

[Новостной деск] Последствия Трампа 2.0: от гражданской войны до «золотого века», от Украины до Китая. Cameo от Bank of America, Deutsche Bank, Rabobank, MUFG и очень много цинизма

****это не инвестиционные рекомендации****

Сегодня в программе передач — американские выборы, перспективы Трампа 2.0 и последствия потенциального «нового Трампа» для Украины, нефти, Китая, золота и т. д.

Традиционные технические предупреждения:

Для новых читателей: дорогие коллеги, знакомство со мной лучше всего начинать с вот этого текста (я его специально оставил доступным для всех подписчиков): [Философское]

Систематизация принципиального: вопросы про личные финансы, распределение активов в портфеле, «золото для чайников», критерии хорошей недвижки... —

sponsr.ru/crimsonanalytics/39071 — там даже про котов есть.

Для полноты картины также рекомендую к прочтению -> [Философское] «Корпоративная скотина» — краткий учебник прикладного и финансового карьеризма —

<https://sponsr.ru/crimsonanalytics/59984/>

Для начала стоит поговорить о том, как мы дошли до ситуации, в которой Уолл-стрит откровенно ставит на победу Трампа (не прямо 100% вероятности, но абсолютно очевидно, что сумма позиций финансовых игроков предполагает именно победу Трампа), а Камала Харрис может рассчитывать разве что на Профсоюз Почтовых Работников США (который является по сути филиалом Демпартии) и на американские кладбища, которые уже один раз привели к власти президента Байдена, причём в списке союзников Камалы уже (вероятно) нет даже верных псов режима из ЦРУ. Для победы демократов потребуется, чтобы и почта, и кладбища отработали на 250%, а потом чтобы верные Клинтонам силовики смогли ещё и удержать результат выборов буквально «на штыках», вероятно, под предлогом того, что «Трамп — это Гитлер», ибо именно этот тезис сейчас продвигается ударнейшими темпами в американских СМИ, которые ещё сохранили верность демократам.

Стоит напомнить, как устроена Демократическая партия, и показать, как штаб Харрис (по сути «штаб Клинтон») смог подорвать шансы кандидата от дипстейта, у которого победа была почти в кармане этим летом. Итак, вспомним, [как устроена Демпартия США](#):

Краткая справка по Демократической партии США и её «пентабазису» в плане того, чьи интересы она представляет. Как и любая крупная партия (структура, элита и т. д.) — это НЕ монолит, а коллекция разных центров силы (на наши деньги — «башен») с разным генезисом и интересами, которые более-менее стыкуются вокруг некой рамочной платформы (сейчас эта платформа по сути сводится к тому, чтобы любой ценой не допустить до власти контрэлиты в лице трампистов и их союзников — и это, кстати, очень хреновая база для совместной продуктивной работы). Так вот, пентабазис Демократической партии состоит из:

1. Династии влиятельных чиновников и государственных функционеров (сюда же входят профессура и руководство элитных ВУЗ-ов, эксперты и менеджеры околосударственных НКО типа Атлантического совета и т. д.). Ближайшая российская аналогия — номенклатура КПСС. Очень много административных возможностей, не очень много экономических возможностей и технической экспертизы. Типичный яркий представитель: Х. Клинтон.

2. «Левые» силовики. Часть американского «силового контура», особенно ориентированного на внешнее воздействие. Традиционно более «демократическими» считались «интеллектуалы» из ЦРУ и АНБ, а «колхозники» («реднеки») и «кирзачи» из ФБР и военных структур считались более республиканскими, но за последние годы «республиканские» силовики стали меньшинством едва ли не во всех структурах. Кстати, до мая-июня текущего года, когда трамписты захватили власть в партийных организациях (и головном офисе — Национальном Комитете, так сказать, «ЦК Республиканской партии»), республиканцы вообще-то были меньшинством даже в руководящем составе даже самой республиканской партии. Типичный представитель «интеллектуальной» и «левой» когорты, доминирующей в силовых структурах — мистер Бёрнс, глава ЦРУ.

3. «Старый» («северный») Уолл-Стрит. Финансовый сектор США традиционно был довольно разнообразным в политическом плане, но за последние лет 15 тоже оформилась определённая сегрегация, причём большая часть финансового сектора (что в среднем нелогично, но часто объясняется этническими особенностями значимой части Уолл-Стрита и крайне сложной историей взаимоотношений Республиканской партии и вообще американских консерваторов с еврейским вопросом) оказалась в демократическом лагере: Соломоны, Даймоны и т. д., т. е. условный «коллективный Голдман Сакс» и «коллективный Джи Пи Морган» в среднем за демократов. Ещё в 90-е, когда гиперреспубликанец (а ныне уголовник и лузер) Руди Джулиани мог избраться мэром Нью-Йорка (!), ситуация и соотношение сил были другими, а сейчас те, кто не хочет быть «хорошим демократическим мальчиком» и продвигать ESG с прочими извращениями, а предпочитает хоть сколь-нибудь классический капитализм, в основном вынуждены уходить во внутреннюю эмиграцию, т. е. уезжать в Майами (Флорида), где сформировался «республиканско-либертарианский» («южный») Уолл-Стрит с низкими налогами, огромной хедж-фонд экосистемой и т. д.

4. «Левый» ВПК. Американский ВПК традиционно работает с обеими партиями, но есть забавный нюанс: у каждой партии в ВПК есть «свои люди» и «свои проекты», зачастую причём в одной и той же компании (хотя в разных гигантах ВПК они в разной пропорции). Знаменитые американские публичные разборки насчёт условного «Зумвальта» или условных «болтов по \$9 000 за штуку» — это не борьба за эффективность расходования средств, а нечто напоминающее российские разборки между дроностроителями (и не только), т. е. использование компромата, пиар-ресурса и админресурса для борьбы за освоение огромного военного бюджета. Просто нужно отфиксировать, что есть часть американского ВПК (с её специфическими проектами и т. д.), которая прямо дружит конкретно с демократами.

5. Кремниевая Долина. Надо отдать должное, американская Кремниевая Долина (т. е. вся эта экосистема по штамповке «Гуглов» и «Майкрософтов») — это очень успешный совместный проект американской (в основном левой) профессуры + американского (в основном левого) ВПК + деньги (и монетизация, т. е. принуждение не к распилу бюджетов, а созданию нужных людям продуктов и услуг) от (в основном левого) Уолл-Стрита. Так как вся тусовка этих калифорнийских властелинов ай-ти в среднем очень продемократическая (и очень хочет быть «хорошими мальчиками»), то ренегатам типа Маска (который «сбежал с плантации») или Питера Тила остаётся только, опять же, маргинальность и внутренняя эмиграция в Техас или ту же Флориду, правда, из Техаса их скоро выпрут, потому что Техас стремительно «левееет», особенно на уровне избирателей крупных городов (которые тоже хотят быть «хорошими мальчиками и девочками», а не плохими «расистами-трампистами»).

Легко заметить, что такая конфигурация может работать только в двух режимах: или они хорошо сотрудничают, и тогда они просто будут рвать всех оппонентов в лоскуты (очень широкий диапазон экспертизы, мощные ресурсы разного типа и т. д.), или они активно конфликтуют между собой, и тогда система (в силу своей сложности) просто детонирует и начинает сразу работать очень плохо или вообще не работать.

