

МОНИТОРИНГ МИРОВОГО КРИЗИСА

Фоном для Лондонского саммита G20 была намного более тяжелая экономическая ситуация, чем в ноябре прошлого года для Вашингтонской встречи. Появление «фактора Барака Обамы», безусловно, подарок для мировой экономики и всех участников. Если «надежда» может предотвратить кризисные решения о сокращении спроса, сдержать социальное недовольство, предотвратить паралич активности в связи с сокращением горизонта решений – «двадцатка» справилась с поддержанием тонуса! Клятвы о борьбе с протекционизмом совершены по полному обряду, средства впечатляющих размеров для антикризисных мероприятий объявлены – на данный момент G20 сделала все, что могла.

Реалистически надо признать, что мировая рецессия находится в стадии, в которой многие тенденции приобрели самоподдерживающийся – независимо от решений правительств – характер. Разумеется, властям трудно принять идею независимости решений семей и бизнеса от их действий, тем более что общественность, профсоюзы, СМИ и политические конкуренты требуют результатов: прекращения кризиса и быстрее возврата к счастливым докризисным временам. Наблюдается явный контраст между прогнозами экспертов, все более единодушных в своем ожидании восстановления экономического роста в мире лишь к концу 2010 года, и надеждами правительств на более ранний поворот к лучшему. Здесь уместно напомнить, что сокращение промышленного производства на 15-20% за полгода займет намного больше время только для возврата к исходной точке объема выпуска – в новой товарной структуре, конечно. Кризис для правительств и СМИ – это не только падение производства, но и его колебания на сравнительно низком уровне. На микроуровне падение загрузки мощностей на 20 пунктов в промышленности развитых и многих развивающихся стран означает уход ниже уровня “break-even point” для основной массы предприятий, которые не могут столь же быстро снизить как переменные, так и условно-постоянные издержки. Экономика мира вышла к перекрестку, на котором сокращение занятости и капиталовложений дает фирмам кое-какие ресурсы для выживания, но сокращает спрос. Прибыльность фирм становится редкостью в этих условиях, а распространение кризиса по внутрикорпоративным каналам перемещает спрос и доходы в пользу стран базирования материнских компаний «безо всякого протекционизма». Паралич кредита на данной стадии кризиса вполне закономерен.

В течение ближайших месяцев мы увидим, если не везде, то в ряде стран и отраслей вторичный эффект большой безработицы и падения капиталовложений. Со стороны безработицы можно ожидать постепенного утяжеления ситуации: возрастет длительность пребывания без работы миллионов, потерявших работу осенью-зимой 2008-2009 гг. Снижение заработной платы, падение доходов и спроса затронет не только на товары длительного пользования и дискреционные расходы, но и базисные потребности. Сокращение возможностей финансирования капиталовложений привело к резкому падению импорта

оборудования и сокращению производства в машиностроении развитых европейских стран, Японии и Южной Кореи.

В этих условиях постепенно сокращаются налоговые доходы правительств. К лету начнется процесс формирования бюджетов 2010 года – тогда мы и увидим реальную политическую борьбу между группами интересов. Трудно было формировать бюджеты в условиях подъемов – делить растущие ресурсы. Теперь повсеместно речь идет о перераспределении издержек между факторами социальной поддержки и антикризисными программами.

Увеличение ресурсов МВФ (даже первое удвоение до 500 млрд долл.) в рамках старой модели управления Фондом даст ему возможность просто выдать больше средств тем странам, которые «тонут». Создание «быстрой дорожки» выдачи кредитов без особых условий создает щель в стене «условий МВФ» – мы вскоре увидим как для целого ряда стран начнут облегчать условия получения средств. Не так давно 12 миллиардов долларов для России казались огромной суммой – теперь Украина пытается получить 16 миллиардов, а Мексика - 47. Правда, брать такие суммы - это довольно опасная стратегия, так как возвращать такие огромные средства будет очень сложно. Пожалуй, в этот раз мы очень скоро доживем до очередного витка «реструктурирования» долгов.

Мы расцениваем итоги встречи «Двадцатки» как транквилизатор ограниченного действия. Предложения по реформе мировой финансовой архитектуры носят чрезвычайно компромиссный характер, учитывающий в какой-то степени запросы Франции-Германии и больших развивающихся стран. Но в целом по итогам выиграла, думается, англосаксы: никаких особо неприятных обязательств ими не принято, наднациональный контроль им не угрожает. Переименование Форума в Совет Финансовой Стабильности (даже с принятием туда России) практики международных финансовых организаций и национальных регуляторов не меняет. Пока будут вестись переговоры по деталям и процедурам регулирования, кризис закончится. В каждой стране роль регуляторов возрастет, рискованные фонды несколько обуздаются отчетностью, снизится количество офшоров.

