

МОНИТОРИНГ МИРОВОГО КРИЗИСА

5.02.2009

Мировой кризис движется по своим законам, но, видимо, несколько быстрее обычного — сказывается глобализация. Бóльшая связность экономик мира и высокая информатизация процессов приспособления выпуска фирм к сокращающемуся спросу содействуют углублению кризиса. Снижение импорта автокомпонентов в США, а также стали и в целом металлов многими странами осенью 2008 г. перешло на другие товары как для личного потребления (особенно длительного пользования), так и в связи с начавшимся спадом инвестиционной активности.

Многие наблюдатели, настроенные оптимистично, надеются на завершение острой фазы сокращения мирового промышленного производства к лету 2009 года. Возможность этого лежит на выравнивании уровня спроса, выпуска продукции и доходов на определенном уровне — на «дне» кризиса. Собственно все меры по стабилизации банковского сектора будут успешными в том случае, если они помогут восстановить розничный кредит (особенно в США) и поддержать спрос, пусть и на более низком уровне. Но зимой 2009 года выход из мировой спирали еще не виден: сокращение спроса — падение производства и импорта — рост безработицы — снижение доходов — снижение спроса населения — снижение спроса фирм на оборудование — снижение нового спроса на кредиты — увеличение трудностей с возвратом старых кредитов...

Напомним, что спецификой данного мирового кризиса является его высокая синхронность в отраслях строительства (особенно жилищного), автомобилестроения по всему миру — то есть отраслях, которые немедленно передают снижение спроса по длинной цепочке отраслей. Связано это с шоком из финансового сектора, предшествовавшим промышленной рецессии. Обычно такие шоки бывали весьма драматичными (банкротство или биржевой крах), но не были столь глубокими — они не могли сразу парализовать кредит. В текущем кризисе «обычный» финансовый кризис как отражение трудностей промышленных предприятий и семей (задержка возврата кредита и прочее)

начался после Нового года как «второй удар», хотя его природа гораздо более традиционная для циклического процесса.

Мы полагаем, что критически важным параметром в данном кризисе станет его длительность. Ясно, что это один из самых тяжелых кризисов – скорее самый тяжелый – за послевоенный период по глубине падения. Центр остается в США – падение ВВП в 4 кв. 2008 г. на 5,1% (без учета роста запасов) и ожидание сходного снижения в 1 кв. 2009 г. Падение производства автомобилей в США в последние недели Старого года достигло нулевой отметки, чего вообще не наблюдалось при жизни нынешних поколений. Для социально-политического состояния общества в условиях безработицы и ограниченных финансовых ресурсов всех правительств важным фактором станет увеличение длительности безработицы и возможное оживление идей справедливого распределения тяжести кризиса.

По-прежнему кризис во всем мире протекает без большого вливания государственных средств в реальный сектор экономики. К январю все правительства осознали тот факт, что потери бизнеса и семей не могут быть компенсированы простыми средствами. Задача состоит в ограничении потерь, стабилизации спроса и доходов на таком уровне, при котором будет заторможена и остановлена «спираль». Появились новые признаки развития протекционизма – появление поправок о покупке национальной продукции на средства помощи национальных налогоплательщиков. Эффективность вливаний ограниченных средств становится критическим фактором. Самое сложное – найти тех конечных потребителей и кредиторов, которые готовы рискнуть своими (и предоставленными) средствами для оживления всей цепочки спроса. Вливания на поддержку социальной сферы и доходов предприятий – то есть на потребление семей – будет трудно поддерживать повсеместно из-за ограниченности ресурсов. Средства на поддержку инноваций, НИОКР, вложений в ключевые отрасли потребуют привязки к проектам – иначе компаниям будет трудно удержаться от соблазна решения общих проблем выживания своего бизнеса. Поведение всех экономических агентов: от семей до крупного бизнеса и государства - в условиях кризиса меняется и сосредоточено на выживании с короткими горизонтами, а не на долгосрочной оптимизации доходов.

Леонид Григорьев, Президент ИЭФ

Мировая экономика

США: Наследство Дж. Буша – головная боль
для Б. Обамы? 4

Мировой рынок труда: штормовое
предупреждение 7

Россия: падение продолжается 9

Товарные рынки

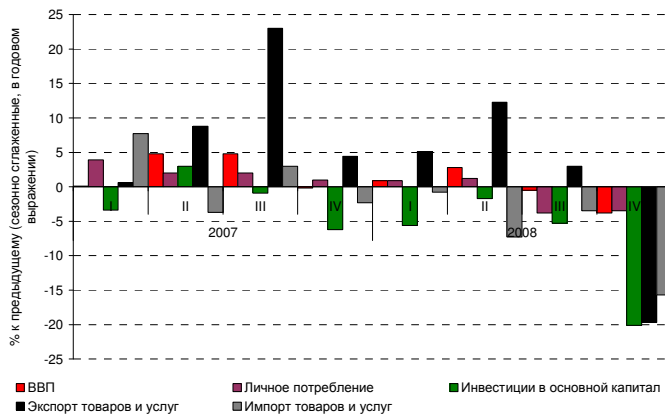
Металлы: углубление спада 11

Рынок нефти: поиск нового равновесия 13

1. США: наследство Дж. Буша – головная боль для Б.Обамы?

График 1. Динамика основных компонентов ВВП США, 1 кв. 2007 – 4 кв. 2008

Новости



Источник: ВЕА

Примечание: данные сезонно сглажены, приведены в годовом выражении

- ВВП США, по предварительным оценкам сократился в четвертом квартале на 3.8% (в годовом выражении). Без учета типичного для кризиса роста товарных запасов, ВВП снизился на 5.1%.

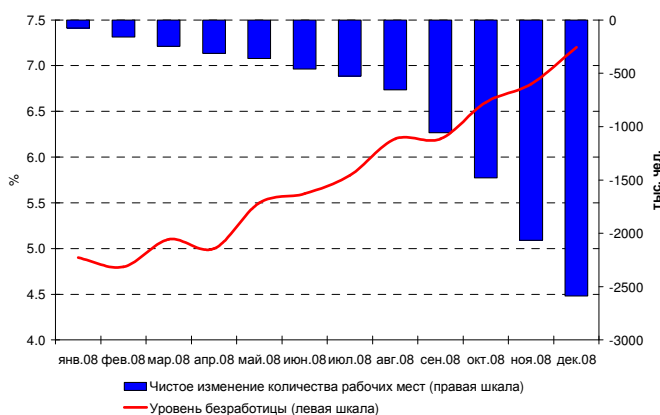
- Уровень безработицы в США достиг в декабре 7.2% - максимальный уровень с 1993 года. Только в четвертом квартале произошло сокращение 1.5 млн рабочих мест.

- Норма личного потребления в США достигла 3.6% дохода. Уровень сбережения домашних хозяйств восстанавливается (от нуля) за счет сокращения потребления. Отметим, что в начале 80-х годов норма личного сбережения достигала 12%.

- 19 января новый Президент США Барак Обама вступил в должность и начал активную деятельность по изменению экономической политики администрации.