Ваш покорный слуга не зря сравнивал «коллективную Клинтон» («коллективного Байдена/Харрис») — то есть всю эту тусовку американских левых номенклатурщиков (а также их друзей, родственников и любовниц) с КПСС — ибо уровень планирования, а также (не)адекватности реальности оказался абсолютно одинаковым. У этого «Вашингтонского обкома» была настолько мощная уверенность в том, что финансовый сектор, Кремниевая долина и даже ЦРУшники ненавидящего их Бёрнса «никуда не денутся с подводной лодки», что они начали закручивать гайки (и отрезать тестикулы) своим ВНУТРИПАРТИЙНЫМ конкурентам ещё до того, как они смогли победить Трампа. Напомню краткий список офигительных идей клинтонистов-каманистов (чуть детальнее они описаны в том же тексте про «каманизм» — sponsr.ru/crimsonanalytics/65541):

1. Введение налога на НЕРЕАЛИЗОВАННЫЙ доход от роста цен акций. Показываю на примере: условному Джеффу Безосу его акции «Амазона» достались фактически бесплатно (он создал компанию с нуля). Сейчас эти акции стоят примерно 200 миллиардов долларов (плюс-минус лапоть, ибо важен принцип, а не цифра). Так вот официальная программа Байдена и потом официальная позиция Харрис заключалась в том, что условный Безос будет обязан отдать 25% своего состояния просто так. В бюджет. Потому что «богатые должны делиться», даже если они не продают свои акции, а чисто из-за того, что их стоимость увеличилась. Кстати, отсутствие акций на бирже не помогло бы защититься от «налога на богатство», потому что демократическое КПСС собиралось наделить американскую налоговую правом оценивать стоимость бизнеса, которым владеют конкретные налогоплательщики, и выставять им счета по итогам своих расчётов. Просто представьте себе, как это выглядит с точки зрения владельцев бизнесов. Отметим в скобках, что это очень плохая идея для экономики, ибо в такой стране с такой налоговой системой вряд ли появятся новые большие компании, а уже существующие просто попытаются (насколько возможно) сбежать.
2. Тот же «клинтоновский» судья, который мочил Трампа по одному из его многочисленных дел, объявил, что Гугл — монополист, и по рынку начали циркулировать слухи о том, что Гугл (а также Эппл, Nvidia и т. д.) может постигнуть судьба рокфеллеровского Standard Oil, который был объявлен монополистом и «распилен» на части в судебном порядке (по американским понятиям это примерно аналог «дела Юкоса»).

Можно ещё вспомнить, что конфликт по линии ЦРУ (Бёрнс) — администрация Байдена (Блинкен & Салливан, чьё кресло обещали Бёрнсу ещё за прошлые выборы) так и остался нерешённым, и он ещё год-два назад был в той фазе, когда Бёрнс (это реально повтор вьетнамского подхода ЦРУ, буквально переиздание даже с теми же самыми участниками в виде Сеймура Херша) начал сливать информацию по подрыву «поток» и т. д., и, возможно, там конфликт перешёл в совсем острую фазу.

Логика Камал-КПСС на внутреннем контуре НИЧЕМ не отличается от того, как администрация Байдена ведёт себя на внешнем контуре: никаких субстантивных переговоров, никаких компромиссов, только всех нагнуть с криками «да как вы смеееете вообще сопротивляться!». Уверенность американских номенклатурщиков (которые ни дня не работали в реальной экономике, например) в том, что они лучше, чем «всякие капиталисты и олигархи», знают, как управлять экономикой и кому распределять деньги, ничем не отличается от уверенности российских/советских аналогов. Уверенность американских номенклатурщиков в том, что они-то лучше знают, в чём счастье народное, а если народ не согласен, то это сволочи, враги, агенты Путина, члены КKK, идеально схожа с аналогичной уверенностью некоторых российских любителей военного коммунизма и прочих простых, понятных и неправильных решений в том, что они имеют право говорить от имени народа и при этом кидать этот народ в любую мясорубку, даже если он сильно этого не хочет.

В случае «коллективной Камалы» ставка на то, что олигархи Кремниевой долины (Маск, Безос, Цукерберг...), а также условный Джейми Даймон (который ещё зимой говорил CNBC, что у лидеров Демпартии большие проблемы в плане понимания реальности и желаний американского

электората) предпочтут целовать туфлю Клинтон и навсегда зафиксировать подчинённое положение по отношению к партийной номенклатуре (и отдать ей ещё и значимую часть своих денег), не сработала, как не сработали угрозы объявить их всех «плохими мальчиками» (а также расистами, трампистами и, вероятно, агентами Путина). Просто номенклатуре Демпартии очень-очень-очень многое сходило с рук за эти годы, потому что все остальные части «пентабазиса» были готовы мириться с их приматом и амбициями, ибо стоимость подчинения и отказ от раскачивания лодки были дешевле (и менее рискованы), чем открытый конфликт. Но планы номенклатуры в плане отбора денег, налоговых реформ, «распила монополий» и т. д. поставили вопрос ребром и оформили выбор из двух очень болезненных вариантов:

(а) продолжать сотрудничество с Демпартией, при том, что оно превращалось в фактическое рабство перед «партийными работниками» (это инерционный вариант)

или

(б) перейти на сторону Трампа и рискнуть деньгами и свободой (а также тем, что Трамп может кинуть) — это вариант «вовремя предать = предвидеть».

Безос, который, по сути, развернул против Камалы (ещё до скандала с отказом в endorsement) свой медийный рупор в виде Washington Post, сделал выбор против демократов. Маск сделал ставку (как и часть Кремниевой долины) ещё раньше. Цукерберг слил (под присягой) республиканцам в конгрессе данные о том, как на него давили по теме лэптопа Хантера Байдена и т. д. Очевидно, что это только те случаи, в которых «перебежка» была очевидной и сопровождалась более-менее публичными действиями, а многие другие перебежки проходили «за кулисами» и в более-менее приватном режиме. По рыночной реакции («трамповские активы» — особенно это видно на криптовалютах — ударно дорожают) видно, что «вайб» на Уолл-стрите теперь даже не столько протрамповский («мы хотим, чтобы он победил»), сколько из серии «все думают, что он, вероятно, победит» — и это коллективное мнение вряд ли обусловлено исключительно результатами опросов. Как и в любой крупной тусовке такого рода (это так для всех: от силовиков до финансистов и чиновников) рулят не данные, а тусовочные слухи. Слухи, очевидно, указывают на Трампа, а начальство не против того, чтобы подчинённые делали ставки («на деньги фирмы», между прочим) на трамповскую победу — что было немыслимо в 2016 или 2020.

What is market pricing for election?

US election opinion polls remain tight though betting markets have shown an increasing probability of a Trump win (Exhibit 2). US rates have risen amidst the shift aided by stronger-than-expected US data (Exhibit 3). Beyond these moves, we can extract rate market election expectations from surveys, position, & vol market pricing.

Exhibit 2: PredictIt odds of Presidential election (%)

Trump win probability has risen recently on PredictIt

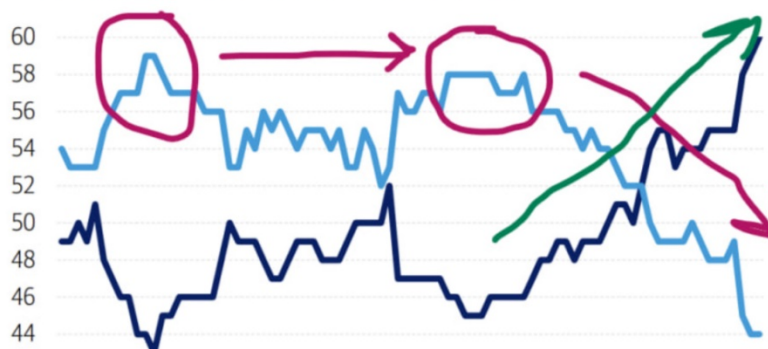
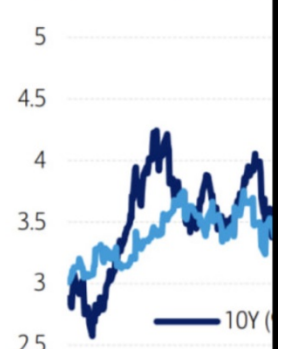


Exhibit 3: 10Y UST & BB

US rates have risen with re



Судя по графику вероятностей, на который ориентируется, например, Bank of America, «перелом» произошёл где-то в конце сентября, причём понятно, почему демократы просто сходят с ума от гнева сейчас. Им-то казалось, что они смогли преодолеть первоначальный спад рейтинга Камалы и снова поднять его на нужный уровень уже не как «нового кандидата на замену Байдена», а именно в «чистом виде», а потом всё резко обрушилось, и непонятно, что с этим делать. Более того, они впервые оказались в ситуации, когда крупные платформы (хотя и ставили немного Трампу палки в колёса) отказались его банить напрямую, банить его подкаст с Джо Роганом (десятки миллионов просмотров, медийное событие года и т. д.) — а без тотальной цензуры оппонентов демократы уже просто не умеют побеждать (это их тоже роднит с российскими «неодворянами» — они реально так себя называют, мечтающими о превращении в несоветскую номенклатуру — они тоже не умеют побеждать и убеждать без того, чтобы заткнуть рты и/или расстрелять политических конкурентов).

