

[Новостной деск] Ещё один «двухконтурный рубль», «мегадобытчик» на базе «Роснефти», «Максимальное давление 2.0» и почему у «Трампа 2.0» не получится сделать Америку великой снова

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

Сразу к делу, коллеги.

Так как ваш покорный слуга будет в данном тексте обсуждать дополнительную информацию, поступившую за прошедшую неделю и имеющую отношение к воздействию Трампа 2.0 на российские перспективы, мне представляется правильным начать текст не с Трампа, а с российского Госсовета. Это нужно для того, чтобы откалибровать восприятие и напомнить о том, что главные источники потенциальных экономических катастроф в российском случае находятся не в Вашингтоне и даже не в Лондоне.

Традиционные технические предуведомления:

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 недвижимости... — 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/>

Поехали. Открываем «[Ведомости](#)» и читаем прекрасное. Только уберите, пожалуйста, кофе и тяжелые предметы подальше, а то мало ли. Итак:

Власти и бизнес обсудили альтернативные способы снижения инфляции.

Денежно-кредитная политика, направленная на снижение инфляционных процессов, уже приводит к спаду инвестактивности, заявил в ходе пленарной сессии Русского экономического форума вице-премьер Александр Новак. Правительство вместе с ЦБ работает над мерами по снижению уровня инфляции, уточнил он в кулуарах. Для «лечения инфляции» нужны альтернативные ключевой ставке инструменты, считает губернатор Челябинской области, руководитель комиссии Госсовета по направлению «Экономика и финансы» Алексей Текслер.

Высокая ключевая ставка — более 15% — сохраняется уже больше года и она бьет не только по спросу, но и по предложению, отметил Текслер. Источники инфляции не только в высоком спросе, но в том числе и в увеличении бюджетных расходов, нехватке кадров и повышении зарплат. «Высокая ставка эти истории не лечит. Важно найти инструментарий, когда отдельные, необходимые для страны проекты технологического лидерства поддерживались бы и при высокой ставке», — отметил он.

Текслер предложил создать новый инструмент, который приводил бы к снижению инфляции и одновременно поддерживал промышленность. Речь идет об эмиссии инвестиционного цифрового рубля, который институты развития могли бы предоставлять предприятиям в виде займов на развитие производства. В то же время можно было бы установить ограничение на «перетекание этого рубля в потребительский

сектор». Это возможно благодаря тому, что движение цифровой валюты можно проследить по всей цепочке, указал Текслер. Такое предложение будет направлено в ЦБ по итогам форума, добавил губернатор.

То, что у нас среди губернаторского корпуса очень много «крепких хозяйственников», которые твёрдо выступают за «напечатать и раздать», а также за целую серию других простых, понятных и неправильных решений, это не новость. Новость то, что теперь в качестве инструмента для давления на ЦБ и Правительство используется Госсовет — т. е. структура, которая является (я сейчас сильно упрощаю и понимаю, что это очень «неформальное» описание) своего рода «боярской думой» с большим представительством современных «неодворян» и постепенно увеличивающимся административным весом, хотя он увеличивается медленно и с очень-очень низкой базы.

По сравнению с ситуацией 2022 и 2023 года, когда от Правительства требовали восстановления советской экономики и введения Госплана (через «неодворян» из Совфеда), ситуация сейчас выглядит лучше, ибо аппетиты, по крайней мере, умерились и свелись к традиционному «напечатать и раздать» в новой «цифровой» упаковке, но по сути с возвращением к извечной мечте многих элитариев с «двумя контурами денежной циркуляции», в продвижение которых в общественном сознании они вложили бешеные деньги и огромный медийный ресурс.

«Два контура денежной циркуляции» — это разводка для лохов, и это понимают все участники дискуссии. С никакой инфляцией это не борется, и если это (не дай бог) введут, то рубль (точнее, все рубли: «инвестиционный», «цифровой», обычный, расчётный, экспортно-импортный и все остальные псевдовалюты, которых наши элитарии начнут плодить как кроликов) превратится в тыкву в плане покупательной способности. Причина проста — невозможно изолировать «контур» циркуляции рублей (тугриков, любой валюты) в экономике, не разделив саму экономику на две части, которые бы функционировали фактически как две разные страны. Если за «цифровые инвестиционные окрашенные рубли» можно купить что-то импортное (оборудование, например) — то их эмиссия будет «динамитить» курс рубля (всех рублей), если за «цифровые инвестиционные рубли» можно заплатить зарплаты рабочим — это будет разгон зарплат в целом в экономике плюс ухудшения дефицита трудовых ресурсов в секторах, которые не получают «цифровых инвестиционных окрашенных рублей», и которые будут вынуждены тоже поднимать зарплаты и транслировать это в цены, ну или закрываться нафиг с негативными последствиями для экономики. Неважно, сколько передаточных звеньев будет между «большой экономикой» и контуром компаний, которые получают «цифровые инвестиционные рубли» — если их физически не объявить другим государством, то передаточный механизм БУДЕТ, и от покупательной способности рубля в кошельках россиян останутся рожки да ножки, но насчёт ножек я не уверен. Обмануть законы экономики, так же как обмануть законы физики, нельзя. Не бывает «вечных двигателей», не бывает при ФИЗИЧЕСКИХ ограничениях производства варианта «напечатать без инфляции». Этого могут не понимать только те, у кого есть прямая материальная или политическая заинтересованность в том, чтобы этого не понимать.