Анализ

График 2. Уровень безработицы и изменение количества рабочих мест в 2008 году



Источник: BLS

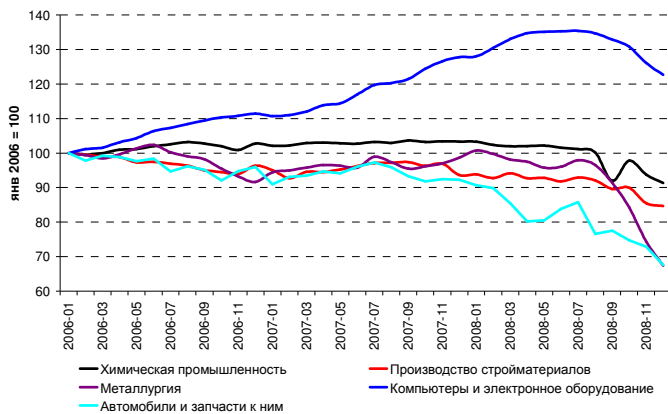
Примечание: данные сезонно сглажены

Окончание 2008 года не принесло облегчения американской экономике. Практически все основные экономические показатели за последние месяцы показали ухудшение ситуации.

Важным показателем, к которому было приковано значительное внимание, стала динамика ВВП за четвертый квартал 2008 года. Предварительные оценки указывают на сокращение экономики на 3.8% (в годовом выражении). Это оказалось лучше, чем большинство прогнозов (-5.0-5.5%). Однако «улучшение» обязано целиком одному единственному фактору – росту запасов. Без учета этого фактора, ВВП снизился на 5.1%, что согласуется с ожиданиями. Наиболее тревожащим фактором является сильное снижение производственных инвестиций, что характерно для этой стадии кризиса - за пределами жилищного сектора. Инвестиции в машины и оборудование снизились на 27.5%. Импорт и экспорт сократились на сопоставимую величину – около 20%. Данные национальных счетов указывают на резкое ухудшение ситуации экономики США к началу 2009 г.

Ситуация на рынке труда продолжала становиться все более напряженной. Уровень безработицы вновь вырос и составил в конце года 7.2%. Таким образом, за 2008 году было потеряно около 2.6 млн рабочих мест, из которых 1.5 млн было потеряно в последнем квартале. С высокой

График 3. Динамика промышленного производства в США, 2000-2008, % к соответствующему периоду прошлого года



Источник: BEA

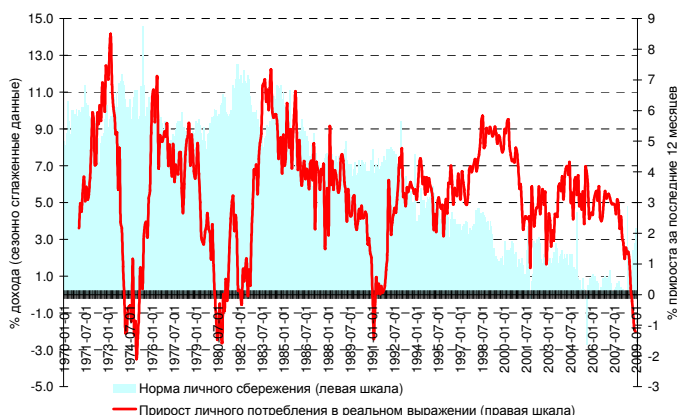
Примечание: данные сезонно сглажены

степенью вероятности, данные за январь 2009 года укажут на продолжение роста безработицы. Сокращения рабочих мест становятся все более распределенными по отраслям. Если в течение большей части 2007-2008 годов сокращения были сосредоточены в нескольких пострадавших секторах – строительстве, розничной торговли и др., то с сентября сокращение рабочих мест происходило во всех ключевых отраслях.

Быстрый рост безработицы вызвал адекватный ответ со стороны сектора домашних хозяйств – снижение потребления и рост личных сбережений. Одним из основных дисбалансов в американской экономике предыдущих лет было рекордно низкое сбережение домашних хозяйств, которое фактически достигло 0% к 2006 году. В этих условиях рост потребления сектора домашних хозяйств фактически осуществлялся за счет финансирования извне (за счет притока капитала из других стран) и за счет сбережения корпораций, которые работали с исторически высокой рентабельностью. Это также привело к тому, что уровень задолженности домашних хозяйств быстро рос. Такое положение не могло продолжаться сколь угодно долго. Рост безработицы, снижение доходов и приостановка кредита привели к тому, что домашние хозяйства начали сокращать потребление для того, чтобы восстановить сбережения и снизить уровень долга.

Стоит отметить, что этот процесс только начался. Хотя в декабре 2008 года норма личного сбережения уже составила 3.8%, однако исторически это все еще достаточно небольшая величина – в 70-80 годы норма сбережений стабильно превышала 8-10%. Хотя простые исторические параллели вряд ли уместны, можно ожидать, что в течение 2009 года рост нормы сбережения продолжится. Это будет автоматически означать дальнейшее снижение личного потребления и неизбежное сокращение ВВП (доля личного потребления в ВВП США составляет 70%). С точки зрения перспектив устранения дисбалансов и восстановления долгосрочного потенциала этот процесс благоприятен, однако он будет означать неизбежное понижающее давление на внутренний спрос и экономический рост в 2009 и, видимо, в 2010 годах.

График 4. Динамика нормы личного сбережения и домашнего потребления, январь 1970 – декабрь 2008

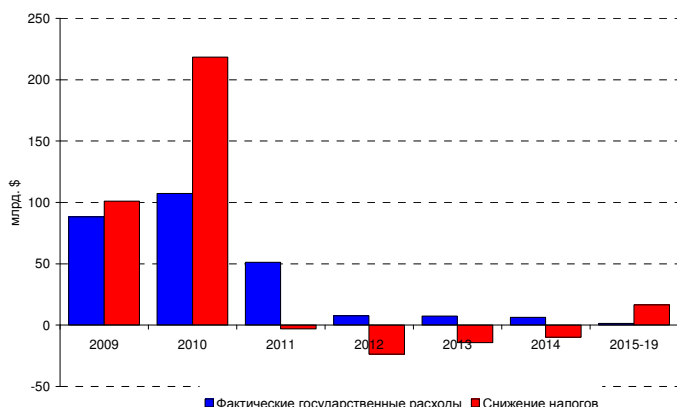


Источник: Federal Reserve

Примечание: данные сезонно сглажены

Ответом Администрации нового Президента США Б. Обамы на усиление экономического кризиса стала программа прямого наращивания государственных расходов вместе со снижением налогов. American Recovery and Reinvestment Act of 2009 состоит в резком расширении государственных инвестиций в инфраструктуру (\$90 млрд), энергетику (\$58 млрд), образование (\$142 млрд), здравоохранение (\$112 млрд), а также в расширении программ социального страхования

График 5. Прогнозируемый эффект «программы Обамы», 2009-2019



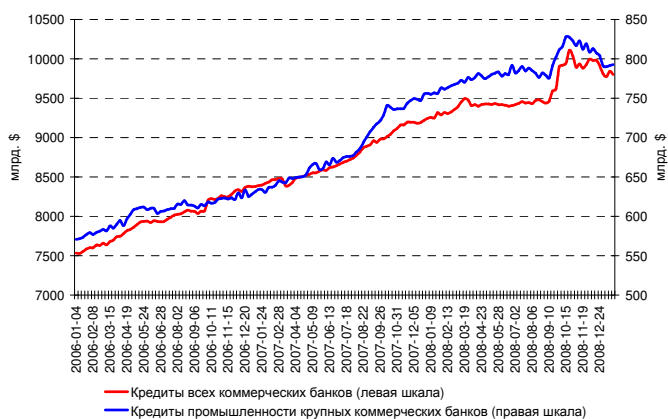
Источник: CBO (H.R.1 American Recovery and Reinvestment Act of 2009, 02.02.2009), расчеты ИЭФ
Примечание: данные приведены для финансовых лет (оканчиваются 30 сентября)

(\$102 млрд). Достаточно большую часть пакета составляют «фискальный стимул» (\$275 млрд) в форме налоговых вычетов и налоговых кредитов. Фактически чистым эффектом станет усиление «прогрессивности» налогообложения – в 2010 году истекает срок действия налоговых льгот, введенных в 2001 при Дж. Буше. Общий размер пакета оценивается в \$819 млрд и основным элементом программы является стимулирующий эффект государственных расходов.