Подчёркиваю красным: я не знаю, чем закончатся американские выборы. Никто не знает. Есть вполне ненулевой шанс на то, что они вообще закончатся гражданской войной в США. Но на данный момент вариант с президентством Трампа является чуть более вероятным, чем остальные.

Переходим к политическим последствиям прихода Трампа к власти, тем более, что они для России будут иметь очевидную экономическую важность.

В качестве «среднего по больнице» в плане описания того, чем, вероятно, будет заминаться (если его не застрелят) президент Трамп, можно взять оценку голландского Rabobank:

Trump 2.0

What can we expect from a second term of President Trump? If we look at domestic and fiscal policy, that really depends on Congress. In the US, the Congress has the power of the purse, which means that the President depends on Congress to get the money he needs. If the Democrats keep their majority in the Senate or gain a majority in the House of Representatives, then Trump cannot do much in terms of fiscal policy. However, if the Republicans keep the House and win the Senate, we are likely to see big **tax cuts** again, both for corporates and households. Republicans also like to **deregulate**, and Trump has his mind set on terminating the electric vehicle purchase credits. Finally, Trump wants to stop the flow of illegal **immigrants** at the southern border.

If we turn to foreign and trade policy, then Trump actually does not need a majority in the Senate and the House. That is because over the decades Congress has delegated certain foreign policy and trade policy powers to the President. This means he can singlehandedly decide to impose tariffs on other countries. He used these powers in his first term and has promised to do the same in his second term. **More specifically, he has proposed a universal tariff of 10-20%.** This means on all imports of goods. Of course, he has a more aggressive approach in mind for China: he is talking about 60% on imports from China and even 100% on Chinese EVs imported from Mexico. Trump's plans for foreign policy are especially relevant for Europe as he wants to reduce support for Ukraine and get a quick deal done and is also not very fond of NATO.

Трамп 2.0

Чего мы можем ожидать от второго срока президента Трампа? Если мы посмотрим на внутреннюю и фискальную [бюджетную] политику, то это на самом деле зависит от [состава] Конгресса. В США у Конгресса есть «власть кошелька», что означает, что президент зависит от Конгресса, чтобы получить необходимые ему деньги. Если демократы сохраняют свое большинство в Сенате или получают большинство в Палате представителей [Конгрессе], то Трамп не сможет сделать многого с точки зрения фискальной политики [прим. Кримсон: не факт, просто, вероятно, налоговые реформы придётся заменить ещё более

монструозными заимствованиями]. Однако если республиканцы сохраняют Палату и выиграют Сенат, мы, вероятно, снова увидим большие налоговые льготы, как для корпораций, так и для домохозяйств.

Республиканцы также любят дерегулирование, и Трамп настроен на прекращение льгот на покупку электромобилей. Наконец, Трамп хочет остановить поток нелегальных иммигрантов на южной границе.

Если мы обратимся к внешней и торговой политике, то Трампу на самом деле не нужно большинство в Сенате и Палате представителей. Это потому, что на протяжении десятилетий Конгресс делегировал определенные полномочия по внешней политике и торговой политике президенту. Это означает, что он может единолично принимать решения о введении пошлин в отношении других стран. Он использовал эти полномочия в свой первый срок и обещал сделать то же самое во второй срок. А именно, он предложил универсальный тариф в размере 10-20%. Это означает [тариф] на весь импорт товаров. Конечно, у него более агрессивный подход в отношении Китая: он говорит о [тарифе в] 60% на импорт из Китая и даже 100% на китайские электромобили, импортируемые из Мексики. Планы Трампа по внешней политике особенно актуальны для Европы, поскольку он хочет сократить поддержку Украины и быстро заключить сделку [по завершению конфликта], а также не очень любит НАТО.

В целом согласен с оценкой голландских банкиров, но однозначно нужно сделать много уточнений. Начнём с Украины и СВО.

Ваш покорный слуга придерживается непопулярной среди российской экспертной (и медийной) тусовки позиции, которая заключается в том, что Трамп нам в украинском кейсе НЕ ВЫГОДЕН, не в том смысле, что обязательно всё будет плохо, а в том смысле, что Трамп (как пытался несколько раз объяснить на полном серьёзе Владимир Путин, но кто ж его среди экспертных экспертов слушать будет, они же самые умные и понимают президента лучше самого президента) намного менее предсказуемый, а говоря финансовым языком, волатильный, что создаёт потенциально просто ужасные сценарии для украинского кейса.

Могу показать простой пример возможного плохого сценария: Трамп и/или его окружение (которое часто думает «за него» по многим вопросам, как мы помним с прошлой каденции) может быть на 200% уверен, что предложение типа «фиксируемся по текущим линиям фронта + Украину берут в НАТО когда-нибудь потом» должно вызвать у Кремля слёзы радости. А если не вызовет, а Трамп уже «проотвечался» публично, что закончит конфликт за 72 часа, то может сработать его привычка быковать и демонстрировать подход «мир через силу» (peace through strength) и начать поднимать ставки, угрожая поставками чуть ли не «Томогавков» Киеву или ядерной войной, и оттуда ситуация может легко дойти до размена ядерными ударами.

Дополнительной проблемой является то, что Трамп (иногда, это труднопредсказуемо) очень болезненно относится к теме «Трамп — марионетка Путина» и его вполне можно попробовать раскрутить (и 100% этим будут заниматься республиканцы-шизопатриоты из неоконов) на схему «Или дать Киеву ракеты для атаки на Кремль, или Трамп — ****ал и лузер и агент Путина». Может сработать. Может не сработать. Может сработать в обратном направлении. Хрен его знает. И вот эта волатильность и непредсказуемость — это очень неприятно. По сравнению с неумеренно тупыми и агрессивными, но вроде бы умеренно вменяемыми (под угрозой ядерного апокалипсиса) тандемом Блинкен & Салливан, Трамп и его окружение непредсказуемы.

Подчёркиваю красным: я вышеописанный сценарий не считаю базовым, но он однозначно существует, и это плохо. Но есть и хорошие новости.

В пользу того, что каким-то образом с Вашингтоном можно будет попробовать договориться, можно привести несколько соображений:

1. К счастью, в отличие от прошлой каденции Трампа, неоконны его уже успели продать и предать очевидным, наглым и унижительным образом. В США вообще сейчас ситуация выглядит смешно: ястребы эпохи Буша (те самые, которые за «вечную войну», соавторы Иракской операции и мечтают каждый день «бомбить Москву» с криками «они не посмеют ответить!») типа Дика Чейни открыто поддержали Камалу Харрис, а демократы-пацифисты типа Тусли Габбард и Кеннеди-мл. официально поддержали Трампа. Вероятно, что на этот раз у неоконнов будет меньше рычагов давления на президента-популиста.

2. Важнейшим тезисом всей избирательной кампании Трампа, причём не только в адрес широких народных масс, но и в адрес «финансовых доноров» (что намного важнее), был тезис: «ядерная война — это плохо». Это, конечно, катастрофически печально, что мы дошли до ситуации, когда этот тезис является шок-контентом для политического дискурса в США, но с другой стороны — это радикальный прогресс по сравнению с другими вариантами, типа «да Путин не посмеет!» и «нельзя давать Путину право вето на расширение НАТО, и ради этого можно и нужно взорвать хоть весь мир».

