 г. приходилось 15% торговли нефтью на Нью-Йоркской бирже (два года назад было 10%). По некоторым данным, в августе фонды готовы были продавать нефтяные контракты по 40 долл. за баррель, но если и продавали, то снова вынуждены были покупать, потому что цена продолжала идти вверх.

23 августа иракские власти заявили, что экспорт нефти из Южного Ирака вернулся к нормальному уровню в 85 тыс. баррелей в час — до этого две недели он был вдвое меньше из-за угрозы диверсий. Нефть подешевела: легкая американская нефть упала на 34 цента, до 46,3 долл. за баррель, а Brent — на 34 цента, до 43,2 долл. за баррель. Таким образом, по сравнению с 20 августа подешевение оказалось значительным; не взяв рубеж в 50 долл., цены решительно пошли вниз. Однако насчет их дальнейших перспектив мнения разошлись. Главный экономист Мирового банка Франсуа Бургиньон заявил, что в течение нескольких месяцев нефть вернется к нормальному стабильному уровню в 30 долл. за баррель: «Сейчас в ее цене велика премия за риск внезапного перебоя в поставках, но эта премия исчезнет, когда неопределенность уменьшится, уже в ближайшем будущем». Нефтрейдер из финансовой компании Prudential Bache Кристофер Беллью указал: «Цены заметно упадут, если Ираку удастся возобновить экспорт 2 млн. баррелей в день».

Однако были и те, кто думал, что цены отныне будут находиться на уровне 50 долл., а то и выше. Аналитик инвестиционной фирмы Investec Брюс Эверс заявил: «Это будет чудом, если цены снизятся. Они останутся сверхвысокими по крайней мере до будущего года. И разговоры о 50 долл. за баррель являются чисто символическими, потому что это круглая цифра. На самом деле они могут пойти еще выше. Случись перебои с поставками из Ирака и Венесуэлы, и будет не меньше 70 долл.». На конференции в Норвегии заместитель нефтяного министра Ирана Моххамад Хоссейниан прямо указал: «Я думаю, цены останутся на уровне 50 долл. за баррель. Все зависит от ситуации на Ближнем Востоке и роста спроса. ОПЕК делает все, что может, но у нас больше нет свободных мощностей. Пусть те, кто предъявляет спрос на нефть, его снизят — это единственный выход из сложившейся ситуации». При этом

ОПЕК прекратила разговоры о возможности отмены квот. «Мы неофициально давно отказались от квот но зачем делать это официально?», — заявил один из представителей картеля.

15 сентября на конференции в Вене картель принял издевательское решение увеличить квоты всего на 1 млн. баррелей в день, даже не легализовав, таким образом, существовавшее производство сверх квот.

27 сентября Brent подорожала на 1,25 долл., установив новый рекорд в 47,37 долл. за баррель. Цена WTI достигла рекордных 49,74 долл. за баррель. Играя на повышение, спекулянты указали на обострения вооруженного конфликта в Нигерии. Работающая там Royal Dutch/Shell Group уже сократила добычу на 40 тыс. баррелей в день и не исключала дальнейшего ее сокращения в случае разрастания конфликта (всего в Нигерии добывалось около 1 млн. баррелей в день). «Новости из Нигерии становятся хуже, а ведь эту нефть рынок не может позволить себе потерять», — заявила экономист банка Societe Generale Дебора Уайт. «Все указывает на отметку 50 долл. за баррель — другого пути у рынка нет», — заявил брокер инвестиционной компании Man Financial Ли Эллиот.

28 сентября впервые в истории цена нефти превысила 50 долл. за баррель. В середине дня в Нью-Йорке за баррель нефти давали 50,47 долл. Торговцы указали, что в нефтедобывающих странах политическая обстановка накалилась. Из Нигерии эвакуировались сотрудники западных нефтяных компаний. Трейдер компании GNI-Man Financial Роберт Лафлин отметил: «Из-за обострения в Нигерии компании Shell и Agip эвакуировали всех, кого могли. Сократилась добыча светлой нефти, а именно она нужна рынку». В Ираке оставалась опасность диверсий на нефтепроводах. В Саудовской Аравии полиция вела перестрелки с террористами. А ураган «Иван» нанес ущерб американской нефтедобыче. К тому же в США приближался отопительный сезон, а запасы нераспроданной нефти у американских торговцев были крайне невелики. Как заявил Джейсон Шенкер из финансовой компании Wachovia Securities, «США вступает в период спроса на нефть для отопления, и если запасы нефти продолжают сокращаться зимой, а запасы бензина не начнут расти, следующим летом мы увидим 60 долл. за баррель».