Основным недостатком «программы Обамы», на который указывают многие экономисты, является растянутость во времени. Так по оценкам CBO (Congressional Budget Office), в 2009 финансовом году будет потрачено менее \$200 млрд (прямые государственные расходы – \$88 млрд) – или 1.4% ВВП, и это, видимо, достаточно оптимистичный прогноз. Поэтому мы полагаем, что фактор «Программы Обамы», который широко обсуждается в СМИ, не будет иметь принципиального значения для экономического роста в 2009 году, во всяком случае в 1 полугодии.

С этой точки зрения (и для состояния мировой экономики в целом) гораздо более важным представляются действия новой Администрации по поддержке финансового сектора. В настоящее время в рассмотрении находятся несколько предложений:

График 6. Динамика кредитов банковской системы США, 04.01.2006 – 21.01.2009



Источник: Federal Reserve

- Предоставление государственных гарантий банкам;
- Покупка государством «проблемных» активов;
- Создание государственного «плохого» банка, предоставляющего государственные гарантии;
- Создание «плохого» банка – агрегатора для покупки проблемных активов банков.

Окончательное решение еще не принято, однако судя по всему, власти склоняются к варианту «плохого» банка – агрегатора. Спасение банковской системы – выбор наилучшей из плохих альтернатив. С одной стороны, власти не хотят национализировать банки так, чтобы существующие акционеры потеряли все. С другой стороны, идея поддержки банков за счет средств налогоплательщиков не пользуется широкой поддержкой. По сути, речь сейчас идет о поиске некоторого компромисса между необходимостью «наказать» банки и предоставить им дополнительный капитал.

2. Мировой рынок труда: штормовое предупреждение

Таблица 1. Уровень безработицы по регионам мира, % экономически активного населения, 2000-2009

	2000	2007	2008о	2009п
Мир, млн чел.	170	180	190	230
% ЭАН				
Мир	6,1	5,7	6,0	7,3
Развитые	6,7	5,7	6,4	8,4
ЕС-27	8,7	7,1	7,0	8,9
США	4,0	4,6	4,6	8,6
Восточная Азия	4,1	3,5	3,8	5,4
Китай	3,1	4,1	4,0	5,2
СНГ и Юго-Восточная Европа	10,5	8,5	8,8	10,5
Россия	9,8	5,6	6,1	8,5

Источник: МОТ, национальные статистические комитеты, ОЭСР, оценки ИЭФ

Примечание: по Китаю приведены данные по зарегистрированной безработице

Новости

- В 2008 г. число безработных в мире достигло 190 млн чел., что стало самым высоким значением показателя за последние 20 лет, в 2009 г. число безработных может превысить 230 млн чел.

- Уровень безработицы в ЕС достиг 7,3%, по прогнозу Европейской комиссии к концу 2009 г. в ЕС число безработных превысит 10% от экономически активного населения (ЭАН).

- В четвертом квартале 2008 г. число безработных в Китае выросло до 9,6% от ЭАН (максимальный за последние 10 лет показатель), по прогнозам Госсовета КНР число безработных в 2009 г. увеличится как минимум на 12 млн чел.

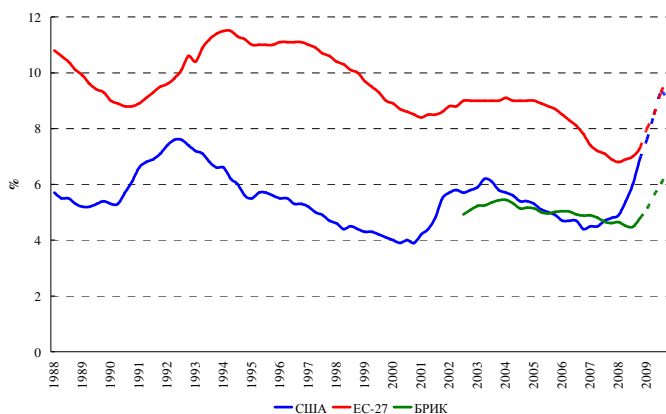
Анализ

Снижение деловой и производственной активности в мире во второй половине 2008 г., негативные ожидания относительно развития ситуации в 2009 г. привели к волне сокращений и снижению занятости в крупнейших экономиках мира. По оценкам Международной организации труда (МОТ), количество безработных в мире в 2008 г. превысило 190 млн чел. (6% трудоспособного населения мира), в основном за счет сокращения рабочих мест в развитых странах.

Экономический спад в развитых экономиках во второй половине прошедшего года привел к сокращению спроса на рабочую силу. В последние месяцы 2008 г. на фоне резкого падения спроса на промышленную продукцию, эта тенденция усилилась. Существенно выросло число сокращений в реальном секторе (прежде всего, в промышленности и транспорте), а снижение занятости стало наблюдаться и во многих развивающихся странах. Уровень безработицы в Китае, в последние годы находившийся в пределах 4,0-4,5% в четвертом квартале 2008 г. вырос до 9,6%. При этом официально регистрируемый уровень безработицы увеличился всего на 0,2% (до 4,2%), а основной прирост общей безработицы произошел за счет увеличения числа безработных среди трудовых мигрантов, не регистрируемых официальной статистикой. Основной объем сокращений приходится на предприятия экспортно-ориентированных отраслей и, по мере снижения объема экспортных заказов, ситуация продолжает ухудшаться.

В США в декабре 2008 г. уровень безработицы достиг 7,2%, на высоком уровне продолжает оставаться количество первичных обращений за

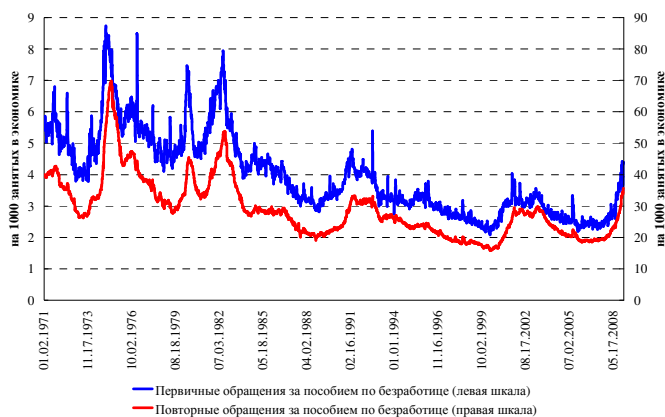
График 7. Уровень безработицы по ключевым странам мира, % ЭАН, 1988-2009



Источник: ОЭСР, национальные статистические комитеты

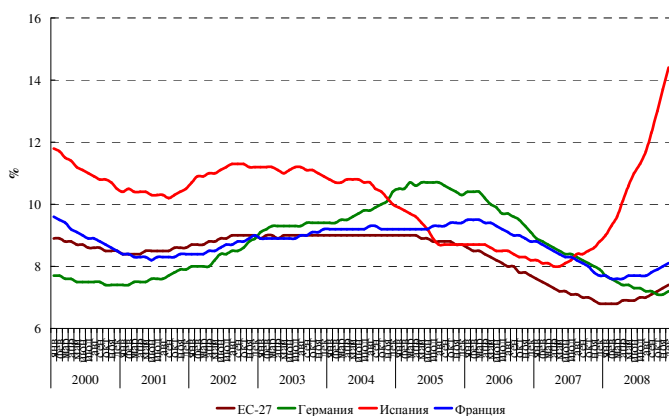
Примечание: данные сезонно сглажены

График 8. Первичные и повторные обращения за пособием по безработице, на 1000 занятых в экономике, 1971-2009



Источник: Министерство труда США
Примечание: данные сезонно сглажены

График 9. Уровень безработицы в Европе, % ЭАН, 2000-2008



Источник: Евростат
Примечание: данные сезонно сглажены

Таблица 2. Крупнейшие корпоративные объявленные сокращения персонала, тыс. чел., октябрь 2008-2009 гг.