Кризис уже осенью 2008 года в огромной степени изменил финансовую систему мира де факто. Нет причин полагать, что какая-то новая финансовая система возникает из решений Двадцатки, они скорее оформляют неизбежные шаги. И главным фактором в жизни мировых потоков капиталов на ближайшее время станет дефицит бюджета США в 1,8 триллиона долларов или 13% ВВП. То есть сначала мы все вместе вытягиваем американскую экономику – потом этот локомотив вывозит из кризиса остальной мир: картина знакомая.

Л. Григорьев,
Президент ИЭФ

Содержание

<i>Основные показатели мировой экономики</i>	4
<i>Мировая экономика</i>	
Итоги саммита G20: насколько оправдан оптимизм?	5
Кризис в странах ЦВЕ: синхронное плавание	8
Россия: новая антикризисная программа	10
Бюджетная политика: нарушая запреты	12
<i>Энергетика</i>	
Энергопотребление: газовый зажим	14
<i>Товарные рынки</i>	
Нефть: неуверенный рост	16

Основные показатели мировой экономики

	2007	2008	2008				2009	
			I	II	III	IV	январь	февраль
Динамика ВВП, % к соответствующему периоду прошлого года (сезонно сглаженные данные)								
США	2,0	1,1	2,5	2,1	0,7	-0,8	-2,6	-
ЕС-27	2,9	0,9	2,4	1,7	0,8	-1,1	-	-
Великобритания	3,0	0,7	2,6	1,7	0,3	-1,9	-	-
Германия	2,6	1,0	2,8	2,0	0,8	-1,6	-	-
Франция	2,1	0,7	2,1	1,2	0,6	-1,0	-	-
Япония	2,4	-0,7	1,4	0,6	-0,2	-4,6	-	-
Бразилия	5,7	3,8	6,0	6,3	6,9	-3,6	-	-
Россия	8,1	5,6	8,3	7,2	4,8	2,7	-8,8	-7,3
Индия	9,2	7,4	8,9	7,9	7,5	5,4	-	-
Китай	13,0	9,0	10,6	10,1	9,0	6,8	-	-
Динамика промышленного производства, % к соответствующему периоду прошлого года (сезонно сглаженные данные)								
США	1,7	-1,8	1,9	0,2	-3,0	-6,1	-10,8	-11,9
ЕС-27	3,3	-1,4	2,8	0,8	-1,8	-7,2	-15,5	н.д.
Великобритания	0,4	-2,9	0,4	-1,4	-3,0	-7,7	-11,1	н.д.
Германия	6,2	0,1	5,1	3,4	0,0	-7,9	-19,4	н.д.
Франция	1,4	-2,6	1,6	-0,4	-2,2	-9,3	-14,0	н.д.
Япония	2,9	-3,1	2,6	1,0	-1,8	-14,0	-28,8	-38,4
Бразилия	5,8	2,8	5,8	6,3	5,9	-6,3	-15,7	-17,0
Россия	6,3	2,3	5,3	5,5	4,5	-5,9	-13,0	-20,7
Индия	9,9	4,2	6,9	5,2	4,8	-0,2	-0,4	н.д.
Китай	15,9	11,5	10,8	15,9	13,0	6,4	-5,0	11,0
Индекс потребительских цен, % к соответствующему периоду прошлого года								
США	2,9	3,8	4,1	4,4	5,3	1,6	0,0	0,2
ЕС-27	2,4	3,7	3,5	3,9	4,3	2,9	1,7	1,8
Великобритания	2,3	3,6	2,4	3,4	4,8	3,9	3,0	3,1
Германия	2,3	2,6	2,9	2,9	3,1	1,6	0,9	1,0
Франция	1,5	2,8	2,9	3,3	3,3	1,8	0,7	0,9
Япония	0,1	1,4	1,0	1,4	2,2	1,0	0,0	-0,1
Бразилия	3,6	5,7	4,7	5,6	6,3	6,2	5,8	5,7
Россия	9,0	14,1	12,8	14,9	14,9	13,7	13,4	13,9
Индия	6,3	8,3	6,0	7,4	9,4	10,5	10,7	н.д.
Китай	4,8	6,3	8,0	7,8	5,3	2,5	1,0	-1,6
Уровень безработицы, % к экономически активному населению								
США	4,6	5,8	4,9	5,4	6,1	6,9	7,6	8,1
ЕС-27	7,1	7,0	6,8	6,9	7,0	7,3	7,7	7,9
Великобритания	5,3	5,7	5,2	5,4	5,8	6,3	6,7	н.д.
Германия	8,4	7,3	7,6	7,4	7,2	7,2	7,3	7,4
Франция	8,3	7,8	7,6	7,7	7,7	8,1	8,5	8,6
Япония	3,9	4,0	3,8	4,0	4,0	4,0	4,2	н.д.
Бразилия	9,3	7,9	8,4	8,1	7,8	7,3	8,2	8,5
Россия	6,1	6,4	6,7	5,7	5,9	7,1	8,1	8,5
Китай	4,1	4,2	4,0	4,0	4,0	4,6	н.д.	н.д.
Фондовые индексы (на конец периода), пункты								
США (S&P 500)	1 468	903	1 323	1 280	1 165	903	826	735
ЕС-27 (Eurostoxx 50)	4 400	2 451	3 628	3 353	3 038	2 451	2 237	1 976
Великобритания (FTSE 100)	6 457	4 434	5 702	5 626	4 903	4 434	4 150	3 830
Германия (DAX)	8 067	4 810	6 535	6 418	5 831	4 810	4 338	3 844
Франция (CAC 40)	5 614	3 218	4 707	4 435	4 032	3 218	2 974	2 702
Япония (Nikkei 225)	15 308	8 860	12 526	13 481	11 260	8 860	7 994	7 568
Бразилия (Bovespa)	63 886	37 550	60 968	65 018	49 541	37 550	39 301	38 183
Россия (RTS)	2 291	632	2 054	2 303	1 212	632	535	545
Индия (BSE-500)	8 592	3 597	6 157	5 215	4 898	3 597	3 427	3 232
Китай (Shanghai Composite)	5 262	1 821	3 473	2 736	2 294	1 821	1 991	2 083