Шансы на реализацию «инвестиционного цифрового рубля» (а также других форм «напечатать и раздать», «ставку в 2%» и т. д.) ваш покорный слуга оценивает в 5%, и эти 5% будут висеть над страной до самого конца СВО. В России всё ещё есть мощные политические силы (от трёх членов Политбюро 2.0 и до большей части губернаторского корпуса, и это мы берём только политический контур), которые хотят (в любой форме) «напечатать и раздать», что неминуемо и довольно быстро отправит российскую экономику по траектории Турции, Венесуэлы, Ирана или Аргентины (до Милея) — а дальше как повезёт. Российская экономика (и рубль) каждый день играет в русскую рулетку. Тут пофиг — Трамп или не Трамп,

это чисто наша внутренняя проблема, которую пока буквально волевым усилием блокирует (вот уже много лет) лично Владимир Путин. Об этом полезно помнить каждый день как минимум для того, чтобы не расстраиваться из-за текущих мелких неприятностей, а также для того, чтобы напоминать себе, что в активы типа «акция нефтедобывающей компании» или «рентная коммерческая недвижимость» (при более низкой дивидендной доходности, чем у депозитов) заложена страховка от человеческой глупости и от любви некоторых элитариев к простым, понятным и неправильным решениям. Наличие или отсутствие такой страховки в случае реализации «страхового случая» может оказаться разницей между богатством и нищетой, и для вас, и для ваших детей.

Ну и, конечно, принцип: золото и юани, юани и золото — ещё вполне актуален. Золото актуально всегда, а актуальность юаней будет зависеть от размера будущего бюджетного импульса в КНР, но его активация (и конкретизация) зависит от Трампа, потому что КПК будет, скорее всего, отвечать импульсом на трамповские тарифы, которые он может ввести или сразу (январь 2025), или позже — да хоть в 2026 году.

Лирическое отступление про юани для тех, у кого юани есть: тут недавно произошло интересное и не очень понятное со ставкой RUSFARCNY — ставкой овернайт кредитования, по которой размещаются юаневые фонды ликвидности типа CNYM, (частично) SBCN. Она за несколько дней снизилась с ~20% до ~2%. Пока абсолютно непонятно, с чем это связано: то ли у российских компаний пропал спрос на юани (маловероятно), то ли кто-то из банков (или очень крупных экспортёров) наладил просто монструозные поставки краткосрочной юаневой ликвидности на Мосбиржу, причём в таких количествах, которые в разы перекрывают спрос — это (особенно после санкций на Мосбиржу) представлялось отдалённой перспективой.

Если это не аномалия (т. е. если это продолжится ещё неделю-две, например), вероятно, стоит рассмотреть переход на юаневые депозиты и/или облигации, если интересует максимизация доходности, но нужно помнить, что облигации могут как расти, так и падать в цене (если вы их не собираетесь держать до погашения) и у облигаций есть (более высокий по сравнению с фондами денежного рынка) кредитный риск на эмитента, который (обычно) пропорционален доходности (выше доходность — признак повышенного риска эмитента). Конец лирического отступления.

Первоначально после этого бодрящего напоминания о хрупкости рублёвой системы и российской экономики, которую упорно шатают любители простых, понятных и неправильных решений, ваш покорный слуга планировал погрузиться в обсуждение новых вводных по теме «Трамп 2.0» (а это для нас очень важно), но в инфополе решительно ворвался новый вброс от Wall Street Journal, и моя почта взорвалась от вопросов по его поводу. Аналогичное происходит у коллеги Антонова, т. е. очевидно, что вброс прямо сильно взбудоражил аудиторию. Это логично. Давайте поговорим об этом, тем более что на этом примере можно объяснить несколько важных особенностей российской политической системы.

Если вам удалось увернуться, то вот краткий пересказ:

[Форбс](#) — Российские власти обсуждают планы объединения крупнейших нефтяных компаний в единого национального «мегапроизводителя», утверждает WSJ. Согласно одному сценарию, который описывает издание, государственная «Роснефть» поглотит «Газпром нефть» и «Лукойл». В Кремле сказали, что не знают о такой сделке. В «Роснефти» заявили, что информация газеты не соответствует действительности. «Лукойл» утверждает, что не ведёт никаких переговоров о слиянии. В «Газпром нефти» не ответили на запрос издания

Россия работает над планами по объединению крупнейших нефтяных компаний в единого национального «мегапроизводителя», пишет The Wall Street Journal (WSJ) со ссылкой на осведомленные источники.

По одному из сценариев, государственная «Роснефть» поглотит «Газпром нефть» и частный «Лукойл», рассказали собеседники газеты. Переговоры между руководством компаний и чиновниками идут последние нескольких месяцев, они могут и не привести к сделке, любые ее детали также еще могут измениться, отметили источники WSJ.

Если сделка состоится, образованная в результате слияния нефтекомпания будет крупнейшей в мире после саудовской Aramco, пишет WSJ. Она сможет добиваться более высоких цен от клиентов, в том числе из Индии и Китая, отмечает газета. Кроме того, такому «мегапроизводителю» будет проще противостоять западным санкциям, говорят источники газеты. «Роснефть», «Газпром нефть» и «Лукойл» находятся под санкциями США.

Сторонники объединения считают, что оно позволило бы компаниям зарабатывать «значительно больше денег», отметили некоторые источники газеты. Так, благодаря сделке нефть всех трех компаний могла бы продаваться через крупное торговое подразделение «Лукойла» — базирующуюся в Дубае Litaco, отмечает газета.

В Кремле заявили, что не знают о такой сделке. Представитель «Роснефти» сообщил, что информация газеты не соответствует действительности, публикация WSJ «может быть нацелена на создание конкурентных рыночных преимуществ в интересах других участников рынка». В «Лукойле» заявили, что ни компания, ни ее акционеры не ведут никаких переговоров о слиянии, поскольку это не в ее интересах. В «Газпром нефти» и «Газпроме» не ответили на запрос газеты.

При прочих равных можно было бы ограничиться просто перечислением опровергнутых жизнью «нефтяных» вбросов WSJ (FT, Reuters...) по саудовским и российским темам, и этого было бы достаточно. Но сейчас есть смысл прокомментировать чуть детальнее.

В стиле Маккинзи начну с прямого вывода. Отвечая на многочисленные вопросы из серии «продавать Газпромнефть?», могу сказать, что я НЕ даю (не давал и не буду давать) инвестиционных рекомендаций, и что все риски, которые предполагает владение теми или иными ценными бумагами, являются лично вашей ответственностью. Я свои акции продавать из-за этого сообщения Wall Street Journal не намерен.

