

Кризис подошел к границам Франции

Инвесторы со все большим скепсисом смотрят на перспективы экономик Бельгии и Франции. Так, пятилетние свопы кредитного дефолта (фактически это стоимость страховки от невыплаты долга эмитентом) Бельгии и Франции отметили начало 2011-го резким ростом - прямо как их менее удачливые соседи по еврозоне PIGS год назад. Кредитный риск Франции сейчас оценивается рынком выше, чем Таиланда, Южной Кореи, КНР, Бразилии, и идет вровень с такой «суперустойчивой» экономикой, как Мексика.

Франция на уровне Латинской Америки - это, согласитесь, не комильфо! Картель рейтинговых агентств, однако ж, продолжает игнорировать реальность: французские гособлигации до сих пор имеют высочайший кредитный рейтинг «AAA», хотя, исходя из стоимости CDS и спредов доходности облигаций к тем же эталонным немецким госбумагам, он должен был бы быть существенно ниже.

Францию, конечно же, стоит приподнять чуть выше привычного уровня болота европериферии - это одна из немногих стран ОЭСР, имеющая адекватную энергетическую и инфраструктурную государственную политику. После нефтяного эмбарго 1973 года Париж твердо решил, что не станет впредь заложником экспортеров нефти и сделал ставку на атомную промышленность, оставив в этой области позади практически всех. Одновременно были построены великолепные авто- и железные дороги.

Другим успехом стала жесткая консолидация банковского сектора, произведенная правительством после краха пузыря недвижимости в начале 1990-х, когда некоторые банки вынуждены были либо слиться в экстазе с конкурентами, либо вообще обанкротиться. В то же время многочисленные испанские Caixas (мелкие региональные банки) и немецкие Landesbanken из-за слабого риск-менеджмента направили слишком много капитала на финансирование весьма сомнительных затей во время последнего бума. Во Франции же банкиры в золотые 2000-е были с real estate и другими фокусами поаккуратнее.

Однако все эти преимущества сходят на нет, когда инвесторы смотрят на экономическую стагнацию на фоне негативного демографического тренда, подбирающийся к 90% ВВП госдолг, а также дефицит госбюджета на уровне 8,5% ВВП. И если правительство

Саркози немедленно не приведет в порядок госфинансы, латиноамериканизации Франции не избежать. Держатели французских гособлигаций долго ждать не будут - они форсируют финансовую линию Мажино в считанные секунды, достаточно всего лишь кликнуть Sell в торговом терминале.

Еще большую тревогу вызывает Бельгия. Огромный госдолг (под 100% ВВП), политические распри между фламандско- и франкоговорящей общинами, вездесущий дефицит бюджета - все это до поры игнорировалось инвесторами, ослепленными, видимо, евростоличным статусом Брюсселя. Но прозрение пришло, и рынок, кажется, начал понимать: батюшки, да это ж вторая Греция! В начале января CDS по госдолгу Бельгии скакнули до уровня Египта и значительно превысили цифры для Турции, Казахстана, Индонезии и - о да! - России. Оно и неудивительно, ведь Бельгия не может ничем похвастаться, кроме того, что вся страна обслуживает сидящих в Брюсселе евробюрократов. Если у последних поубавится размер кормушки (что более чем вероятно на фоне сокращений гострат во всем ЕС), то обслуживающему персоналу придется еще туже.

Что же делать в такой ситуации простому инвестору? Держаться подальше от всей этой мясорубки - евро, европейские акции и облигации становятся рискованными активами. Причем усилившееся внимание рынка к Франции и Бельгии показывает, что европейский кризис настолько же ограничен странами периферии, насколько азиатский кризис 1998 года Таиландом (а ведь весной 1997-го многие думали именно так). Нет, стоит только хвостик увязнуть - всей мышке конец. То, что долги практически всех стран еврозоны (за исключением разве что Германии, Нидерландов и Финляндии) имеют неустойчивую траекторию, - очевидно. Это путь либо к частичному дефолту, либо к гиперинфляции в латиноамериканском стиле.

«Хорошего» выхода из еврокризиса просто нет, существуют лишь варианты более или менее плохих исходов. Особенно осторожными надо быть покупателям европейской недвижимости в любых (даже непериферийных) странах. Подобная, столь популярная в 2000-х годах, инвестиция может обернуться сразу двумя крупными неприятностями. Во-первых, стоимость недвижимости на фоне делевериджа перегруженного долгами частного сектора и весьма сомнительных перспектив роста даже относительно здоровых евроэкономик, скорее всего, продолжит дешеветь. Во-вторых, столкнувшиеся с огромными бюджетными дефицитами европейские страны вынуждены будут повышать налоги, в том числе и на недвижимость.

Но и участвовать в активной игре против евро и европейских активов я бы не советовал

Инвестиции в Европу становятся все более рискованными

Автор: Administrator
20.12.2012 20:02 -

- этот слон будет умирать долго и мучительно, а многие неосторожные и торопливые охотники будут растоптаны. Just stay away!