Российская сторона в принципе, к счастью, уже демонстрирует готовность использовать ядерные аргументы, в том числе через изменение ядерной доктрины и демонстративные учения. На мой вкус пиарщика (но политикам из Кремля виднее, как правильно) не хватает физической демонстрации для эффекта наглядности — типа «построить маленькую копию центра Варшавы на полигоне, снести тактическим зарядом, показывать потом в ООН и на всех ютубах и тиктоках в хорошем качестве, как это выглядит», но может, этого и не потребуется.

Тезис «Я — спаситель мира от ядерной войны!» может быть достойным антидотом на обвинения в том, что Трамп — «агент Путина» и «слил Украину», а самое главное — он достаточно грандиозен (и прямолинеен), чтобы удовлетворить мегаломаньяка, который может оказаться в Белом доме.

Самый главный практический (не умозрительный и не теоретический) аргумент в пользу высокой вероятности позитивного (для нас) завершения украинского кейса при Трампе заключается в том, что у нас есть позитивный прецедент «заморожки» одного прокси-конфликта по линии США — Россия, который мог легко зайти в зону Третьей мировой, но который был «разрулен» в ручном режиме Трампом и Путиным — речь про Сирию.

В США (да и не только) не принято об этом вспоминать (потому что аудитория мейнстримных нефинансовых СМИ в среднем слишком кровожадная, очень гордая и не очень умная), но вообще-то у нас с американцами произошли очень продуктивные переговоры по фактическому разделу Сирии, который был оформлен в виде «перемирия» в 2017 году, причём Путин и Трамп (как это заведено у империй) договорились «через голову» непосредственных физических участников конфликта на земле. Это была, емнип, четвёртая попытка договорённости по перемирию и разделению зон влияния (кстати, официальную карту из приложения к договорёностям между США и РФ, насколько я понимаю, особо никому не показывали «в пабрик»), но [вроде всё получилось](#). Многие не очень следили за событиями геополитики в 2017, но тогда ситуация была очень накалённой: США даже нанесли ракетный удар по Сирии («коллективная Клинтон» тогда требовала вообще сбивать российские самолёты и бомбить Дамаск), и многие уже ожидали американской интервенции, а также первых реальных столкновений российских и американских войск «на земле» прямо в Сирии, со всеми вытекающими последствиями. Тогда Трамп был под катастрофическим давлением неоконнов, да и сама его администрация во многом состояла из отбитых начисто русофобов. Несмотря на всё это, тогда удалось напрямую договориться на тему раздела Сирии чуть ли не прямо в кулуарах какой-то конференции G20. Тогда мало кто был готов поверить, что США фактически откажутся от требования уничтожения Асада, которого они успели объявить преступником, использующим химическое оружие против детей, и всё такое прочее. Плюс идея о том, что у Путина фактически появится вето на то, кого американцы убивают или возводят на трон на Ближнем Востоке,

приводила американский истеблишмент в бешенство, и мало кто верил, что Трамп вообще на это согласится, но ничего — разум победил, Сирию поделили, а тему просто решительно вычеркнули из мировых СМИ (а российские предпочли «забыть», что американцам остался контроль над частью Сирии, причём над той частью, где есть хоть какая-то нефть, что превращает оставшуюся Сирию в бесперспективное с экономической точки зрения «недогосударство»). Как говорил один из моих преподавателей, дипломат с огромным стажем: компромисс — это то, что в равной степени неприятно всем договаривающимся сторонам, а идеальный компромисс — это компромисс, о котором все участники договорённостей стараются не вспоминать.

Особо отмечу, что Трамп умудрился заключить с Путиным такое соглашение по Сирии, которое НЕ БЫЛО НАРУШЕНО даже последующей администрацией Байдена, которая пыталась (успешно) демонтировать вообще всё, что сделал Трамп, а уж «кидки» по договорённостям для американцев — совсем в порядке вещей. Но тут, даже несмотря на СВО и всё такое — в целом, линия разграничения соблюдалась и соблюдается, а дальнейшее давление на Асада не имеет формы прямой американской военной интервенции, не говоря уже о том, что Сирия постепенно возвращается в «цивилизованный арабский мир», с восстановлением отношений, членства в Лиге арабских государств и т. д., несмотря на американское дипломатическое сопротивление.

Понятно, что Украина — не Сирия. Украина — более значимый конфликт, в него влито бесконечно больше денег, а также медийных и дипломатических ресурсов. Более того, в украинском случае российская сторона требует определённых публичных результатов, таких как фиксация отказа от вступления Украины в НАТО (например) — т. е. договориться, причём так, чтобы ещё и хоть как-то сохранить лицо, всем будет бесконечно сложнее, но всё-таки некий позитивный прецедент однозначно есть, тем более, что очень серьёзный элемент значимости Украины является по большому счёту не объективным, а медийным — а это очень легко «лечится», т. е. два-три месяца без «ударной подпитки» через мейнстримные СМИ, и проблема решена.

В пользу повышенных шансов на решение украинского вопроса говорит и то, что администрация Трампа является даже не произраильской (это можно сказать про все американские президентские администрации), а гипер-ультра-супер-мегаизраильской. Для России это огромный позитив, просто потому, что за период СВО российская сторона наконец-то сняла с себя одно очень важное ограничение и наконец-то начала делать больно американцам там, где им реально больно, а не реально пофиг. Грубо говоря, угроза жизни (или даже комфорту) одного израильтянина для Вашингтона (особенно в республиканской версии) перевешивает смерть и страдания миллиона украинцев, причём эта оценка, скорее всего, предполагает излишне оптимистичный взгляд на ценность украинцев в глазах американских чиновников. Это очень полезная штука с точки зрения российских интересов, потому что позволяет в ответ на попытки эскалации Трампа (типа угроз поставить Киеву «Томагавки», если Россия не идёт на перемирие по текущей линии фронта, а требует «все 4 региона» и «вычеркнуть НАТО из конституции») предъявить крайне болезненную ответную эскалацию в виде *«Дональд, ну ты же не хочешь, чтобы хуситы внезапно всё-таки попали по Тель-Авиву чем-нибудь совсем неприятным, ну ведь не хочешь же, да? [Господин Кушнер-старший](#) и не только он тогда очень расстроятся»*. На демократов и коллективную «маму Блинкена» такой заход тоже действовал (даже Блумберг жаловался на такое поведение России, создающее колоссальные проблемы администрации Байдена), но на администрацию Трампа он будет действовать с десятикратным (если не стократным) мультипликатором.

Итого: если Трамп станет президентом (и если его в процессе не застрелят и не посадят) — действительно есть шансы на позитивное для России урегулирование украинского кризиса, но есть несколько нюансов:

- Это будет ОЧЕНЬ нервно;
- Это вряд ли будет быстро;

— Это, вероятно, будет сопровождаться очень жесткими заявлениями в обе стороны и астрономическими взаимными угрозами, после которых нормальным людям захочется срочно купить себе бункер на Алтае или сразу уже ползти на кладбище;

При этом, повторяюсь, шансы на успешное завершение конфликта будут вполне хорошими.

Теперь пару слов про Трампа, Израиль и нефть. Это всё связанные вещи.

Из всех активов, которые, на мой вкус, имеют шансы быть бенефициарами президентства Трампа, сейчас на рынках не растёт только нефть, потому что у рынка слегка (или очень) наивный взгляд на «нефть при Трампе». Парадоксальным образом рыночный консенсус сейчас сводится к тезису «Шансы Трампа вверх = цена на нефть вниз». Аргументов по сути два:

1. Трамп собирается ввести тарифы на китайский (и не только китайский) импорт в США, а это означает снижение мирового ВВП, рост цен в США, рост ставки ФРС (или, по крайней мере, прекращение её снижения), и, соответственно, на этом фоне спрос на нефть должен падать (многие вообще верят, что Трамп своими тарифами спровоцирует рецессию) и тащить вниз цену. «Голдманы» вообще писали в своё время, что при трамповской рецессии нефть может стоить \$60 или около того.
2. Кандидат от республиканцев постоянно обещает избирателям, что цены на бензин будут низкими и вообще его лозунг — «drill, baby drill!», что предполагает снятие ограничений на нефтяной сектор, разрешения бурить (почти) где угодно и вообще всем будет счастье и бензин дешевле, чем вода, как при Каддафи. Журналисты (которые не отличаются умом и сообразительностью) ещё и поддакивают, подчёркивая, что среди главных спонсоров Дональда огромное количество нефтяных магнатов.