Теперь немного контекста, который я буду приводить в режиме исключительно городской легенды. Это именно злые городские легенды и ничего больше.

В России есть некая прекрасная со всех сторон компания. Занимается она, ну, предположим, добычей зюсюбликов, а вокруг компании роятся прямо заслуженные, маститые и известные своей известностью и «вхожестью» персонажи. Иногда в Кремле и в Правительстве им напоминают о том, что вот в других компаниях, которые вроде бы занимаются тем же самым, причём в худших условиях (например, их не спасал от банкротства ЦБ прямо из рублёвого печатного станка), и эффективность повыше, и проблем поменьше, и чёрный флот зюсюбликовозов появился заранее, и трейдингом они умеют эффективно заниматься (а не отдали его на аутсорс западным партнёрам в своё время) даже в условиях санкций, и шкурки зюсюбликов продают с менее чувствительными дисконтами, и даже «цифровые двойники» (месторождений зюсюбликов) и прочие прорывные технологии разрабатывают, несмотря на санкции и изоляцию. Вот всё это вызывает фрустрацию, острое ощущение несправедливости и желание эту проблему решить через восстановление советской системы, в которой за всю отрасль зюсюбликодобычи отвечает один член ЦК КПСС, и тогда никаких проблем, сравнений и других неприятностей не будет.

По городским легендам, идея «национализировать нафиг весь нефтесектор, ибо ВРЕМЯ ТАКОЕ, НУ ВЫ ПОНИМАЕТЕ ЖЕ» — она старая, с ней в Кремль (Правительство, АП) приходят разные люди как минимум с 2016 года, и говорят, что приходили и раньше, просто насчёт раньше у меня, так сказать, нет... как бы это выразиться... «легенд из первых рук». Каждый раз для этой хотелки придумываются те или иные обоснования разной степени фантастичности, но пока ничего не работает, потому что (см. выше) у Кремля (ближнего круга Президента), АП и Правительства есть свои представления о прекрасном.

Легенды говорят, что это не изолированный случай и примерно из тех же групп источников (речь не о конкретной компании, а, так сказать, об элитарной прослойке определённого типа) в Кремль за последние годы приходили следующие предложения, которые прямо **ОЧЕНЬ** активно и **ОЧЕНЬ** конфликтно обсуждались на самых высоких уровнях Политбюро 2.0. Примеры:

1. (это было до СВО) Срочно лишить Газпром монополии на экспорт газа по трубе в Евросоюз, потому что нам нужна рыночная конкуренция и рыночные принципы, и вообще Евросоюз это оценит.
2. Срочно национализировать под началом одной компании весь нефтесектор, потому что «время такое» и нельзя допускать рыночной конкуренции в таком стратегическом секторе как нефтегаз. Должно быть как в СССР и чтобы единоначалие, ибо это обеспечит высокую эффективность.
3. Не подписывать ни в коем случае сделку ОПЕК+ (в 2020).
4. Отменить срочно сделку ОПЕК+ и залить рынок нефтью, потому что иначе американцы «захватят нашу долю мирового рынка нефти» (в 2021).
5. Отменить срочно сделку ОПЕК+ и залить рынок нефтью, потому что иначе американцы «захватят нашу долю мирового рынка нефти» (в 2022).
6. Отменить срочно сделку ОПЕК+ и залить рынок нефтью, потому что иначе американцы «захватят нашу долю мирового рынка нефти» (в 2023).
7. Отменить срочно сделку ОПЕК+ и залить рынок нефтью, потому что иначе американцы «захватят нашу долю мирового рынка нефти» (в 2024 — да они **ОЧЕНЬ** упорные).
8. Соблюдать потолок цен на нефть стран G7, потому что иначе невозможно торговать на мировом рынке нефти и «сохранить традиционных покупателей и схемы поставок», и делать всё это до тех пор, пока нефть можно добывать не в убыток. Желаящие вспоминают первый (потом «позиция уточнилась») ответ профильного вице-премьера на вопрос про «потолок» -> [РИА](#): «Вице-премьер заявил об отказе России продавать нефть по цене ниже затрат на добычу».

Напоминаю, что у нас стоимость добычи в диапазоне \$5–15. Просто представьте себе, что было бы в случае реализации такого подхода.

Кстати, тогда в «уточнении позиции» лично поучаствовала Э. Набиуллина, и можно вспомнить её заявление на пресс-конференции ЦБ:

«Что касается геополитики и возможного потолка цен на экспорт нефти. Я сейчас даже не хочу рассуждать, реально это или не реально. Но если это будет в той или иной форме введено, на мой взгляд, это, очевидно, приведет к росту мировых цен. И насколько я понимаю, мы все-таки тем странам, которые установят этот предел цены, нефть поставлять не будем. И переориентируются наша нефть, нефтепродукты на те страны, которые готовы с нами взаимодействовать.»

- <https://cbr.ru/eng/press/event/?id=14033>

Я очень надеюсь, что разница между позицией «*поставлять всем до тех пор, пока можно заработать хоть 1 доллар за баррель*» (и её последствиями для российской экономики, бюджета и финансирования СВО) и позицией «*страны, которые вводят потолок на российскую нефть, идут ******, мы переориентируем нефть на другие рынки и будем стараться её продавать максимально дорого» (и её последствиями) очевидна. Если разница НЕ очевидна, то я не могу уже ничем помочь.

9. В противовес известному (и скандальному) предложению Костина (ВТБ) было предложено не вводить нефтерубль и ценообразование российской нефти за рубли и не вводить принудительную оплату экспорта нефти в рублях (2015–2016 годы) — мотивация: иностранные партнёры против, и это будет стоить 5–10% от доходов нефтеэкспорта. Вот тут зафиксирован оглушительный успех.

10. Снизить ставку ЦБ до 2%, «напечатать и раздать» рублей «для развития экономики» — каждый квартал. Как часы. С привлечением «экспертного сообщества», которое генерирует килотонны макулатуры о том, что при ставке в 2% в России будет низкая инфляция и заколосятся яблони на Марсе.