Американская администрация выразила озабоченность по поводу нового рекорда и заявила, что «президентская экономическая команда внимательно следит за ситуацией». Впрочем, в администрации отметили, что для снижения цен не будут использоваться стратегические запасы. За неделю до этого, правда, из запасов было выдано 1,7 млн. баррелей нефтеперерабатывающим заводам, но власти указали, что

это было сделано в целях недопущения перебоев с бензином, а не для снижения цен. А саудовские власти объявили, что готовы в ближайшее время увеличить производство с 9,5 млн. баррелей в день до 11 млн.

5 октября цены на нефть установили новые рекорды. В США фьючерсы на поставку нефти WTI в ноябре стоили 50,91 долл. за баррель, что стало новым рекордом за все время существования Нью-Йоркской товарной биржи. Наличная нефть марки Brent по стоила 48 долл. за баррель. Цены на российскую Urals поднялись до отметки 40,8 долл. за баррель. Трейдеры указали на то, что после урагана «Иван» нефтедобыча в Мексиканском заливе восстанавливается очень медленно. По приблизительным подсчетам, из-за прекращения добычи рынок недополучил 15 млн. баррелей и терял по 0,5 млн. баррелей ежедневно. Вновь обострилась ситуация в Нигерии — зарубежные нефтяные компании опять заявляли о возможном прекращении работы в этой стране. По мнению западных аналитиков, неясными оставались перспективы добычи нефти в Ираке (из-за терактов повстанцев) и в России (из-за «дела ЮКОСа»). «Каждый день это или Нигерия, или Ирак, или Россия, или погода, или еще что-то. При таком потоке событий цена должна быть выше 50 долл. за баррель», — указал аналитик инвестиционной фирмы Pervin & Gertz Виктор Шум. «В США цена будет колебаться в рамках 40–50 долл. за баррель, если не будет каких-либо экстренных происшествий. Ниже она может опуститься только при существенном увеличении добычи и расширении транспортной инфраструктуры», — считает главный экономист консультационной компании Energy Intelligence Аксель Буш.

7 октября котировки Brent в течение дня достигали рекордной отметки 49 долл. за баррель. Цена фьючерса на поставки нефти в ноябре в Нью-Йорке поднялась до рекордных 53 долл. за баррель. Ценовой скачок вызвала очередная новость из Нигерии: объявили забастовку местные рабочие западных нефтяных компаний. Сыграло свою роль и сообщение министерства энергетики США о том, что запасы нефти в стране выросли на 1,1 млн. баррелей — до 274 млн. баррелей; аналитики предсказывали более высокий прирост запасов. Запасы в США были на 4% ниже, чем было в прошлом году, и для трейдеров это являлось дополнительным поводом сыграть на повышение перед отопительным сезоном. «Геополитические сложности, сильный спрос и холодная зима приведут нас к 60 долл. за баррель», — заявил партнер финансовой компании Barclays Capital Карл Лари.

11 октября цена барреля Brent впервые в истории превысила 50 долл. за баррель, достигнув 50,65 долл. Одновременно цена WTI

впервые в истории достигла отметки в 53,6 долл. за баррель. Таким образом, с начала года нефть подорожала уже на 65%. Аналитики отметили, что большинство систем технического анализа указывают на продолжение подорожания нефти. «Все системы по отслеживанию тенденции указывают на позитивное движение», – заявил аналитик Barclays Capital Фил Робертс. По его словам, при «классическом развитии ситуации цены достигнут 75 долл. за баррель нефти».

15 октября американская нефть подорожала до 54,9 долл. за баррель, в ходе торгов преодолев отметку в 55 долл. – цены за неделю выросли на 3%. В Европе котировки Brent превысили 51 долл. Подтянулись за ней и котировки российской нефти Urals и достигли отметки 43,5 долл. за баррель. Более половины из опрошенных агентством Bloomberg экспертов выразили уверенность, что в ближайшую неделю цены продолжат расти.

25 октября цена на американскую нефть WTI установила очередной рекорд 55,67 долл. за баррель (который в последствии оказался самым высоким уровнем 2004 г.), а североморская Brent стоила рекордные 51,90 долл. несмотря на то, что глава компании BP Джон Браун заявил, что в мировое нефтяное производство вырастет на 3,4 млн. баррелей в день – четвертое по величине годовое увеличение производства в истории.

