

В ожидании глобального цунами



Когда 5 мая 2005 г. агентство Standards&Poors понизило статус корпоративного долга компаний General Motors и Ford до уровня «бросовых», признаки катастрофы хеджевых фондов стали видны общественности.

СЕМЕН ДИВНЫЙ

Устоявшегося определения, что такое «хеджевый фонд», нет, но образно можно сказать, что они представляют собой разновидность паевых фондов «для самых богатеньких». Им позволено заниматься агрессивной спекулятивной деятельностью, которой запрещено заниматься обычным взаимным фондам.

Огромный объем средств хеджевые фонды вкладывают в производные и финансовые инструменты. Никакие правительственные органы не имеют права деятельность этих фондов ни проверять, ни регулировать. Какую точно сумму контролируют хедж-фонды – достоверно никому не известно, однако, по некоторым оценкам, номинальная стоимость всех деривативов может достигать ежегодно \$2 квадрильонов!

Немецкая скала

Возможно, многие руководители европейских государств почувствовали себя неуютно после краха всемирно известных автомобильных фирм, но именно канцлер Германии Герхард Шрёдер решил публично предупредить европейскую и мировую общественность об опасности, которую несут миру хедж-фонды. Выступая в Берлине 16 июня, он призвал к «эффективному контролю и существенному повышению прозрачности в деятельности хеджевых фондов». Он заявил также, что использует встречу в верхах «Большой восьмерки» для поддержки идеи разработки международных минимальных стандартов деятельности хеджевых фондов.

Реакция на выступление Шрёдера была незамедлительной. По сообщению лондонской газеты Financial Times, секретарь Казначейства США Джон Сноу (John Snow) резко высказался против введения регулирования деятельности хеджевых фондов: «Будьте осторожны со своим тяжеловесным подходом, поскольку хеджевые фонды – ужасно важные игроки на финансовых рынках. Они делают финансовые рынки более эффек-

тивными, способствуют движению капитала и передают его в руки тех, которые могут распорядиться им наилучшим образом».

В самой Германии далеко не все высокопоставленные чиновники поддерживают позицию канцлера. Йозеф Аккерман (Josef Ackermann) из Немецкого Банка (Deutsche Bank) отверг призыв Шрёдера, заявив, что «подобная дискуссия напугает инвесторов», а что сам он будет противодействовать любой форме регулирования деятельности агрессивных инвесторов.

Однако позиция канцлера была поддержана главой Европейского центрального банка Жан-Клодом Трише и Ассоциацией немецких банков (BDB). Трише, выступая в Париже, сказал, что Соединенным Штатам и Европе необходимо прийти к консенсусу для регулирования деятельности хеджевых фондов. Официальный представитель BDB Харальд Ноак (Harald Noack) высказался более определенно: «Регулирование международных финансовых рынков не следует исключать. Оно будет иметь смысл только на международном уровне и должно включать также регулирование международных оффшорных финансовых центров». Канцле-

ра поддержал также министр финансов SPD Ханс Эйхель (Hans Eichel), который особо отметил, что наиболее опасные хеджевые фонды действуют под юрисдикцией оффшорных центров. «Мы хотим больше прозрачности, но США и Великобритания настолько либеральны в своей англосаксонской идеологии, что отказываются в этом вопросе сотрудничать».

Общественное мнение в Европе постепенно стало склоняться в сторону позиции Шрёдера. Во французской газете Le Figaro 11 августа была опубликована статья, озаглавленная «Следует ли нам бояться хеджевых фондов?». В ней говорилось: «Хрупкость» финансовой системы вновь поднимает вопрос о системном риске, т.е. о цепной реакции банкротств, которые будут распространяться по всему миру». В статье также подчеркивалось, что риски теперь распространились и на банковскую систему, поскольку за последние годы кредиты спекулятивным фондам возросли многократно. Так, Goldman Sachs в 2004 г. получил \$1.3 млрд. за счет подобной деятельности, что превысило 20% от всей его годовой прибыли.

Попытка определения курса

За неделю до июльской встречи «Большой восьмерки» в Шотландии Банк международных расчетов (BIS) опубликовал свой годовой отчет, который хотя и был написан на неудобоваримом «банковском диалекте», все же ясно констатировал, что международные финансовые рынки с середины мая находятся в беспорядке.