Источник: МВФ, Всемирный Банк, национальные статистические комитеты, Bloomberg, МЭР РФ

1. Итоги саммита G20: насколько оправдан оптимизм?

Таблица 1. Дополнительные финансовые ресурсы, согласованные на Лондонском саммите (02.04.2009)

Категория	Стоимость, млрд. \$
Дополнительные возможности кредитования для МВФ	500
Новая программа распределения SDR	250
Увеличение кредитования международными банками развития	100
Помощь внешнеторговому финансированию	250
Отдельная помощь наиболее бедным странам, финансируемая продажей золота МВФ	6
ИТОГО	1106

Источник: londonsummit.gov.uk

«Предыдущая встреча «двадцатки» в середине ноября в Вашингтоне стала типичным «коктейльным» мероприятием, единственным реальным результатом которого стала договоренность об апрельской встрече в Лондоне»

Таблица 2. Принятые странами G20 обязательства по увеличению капитала МВФ

МВФ	Стоимость, млрд долл.
Япония	100
ЕС	100
Норвегия	4,5
Канада	10
Китай	40
Всего – принято обязательств	254,5
США (через NAB)	100
Оставшиеся члены G20	145,5

Источник: Данные СМИ, оценки ИЭФ

Новости

- 2 апреля состоялся очередной Саммит «Группы Двадцати» (G20) лидеров наиболее крупных стран мировой экономики. Предыдущий саммит проходил 14-15 ноября 2008 года в Вашингтоне.

- Лондонскому саммиту предшествовала активная международная деятельность – Саммит европейских лидеров (22.02.2009, Берлин), на котором была сформулирована скоординированная позиция Европы; Саммит министров финансов (14.03.2009, Великобритания), посвященный изменению регулирования финансового сектора.

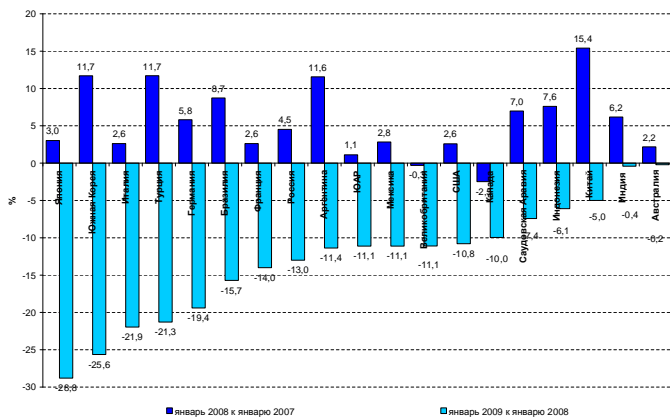
Анализ

Основным событием в международной политике стал саммит «двадцатки» – группы наиболее крупных развитых и развивающихся стран. К этому событию было приковано значительное внимание и возлагались надежды в плане формирования единых антикризисных мер и действий. Общая оценка результатов мероприятия большей части экспертов и СМИ – положительная, фондовые рынки также позитивно восприняли его завершение. Каковы же действительные итоги встречи?

Как правило, такие «высокоуровневые» мероприятия несут в себе достаточно мало четких и конкретных обязательств, которые могут быть разделены всеми участниками. Большое количество стран, сильно отличающихся между собой и имеющих сильно разные интересы, делают эту задачу еще более затруднительной.