Минутка цинизма: если финансист доверяет электоральным обещаниям политика (любого) — он прямо сильно ошибся профессией. Прямо очень сильно.

Начнём со второго аргумента. Не надо считать нефтяных магнатов дебилами — они не для того спонсируют Трампа, чтобы обвалить цены на нефть, похерить себе доходы и перспективы и вообще сделать с собой всё то, что хотела с ними сделать администрация Байдена. Напомню: администрация Байдена неоднократно требовала от нефтяников «залить рынок дешевой нефтью» для того, чтобы помочь борьбе с инфляцией (и содействовать «национальной безопасности» — особенно в 2022–2023), на что администрации Байдена был неоднократно показан коллективный техасский средний палец.

Спонсировать Трампа для того, чтобы уничтожить собственный бизнес? Нет, всякое, конечно, бывает, но вряд ли это стоит считать базовым сценарием.

Ещё один момент: геологии плевать на политику. Пик сланцевой добычи в США ожидается Goldman Sachs на 2026–2027, а чем потом заменить (особенно когда добыча начнёт падать) эту «американскую Саудовскую Аравию» — непонятно. Окей, её можно (если прямо очень сильно захотеть) выбурить быстрее, правда опять же непонятно, зачем это самим американским нефтяникам, от которых акционеры требуют денег, а не похвалы Трампа.

Теперь про тарифы и всё остальное: так получилось, что есть довольно чёткое разделение на финансовых рынках, по крайней мере в США — аналитики по рынкам акций (и по макроэкономическим вопросам) в основном «демократы» (не все, но в основном), а аналитики по товарным рынкам (там по-разному в разных товарах, но опять же в среднем по больнице) — республиканцы. Так вот, идея о том, что трамповские тарифы обязательно вызовут рецессию с последующим коллапсом спроса на нефть и т. д. — это буквально цитата из агитматериалов Демократической партии США. Стратегия, которую, судя по всему, собираются реализовывать трамписты, безусловно, очень высокорисковая и довольно болезненная для американской экономики и потребителя, но они не идиоты и прекрасно понимают (хотя Трамп говорит избирателям на митингах, что этого не будет), что введение тотальных тарифов на КНР,

ЕС, Мексику и т. д. — это жесточайший стимул для инфляции, но это не означает, что он должен смириться с тем, что экономика из-за этого скатится в рецессию под ударами ставки ФРС США. Как минимум, и об этом тоже пишут (ниже будут примеры) более-менее объективно (или цинично) настроенные банки и аналитики, у новой администрации будет возможность (желание + потребность) запустить бюджетный импульс (т. е. резко увеличить заимствования Минфина США), чтобы полученные деньги направить на поддержку своего ключевого электората — реднеков, некоторых корпораций и т. д., а также на то, чтобы у реднеков и прочих «рабочих и крестьян» (за последние годы Республиканская партия стала «партией штанги» — т. е. работающих бедных и работающих богатых, поменявшись местами электоратом с демократами, которые сейчас партия номенклатуры, образованного среднего класса на bullshit jobs, ну и «получателей пособий» — т. е. неработающих бедных) были рабочие места с растущими быстрее инфляции зарплатами. По большому счёту это путинский вариант (вот реально) радикальной структурной трансформации (и реиндустриализации) экономики, только вместо СВО как триггер используется «тарифная война с КНР и ЕС».

В этих условиях, когда тарифы сопровождаются резким бюджетным импульсом, можно ставить на высокую инфляцию (из-за этого соображения, кстати, золото получает сейчас дополнительный стимул к росту), но вот ставить на сокращение в целом спроса в экономике — наверное, не самая лучшая идея. Если говорить совсем грубо: администрация Трампа (это прямо явно следует из её программы, хотя избирателям обещают обратное) собирается тупо ПЕРЕГРЕТЬ экономику, т. е. сделать её очень горячей, добившись такого роста спроса, который (на фоне тарифных барьеров для импорта, дерегуляции и налоговых льгот для американских компаний) смог бы развернуть вспять 30 лет деиндустриализации США. Какое нафиг падение спроса в таких условиях? Ну вот в России же проводится сейчас абсолютно аналогичный натурный эксперимент — вы видите какое-то сжатие спроса на всё? Наоборот, спрос «перегрет» почти на всё, кроме жилой недвижимости — и если бы не прикончили «льготку», он тоже был бы перегретым.

Конечно, есть риск, что у Трампа не будет контроля над сенатом и конгрессом, и это не позволит ему увеличить госдолг в нужном объёме. Однако в этом случае и тарифы можно не поднимать совсем «в потолок», не говоря уже о том, что тезис «демократы такие жёсткие и непримиримые сторонники фискальной дисциплины, что будут лежать на рельсах ради того, чтобы не дать Трампу поднять госдолг» выглядит прямо очень неубедительно, особенно если Трамп предложит конкретным (а ему, скорее всего, нужны будут 1–5 перебежчиков) сенаторам и конгрессменам тупо поучаствовать в дерибане полученного бабла. Моя ставка в данном случае на то, что «бабло побеждает зло», точнее «бабло побеждает всё», особенно когда речь идёт о политике.

При всём при этом поразительно, насколько избирательно финансовые аналитики (и СМИ) смотрят на обещания и программу республиканского президента, игнорируя начисто всё то, что вообще-то может довольно сильно поддержать цены на нефть. Два примера.

Самый очевидный: Трамп собирается (и это очевидная часть сделки с американскими автоконцернами и даже частью их профсоюзов) прикончить так называемые electric car mandates — набор федеральных мер, направленных на то, чтобы потребители покупали электромобили, а производители были вынуждены их производить или, по крайней мере, не могли производить бензиновые/дизельные автомобили. СМИ и прочие «фактчекеры» (боевые медийные отряды Демпартии) утверждают, что Трамп врёт и на самом деле «федерального принуждения нет», и, соответственно, Трамп не сможет выполнить своё (многократно повторенное обещание) «прикончить» его в «первый же день на работе». Проблема в том, что республиканский кандидат прав по сути, даже если не прав по форме, в том же смысле, в котором можно говорить про борьбу Сталина с нэпманами — вроде бы ничего не запрещали официально, но налоги ввели такие, что легче было повеситься, чем заниматься бизнесом. Тут то же самое. Для начала Трамп может прикончить (при определённых усилиях и содействии Конгресса) государственную налоговую субсидию в 7500 долларов за каждый электрокар для

потребителей, которая была введена Байденом, и потом ещё и отменить налоговые льготы на корпоративный лизинг электроавтомобилей. Это будет очень больно. Если захочется пойти до конца, то можно будет прикончить (отменить) «программу по снижению выбросов из автомобилей до 2032 года», которая фактически требует от бензиновых и дизельных автопроизводителей постепенного достижения физически невозможных параметров с (логичным) расчётом на то, чтобы заставить их отказаться от производства автомобилей с двигателями внутреннего сгорания.

Теперь внимание, вопрос: как такие действия Трампа (особенно если совместить их с драконовскими тарифами на китайские и европейские электрокары — чтобы иностранные автопроизводители, сидящие на китайских и европейских субсидиях, не могли заполнить американский рынок) повлияют на продажи бензиновых и дизельных авто? А как это повлияет на спрос на нефть?