Компания	Отрасль	Заявленный объем сокращений, тыс. чел.
Citigroup	финансовые услуги	75,0
Royal Mail	Связь	40,0
Volkswagen	Автомобилестроение	25,0
Caterpillar Inc	Машиностроение	22,1
NEC	электронная промышленность	20,0
Alcatel-Lucent	электронная промышленность	16,5
Alcoa	Металлургия	15,2
DHL	экспресс-доставка	15,0
Rio Tinto Group	добывающая промышленность	14,0
AT&T	Телекоммуникации	12,0
Las Vegas Sands	игорный бизнес	11,0

Bloomberg, данные компаний, оценки ИЭФ

пособием по безработице, количество повторных обращений поставило абсолютный рекорд за все 42 года наблюдений. Однако с учетом того, что за последние 40 лет количество занятых в американской экономике выросло в 2,5 раза, относительные показатели еще далеки от максимумов 1970-1980-х гг.

Основной объем сокращений (75% от всех уволенных) пришелся на строительство, обрабатывающую промышленность и торговлю. Продолжающийся спад на внутреннем рынке и ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры позволяют предположить, что негативные тенденции на рынке труда сохранятся, по крайней мере, до начала второго квартала.

Продолжает ухудшаться и ситуация на рынке труда в ЕС. В худшем положении находятся страны с развитым сектором услуг (Великобритания, Испания), где сокращения наиболее велики. Так, в Испании в декабре 2008 г. уровень безработицы превысил 14%, в Ирландии — 8%. В Великобритании в декабре уровень безработицы достиг 6,5%, число вакансий в финансовом секторе сократилось на треть по сравнению с предыдущим годом.

На протяжении первой половины 2008 г. лидером по количеству сокращаемых вакансий оставался финансовый сектор: по оценке, количество занятых в данном секторе снизилось на 70 тыс. чел. Однако в четвертом квартале 2008 г. из-за резкого падения спроса, сокращение штатов пришлось провести многим крупным компаниям реального сектора, в первую очередь, предприятиям электронной промышленности, машиностроения. За последние 4 месяца о планируемых сокращениях персонала заявили более 140 крупнейших мировых компаний. По оценке, увольнения только на принадлежащих этим компаниям предприятиях затронут как минимум 600 тыс. чел., а основной пик сокращений придется на март-апрель 2009 г.

Наибольшие сокращения планируют осуществить компании финансового сектора: так, Citigroup уволит около 75 тыс. чел. (пятую часть штата), более 9 тыс. чел. уволит JP Morgan Chase из приобретенного им банка Washington Mutual. Из компаний нефинансового сектора наибольшие сокращения планирует британская национальная почтовая служба Royal Mail, что вместе с частичной приватизацией компании должно способствовать улучшению ее финансового состояния.

В 2009 г. по мере развития кризиса начнется сказываться фактор длительности безработицы, усталости семей и нервозность политиков. Отметим, что в большинстве стран развитого мира в течение последней четверти века ситуация с занятостью в целом улучшалась. Предстоит тяжелая адаптация к новой ситуации.

Россия: падение продолжается

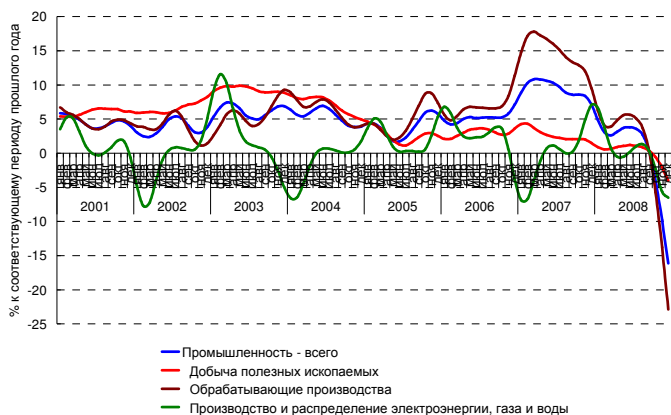
Таблица 3. Основные показатели развития реального сектора экономики РФ

	3 кв.	4 кв.	Окт	ноя	дек
ВВП	6.2	1.8	5.0	1.6	-1.1
Промышленное производство	4.7	-6.1	0.6	-8.7	-10.3
добыча полезных ископаемых	0.6	-1.0	0.8	-1.6	-2.3
обрабатывающие производства	6.4	-7.7	0.3	-10.3	-13.2
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	4.9	-5.4	2.6	-9.3	-6.1
Сельское хозяйство	13.0	15.6	17.5	20.4	4.5
Строительство	9.5	3.8	5.9	6.3	0.1
Транспорт (грузооборот)	1.4	-6.7	1.2	-8.6	-12.4
Уровень безработицы	5.9	7.1	6.6	7.0	7.7

Источник: ФСГС

Основными причинами сокращения выпуска стало падение объемов производства в промышленности и на транспорте, а также резкое замедление темпов роста в торговле и сфере услуг из-за снижения реальных доходов населения и роста безработицы.

График 10. Динамика промышленного производства по видам экономической деятельности, январь 2001 – декабрь 2008



Источник: ФСГС

Единственным сектором экономики, существенно нарастившим объемы выпуска по сравнению с предыдущим годом, стало сельское хозяйство, где был зафиксирован рекордный за последние 17 лет урожай зерновых.

Новости

- В декабре 2008 г., впервые за последние 9 лет, динамика ВВП находилась в отрицательной зоне. Падение в промышленности достигло 10.3% по сравнению с соответствующим периодом прошлого года.

- Цены на основные сырьевые товары не демонстрируют каких-либо серьезных положительных сдвигов. Цена российского сорта Urals в январе несколько возросла по сравнению с декабрьскими минимумами, но остается на низком уровне в 40 долл. за баррель. Негативная ситуация развивается и на рынке металлов. Повсеместный спад в отраслях потребителей (строительстве, производстве автомобилей) ведет к сокращению выпуска и экспорта металлов и металлопродукции

- Основным событием, которое привлекает всеобщее внимание, является девальвация курса рубля по отношению к доллару США и евро. Банк России существенно усилил скорость девальвации со второй половины декабря. 23 января 2009 г. Банк России сообщил о введении верхней границы для бивалютной корзины на уровне 41 рубль. В настоящее время курс бивалютной корзины находится рядом с этим диапазоном.