В отчете BIS были изложены итоги проводимых с правительствами ряда стран и международных банковских кругов консультаций по вопросу «новой системы международной макрофинансовой стабилизации». Обсуждение шло по трем направлениям:

- введение единой международной валюты;
- переход к системе, «похожей на Бреттон-Вудскую»;
- «неформальные совместные решения», что означает управление в кризисных условиях.

Рай для финансовых кайманов



Согласно данным Cayman Islands Net News Online, из 8 тысяч существующих в мире хеджевых фондов 6472 (80% всей их численности) зарегистрированы в английской колонии Каймановы Острова, которые, как Бермудские и Багамские острова, на протяжении

долгого времени действовали за пределами законодательства стран Британского Содружества и использовались для незаконных финансовых действий, особенно для отмыwania наркоденег.

В 1993 г. Каймановы Острова приняли закон «О взаимных фондах», упростивший учреждение и регистрацию хеджевых фондов в неконтролируемой финансовой системе. Закон был разработан по прямой указке лондонского Сити для того, чтобы способствовать превращению Каймановых Островов в центр финансовой индустрии. В течение нескольких лет после принятия закона наблюдался взрывной рост числа хеджевых фондов. С 1998 года, когда было зарегистрировано 1326 фондов, к настоящему времени число хеджевых фондов возросло в 5 раз!

Законодательство этого государства обеспечивает фирме, учреждающей хеджевый фонд:

- а) отсутствие каких-либо ограничений на проведение инвестиционной политики либо стратегии, торговые условия или выбор сервисных компаний;
- б) быструю регистрацию;
- в) нейтральные налоговые условия без удержания каких-либо корпоративных налогов, налогов на капитализацию и доходы, применимых к фондам.

На Каймановых Островах постоянно проживают только 55 тыс. человек, но это государство имеет полную структуру управленцев, трастовых компаний, аудиторов и юрисконсультов для поддержки деятельности хеджевых фондов. Согласно данным денежных властей этой страны, активы иностранных коммерческих банков на Каймановых Островах составляют \$1.1 трлн. Некоторые из этих банков содействовали созданию хедж-фондов. Любое серьезное действие по прекращению деятельности хеджевых фондов должно начинаться с прекращения финансовых операций на Каймановых Островах.

По информации американского журнала EIR, высокопоставленный источник в Вашингтоне сообщил корреспонденту журнала, что обсуждение «новой Бреттон-Вудской системы» демонстрирует растущее влияние предложений Линдона Ларуша (о чьей позиции журнал «ВС» неоднократно писал – ред.), и в то же время не вызывает сомнений, что банкиры предпочитают введение кризисного управления в условиях развала финансовой системы и будут отчаянно добиваться его. Среди самых опасных рисков отчет BIS отмечает «возрастающий дефицит по текущим счетам США, [который] постепенно приведет к неконтролируемому падению доллара, связанной с этим суматохе на других финансовых рынках и

даже промышленному спаду». Столь же сильное, если не большее, беспокойство вызывает возможность возврата к протекционистской политике. Другая сфера озабоченности BIS – опять-таки рынок деривативов. «Взрывной рост производных контрактов – наиболее характерное явление за последние годы. Номинальный рост CDS (Credit Default Swaps – кредитных дефолтных свопов) составил \$4.5 трлн. в июне 2004 года, увеличившись в 6 раз за три года. Несмотря на последние потрясения, вызванные крахом компаний General Motors и Ford, настоящие испытания от рынка производных еще впереди. Осторожные слова BIS сводятся к следующему: ситуация на рынке кредитных производ-

Хедж-фондыдохнут как мухи

Нет ничего необычного в том, что в течение календарного года происходит банкротство каждого десятого хеджевого фонда. Почти во всех случаях это малые и средние фонды. Но впервые с драматического краха фонда LTCM осенью 1998 г. стал тонуть «крупняк».

Bailey Coates Cromwell Fund, Лондон. Был основан в июле 2003 г. Фонд мог накопить до \$1.3 млрд. реальных финансовых активов и \$2 млрд. банковских кредитов. Фонд занимался в основном вложением средств в американские акции, и в последние месяцы он оказался в проигрыше. Первоначальные потери привели к громадному оттоку инвесторов. 20 июня руководство фонда заявило о немедленной его ликвидации.