Так вот, всё вышеперечисленное, говорят злые языки московских менестрелей и трубадуров, это всего лишь десятая часть чисто секторальных (нефтегазовых) и макроэкономических предложений, которые сыпались в Кремль за последние годы, и там ещё было много-много узкоспециализированного, что потребовало бы прямо долгих объяснений на тему того, почему и зачем и т. д. Прониклись? Кто имел дело с реальной российской политикой, тот не только в цирке не смеётся, но ещё и вбросы через Wall Street Journal, Reuters, Financial Times, Bloomberg и т. д. воспринимает с холодным презрением — эти лузеры даже не представляют себе, насколько всё на самом деле интереснее, чем они пишут.

Кстати, железный маркер предложения, у которого прямо очень мало шансов на реализацию, — это формулировка «в Кремле/АП/Правительстве обсуждают». Работает не идеально, ибо Россия — страна чудес (и иногда чёрных чудес), но комбинация двух факторов:

1. Радикальности (в плане изменения статус кво) некоего предложения

и

2. Формулировки «в Кремле/АП/Правительстве обсуждают»

указывает на вероятность реализации в ~5%. Это не научная статистика, конечно, а эдакий «фольклорный закон», типа народной приметы про погоду.

Дело в том, что когда вероятность высокая, то в Кремле/АП/Правительстве уже ничего не «обсуждают», а готовят конкретные документы (указы Президента, постановления Правительства, законопроекты или подзаконные акты), реализующие те или иные задачи, а также учитывающие в той или иной мере интересы всех заинтересованных элитных групп.

В России есть категория участников политического процесса, у которых есть важная привилегия: ЛЮБОЕ их предложение будет рассмотрено и обсуждено на уровне «Политбюро 2.0» (для новых читателей — просто загуглите эту схему главного системного и намертво интегрированного в государственные структуры политолога Минченко — она точная по сути, и её преподают реальным российским политикам при «вхождении в тему»). **Я не устаю напоминать, что Путин — не диктатор, Путин — это глава системы решения межэлитных конфликтов в России, т. е. своего рода верховный судья и гарант реализации договорённостей в одном лице.** Каждая элитная группа (т. н. «башня») может (и, поверьте, этим ОЧЕНЬ активно пользуются) подавать предложения («заявки на арбитраж») по изменению политической или экономической реальности России. Для того чтобы предложение было принято, должен быть выработан некий межэлитный консенсус или,

по крайней мере, должно быть оформлено какое-то большинство (по административному весу, это не «прямая демократия») элитных групп в поддержку этого предложения и т. д. Плюс проигравшие должны получить какую-то компенсацию, и это правильно, ибо иначе будет вечный риск внутренних конфликтов в элите, по африканской (или южноамериканской) схеме и т. д. Плюс имеет значение то, какая группа как себя зарекомендовала в плане тех или иных последних действий или решения задач в своей сфере ответственности — те, кто справляется лучше, могут рассчитывать на больший «административный вес» своих предложений и/или реализацию более амбициозных (эгоистичных) идей в свою пользу. Если кто-то очевидно накосячил, то, наоборот, все предложения «наверх» идут с понижающим коэффициентом в плане шансов на реализацию. В общем, всё сложно. И не очень предсказуемо.

Лирическое отступление: в этом разрезе, может, станет понятнее, почему у нас министерством обороны сейчас управляет экономист из правительства (до этого АП), а не генерал управляет центральным банком. А ещё может стать понятно, почему у нас с прошлого года банкир Костин занимается военным кораблестроением, а скоро может заниматься и нефтяным кораблестроением («тема» на триллионы рублей) вместо [«профильных специалистов»](#). Повторюсь. Всё сложно. И не очень предсказуемо. Конец лирического отступления.

Как вы сами понимаете, всё вышеописанное — это сборник легенд, тем более что все компании, упомянутые во вброде Wall Street Journal, официально открестились от обсуждаемой затеи. Предлагаю (до появления фактов, указывающих на обратное) считать, что это всё по пьяни и на кураже придумал какой-то сбитый лётчик-пиарщик, который хотел выпендриться в кабаке перед корреспондентом WSJ. Хотя и любые другие альтернативные версии вполне имеют право на жизнь. Так всем будет проще.

Перед тем как перейти к Трампу, хочу сделать ещё одно важное уточнение. Может показаться, что Россия — это ужасное место, в котором разные влиятельные люди постоянно пытаются протащить какие-то государственные решения с последствиями разной степени тяжести и необратимости. Сейчас будут грустные, ну или не очень грустные новости, которые заключаются в том, что Россия — если смотреть с этой точки зрения — вполне обычное место, т. е. плюс-минус аналогичные ситуации наблюдаются везде, кроме совсем-совсем запущенных колоний, в которых «распорядители» ничего не решают, и все с замиранием сердца ждут, что там решит самое большое начальство (которое ещё и периодически меняется, вот как сейчас) в Вашингтоне или Пекине, и не могут ни на что повлиять. При этом у российской системы, помимо минусов (например, она ОЧЕНЬ молодая по историческим меркам, и у нас даже ещё не состоялся хотя бы один по-настоящему мирный и беспроблемный переход власти и собственности от одного поколения элитариев к другому, даже в рамках одних и тех же семей, он прямо сейчас идёт и закончится на глаз к 2028–2030), есть и несколько очень серьёзных преимуществ, которые стоит ценить:

1. В отличие от многих других стран, в российской системе президент, т. е. конкретно Путин, никогда не выступает с идиотскими инициативами. Это не означает, что Путин никогда не ошибается или что система никогда не ошибается при принятии решений (за последние лет 10 можно вспомнить несколько прямо очень серьёзных ошибок), но по крайней мере Путин (и его прямое окружение — личные многолетние советники и личные помощники — Белоусов, Набиуллина, Ушаков...) не участвуют в загрузке системы идиотскими предложениями, и наоборот, являются «гасителями» наиболее опасных хотелок различных элитариев. Это надо ценить. Очень. Это редчайший случай.