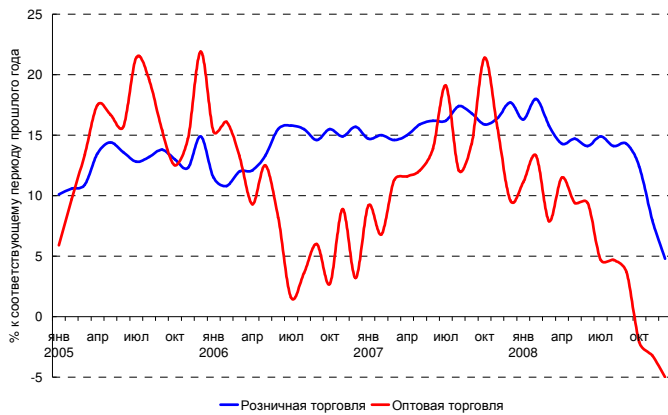
Анализ

В декабре производственная и инвестиционная активность продолжили снижение. Впервые за последние 9 лет темпы роста ВВП оказались отрицательными (-1.1%). Основными причинами сокращения выпуска стало падение объемов производства в промышленности и на транспорте, а также резкое замедление темпов роста в торговле и сфере услуг из-за снижения реальных доходов населения и роста безработицы.

Несмотря на резкое замедление экономики в четвертом квартале, в целом за 2008 год рост ВВП составил 5.8%, промышленное производство увеличилось на 2.1%. Единственным сектором экономики, существенно нарастившим объемы выпуска по сравнению с предыдущим годом, стало сельское хозяйство, где был зафиксирован рекордный за последние 17 лет урожай зерновых.

В декабре продолжилось падение промышленного производства: объем выпуска сократился на 10.3% (на уровне ожиданий), в основном за счет продолжающегося спада в обрабатывающих производствах, а также снижение выпуска в электроэнергетике (из-за теплой зиме и общего спада экономической активности). В то же время снижение объемов производства в ряде

График 11. Динамика розничной и оптовой торговли, январь 2005 – декабрь 2008



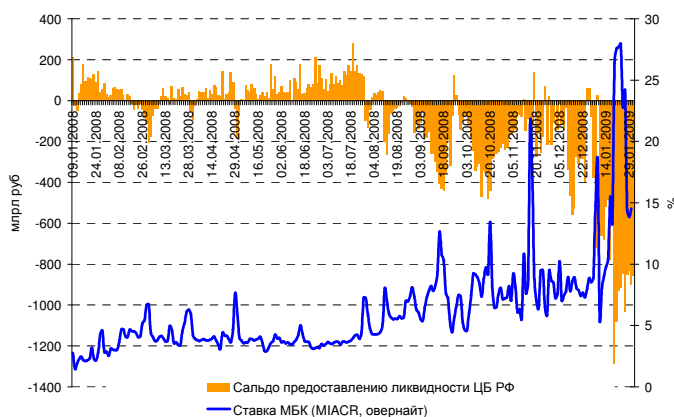
Источник: ФГС

В декабре 2008 г. рост оборота розничной торговли снизился до 4,8% (самый низкий за последние 8 лет показатель), оборот предприятий оптовой торговли снижается уже 3 месяца подряд

экспортно-ориентированных отраслей, наиболее пострадавших в октябре-ноябре 2008 г., замедлилось. Сокращение выпуска в металлургии в декабре 2008 г. составило 6.1%, что почти в два раза меньше средних по промышленности значений. Резкое падение объемов производства зафиксировано в промышленности строительных материалов, из-за продолжающегося сокращения строительства, и в машиностроении. Снижение выпуска в машиностроении, во многом, было связано с простоем ряда автомобильных заводов во второй половине декабря, как результат, производство легковых автомобилей в последнем месяце 2008 г. упало 16.5%, грузовых – на 67.1%. Сокращение производства в пищевой промышленности было меньшим (-6.5%), что частично было связано с традиционным предпраздничным ростом спроса, а также с ослаблением рубля по отношению к ведущим мировым валютам и, как следствие, удорожанием импорта.

Сокращение доходов населения в последнем квартале 2008 г. и ужесточение условий получения потребительских кредитов привело к снижению темпов роста в торговле и сфере услуг. В декабре 2008 г. рост оборота розничной торговли снизился до 4,8% (самый низкий за последние 8 лет показатель), оборот предприятий оптовой торговли снижается уже 3 месяца подряд.

График 12. Сальдо предоставления ликвидности ЦБ и ставки МБК

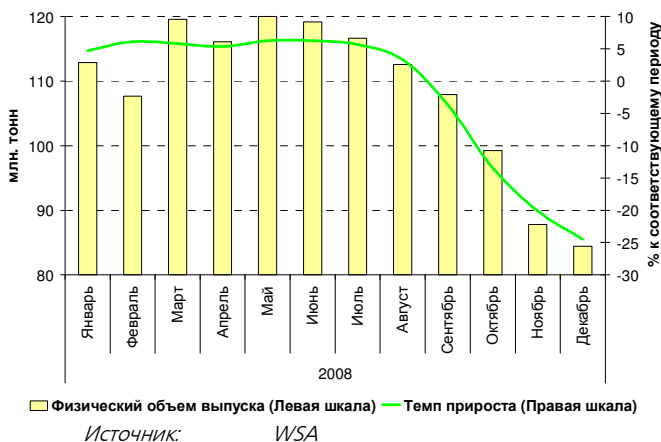


Источник: Банк России

Конец 2008 – начало 2009 гг. принесли резкие изменения в валютной политике Банка России. Со второй половины декабря по 22 января 2009 года монетарные власти позволили достаточно существенно ослабиться рублю. В результате, за один месяц (22.12.2008-22.01.2009) курс рубля относительно доллара США упал более чем на 17%, относительно евро – около 7%. Таким образом, совокупное падение рубля с июльских максимумов составило около 43% относительно доллара и около 20% относительно евро. 22 января Банк России выпустил официальное сообщение о том, что устанавливает верхнюю границу бивалютной корзины (55% доллара и 45% евро) на уровне в 41 рубль и намерен сохранять ее, по крайней мере, в ближайшие месяцы. Таким образом, Банк России считает такой курс равновесным и устойчивым в текущих условиях и намерен сократить поддержку курса национальной валюты. В результате, был осуществлен переход к квази-свободной валютной политике, ограниченной границами технического коридора.

3. Металлы: углубление спада

График 13. Динамика мирового производства стали, млн. тонн и %, 2008



Новости

- В декабре произошло обвальное падение производства стали. В физическом выражении выпуск стали составил 84 млн тонн, что на 25% меньше чем в декабре прошлого года. Общее производство стали в 2008 г. составило 1330 млн тонн, на 1,2% меньше чем годом ранее.
- Сильнейшее падение выпуска в декабре произошло в США, где он сократился на 52% по отношению к соответствующему периоду прошлого года. По итогам всего 2008 г. наибольшее падение производства оказалось в странах СНГ.
- В Индии, последней из крупнейших производителей стали сохранявшей рост производства, в декабре также произошло падение выпуска.

