

*Шевченко І.**

АМЕРИКАНСЬКА ВАЛЮТА В УМОВАХ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ: ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПРОГНОЗИ НАЦІОНАЛЬНОЇ ВАЛЮТИ США

В умовах зростаючої нестабільності на світових фінансових ринках досить актуальною постає проблема прогнозування тенденцій валютного курсу, а особливо долара США, який є одним з фундаментальних механізмів існуючої валютної системи.

Після майже 7-літнього падіння до євро й багатьох інших валют, долар США продемонстрував улітку 2008р. рекордну корекцію до більшості основних валют світу. Зокрема, за два місяці відбулося піднесення від своїх мінімальних значень у липні на 15% до євро, 25% до канадського долару, на 17% до британського фунта. [1]

В даній роботі ми розглядаємо ряд факторів, які, на нашу думку, свідчать про те, що долар США вступає в довгострокову фазу росту. До цих факторів ми відносимо:

Завищення офіційного курсу долара згідно з теорією паритету купівельної спроможності. ПКС є одним з загальноновизнаних інструментів аналізу, що дозволяють оцінити, наскільки одна валюта пере/недооцінена до іншої. На думку аналітиків ряду глобальних банків, справедливими курсами по ПКС можна вважати: 1 євро за 1,2 дол. й 1 фунт за 1,6 дол., що є свідченням завищення офіційного курсу долара.

Падіння індексу TWI. TWI - середньозважений курс долара до кошика країн, основних торговельних партнерів США, до мінімального значення за історію спостережень. До кінця липня 2008 р. значення індексу TWI опустилося від свого максимального значення (січень 2002 р.) на 31,5, що стало рекордним показником для 40-літньої історії спостережень сучасних валютних циклів. [2] Однак, ріст індексу в останні місяці майже на 20% вказує на перехід до довгострокового підвищення курсу долара. [Рис.1]



Рис.1 Середньозважений курс долара до корзини країн-основних партнерів [3]

* студентка 4 курсу відділення «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: ас. Фаренюк Н.В.

Істотне скорочення дефіциту торговельного балансу США. Спрацював ефект J-curve —«розвороту кривої». Ріст експорту США, що став можливим в основному завдяки тривалому періоду дешевого долара й істотне скорочення імпорту в 2008 р., а також через недооцінювання американської валюти й скорочення споживчих витрат у ході фінансової кризи. Все це призвело до досягнення крапки «розвороту» у довгостроковому тренді і можливого рівня 1,15 - 1,20 дол. за 1 євро протягом найближчих декількох років. [Рис.2]



Рис.2 Динаміка торговельного балансу Єврозони, США і курсу євро [3]

Скорочення споживчого попиту й темпів росту ВВП у країнах ЄС, ріст інфляції й очікування скорочення процентних ставок по євро й фунту, попри опір ЕЦБ і Банку Англії.

Диверсифікованість вкладень американських інвесторів у напрямку закордонних ринків капіталу суттєво знизилася. За останні 5 років частка вкладень роздрібних інвесторів з США в іноземні активи в загальному обсязі їхніх активів виросла з 8,7% до 20% (по хедж-фондам і приватним потокам капіталу 40-50%).[4] Швидше за все, вона вже не буде збільшуватися найближчим часом, тому що американці почнуть купляти здешевілі акції й нерухомість у США, переводити внески в іноземних валютах у депозити в зростаючому доларі. І навпаки, іноземні інвестори почнуть повертатися на американський ринок акцій і боргового фінансування.