26 октября прибывший в Москву на четвертую Всероссийскую неделю нефти и газа и. о. генсека ОПЕК Майзар Рахман заявил: «Сейчас цена на нефть выше 50 долл. за баррель, но она может дойти до 80 долл. Впрочем, если учитывать реальные масштабы, то сегодняшняя цена на нефть ниже, чем в 1970-е годы».

27–28 октября мировые цены на нефть начали быстрое падение и за два дня снизились на 6–9%. Цена на WTI упала до 51,6 долл., Brent подешевела до 48,8 долл. Формальной причиной падения стало решение Центрального банка КНР о повышении процентных ставок на 0,27%, – до 5,58% (первое за девять лет повышение ставки в этой стране). Игроки на рынке сочли, что повышение ставки отрицательно скажется на росте китайской экономики. «Спрос со стороны Китая на ресурсы является важной силой, цены снизились из-за предположений, что рост ставок замедлит этот рост», – заявила управляющая инвестиционной компании Malley Capital Management Сюзан Маллей. В 2004 г. потребление нефти в Китае увеличилось на 15%, достигнув уровня 6,3 млн. баррелей в сутки. Однако по оценке Международного энергетического агентства (IEA), опубликованной 12 октября, в 2005 г. темпы роста потребления нефти Китаем могли снизиться до 5,6%.

15 ноября цена североморской Brent опустилась ниже психологически важной отметки 40 долл. за баррель. За баррель Brent давали 39,21 долл. — самая низкая цена с конца августа. Российская нефть марки Ugals подешевела до 33,46 долл. за баррель — минимума с начала июля. В США фьючерсы на поставку нефти в декабре снизились в цене до 46,45 долл. — минимума с 22 сентября. Таким образом, нефтяные цены непрерывно снижались в течение трех недель. По сравнению с рекордными октябрьскими ценами подешевение составило уже 15–20%. «Похоже, что спекулянты больше не заинтересованы в покупках нефти», — заявил аналитик банка ABN AMRO Джон Бреди. «Поставки нефти идут без перебоев. Благодаря этому цены уже потеряли 10 долл. В ближайшее время они могут потерять еще 3–4 долл.», — заявил аналитик Barclays Capital Карл Лари.

3 декабря к середине дня мировые цены на нефть упали до самого низкого с сентября 2004 г. уровня. Американская WTI подешевела на 65 центов — до 42,60 долл., североморская Brent на 75 центов — до 39,36 долл. И это в дополнение к тем 6 долл. за баррель, которые нефть потеряла за предыдущие два дня, 1 декабря баррель WTI подешевел на 3,64 долл. (7,4%). 2 декабря — еще на 2,24 долл. (4,9%). В итоге за два дня нефть потеряла 5,88 долл., или 12% своей стоимости. Такого быстрого падения не было с 1991 г., когда шла первая война в Персидском заливе. С октября американская нефть потеряла уже 13 долл. — все уже забыли тогдашний абсолютный рекорд в 55,67 долл. за баррель. С Brent творилось то же самое, и баррель этой нефти уже стоил меньше 40 долл. Что касается нефти из корзины ОПЕК, то она стоила немногим более 35 долл. — всего на 3 долл. больше верхней границы коридора в 28–32 долл., который как раз 3 декабря президент картеля Пурномо Юсианторо назвал приемлемым. Для подешевения нефти в эти дни годился любой повод. 1 декабря цена упала после того, как американские власти объявили, что за неделю запасы нераспроданных нефтепродуктов в США выросли на 2,3 млн. баррелей, до 177,9 млн. баррелей. А запасы нераспроданной сырой нефти увеличились на 900 тыс. баррелей, до 293,3 млн. баррелей (это на 3,5% больше, чем год назад). Все связали это с тем, что зима в США оказалась на 10% теплее, чем предсказывали, и нефти для отопления нужно немного. Кроме того, получалось, что нефтеперерабатывающая промышленность уже не испытывает и прежней нехватки легких сортов нефти, из которых делают бензин и поставки которых пострадали в сентябре этого года из-за урагана «Иван» (считается, что он «унес» 35 млн. баррелей сырой нефти и из-за него производ-

ство бензина сократилось на 25 млн. баррелей). А 2 декабря нефть продолжила дешеветь в связи с тем, что министерство труда США заявило: в ноябре новых рабочих мест появилось только 112 тыс. – самый низкий прирост с июля. Значит, экономика США растет не слишком быстро, поэтому особого прироста спроса на дорогую нефть ожидать не приходится. «Те, кто ставили на 60 долл. за баррель, просчитались», – заявил Стив Беллино, старший вице-президент брокерской фирмы Fimat U.S.A. Inc. «Честно говоря, меня это не удивляет, цены должны когда-нибудь снижаться», – указал аналитик консультационной компании ING Financial Markets Джейсон Кенни.