Анализ

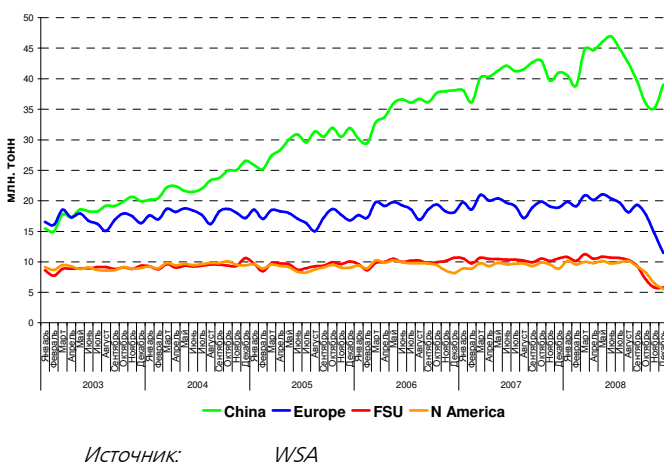
«В обвальное декабрьское падение внесли посильный вклад почти все крупнейшие мировые производители. В США падение в ноябре на 43% оказалось не пределом и в декабре выпуск сократился более чем наполовину»

Декабрь оказался для металлургической отрасли самым серьезным месяцем спада в прошедшем году. Ноябрьское падение на 20% оказалось лишь разгоном перед еще более стремительным пиком. По отношению к декабрю 2007 г. выпуск стали сократился на 25%. Это резкое падение перечеркнуло весь положительный прирост выпуска за первые одиннадцать месяцев - по итогу года выпуск стали упал на 1,2% по сравнению с годом ранее.

В обвальное декабрьское падение внесли посильный вклад почти все крупнейшие мировые производители. В США падение в ноябре на 43% оказалось не пределом, и в декабре выпуск сократился более чем наполовину. Схожие результаты продемонстрировали и страны Евросоюза. Падение в Великобритании и Франции составило 53% и 52%, соответственно. В Германии выпуск сократился на 35%, и в итоге падение в Евросоюзе составило 42%. В России спад нарастает (-46% в декабре по сравнению с 37% в ноябре), а «восстановление спроса» на украинских предприятиях выразилось в сокращении темпов падения с -55% до -45%. Производители СНГ оказались и лидерами по темпам падения за год, которое здесь составило более 8%. Наиболее существенным фактом является замедление спада в Китае, который в декабре двукратно снизился и составил лишь 5,5%.

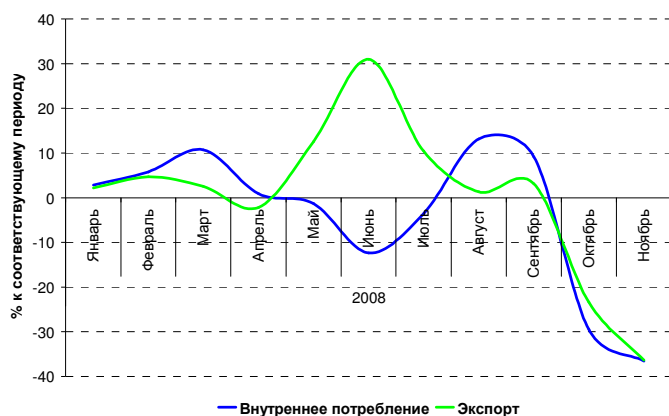
В России падение выпуска определяется практически равнозначно как за счет сокращения экспорта, на который приходится порядка 35-40% физического объема выпуска, так и падения внутреннего потребления. Промышленное производство в декабре здесь упало на 10,3% по сравнению с декабрем прошлого года. С такими

График 14. Динамика производства стали по отдельным регионам, млн тонн, 2003-2008



«..существенным фактом является замедление спада в Китае, который в декабре двукратно снизился и составил лишь 5,5%»

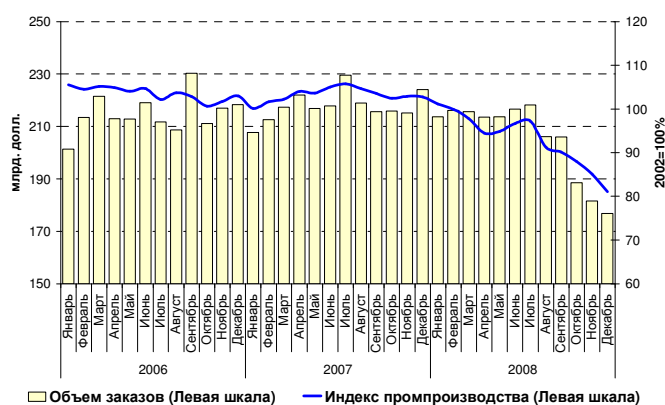
График 15. Динамика экспорта и внутреннего потребления стали в России, %, 2008 г.



Источник: ФГС

«В США заказы на производство товаров длительного пользования в декабре сократились более чем на 20% по сравнению с декабрем прошлого года. Продажи автомобилей и грузовых автомашин упали к декабрю на 36%»

График 16. Динамика производства и объем заказов на производство товаров длительного пользования в США, 2006-2008 гг.



Источник: FRB St. Louis

темпами падения Россия, являющаяся четвертым мировым производителем стали в 2008 г., в текущем году может уступить место Индии и Корее и оказаться лишь на шестой позиции. Спад в металлургическом производстве не определяет динамику экономики в силу невысокой доли добавленной стоимости, но отражает негативные настроения производителей в отраслях более высокого передела. Основными потребителями металлургической продукции являются машиностроительная индустрия и строительный сектор. Эти потребители производят инвестиционные продукты и потребительские товары длительного пользования, спрос на которые в кризисных условиях падает опережающим темпом.

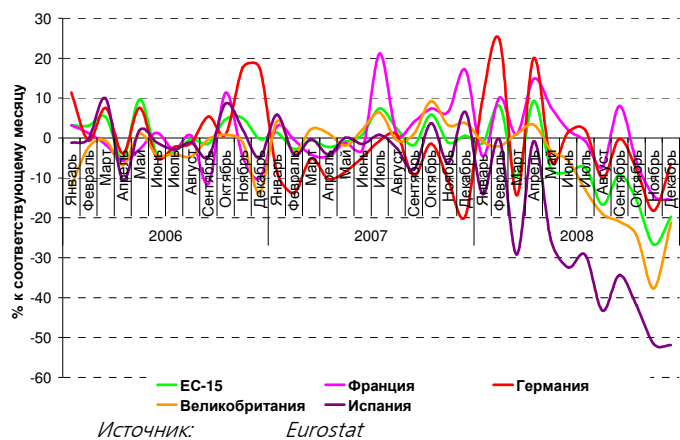
Взгляд на динамику потребления продукции этих секторов не вносит оптимизма и позволяет предположить, что спад в металлургии будет только развиваться.

Падение выпуска в США связано с сокращающимся спросом на товары длительного пользования и продолжающимся коллапсом строительной индустрии. Заказы на производство товаров длительного пользования в декабре сократились более чем на 20% по сравнению с декабрем прошлого года. Продажи автомобилей и грузовых автомашин упали к декабрю на 36%.

В Европе, являющейся крупнейшим автомобильным рынком, активность потребителей также постепенно замедляется. В странах Старой Европы (ЕС-15) регистрация новых автотранспортных средств в декабре сократилась на 20% по отношению к декабрю прошлого года. По отношению к ноябрю произошел некоторый откат в темпах падения, но он, вероятно, был связан с декабрьскими распродажами. На отдельных страновых рынках ситуация различается кардинальным образом. Так в Испании к декабрю регистрация новых автомобилей сократилась более чем вдвое. Сильный спад также наблюдается и в Великобритании. Основной поддержкой европейского автомобильного рынка пока служит Германия, где сокращение составило умеренные 6%. В целом по ЕС-27 в 2008 г. приобретение новых автомобилей сократилось на 8%, т.е. на рынок не вышло порядка 1,5 млн новых автомобилей. Негативно развивается ситуация в Европе и в строительном секторе. Обвальное падение новых заказов на строительство домов наблюдается в Великобритании. Также новые заказы резко сокращаются в Германии и, из крупных государств, только во Франции, спад не принял драматических значений.