2. В отличие от многих других систем, у нас есть (она не идеальна, даже близко, но она есть — а это невероятная редкость) постоянно функционирующая система кооптации внутри государственных структур, которые реально принимают решения и генерируют экспертизу

для Президента, «людей из индустрии» (любой индустрии). Приведу пример: сохранение России внутри сделки ОПЕК+, против которой радикально выступает как минимум один очень влиятельный член Политбюро 2.0, стало возможным в том числе благодаря тому, что Путин (по его собственной оценке) прислушался к секторальной экспертизе людей из Правительства, которые, безусловно, не обладают весом «членов Политбюро», но которые имеют доступ к президенту (а это в российской системе — огромная привилегия и ресурс) и которые вообще появились в правительстве благодаря «Лидерам России» (за этот «лифт» в Правительство/АП для людей извне политтусовки и всяких «башен» нужно поблагодарить господина Кириенко). Конечно, тот факт, что Россия заработала на сделке ОПЕК+ примерно 30 триллионов дополнительных рублей (это оценка Путина) — тоже помогает, но, к сожалению, государство ДАЛЕКО не всегда руководствуется соображениями экономической целесообразности при принятии важных решений.

Итого по конкретному кейсу с «мегапроизводителем нефти»: шанс на реализацию какого-нибудь массивного политического риска есть всегда, но в данном конкретном случае (если не будет каких-то совсем чёрных чудес) причин для паники не вижу.

Теперь можно переходить к господину Трампу, который порадовал нас сразу двумя важными инфоповодами. Начнём с более краткосрочного и напрямую связанного с нами и Украиной, хотя в самом инфоповоде это не упоминается. Итак:

[Times of Israel:](#)

«По словам Брайана Хука, бывшего представителя Трампа по Ирану в Госдепартаменте и нынешнего главы переходной команды в министерстве [Госдепе], избранный президент „не заинтересован“ в достижении такой цели [как смена режима в Тегеране].

[Внимание:] Тем не менее, Хук, который курировал политику максимального давления на Иран во время предыдущей администрации Трампа, недавно сказал CNN, что Трамп пообещал «дипломатически изолировать Иран и ослабить его экономически, чтобы он не мог финансировать все насилие», за которое его доверенные лица несут ответственность на Ближнем Востоке.

После падения до 250 000 баррелей в день к 2020 году при Трампе, поставки иранской нефти достигли шестилетнего максимума в сентябре этого года, поскольку администрация Байдена тайно вела переговоры с Исламской Республикой об освобождении задержанных там граждан США [прим. Кримсон: оставим эту тупую конспирологию на совести тель-авивских журналистов, которые не хотят признать, что с Ирана сняли санкционную удавку ради американской прокси-войны на Украине против России, которая требовала появления на рынке иранской нефти для снижения цен на нефть]. По словам бывшего чиновника по энергетике США Роберта Макналли, санкции США на китайские порты, получающие иранскую нефть, сократят иранский экспорт примерно на полмиллиона баррелей в день. «Это будет максимальное давление 2.0», — сказал он The Wall Street Journal. [...]

Еще одним фактором, который повлияет на иранскую нефть, является возможность израильского удара по нефтегазовым объектам Ирана. Израиль недавно атаковал Иранскую Республику, но пощадил эту инфраструктуру из-за давления США. Эта атака была ответом на шквал ракет, выпущенных Ираном по Израилю в прошлом месяце, который, по его словам, был мстью за убийство нескольких высокопоставленных террористов, которых поддерживает страна. [...]

В отличие от администрации Байдена, старшие советники Трампа решительно поддерживают израильский удар по ядерной инфраструктуре и нефтяным месторождениям Ирана, сказала The Wall Street Journal Хелима Крофт, главный стратег

по сырьевым товарам канадского RBC Capital Markets. Другой источник, контактирующий с командой избранного президента, сказал, что Трамп будет менее склонен выступать против такого удара.»

Всё вышеописанное — это не гарантия того, что всё это будет, но хороший индикатор повышенной вероятности того, что у новой администрации Трампа в приоритете будет спасение Израиля от Ирана (и не только), а также, возможно, «добивание Ирана», который сейчас израильскими шизопатриотами из правительства Нетаньяху воспринимается как «повреждённый и уязвимый», что, с их точки зрения, даёт уникальное окно возможностей в плане того, чтобы решить иранский вопрос раз и навсегда.

Маленькая ремарка насчёт комментария от Хелимы Крофт из Royal Bank of Canada — госпожа Крофт до работы в финансовом секторе была аналитиком ЦРУ, и с тех пор у неё заслуженная репутация человека, который упорно транслирует в финансовые инфополе нарративы, популярные среди её бывших (а бывших ли?) коллег.

Что можно заметить по этой ситуации:

0. Если Израиль реально атакует иранские нефтяные объекты — это будет очень хорошо для нефти и огромным счастьем для российских экспортёров, причём независимо от того, насколько удачной будет эта атака и насколько активно Иран будет отвечать. Рынок будет вынужден снова вписать в цену нефти определённую премию за геополитический риск и за риск (временного или долгосрочного) коллапса нефтяного экспорта из стран Персидского залива. Это прекрасно. Я считаю, что удар Израиля по иранской нефти прямо сейчас всё-таки не является базовым сценарием, но наличие самой вероятности такого развития событий — это уже очень приятно.

1. Базовым сценарием (не гарантированным, но очень вероятным) можно считать восстановление антииранской политики Трампа, как минимум в виде восстановления санкций, которые в юридическом смысле никто не отменял, но фактически администрация Байдена их сама же не исполняла и отказывалась системно наказывать за их несоблюдение. Иран, безусловно, готовился к такому развитию событий и сильно проапгрейдил свои возможности (чёрный флот, работа с китайскими «чайниками», прокладки в Малайзии, Сингапуре и т. д.) — но всё-таки у США есть все шансы срезать хотя бы 500 тысяч баррелей в день с иранского экспорта, и это ещё может быть очень консервативной оценкой. Для цены на нефть это однозначный плюс, но есть ещё и более важный момент. Если Трамп 2.0 займётся удушением Ирана, то очень тяжело себе представить, что можно одновременно ещё и пытаться активно душить российский нефтяной экспорт новыми санкциями и ещё более жестким «enforcement» (слежением + наказанием) в плане «потолка цен на нефть». Точнее, одновременно начать кампании по максимальному давлению на Иран и на Россию технически можно, но тогда последствия в плане цен на нефть будут совсем катастрофическими для потребителей. Всё-таки наиболее вероятный сценарий — это давление на кого-то одного, и Иран тут выглядит намного более вероятной мишенью. Это прекрасно.