Год кончился ценами в 42 долл. за баррель WTI и 39 долл. за баррель Brent.

Как происходившее на мировом нефтяном рынке в 2004 г. трактовалось в экономической литературе? Сотрудники МВФ Сэм Улиарис и Хосейн Самиеи отмечают, что некоторое снижение цен к концу года было не показательным. Средняя цена нефти (средневзвешенная цена WTI, Brent и Dubai crude) выросла к апрелю 2005 г. до 54,30 долл. за баррель – абсолютный рекорд всех времен и рост на 75% по сравнению с началом 2004 г. «Рост цен на нефть в 2004 г., который был в основном неожиданным, отражал совокупное влияние значительного спроса на нефть, временные перебои в ее поставках, увеличившуюся геополитическую неопределенность и ограниченные свободные мощности в странах ОПЕК» (13, с. 57). Авторы также отмечают разное поведение цен на тяжелую сернистую нефть и более легкие ее сорта – во второй половине года цены на тяжелую нефть почти не росли, в то время как на легкую нефть, применяемую при производстве бензина, росли очень быстро – в связи с этим к концу года разница в ценах между сортами достигла почти 10 долл. за баррель (13, с. 58).

Алан Гринспен представил дело следующим образом: «Опасения относительно долгосрочной безопасности нефтедобычи на Ближнем Востоке в сочетании с неясностью относительно перспектив других нефтедобывающих стран являются, без сомнения, ключевыми обстоятельствами, стоящими за повышением цен на нефть почти на 9 долл. за баррель с 2000 г. Повышение цен отражает спрос на нефть не только со стороны обычных покупателей и продавцов нефти и нефтепродуктов, но и со стороны инвесторов... Однако в какой то момент спрос на нефть и нефтепродукты со стороны этих инвесторов будет удовлетворен и цены перестанут повышаться» (7, с. 2).

Как бы то ни было, за невиданными рекордами нефтяных цен в 2004 г. в конечном счете стояла глобализация. Крупнейшие инвестиционные и пенсионные фонды могли с легкостью вкладывать огромные деньги в нефтяные фьючерсы — и тем самым создавали искусственный спрос. И это добавило напряженности на мировом нефтяном рынке, который был в 2004 г. готов к широкомасштабному нефтяному кризису в связи с неопределенностью дальнейшего развития событий на Ближнем Востоке.

#### Список литературы:

1. Euro area policies: selected issues. — Wash: IMF, 2004. — 154 p.
2. George Bush's long hot summer // Economist. — L., 2005. — June 25. — P. 13—14.
3. Karmin C. Foreigners seem to be souring on U.S. assets, slowdown in buying of securities reverses trend and may make it harder to finance trade deficit // Wall Street j. — NY, 2004. July 26. — P.1.
4. Mankiw G. Still on top // Issues 2005. — NY: Newsweek, 2004. — P. 20—21.
5. Monetary policy report to the congress, Board of governors of the Federal Reserve System, July 20, 2004. Wash: Federal reserve, 2004. — 23 p.
6. OECD economic outlook — Paris: OECD, 2004. — № 75. — 97 p.
7. Remarks by chairman Alan Greenspan at the international monetary conference, London, England, June 8, 2004. — Wash: Federal reserve, 2004. — 4 p.
8. Rogoff K. Power to the middle guys // Issues 2005. — NY: Newsweek, 2004. — P. 68—75.
9. Testimony of chairman Alan Greenspan before the committee on financial services, US houses of representatives, February 12, 2004. — Wash: Federal reserve, 2004. — 6 p.
10. Trends and recent developments in foreign direct investment. — Paris: OECD, 2004. — 24 P.
11. Waiting to the ringgit revaluation // Business times Singapore. — Singapur, 2004. — 13 febr. — P.3.
12. Wilson P. Globalisation through Asian eyes // Business times Singapore. — Singapore, 2004. — 2 febr. — P. 8.
13. World economic outlook, April 2005: Globalisation and external imbalances. — Wash: IMF, 2005. — 287 p.
14. World economic outlook, September 2004: The global demographic condition. — Wash: IMF, 2004. — 276 p.
15. World economic situation and prospects // NY.: UN. — 78 p.