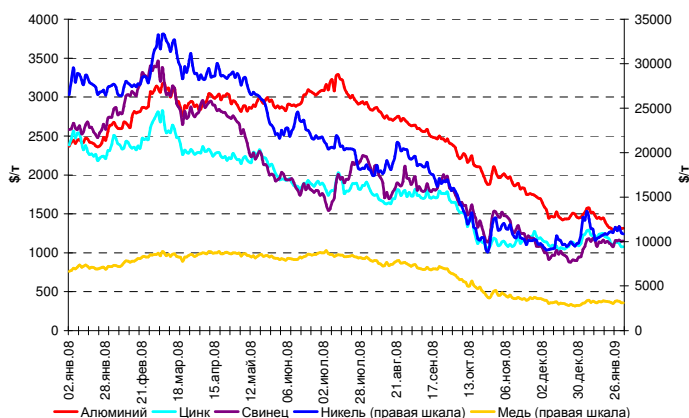
Осеннее падение уровня цен на рынке металлов продолжилось и в декабре. Сокращение спроса со стороны автопроизводителей и строительства, возникшее в связи с кредитным кризисом, не даёт

График 17. Динамика регистрации новых автомобилей в странах ЕС, %, 2006-2008 гг.



«Основной поддержкой европейского автомобильного рынка пока служит Германия... В целом по ЕС-27 в 2008 г. на рынок не вышло порядка 1,5 млн новых автомобилей.»

График 18. Динамика цен на металлы на Лондонской бирже, 2008-2009.



«положительную, хотя и неравномерную динамику демонстрировали в декабре и январе драгоценные металлы... это объясняется активными попытками найти альтернативные формы инвестиций в условиях нестабильности на фондовых рынках»

рынку достичь равновесия. Избыток подтверждается ростом запасов на Лондонской бирже, который составил 10-30% за декабрь по основным металлам. Особенно сильно пострадали олово (-17,6% цены на Лондонской бирже), медь (-17,4%), алюминий (-20,4%).

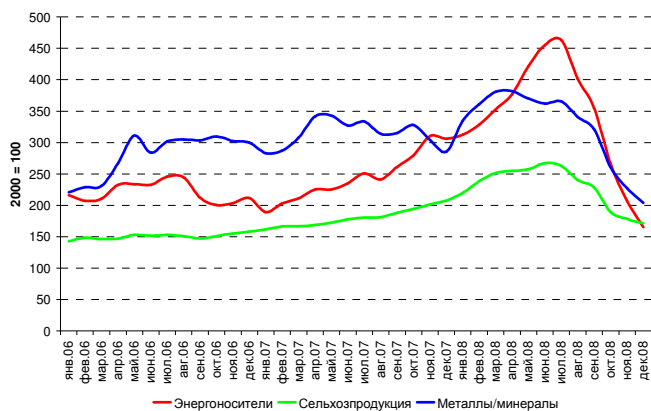
В январе тенденции изменились: на рынках стали и алюминия обозначилось новое снижение, остальные металлы отыграли часть потерь. Лидерами стали никель и свинец, цены на которые возросли на 16-17%. Скачок цен на никель в начале года связан отчасти с предполагаемым сокращением его поставок в 2009 г. на 20% относительно ранее планировавшихся объёмов. Динамика предложения связана с негативными ожиданиями развития событий на рынке стали. Более важной причиной могла стать реструктуризация сырьевых портфелей крупных индексных фондов, обусловившая проведение спекулятивных операций как по никелю, так и по другим металлам в самом начале января: резкий взлёт цен на неделю с 31 декабря по 7 января (кроме алюминия и стали) сменился коррекцией в соответствии с фундаментальными тенденциями сокращения спроса.

Государственные закупки цветных металлов (цинка и алюминия), начатые Китаем в январе в рамках политики по поддержке реального сектора, способны оказать положительное влияние на рынок, но их эффект, скорее всего, окажется локальным.

В целом, положительную, хотя и неравномерную динамику демонстрировали в декабре и январе драгоценные металлы: золото (+18% за декабрь и январь), серебро (+25% за два последних месяца), платина (+19%). Это объясняется активными попытками найти альтернативные формы инвестиций в условиях нестабильности на фондовых рынках.

4. Рынок нефти: поиск нового равновесия

График 19. Динамика цен на сырьевые товары, 2006-2008



Источник: Всемирный Банк

Новости

- Цены на нефть в январе оставались на уровне 40-50 долларов за баррель, несмотря на заявленное ОПЕК сокращение квот с начала 2009 г. еще на 2,2 млн барр./день.
- В середине января министры нефтяной промышленности Саудовской Аравии и Алжира заявили о возможности дальнейшего сокращения предложения нефти.
- Китай начинает государственные закупки цинка и алюминия в целях поддержки металлургии.

Анализ

На фоне глобальной рецессии продолжается корректировка мировых цен на сырьевые товары. Особенно остро ситуация выражена в секторе энергоносителей, где снижение цен за декабрь достигло в среднем 20%.

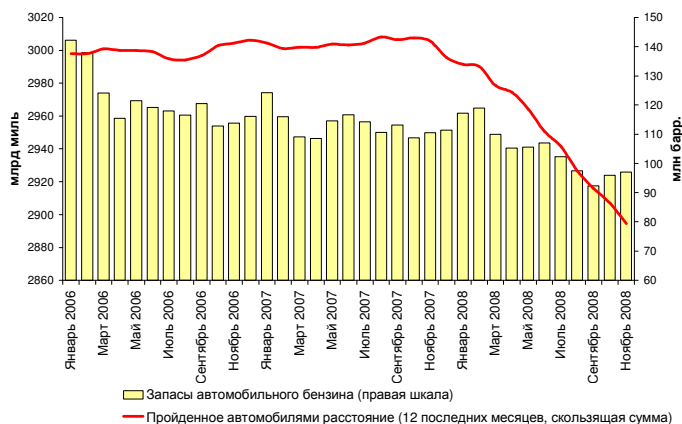
Уточнение ожидаемых темпов роста мировой экономики в 2009 г. до 0,5-1% привело к очередному снижению прогноза потребления нефти. В настоящий момент уменьшение спроса на нефть в наступившем году оценивается в 0,5 млн барр./день, или 0,6% (в 2008 г. оно составило около 0,1 млн барр./день).

Двигателем спада конъюнктуры выступают развитые страны. Устойчивое падение спроса в США (с учётом сезонной составляющей) фиксируется с осени 2007 г.: американские потребители стали приспосабливаться к быстро растущим в тот момент ценам. Снижение потребления нефти в 2008 г. достигло 1,2 млн барр. в день. Мировое потребление нефти за год оценивается в 85,9 млн баррелей в день.

Индикатором избытка нефти являются растущие запасы нефтепродуктов: норма запасов выросла с 34,4 дней потребления 12 декабря 2008 г. до 37,5 дней к 9 января 2009 г., что является рекордным уровнем за последние два года. Впрочем, к концу января этот показатель опять снизился до уровня 34,8 дня, отразив прирост недельного потребления нефтепродуктов на 5%. Тем не менее, в 2009 г. ожидается падение потребления нефти США ещё на 0,4 млн барр./день.