Есть интересный дополнительный фактор в иранской истории, который может указывать на то, что «глубинное государство» даже подталкивает Трампа к этой эскалации:

CNN: Министерство юстиции США в пятницу объявило о федеральных обвинениях в предотвращённом иранском заговоре с целью убийства Дональда Трампа перед президентскими выборами. Согласно судебным документам, иранские чиновники попросили Фархада Шакери в сентябре сосредоточиться на наблюдении за Трампом и в конечном итоге на его убийстве. Министерство юстиции заявило, что Шакери всё ещё находится на свободе в Иране. Это недавно раскрытый заговор, и он знаменует собой ещё одно предполагаемое покушение на жизнь Трампа со стороны иранского режима.

Поразительно (на самом деле нет), насколько неповоротливы американские силовые структуры, когда нужно расследовать мотивацию и организацию покушений на Трампа, которые были организованы одним проукраинским активистом и одним «человеком без биографии» (которого срочно кремировали, а место жительства зачистили чуть ли не кислотой — как утверждали Джо Роган и вице-президент Вэнс в совместном подкасте), и при этом насколько они быстры (прямо-таки в стиле легендарных расследований ежовской эпохи НКВД), когда можно подставить иранское правительство в интересах Израиля. Но это так, к слову пришлось.

Теперь переходим ко второму, гораздо более важному инфоповоду. Выступление Джерома Пауэлла внесло определённую ясность в отношения Трампа и ФРС, а также в перспективы монетарной политики США, которая имеет колоссальное значение для всего мира, включая нас с вами, несмотря на все санкции и прочую «изоляцию».

Стоит объяснить, почему отношения по линии Трамп — ФРС имеют колоссальное значение. Большая часть банков, фондов, участников финансового рынка и т. д. исходят из того, что ФРС будет беспрепятственно действовать в противовес политике Дональда Трампа во имя торможения инфляции. Введение антикитайских и антиевропейских тарифов, а также высылка миллионов нелегальных мигрантов (оба пункта — базовые элементы программы Трампа) — это очень инфляционные действия, ибо тарифы приводят к удорожанию импорта (а также повышению цен со стороны внутренних производителей, которые могут не опасаться конкуренции), а снижение доступного пула (дешёвой) рабочей силы резко повышает затраты на труд, что «раскручивает зарплатную спираль» и быстро приводит к тому, что компании переносят повышенные расходы на покупателей.

В этих условиях ожидается, что ФРС будет или прекращать снижение ставки по доллару, или даже будет вынужден поднимать ставку по доллару, чтобы снизить инфляцию. Собственно, на ожиданиях этих действий американского центрального банка доллар уверенно растёт к другим валютам (евро, песо и т. д.) с момента избрания Трампа, ибо чем выше ставка по доллару (по сравнению со ставками по другим валютам), тем выгоднее инвесторам со всего мира кредитоваться в других валютах, покупать доллары и размещать их в американской финансовой системе в фондах денежного рынка или очень краткосрочных облигациях (керри трейд). При этом высокая ставка — это большая проблема для американских (закредитованных по самые уши) потребителей, особенно с учётом американской популярности «жизни с оплатой по кредитной карте» и того, что пандемийные сбережения уже точно закончились, что, собственно, и способствовало такому озверению американского электората, против которого никакие призывы от условной Тейлор Свифт голосовать за Камалу уже не работали. Более того, рано или поздно кредиты, набранные американскими корпорациями по низким (пандемийным) ставкам, всё-таки придётся рефинансировать, и если это придётся делать по высоким ставкам (для Америки, при ставке ФРС около 5%, коммерческие кредиты становятся прямо ОЧЕНЬ дорогими для большей части компаний и особенно для малого и среднего бизнеса), то можно нарваться и на самую настоящую депрессию (или как минимум рецессию) в экономике, причём виноватым объявят Трампа и его экономическую политику. Такой результат можно получить не прямо сразу, но и не так чтобы уж очень медленно — от нескольких кварталов до нескольких лет, в зависимости от того, насколько активно будут жёстить обе стороны конфликта — т. е. насколько активно Трамп будет вводить тарифы, наращивать дефицит бюджета и заниматься депортациями, а ФРС — тормозить снижение или даже поднимать ставку.

В этих условиях получается, что вообще-то весь успех экономической программы Трампа по реиндустриализации Америки может быть прикончен ФРС — это если смотреть с точки зрения заядлого трамписта. Если смотреть с точки зрения ФРС, то Трамп собирается по сути «эрдоганить» в надежде на то, что инфляция (по сути «инфляционный налог») +

протекционизм смогут развернуть за несколько лет процесс деиндустриализации США, который продолжался 30 лет, и ради этого шанса на восстановление былой экономической мощи Белый дом будет готов уничтожить покупательную силу доллара, сбережения граждан и корпораций, а также доверие инвесторов к американским трежериз, что означает экономическую катастрофу для США в том случае, если ставка трампистов не сыграет.

По-хорошему, в американской системе принято, чтобы ФРС поддерживал политику Белого дома, и были только два исключения из правила: Волкер при Картере/Рейгане и Пауэлл при Трампе (в первую каденцию).

У Трампа с Пауэллом изначально были очень плохие отношения, и Трамп многократно пожалел о назначении Пауэлла в ФРС (так же как он многократно пожалел о назначении многих других «людей дипстейта» на многие ключевые должности), но сейчас отношения, видимо, вышли на новый уровень конфликтности.