Marin Capital, Калифорния. Фонд был основан в 1999 г., его реальные финансовые активы достигали \$1.7 млрд. Фонд работал с кредитными деривативами на конвертируемые облигации. После резкого снижения капитализации компании General Motors в середине июня было принято решение о ликвидации фонда.

Aman Capital, Сингапур. Фонд был основан в сентябре 2003 г. ведущими трейдерами сектора рынка производных инструментов крупнейшего европейского банка UBS и банка Salomon Brothers. Предполагалось, что фонд станет флагманом хедж-фондовой отрасли в Юго-Восточной Азии. Но к марту 2005 г. реальные активы фонда сократились до \$242 млн, а в апреле фонд понес огромные потери на рынке производных. Лондонская газета Financial Times 20 июня сообщила, что менеджеры фонда признали, что «он больше не торгует». По экспертным оценкам, банк UBS потерял несколько сотен миллионов долларов, которые он вложил в Aman Capital.

GLG Credit Fund с января по конец мая потерял уже 14.5% своих капиталов, что составляет около \$1 млрд. Фонд Neutral Fund той же финансовой группы потерял примерно 17.2%, или \$2.5 млрд. Этот фонд работал с теми же контрактами, что и Marin Capital. Запаниковавшие инвесторы забрали около \$1 млрд. из GLG Credit Fund и Neutral Fund после того, как узнали о новой ситуации в конце мая.

GLG Partners (Group) была основана в 1995 г. В настоящее время вложенный капитал группы GLG составляет около \$14 млрд., что многократно превышает капитал под управлением печально известного фонда LTCM. В начале июня GLG Partners имела титул «наиболее уважаемого» хеджевого фонда в Лондоне. Но ныне рухнувший Bailey Coates Cromwell Fund совсем недавно также получал награды за надежность.

Два из четырех фондов Vega Capital – другой ведущей группы в Европе, также должны понести существенные убытки в этом году

дения контроля за ними. В начале июня он отправил в отставку председателя Комиссии по ценным бумагам и биржам США Уильяма Доналдсона (William Donaldson), который был назначен на этот пост в декабре 2002 года на место дискредитировавшего себя Харви Питта, замешанного в скандальных делах компаний Enron, WorldCom и других.

Доналдсон известен тем, что повел жесткую борьбу за усиление надзора и регулирования операций с корпоративными акциями. И с самого начала работы на новом месте он столкнулся с почти нерешаемой задачей, поскольку компания-«пират» Enron была одним из главных финансовых спонсоров избирательной кампании Буша-Чейни.

Несмотря на то, что Доналдсон был давним другом семейства Бушей, президент все-таки снял его с ответственного поста. На своей последней пресс-конференции Доналдсон дал понять, что его заставили уйти, и основной причиной досрочной отставки он считает свои попытки регулировать деятельность хеджевых фондов. Ранее он предлагал проводить регистрацию фондов через SEC с введением регулярного аудита и проверки деятельности фондов. Экспредседатель SEC утверждал, что только несколько хедж-фондов действительно хеджируют риски.

На пост председателя Комиссии был назначен конгрессмен Кристофер Кокс – один из самых ярких противников регулирования на финансовых рынках. Он прославился тем, что возглавлял т.н. «Комиссию Кокса по Китаю» во время попытки импичмента президента Клинтона. Кокс фактически лжесвидетельствовал в том, что администрация Клинтона продавала Китаю засекреченные технологии в обмен на финансовую поддержку избирательной кампании демократов.

Уолл-Стрит встретил назначение Кокса с восторгом. Генри Манн

ных уже опасная, однако ожидается, что положение станет еще хуже, и даже возможен полный крах этого рынка.

Дали по шапке

Даже всемирно известный авторитет в области финансов, председатель Федеральной резервной системы США Алан Гринспен

признал, что «индустрия хеджевых фондов может временно ужаться, и многие состоятельные фондовые менеджеры и инвесторы могут стать менее состоятельными». Несмотря на признание проблемы хеджевых фондов даже таким «зубром», как Алан Гринспен, президент США Дж. Буш отмечает малейшие попытки вве-

Алан Гринспен: «Индустрия хеджевых фондов может временно ужаться, и многие состоятельные фондовые менеджеры и инвесторы могут стать менее состоятельными».