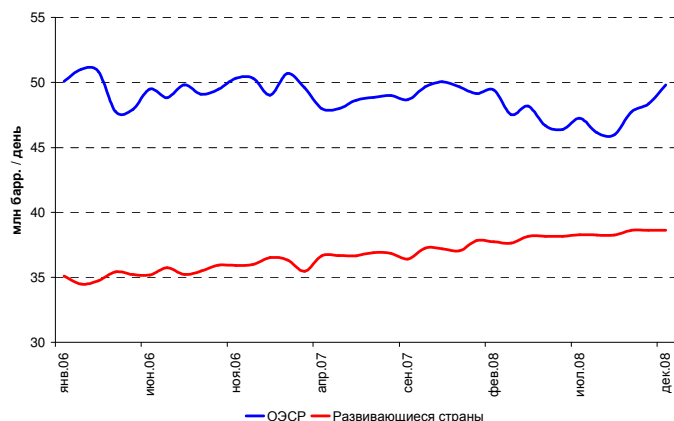
Спрос на нефть в странах Западной Европы демонстрирует признаки спада с начала 2007 г. Однако сокращение является более умеренным. В 2008 г. потребление нефти уменьшилось лишь на 0,1 млн барр./день. В декабре 2008 г. даже был зафиксирован рост потребления на 3,5% к декабрю 2007 г. Пик снижения спроса в Европе, в

График 20. Спрос и запасы на рынке бензина США, 2006-2008.



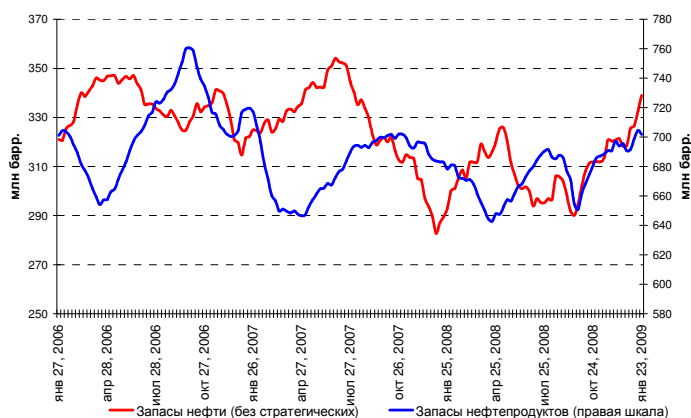
Источник: US DOE, Federal Highway Administration

График 21. Потребление нефти в странах ОЭСР и развивающихся странах, 2006-2008.



Источник: US DOE

График 22. Запасы нефти и нефтепродуктов в США, 2006-2009.



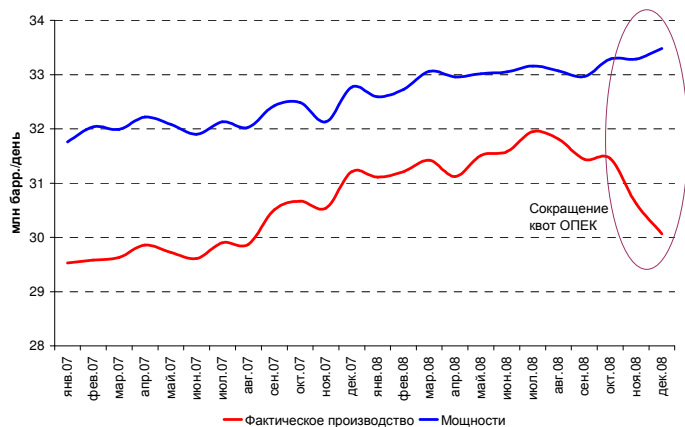
Источник: US DOE

отличие от США, должен прийти на 2009 г.: сокращение может достичь 0,4 млн барр./день.

Ожидания «мягкой посадки» спроса на энергоносители связывались с Китаем. Эти ожидания частично оправдываются: оценки Департамента энергетики США показывают, что по итогам четвертого квартала 2008 г. был достигнут рост потребления нефти в +7% к соответствующему периоду прошлого года, что стало наивысшим показателем за последние восемь кварталов. Вероятно, что эта оценка слишком оптимистична и будет пересмотрена. Потребление нефти в Китае в 2008 г. возросло более чем на 5% и может увеличиться еще на 3% (0,2 – 0,3 млн барр./день) в 2009 г.

Решение стран ОПЕК от 24.10.2008 о снижении предложения нефти на 1,5 мбд с 1 ноября было, в целом, реализовано к концу 2008 г. Успех обеспечили действия Саудовской Аравии, почти в два раза «перевыполнившей план» по сокращению поставок и компенсировавшей таким образом оппортунистическое поведение других членов картеля. Степень выполнения нового соглашения станет ясна к началу марта. Успех картеля станет положительным сигналом для рынка, однако решающий вклад в динамику сегодня вносят ожидания относительно спроса.

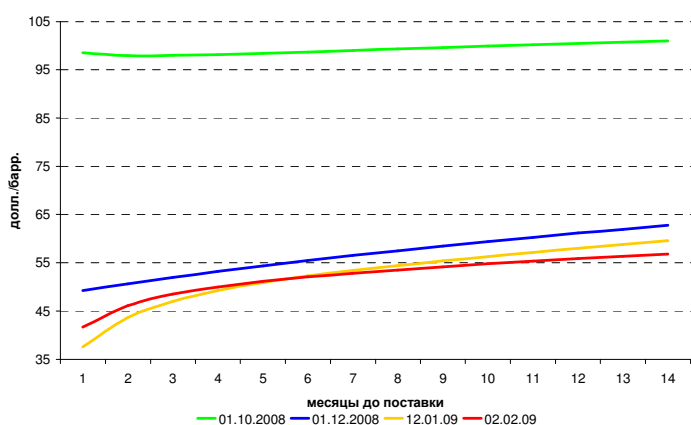
График 23. Производство нефти ОПЕК, 2007-2008.



Источник: US DOE

Низкие цены вновь обусловили корректировку инвестиционных проектов. В середине января бразильская компания Petrobras объявила об отмене тендера на постройку двух морских буровых платформ и сопутствующих мощностей по причине слишком высокой стоимости заявок при нынешних условиях на рынке нефти. Ввод платформ в эксплуатацию был запланирован на 2011 г. 20 января мексиканская Pemex заявила о переносе сроков начала строительства нефтеперерабатывающего завода мощностью 0,3 млн барр./день на конец 2009 г.

График 24. Цены нефтяных фьючерсов по датам поставки (NYMEX, Sweet Crude)



Источник: NYMEX

На рынке фьючерсов в январе 2009 г. сохраняется состояние контанго, стимулирующее игроков к наращиванию физических запасов нефти. Вместе с тем, в конце января наметилось сглаживание контанго, что может свидетельствовать о повышении интереса инвесторов к текущим поставкам, несмотря на избыток нефти на рынке.

Институт энергетики и финансов

101000, Москва
Архангельский переулок, д. 6, стр. 1
www.fief.ru

Президент
Леонид Григорьев

Завсектором экономических исследований
Марсель Салихов
m_salihov@fief.ru
+7 495 787 74 58

Старший эксперт
Сергей Кондратьев
s_kondratiev@fief.ru
+7 495 787 74 58

Эксперт
Сергей Агибалов
s_agibalov@fief.ru
+7 495 787 74 58

Младший эксперт
Александр Курдин
a_kurdin@fief.ru

Institute for Energy and Finance

Arkhangelsky pereulok., 6
Moscow, 101000, Russia
www.fief.ru

President
Leonid Grigoriev

Head of economic research
Marcel Salikhov
m_salihov@fief.ru
+7 495 787 74 58

Senior expert
Sergei Kondratiev
s_kondratiev@fief.ru
+7 495 787 74 58

Expert
Sergei Agibalov
s_agibalov@fief.ru
+7 495 787 74 58

Junior Expert
Alexander Kurdin
a_kurdin@fief.ru