CNN: Всего через 48 часов после того, как Трамп был признан избранным президентом, напряжение уже было очевидно во время пресс-конференции Пауэлла в четверг после двухдневного заседания ФРС по денежно-кредитной политике. Когда репортер спросил председателя ФРС, уйдет ли он в отставку, если Трамп попросит его об этом, Пауэлл не растерялся.

«Нет», — коротко ответил он, не вдаваясь в подробности этого вопроса.

Другой репортер впоследствии спросил, может ли президент уволить или понизить его в должности.

«Не разрешено законом», — парировал Пауэлл. «Не что?» — ответил репортер. «Не разрешено законом», — сказал Пауэлл (сам Пауэлл является профессиональным юристом), на этот раз делая паузу для акцента после каждого слова.

Тон и краткость его ответов двум репортерам знаменовали собой очевидный отход от вдумчивых ответов, которые он обычно дает, отвечая на вопросы репортеров.

Это показатель того, что глава ФРС не собирается сдаваться и будет бороться с Трампом. В этом заявлении не было бы особого смысла, если бы Пауэлл был готов снижать ставку по первому требованию будущего президента, ибо тогда у них не было бы причин для разногласий. Это открывает довольно увлекательные перспективы, при которых ФРС будет находиться в фактической оппозиции к Белому дому, и между ними будет идти прямой конфликт, с непредсказуемыми последствиями, которые при любом раскладе вряд ли будут приятными для экономики США. Американские СМИ уже рассказывают о возможных действиях Трампа для того, чтобы сломать сопротивление центрального банка.

[ABC News](#): Известные союзники Трампа отреагировали [на пресс-конференцию главы ФРС] в течение нескольких часов. «Исполнительная власть должна находиться под руководством президента», — написал на X сенатор-республиканец Майк Ли из Юты поверх скриншота комментариев Пауэлла. Ли добавил: «Еще одна причина, по которой мы должны #EndTheFed — „Прикончить ФРС“ [прим. Кримсон: это боевой клич американских либертарианцев]». Предприниматель-миллиардер Илон Маск, главный спонсор Трампа, перепостил сообщение Ли с прикрепленным эмодзи, что указывает на полную поддержку от Маска. Противостояние с высокими ставками [со стороны Трампа] вызвало вопросы о том, что Трамп может сделать, чтобы преодолеть давнюю независимость ФРС [прим. Кримсон: это не независимость, это «дипстейтовость»], могут ли такие маневры оказаться эффективными и что это может означать для простых американцев. [...]

Если суды отвергнут [попытки] Трампа [уволить Пауэлла] или он захочет получить надежный путь к отстранению Пауэлла, Трамп может подтолкнуть Конгресс к внесению

поправок в Закон о Федеральной резервной системе таким образом, чтобы ослабить или устранить независимость ФРС, говорят эксперты.

«Это прерогатива Конгресса», — заявила Венди Эдельберг, директор Hamilton Project и старший научный сотрудник по экономическим исследованиям в Brookings Institution, в интервью ABC News. «Это не религиозная догма, это можно изменить». Как он уже неоднократно делал это в течение своего первого срока, Трамп также может попытаться повлиять на политику ФРС посредством публичной критики центрального банка в целом и Пауэлла в частности, говорят эксперты.

«Я считаю, что президент должен как минимум участвовать в принятии решения», — сказал Трамп о политике процентных ставок во время пресс-конференции на своем курорте Мар-а-Лаго во Флориде в августе.

При любых раскладах, шансы Пауэлла на сохранение своей должности в мае 2026 сейчас выглядят призрачными. Трамп не может заменить всех остальных членов совета директоров ФРС, но Трамп может на них давить, а ещё может реально попробовать поменять закон о ФРС (Federal Reserve Act), чтобы подчинить его Минфину (Казначейству США) или напрямую президенту или просто таким образом, чтобы можно было легко назначать весь совет директоров через Конгресс в любое время. Важно тут следующее: если бы новой администрации не нужны были низкие ставки (при высокой инфляции, ибо они её явно ожидают и ожидают именно роста ставок ФРС), то никакого конфликта бы не было. Получается, что для США уже идёт обратный отсчёт до момента, когда новый президент таки добьётся своего тем или иным образом — будь-то быстрее (через радикальное изменение закона уже в 2025) или медленнее, назначив вместо Пауэлла кого-то лояльного и заполнив совет директоров лоялистами-трампистами в 2026. Схему можно остановить, саботировать и т. д. — и очевидно, что дипстейт (в том числе его республиканский филиал) будет этим заниматься 24/7, но если остановить не получится (а шансы на это прямо сейчас выглядят не очень хорошими), то мы увидим великолепную картину — «эрдоганизацию» США, которая будет сопровождаться всплеском долларовой инфляции. Буду ждать с нетерпением. Думаю, многие инвесторы с большой аллокацией на золото тоже ждут с нетерпением.

Но это ещё не всё. В крайнем случае, у «Трампа 2.0» есть последний довод, который позволит ему реализовать все его хотелки без оглядки на ФРС. Если республиканцы получают контроль над Конгрессом (на момент написания текста это ещё не до конца ясно из-за задержки в подсчёте голосов в нескольких штатах), то США может ждать «fiscal dominance» («фискальное/бюджетное доминирование») — это то, о чём (правда, как о более отдалённой перспективе) предупреждали некоторые американские банки. Конгресс контролирует размер заимствований, и если он будет «под Трампом», то у Белого дома будет возможность выпустить на рынок столько облигаций, сколько он захочет, и получить нужное количество денег для своих хотелок. «Бюджетный импульс» при этом будет монструозным, как и инфляция, но зато у Белого дома будет достаточно денег, чтобы компенсировать своим друзьям (типа Маска, например) и социально-близким сегментам избирателей всю (или часть) инфляции, да и спонсировать их напрямую, без того чтобы они зависели от повышенной ставки ФРС. Более того, в этой схеме от ставки ФРС будут страдать только те, кто не будут получать от трамповского Минфина финансовые вливания, что может показаться Белому дому очень хорошей идеей. А ещё для каждой экономики есть некий уровень бюджетного импульса (его невозможно рассчитать точно заранее, но этот уровень точно существует), после достижения которого и инфляция и ВВП тупо перестают реагировать на ставку центрального банка и всё определяет только динамика и размах бюджетных расходов. Я сильно сомневаюсь, что fiscal dominance — это «план А» новой администрации, но вот как «план Б», на крайний случай, такой заход выглядит очень перспективным и соблазнительным.