(Henry Manne), декан юридического факультета Университета Джорджа Мейсона, на первой полосе Wall Street Journal окрестил хеджевые фонды «могущественными институтами, которые создали сами себя как новый и конкурентоспособный механизм для того, чтобы использовать деньги инвесторов для промышленного развития (sic!) без пагубных затрат на никому не нужное регулирование».

Заговор молчания

А как реагирует на надвигающуюся мировую финансовую грозу Россия? Практически никак.

В мае 2005 г. в некоторых отечественных СМИ промелькнуло сообщение, что «хеджевые фонды победили Германию». Тогда исполнительный директор франкфуртской Deutsche Boerse Вернер Зайферт (Werner Seifert) покинул компанию под давлением акционеров якобы в связи с некоторыми действиями по поглощению Лон-

донской фондовой биржи. Но не было сказано, что председатель социал-демократической партии Германии (SPD) Франц Мюнтеферинг (Franz Muentefering) инициировал расследование деятельности «саранчи», как он окрестил руководителей фондов, которые «убрали» Зайферта. Российские аналитики мало заинтересовались этим событием, а отечественная пресса не обратила никакого внимания на неоднократные предупреждения Шрёдера.

На вопрос корреспондента «ВС» одному из разработчиков российского пенсионного законодательства о том, не будут ли наши отечественные негосударственные пенсионные фонды участвовать своими деньгами во всемирной финансовой афере, проводимой международными хеджевыми фондами, чиновник ответил: «Это полностью исключено. Наши пенсионные фонды абсолютно безрисковые, поскольку вкладывают деньги только в надежные финансовые инструменты».

Однако в США, по сообщению профессора Эдвина Бёртона (Edwin Burton) из Виргинского университета, «безрисковые» фонды в условиях отчаянной нехватки финансовых средств начинают вкладывать активы в хеджевые фонды, чтобы обеспечить доходность вложений существенно выше учетной ставки.

Новое исследование Standard & Poors пенсионных фондов компаний, входящих в S&P 500, показало, что в настоящее время сотни фондов, имевших вполне прибыльные пенсионные планы, для выполнения своих обязательств не могут заработать достаточно средств на фондовом рынке, несмотря на «оз-

доровление» последнего в 2004 году. При этом агентство отмечает, что из 8 тысяч существующих в мире фондов только пара сотен из них, такие как фонды Сороса или Tiger Management, которые обещают высокую прибыль, получают в свое управление пенсионные инвестиции. Профессор Бёртон считает, что в течение ближайших месяцев примерно 70 крупных пенсионных фондов внесут свои деньги в хедж-фонды, что должно удвоить общий объем активов последних.

Не появится ли соблазн у российских пенсионных фондов через лазейки в нашем пенсионном законодательстве получить дополнительную прибыль через зарубежные хеджевые фонды?

Из приведенных выше экспертных заключений следует и один неожиданный вывод. Наши высокопоставленные официальные лица вновь расхваливают мудрость российских денежных властей, которые вложили средства Стабилизационного фонда в «надежные американские финансовые инструменты», упоминая при этом казначейские облигации и другие государственные ценные бумаги. Но не означает ли это, что бюджетная выручка от высоких цен на нефть рано или поздно будет крутиться в хеджевых фондах, зарегистрированных на экзотических тропических островах? И сможет ли кто-нибудь из «мудрецов» впоследствии объяснить, куда делись народные деньги?

ВС

Редакция журнала благодарит сотрудников редакции журнала EIR (www.larouche.pub.com) за любезно предоставленные материалы.

CDS – Credit Default Swap – кредитный дефолтный своп. Контракт, в соответствии с которым продавец кредитной защиты соглашается выплатить покупателю определенную сумму в случае наступления определенного кредитного события. Взамен покупатель выплачивает продавцу премию. Credit Default Swap (CDS) страхуют кредитные риски через фондовый рынок. Такие деривативы являются эффективным инструментом, повышающим устойчивость банковской системы в развитых странах. Например, при банкротстве компании Enron в США наличие CDS по ее долгам спасло банковскую систему от кризиса, поскольку риски были хеджированы.