Значне скорочення спекулятивної активності глобальних хедж-фондів. Довгий час істотна різниця в процентних ставках між США і Японією з однієї сторони й країнами з високою ставкою (Австралія, Нова Зеландія, Великобританія, ПАР і навіть «зона євро») з іншої стимулювала збільшення обсягів операцій по стратегії запозичення в низькодохідній валюті й розміщення депозитів у високоприбутковій. Хеджування валютного ризику або не проводилося (що було недоцільно при умові, коли долар і йена слабшали, їх пропозиція росла одночасно зі зростанням попиту на валюти з високою ставкою), або здійснювалося через опціони, що були відносно дешеві через низьку волатильності на валютному ринку. Однак ситуація різко змінилася в 2008 р., і особливо починаючи з липня, коли спочатку сильний ріст волатильності зробив хеджування неможливим, а потім і зміцнення долара і йени стали тригером для спрацювання стоп-лосс заявок на продаж високоприбуткових валют. Ми вважаємо, що така ситуація свідчить про те, що великі гравці по євро почали скорочувати свої довгі позиції ще в середині минулого року, а в липні вже перейшли у коротку позицію - уперше з 2006 р. і на максимальний обсяг за всю історію євро. [Рис.3] Більше того, знизилася й сукупні обсяги відкритих позицій, що свідчить, що інвестори починають йти з цього ринку:

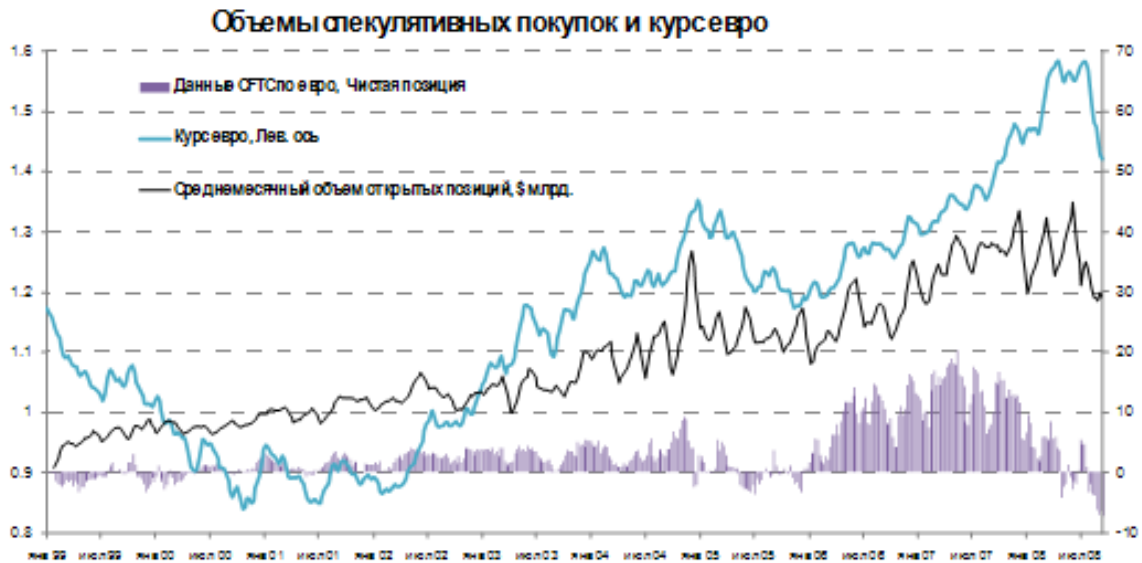


Рис.3 Об'єми спекулятивних покупок і курсу євро [3]

По даним агентством Блумберг, прогноз по 3-х місячній ставці LIBOR у доларах на кінець 2009 р. становить 3.63% проти 4.12% по євро, тобто очікується звуження спреда до всього лише 0.49% - рівня, що відповідає курсу долара в 1.2 дол. за євро. Ми прогнозуємо звуження спредів та зменшення привабливості долара як джерела кредитування для розміщення коштів в євро.

За даними нашого дослідження, проведеного шляхом аналізу кон'юктурних та макроекономічних чинників на валютний курс, оброблення аналітичної інформації провідних установ світу можна зробити наступні висновки:

Починаючи з 2003 року валютний курс долара був недооцінений.

Долар США перестав бути джерелом кредитування з подальшим розміщенням коштів в активи, демонізовані в євро.

Американській валюті буде притаманне входження в довгострокову фазу росту по відношенню до провідних валют світу.