Менее очевидный, но более быстрый в плане воздействия пример. Как справедливо [отмечал](#) Rabobank после недавнего удара Израиля по Ирану:

Если победит Трамп, США могут дать [Израилю] зеленый свет на более сильный удар по Ирану; а если победит Харрис, Израиль может продолжить без одобрения США в период «хромой утки» Байдена. Цены на нефть упали более чем на 3 доллара за баррель сегодня утром [прим. Кримсон: Rabobank писал сразу после удара Израиля по Ирану], и мы можем увидеть, как аппетит к рискованным активам [прим. Кримсон: акциям США] подкрепляется событиями на выходных. Итак, нефть падает пока, но геополитическая напряженность между Израилем и Ираном не завершена.

Рынкам кажется, что если Израиль не нанёс сейчас удар по нефтяным объектам Ирана, это значит, что «всё закончилось», а там на самом деле ничего даже не приблизилось к какому-то окончанию, ибо по большому счёту все проблемы Израиля — на месте. Неполный список: они до сих пор не могут полноценно вернуть население в северные регионы страны, у них не решена проблема с иранскими прокси в регионе, и самое главное — Иран, который теперь уже тоже (по российскому примеру) начинает намекать за изменение ядерной доктрины (в плане резкого приобретения ядерного статуса) — вполне себе на месте и, судя по последним сообщениям в СМИ, собирается опять чем-то по Израилю «пульнуть».

Если Трамп возвращается в Белый дом, то МИНИМАЛЬНАЯ мера, которую от него, очевидно, будут требовать израильские лоббисты (и/или его собственные родственники из клана Кушнеров) — это восстановление санкций на Иран (ибо они были фактически сняты, хотя и не отменены с юридической точки зрения администрацией Байдена для того, чтобы было легче душировать Россию в период СВО) хотя бы до уровня первого срока Трампа. В случае реализации — это СРАЗУ минус от 900 тысяч до 1,5 миллиона баррелей в день на мировом рынке нефти. Безусловно, Вашингтон постарается купировать последствия (ибо если не купировать, то можно получить Brent по \$100 и выше) и убедить ОПЕК+ поднять добычу (и экспорт) — и это вполне реализуемая задача, но кто сказал, что Эр-Рияд и Москва захотят пойти навстречу Вашингтону именно в той степени, в которой ему хочется, а не в той степени, которая, ну например... обеспечит Brent по хотя бы \$85?

Плюс, это, конечно, не базовый сценарий, но если Израиль (возбуждённый триумфом трампистов в Вашингтоне) почувствует силушку богатырскую и у него перегорят последние предохранители в плане инстинкта самосохранения, то можно легко получить комбинацию «восстановление санкций на Иран» + «Большая война на Ближнем Востоке». Тогда уже никакой ОПЕК+ не поможет, а китайцам предстоит молиться о том, чтобы российские танкеры регулярно доплывали до их портов, потому что на иранскую и саудовскую нефть при таких раскладах будет рассчитывать довольно трудно.

Самое время сказать и пару слов о китайцах при Трампе, тем более, что тут мнение вашего покорного слуги и мейнстримное мнение находятся в неразрешимом противоречии.

Дело в том, что мейнстрим искренне считает, что для КНР приход к власти Трампа — это прямо очень плохо, потому что «тарифы в 60-100%» и вообще обострение противостояния. Это, безусловно, негативные события для Пекина, но это далеко не все последствия для КНР. Обратная сторона медали заключается в том, что приход к власти Трампа явочным порядком приводит к завершению внутрикитайских (внутриэлитных) дискуссий на тему того, как дальше жить, и эту дискуссию нокаутом выигрывают сторонники максимальных инвестиций во внутрикитайское потребление и в развитие антиамериканских (или, как минимум, неамериканских) международных систем взаимодействия в экономической и политической сфере.

В Китае просто огромное количество чиновников и предпринимателей, да и просто рядовых граждан, которые в гробу видали «битву великих держав» и прочую «ловушку Фукидида», и которые больше всего хотели бы вернуться в условный 2011 год или хотя бы в год 2019, в худшем случае. Кстати, российские сложности в контексте СВО дают этой фракции китайской элиты (это, кстати, не национал-предатели, это «национал-хейтеры-резких-движений») мощный набор аргументов в пользу того, что идти на жёсткую и открытую конфронтацию с США — это очень-очень-очень плохая идея, и нужно стараться не нарываться на санкции, заявлять о своем нейтралитете на Украине, и вообще стараться максимально сохранять конфигурацию международных отношений (особенно экономических) прошлых 20-30 лет, когда КНР получила просто идеальные условия для монументального рывка вперёд.

Сторонники этого подхода (и это правильный подход, на самом деле, просто он применим только до определённого предела) апеллируют к известной китайской стратегии внешней политики, которую сформулировал Дэн Сяопин, а потом много раз «распаковывали» китайские официальные лица — <https://www.globaltimes.cn/content/661734.shtml>

«Спокойно наблюдайте, обезопасьте свое положение, спокойно решайте вопросы, скрывайте свои возможности и выжидайте, умейте оставаться незаметными и никогда не претендуйте на лидерство».

Это очень китайский (во всех смыслах) подход, который прямо очень хорошо работает, но понимают это не только в Пекине. Соответственно, Трамп будет стараться обострить ситуацию для КНР и заставить Пекин отвечать на обострение, а это будет создавать компартии КНР большие проблемы из-за снижения социальной стабильности, невозможности нормально наращивать экспорт (США будут давить не только экспорт КНР в США, но и активно карать другие страны за закупки китайских товаров и за использование юаня вместо доллара, кстати, о чём Трамп говорил вполне открыто прямо на избирательных митингах), снижения уровня потребления и повышения ненависти рядовых китайцев к товарищу Си, который в этом сценарии станет символом «мусорного времени в истории», когда у китайца из среднего класса (не говоря уже о богатых или стартаперах и т. д.) надежды на светлое, глобальное, сытое и обвешенное сумками Гуччи будущее превратилось в пыль и грустные воспоминания о «сытых нулевых».

Выражаясь метафорически, очень вероятный сценарий заключается в том, что Вашингтон (при Трампе) устроит Китаю «экономическое СВО». Напоминаю, вот всё, с чем мы сейчас имеем дело в России, по оценке самого Путина, — это ВЫНУЖДЕННАЯ мера, которую Кремль очень не хотел применять, начиная с самого СВО и дальше со всеми вытекающими последствиями. Вашингтон поставил Кремль перед необходимостью принимать какие-то радикальные решения, а потом как-то купировать их последствия и пытаться извлечь максимум позитива из кризисной ситуации. Отметим в скобках, к счастью, в процессе «провокации кризиса» наши американские (и особенно британские, которые занимались авторством «санкционной войны») оппоненты допустили целую серию катастрофических ошибок, которые развернули ситуацию в радикально позитивном ключе для России. Китаю не факт, что тоже повезёт в этом смысле, но это не исключено.

Так вот, условные 60% тарифов на китайский импорт и санкции против покупателей китайских товаров и пользователей юаней по всему миру — это в экономическом смысле тотальная агрессия, сравнимая по болезненности и уровню угрозы национальной безопасности КНР с той угрозой, которую представляло для России вступление Украины в НАТО. Если Трамп сразу пойдёт на обострение, а не займётся, например, подготовкой американской экономики для того, чтобы самому не слишком сильно пострадать, то Китаю придётся отвечать очень быстро, уже буквально в январе 2025 или даже в ноябре 2024. Китайским элитариям, которые бы хотели спокойно перегнать американцев в плане экономики (науки, ИИ и всего остального) за 20-30 мирных лет, пока американцы «догнивают» в своём радужном концлагере для кидалтов, придётся отказаться от этой идеи просто потому, что на такую конфигурацию не согласна администрация Трампа, и теперь «экономическая многоэтапная гонка», в которой Пекин имел великолепные шансы на победу, превращается в внезапный спринт до сравнительно недалёкого (4-5 лет) финиша, который по накалу страстей будет напоминать лучшие спринты на этапах Тур де Франс в эпоху Лэнса Армстронга, только на (монетарной/бюджетной) стимулирующей «наркоте» будут сидеть все участники заезда.