В этом случае инвесторам в антиинфляционные активы будет так хорошо, что у меня не хватает слов для описания приятности такого развития событий.

Трамп 2.0 и его команда приходят к власти с явной задачей (лозунгами и даже эстетикой) восстановления «Великой Америки» эпохи 1980-х годов, и не зря очень многие хотят видеть в шоумене Трампе реинкарнацию шоумена Рейгана. Мои собеседники высоких уровней, а также просто партнёры по бизнесу или политике сейчас очень активно обсуждают главный вопрос современности: получится ли у Трампа вернуть «80-е» и восстановить американскую экономическую, культурную и политическую гегемонию, или хотя бы вывести США на траекторию условного 1989-го? Мой ответ — скорее всего, нет. Есть риски, что у них что-то интересное получится, и есть риски, что новая администрация хотя и не сможет «сделать Америку снова великой», так сможет «сделать Америку снова опасной», но вот именно «вернуть 80-е» не получится, и не только потому что в одну реку нельзя войти дважды, а современный Китай и современная Россия сильно отличаются от тогдашнего СССР, да и американское общество — это не общество 80-х.

Главная причина вероятной неудачи Трампа будет заключаться в том, что величайшее десятилетие американского триумфа над миром было обеспечено тандемом Рейгана и Волкера, при том что оба лидера (судя по косвенным признакам) искренне друг друга ненавидели, но работали вместе на благо Америки. Рейган обеспечил экономический рост, а Волкер обеспечил ликвидацию инфляции (даже ценой ставки в 21% и небольшой рецессии), ну и Рокфеллеры (+ Морганы) за кулисами не давали Рейгану по-ковбойски «набить морду» главе ФРС, хотя Рейган (судя по косвенным признакам) очень хотел.

Рейган (в отличие от Трампа) публично признавал независимость ФРС и демонстрировал публичную нейтральность в отношении главы ФРС, хотя огромное количество республиканских (и уж тем более демократических) элитариев требовали отставки Волкера. Вот типичный эпизод того периода:

«В условиях высоких ставок и борьбы Волкера с инфляцией атаки исходили от обеих политических партий.

«Мы уничтожаем мелкого бизнесмена. Мы уничтожаем средний класс Америки. Мы уничтожаем американскую мечту», — заявил консервативный конгрессмен Джордж Хансен во время слушаний в 1981 году. Во время тех же слушаний демократ Фрэнк Аннунцио кричал и стучал по столу, обвиняя ФРС в покровительстве крупному бизнесу, а конгрессмен от Техаса Генри Гонсалес пригрозил внести законопроект об импичменте Волкеру и большинству других губернаторов ФРС».

<https://www.federalreservehistory.org/essays/anti-inflation-measures>

Невероятно похоже на какой-нибудь фрагмент с заседания комитета Госдумы по поводу Набиуллиной, правда? Братские народы, видимо, мы с американцами. И вот ещё немного про реакцию на денежно-кредитную политику Волкера:

«Фермеры протестовали у штаб-квартиры Федеральной резервной системы, а автодилеры, которые особенно пострадали от высоких процентных ставок, отправляли гробы с ключами от нераспроданных автомобилей. Многие люди также писали Волкеру письма, рассказывая ему, как они много лет копили на покупку дома, но теперь не могут этого сделать из-за высоких ставок».

Мда, точно братские народы. Если бы тогда были соцсети, уверен, что и комменты были бы одинаковыми. Впрочем, я как-то читал «письма в редакцию New York Times» того периода, и схожесть действительно поражает. Но важно не это, важно другое: Трамп — не Рейган. Но и Пауэлл — не Волкер, ибо Волкер был «неудобной мразью» в отношении обоих президентов, с которыми он работал, независимо от партийной принадлежности, и даже

самые лютые враги никогда не предъявляли ему политической ангажированности, а вот Пауэлл очевидно «калибровал» и «калибрует» свои решения, исходя из политических соображений, да и по уровню смелости Пауэлл (как личной, так и политической) не дотягивает даже близко. Для всех, кому не хочется назад в 1989-й, это отличные новости.

На сегодня — всё.

В далёком 201X-м году, готовясь к очередной (медийной/административной) зарубе по поводу очередного приступа хотелок «напечатать и раздать», мы с коллегами обсуждали то, насколько хорошо на самом-то деле рядовому гражданину, который не в курсе, что в высоких кабинетах периодически обсуждается всякое, с потенциально катастрофическими последствиями в том случае, если будет принято неверное (хотя простое и понятное, и очень соблазнительное) решение. Речь не только про экономику. У нас есть элитные и заслуженные (и очень горластые) желающие радикально улучшить с помощью государственных мер воздействия такие направления, как «государственная идеология», «образование», «культура», «демография» и много чего ещё. На этом фоне произошёл примерно следующий диалог:

-Если бы рядовой россиянин осознал, что у нас тут творится, что предлагается и что постоянно обсуждается, то он бы сбежал первым рейсом.

-Да, коллега. А когда он осознал бы, что у них там в высоких кабинетах творится, предлагается и постоянно обсуждается, то он бы первым рейсом вернулся.

Цените Россию, коллеги.

Помимо этого, традиционно предлагаю назначить себя котом, который не читает политологов, суетологов, тарологов и особенно любителей рисовать стрелочки на картах в телеграмме. Порадуйте близких вниманием, порадуйте себя благотворительностью для тех, кому очевидно сложнее, чем вам, и обязательно порадуйте организм каким-нибудь приятным кулинарным приключением. Мурчите громче. 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****