Вы уже знаете по российскому опыту, что будет делать вменяемая (а китайская элита, при всех ошибках и недостатках, вполне вменяемая) элита в таком случае. Китайцы не зря «подвесили» вопрос бюджетного стимула внутреннего потребления до ноября. Когда будет конкретика по американским выборам, у КПК как раз будет завершаться процесс формулирования конкретных предложений (с конкретными цифрами) по стимулированию внутреннего потребления и экономики в целом. Если к власти приходит Трамп и особенно если он сразу демонстрирует максимальную экономическую агрессию, то КПК придётся «расчехлять бабломёт» на триллионы долларов.

Это, кстати, не только моя оценка. Аналитики крупнейшего банка Японии Mitsubishi UFJ Financial Group пишут (в более вежливом варианте) примерно то же самое:

*Китай рассматривает возможность одобрения более 10 триллионов юаней (1,4 триллиона долларов США) в виде дополнительных заимствований в ближайшие несколько лет для поддержки экономики и решения проблем с долгами местных органов власти, сообщают источники агентства Reuters. **[прим. Кримсон: внимание!]** Кроме того, пакет может быть больше, если Дональд Трамп победит на выборах в США.*

Тем не менее детали того, как будут использоваться [эти дополнительные] заимствования, также будут иметь решающее значение для воздействия на экономику Китая и, как таковые, в конечном итоге на рынки. В новостях говорилось, что около 6 триллионов юаней будет привлечено в течение трех лет, включая 2024 год, для решения проблем с долгами местных органов власти, а еще 4 триллиона юаней будут выделены на покупку неиспользуемых земель и недвижимости через специальные облигации местных органов власти в течение следующих пяти лет.

Между тем Китай также рассматривает возможность одобрения стимула в объёме не менее 1 трлн юаней для стимулирования [внутреннего] потребления, включая обмен и обновление потребительских товаров, а еще 1 трлн юаней может быть потенциально привлечен с помощью специальных казначейских облигаций для вливания капитала в крупные государственные банки. Еще предстоит увидеть, насколько эффективно эти меры будут стимулировать экономику, но поскольку большинство из этих заимствований, как сообщается, идет на разрешение рисков задолженности местных органов власти, прямое воздействие на экономику меньше, чем предполагает «цифра из заголовка».

В этом контексте очень вероятно, что вместо примерно 10 триллионов юаней на «расшивку» финансовых рисков (бюджетного кризиса китайских регионов + кризиса недвижимости + рекапитализации банков) и 1-2 триллионов на потребление, при Трампе Пекин будет вынужден

(или сразу, или в 2025-2026, в зависимости от агрессивности Трампа) или перераспределить деньги в сторону стимулирования потребления, или (что более вероятно, на мой вкус) пойти по схеме «10+10» — т. е. по 10 триллионов юаней (1,4 триллиона долларов) на каждое из направлений, в надежде на то, что этого стимула хватит на поддержку экономики и (временного) компенсирования выпадающего экспортного спроса (из-за тарифной войны со стороны США и ЕС). Это точно ВРЕМЕННОЕ решение, так как можно очень легко превратить юань в тыкву и получить российский уровень инфляции или ещё чего похуже, но на 2-4 года запаса прочности может хватить, плюс на выходе из периода мощного бюджетного стимулирования (в отличие от России) Китай получит ещё более мощный набор экспортных индустрий, которые, по крайней мере, будут иметь мощнейшие шансы «захватить» все рынки, которые США и ЕС не смогут им закрыть санкциями или авианосцами.

Лирическое отступление: может возникнуть вопрос, почему Китай не делает всё вышеперечисленное уже сейчас. Потому что китайское руководство не тупое и не хочет выкладывать на стол последний козырь и преждевременно начинать жечь последний запас прочности в виде ещё не критичной задолженности «федерального» бюджета КНР, т. е. если есть возможность соорудить экспортный (и не только экспортный) хайтек в режиме хозрасчёта (т.е. за деньги потребителей, а не государства) — то этой возможностью пытаются пользоваться (соединяя её с точечными и на самом деле сравнительно ограниченными субсидиями), потому что при мощном «бюджетном стимуле», воздействующим на всю экономику, довести ситуацию до российской или турецкой или аргентинской инфляции очень и очень легко, а при текущем уровне закредитованности китайской экономики и домохозяйств даже минимальный подъём ставки по юаням для купирования инфляции будет экзистенциальной катастрофой. Конец лирического отступления.

Итого: чем агрессивнее будет Трамп в адрес КНР в экономическом плане, тем больше Пекин будет склоняться к массированному бюджетному стимулированию внутреннего китайского потребления, со всеми вытекающими последствиями для цен на всё, что Китай потребляет.

Ещё один важный момент, который, как мне представляется, не учитывают многие комментаторы и аналитики: если Трамп начнёт жёстко закручивать гайки в адрес Пекина, заодно ещё и ломая через колено санкциями тех, кто пользуется юанем вместо доллара, то логичным ответом КНР на такой заход будет если не сброс всех американских облигаций из золотовалютных резервов КНР, то хотя бы прекращение аккумуляции долларовых активов в эти резервы (ну очевидно же, что их заберут, плюс кредитовать Трампа им вряд ли захочется). Это оставляет перед китайским ЦБ (а у Китая в любом случае будут расти золотовалютные резервы, ибо мир не может отказаться от китайского экспорта, даже если Белый дом будет этого очень хотеть) довольно куцый выбор того, во что можно инвестировать, и там первым номером среди вариантов (ибо исторический опыт, плюс нулевой политический риск) будет идти золото. Парадоксальным образом, чем сильнее новая администрация в США будет давить на КНР, тем сильнее это будет стимулировать китайские закупки золота (ну не в ОФЗ же им инвестировать, мы же нефтерубль не создали, да и других хороших и ликвидных вариантов особо не просматривается).

Лирическое отступление: я знаю, что многие пишут про «ну вот смотрите, в третьем квартале 2024 китайский ЦБ стал покупать меньше золота, ну всё, рост цены закончился». На что у меня есть только одно техническое уточнение: у центрального банка КНР не существует никаких юридических обязательств в плане раскрытия своих покупок золота, т. е. все оценки — или косвенные, или из серии «это то, что китайцы сами посчитали нужным рассказать». Так что можно выбрать на свой вкус между «оценочными данными» про сокращение закупок (и экстраполировать от них) и анализом логики событий (и предыдущих эпизодов, когда китайцы «рывком» раскрывали покупки, о которых они до этого не рассказывали) и отталкиваться от неё. Это уже личный выбор каждого инвестора.

В продолжение темы про золото хочу привести две оценки — одна от Bank of America про американские облигации и бюджетные дефициты, а другая от Deutsche Bank — напрямую про золото.

Команда экономистов Bank of America пишет:

Morning Market Tidbits

What would it take to stop the fiscal freight train?

The third rail

As the US elections draw nearer, clients are focused on fiscal policy. Despite the long-term risks posed by a seemingly unsustainable fiscal path, neither party seems interested in cutting the deficit. We think this is because the deficit is largely driven by Social Security and Medicare, which accrue to retirees: a large population of high-propensity voters. Cutting these benefits is almost a “third rail” of US politics. And the tax increases required to pay for them seem unpalatable.

Market discipline might be our best hope

What would it take to end this fiscal complacency? In our view, a resurgence in bond

29 October 2022

Economics
United States

Aditya Bhawe
US Economist
BofAS
aditya.bhave@bofa.

Shruti Mishra
US Economist
BofAS
smishra44@bofa.cc

По мере приближения выборов в США клиенты сосредотачиваются на фискальной [бюджетной] политике. Несмотря на долгосрочные риски, создаваемые, фискальной политикой (которую нельзя продолжать в таком виде), ни одна из партий, похоже, не заинтересована в сокращении [бюджетного] дефицита. Мы считаем, что это происходит потому, что дефицит в значительной степени обусловлен социальным обеспечением и [программой] Medicare, которые достаются пенсионерам: большой группе избирателей с высокой склонностью к голосованию. Сокращение этих льгот — это почти «третий рельс» политики США [прим. Кримсон: «третий (контактный) рельс» — это рельс, по которому идёт электрический ток в американском метро — прикосновение к нему приводит к травмам или смерти]. [А ещё] повышение налогов, необходимое для оплаты эти программ, представляется непереносимым.

Запомним так тезис: ни одна из партий не собирается снижать дефицит бюджета, так как это в принципе политически нереализуемо.

Главный стратег Bank of America Майкл Хартнетт пишет клиентам:

20% to >80%, b. EM inflows of >\$2bn to debt, >\$20bn to stocks, c. cash levels in [BofA Global Fund Manager Survey](#) decline from 3.9% in Oct to <3.8% in Nov.

Gold Price: gold at \$2695/oz, an all-time high (Chart 4), and significantly above prior historic peaks of \$2000/oz in 2020, \$1900/oz in 2011; gold bull driven by policy & inflation... 2020s decade of US & global fiscal excess, 2020s decade of tech & trade tariffs & protectionism, Fed determination to slash real interest rates coming quarters, investors simply need to hedge inflation & threat of US dollar debasement (Bitcoin price all-time high of \$75k) would corroborate; gold heading well above \$3000/oz.

Oil Price: oil at \$70/bbl, not at all-time high (Chart 5), significantly below prior historical peaks (e.g. \$124/bbl in 2022, \$145/bbl in 2008), driven by growth & geopolitics, 2024 global manufacturing recession, investor optimism that geopolitical tensions of

Bank of America: Цена на золото: золото на уровне 2695 долларов США за унцию [прим. Кримсон: сейчас уже выше], что является историческим максимумом, и значительно выше

предыдущих исторических пиков в 2000 долларов за унцию в 2020 году и 1900 долларов за унцию в 2011 г.; рост золота обусловлен политикой и инфляцией... Десятилетие бюджетной безответственности в США и в мире в 2020-х годах, десятилетие технологических и торговых пошлин и протекционизма в 2020-х годах, решимость ФРС снизить реальные процентные ставки в следующих кварталах, [всё это приводит к тому, что] инвесторам просто необходимо хеджировать инфляцию и угрозу обесценивания доллара США (исторический максимум цены биткоина в 75 тыс. долл. США подтвердит это); золото значительно превысит 3000 долларов США за унцию.

Тезис прямой, как контактный рельс. Кстати, по всем прогнозам (и это правильная оценка, ибо это очевидно из программ обоих кандидатов), в случае избрания Трампа уровень госдолга будет расти просто космическими темпами (за тарифы, налоговые льготы и реиндустриализацию придётся платить), даже быстрее, чем при Харрис. В этом контексте стоит посмотреть на тезис (интересует логика, а не цифры!) от Deutsche Bank:

Deutsche Bank
Research



Global

Commodities

Precious Special Report

Date

24 October 2024

Policy change and debt growth are keys to gold election result

- Gold's perceived safe haven quality means it can be an all-inclusive expression of anxiety about departures from the status quo. We think gold's election reaction will be dominated by the disruptive breaks in trade, immigration and foreign policy indicated by former President Trump. We would follow the intuition that this tips the balance in favour of gold higher on a Trump victory (+2%), and gold lower on a Harris victory (-2%). We would expect a gold sell-off to be short-lived as Asian import and central bank demand would balance against speculative futures outflow.
- Gold's positive response to higher federal debt growth is unambiguous, and we expect a higher trajectory of debt growth resulting from Trump budget plans, although budget scoring for a potential Harris administration also shows upside deviation from baseline. A Trump administration without import tariffs is the high outlier trajectory for the federal debt, implying a gold price of USD 4,150/oz at end-2029 compared with a baseline of USD 3,730/oz at end-2029.

Michael Hsueh
Research Analyst
+1-212-250-5122

Deutsche Bank: Воспринимаемое качество золота как безопасного убежища означает, что оно может быть всеобъемлющим выражением беспокойства об отклонениях от статус-кво. Мы считаем, что реакция золота на выборы будет определяться разрушительными изменениями в торговле, иммиграции и внешней политике, [которые продвигаются] бывшим президентом Трампом. Мы бы следовали интуиции, что это склоняет баланс в пользу [теории, в которой] золото, которое растет при победе Трампа (+2%), падает при победе Харрис (-2%). Мы ожидаем, что распродажа золота будет недолгой, поскольку азиатский импорт и спрос центральных банков уравновесят спекулятивный отток [длинных позиций с рынка] фьючерсов.

Положительная реакция золота на более высокий рост федерального долга однозначна, и мы ожидаем более высокой траектории роста долга в результате бюджетных планов

Трампа, хотя бюджетная оценка потенциальной администрации Харрис также показывает отклонение от базового уровня [прим. Кримсон: т. е. и Трамп, и Харрис будут занимать БОЛЬШЕ, чем сейчас заложено в проекции американского Минфина и Конгресса, на которые ориентируется финансовый мир]. Администрация Трампа без импортных пошлин (тарифов) [прим. Кримсон: в этой ситуации ВСЮ реиндустриализацию придётся оплачивать выпуском дополнительного американского госдолга, это будет просто динамит] представляет собой наиболее аномальную траекторию для федерального долга, подразумевающую цену золота в 4150 долларов США за унцию на конец 2029 года по сравнению с базовым уровнем в 3730 долларов США за унцию на конец 2029 года. [прим. Кримсон: числовые модели для золота (как и для любого рынка) — это астрология, а не аналитика, важно правильно понять суть процесса и направление движения, а конкретные цифры — это уже угадайка].

Ваш покорный слуга считает, что золото — это не столько хедж от девальвации доллара (хотя и это тоже), сколько прямая ставка на человеческую глупость и гордость. Золото — это ставка на то, что любые империи рано или поздно падают, любые элиты рано или поздно сходят с ума от собственного величия, любая валюта, управляемая людьми, превращается в труху, а каждый [Вечный Город](#) (Вашингтон целенаправленно мастерили очень похожим на Рим, там даже Капитолий есть) рано или поздно тонет или в собственной крови, или в собственных экскрементах. Сразу после выборов в США, если они не закончатся гражданской войной, золото (в котором сейчас есть «премия за риск большой крови») может упасть в цене. Ваш покорный слуга считает, что это будет (если будет) временным феноменом, ибо фундаментальные причины роста цен на золото никуда не денутся.

На сегодня — всё.

Традиционно рекомендую абсолютную медийную абстиненцию. В России — мартябрь, и с нашим климатом вообще нельзя пускать в организм информационные токсины, ибо ему и так не очень хорошо. Если организм ещё и долбить всякими телеграм-копролитами и прочими продуктами жизнедеятельности низших форм медийной жизни, то до запоя или депрессии — рукой подать. Не надо так.

Нервничать не стоит, тем более что от ядерной войны это не спасёт, а основательно испортить последующую жизнь можно очень легко. Предлагаю относиться к американским выборам как к очень качественному шоу, которое, кстати, не обязательно смотреть. Если выигрывает Камала, то российский рынок (который последние дни пытался расти на теме «Трампаралли», подгоняемый телеграм-экспертами и ожиданиями «сделки Путина с Трампом») может просесть, но это тоже, скорее, повод для долгосрочных покупок, чем для краткосрочного эмоционирования.

Назначьте себя котом. Котам безразличны выборы в США. Порадуйте близких вниманием, а себя — кулинарными приключениями и благотворительностью для тех, кому очевидно сильно сложнее, чем вам. Мурчите громче, игнорируйте мартобрь, радуйтесь простым радостям. Всё получится!

**** Данная информация не является инвестиционной рекомендацией, и все финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям или ожиданиям. Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является исключительно Вашей задачей и ответственностью. Автор не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не**

*рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения ***

Данный документ не является инвестиционной рекомендацией

Данный документ не является личной инвестиционной рекомендацией

Данный документ не является предложением по покупке или продаже финансовых инструментов или услуг