С этой точки зрения, предыдущая встреча «двадцатки» в середине ноября в Вашингтоне стала типичным «коктейльным» мероприятием, единственным реальным результатом которого стала договоренность об апрельской встрече в Лондоне. Оно и понятно. В середине ноября кризис на финансовых рынках был в самом разгаре, однако масштаб промышленной рецессии оставался сильно неопределенным. В такой ситуации обсуждать традиционные вопросы – климат, бедность и прочее – не имело особого смысла, а конкретных антикризисных идей для обсуждения еще не было наработано.

К апрелю 2009 года стало очевидно, что текущий экономический кризис является сильнейшим за послевоенное время и затронет все страны без исключения. По данным за январь (см. график 1) падение промышленного производства за последние 12 месяцев в странах «двадцатки»

График 1. Динамика промышленного производства стран G20


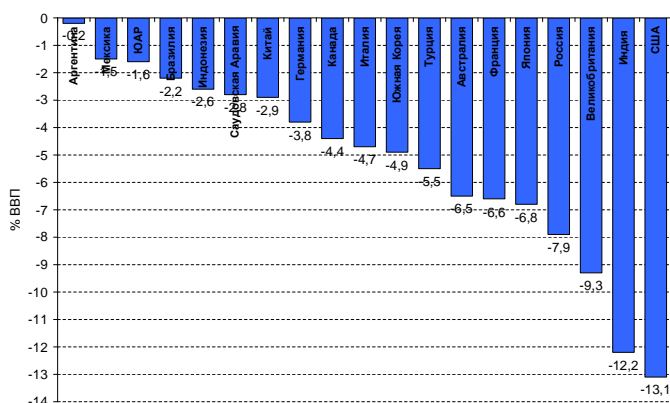
Источник: Всемирный Банк, расчеты ИЭФ

«Дополнительно предполагается выделить средств на поддержку внешнеторгового финансирования, однако и конкретные механизмы, и организация этого финансирования остаются неясными»

колебалось от -0,2% в Австралии до -28,8% в Японии. Россия со своими -13% находится в середине списка.

Поэтому, как было сказано в итоговом коммюнике, «глобальные проблемы требуют глобальных решений». За прошедшие месяцы стал понятен не только масштаб проблем, но и возможные варианты совместных действий. Практически все страны публично озвучили свои предложения еще до начала саммита и стали искать возможные компромиссы.

Из достигнутых договоренностей, изложенных в коммюнике, следует, что по сравнению с ноябрьской встречей достигнут значительный прогресс. И основным фактическим результатом является обязательство стран-участников предоставить дополнительные ресурсы в МВФ, которые практически увеличат его кредитные возможности в 4 раза. Для бедных и относительно небольших стран это можно считать большим прорывом. Помощь от МВФ получить станет проще и ее станет больше. Увеличение ресурсов МВФ поддерживали все страны-участники, и вопрос состоял лишь в размере дополнительно предоставленных средств. Достигнутая договоренность отражает максимальные оценки. Дополнительно предполагается выделить средств на поддержку внешнеторгового финансирования, однако и конкретные механизмы, и организация этого финансирования остаются неясными. Видимо, под этим понимается расширение государственных гарантий экспортным агентствам. Существует большая вероятность, что прогресс в этой области будет очень ограничен.

График 2. Прогнозируемый дефицит государственных бюджетов стран G20 в 2009 году


Источник: ОЭСР, МВФ, Bloomberg, оценки ИЭФ

Другой блок договоренностей включает обширные обязательства по ужесточению регулирования финансового сектора. Предполагается, что будут введены требования по обязательному предоставлению регуляторам отчетности и информации по сделкам крупными хедж-фондами, усилен контроль за деятельностью рейтинговых агентств, будут введены ограничения на компенсацию оплаты труда менеджеров в компаниях, получающих государственную поддержку, усилено давление на офшоры. Если эти меры будут действительно реализованы и в первую очередь, в развитых странах, имеющих наиболее продвинутые финансовые системы, то, видимо, это обеспечит бóльшую степень устойчивости мировой экономики и финансового сектора. Однако все эти меры имеют минимальный «антикризисный» эффект. Разработка и согласование конкретных механизмов принятых решений потребует нескольких лет и будет уже делом посткризисного будущего. Более того, текущие задачи и краткосрочные интересы стран

Таблица 3. Цели и результаты Лондонского саммита

Цели	Инициаторы	Результат
Наращивание государственных расходов	США Великобритания Япония	Конкретные обязательства не приняты
Ужесточение регулирования финансового сектора	Франция Германия Россия	Обязательства усилить регулирование
Увеличение резервов МВФ	Практически все страны	Объем средств МВФ вырос в 4 раза
Пересмотр долей в МВФ	Развивающиеся страны	Конкретные решения отложены до 2011 года
Финансирование международной торговли	Бразилия Великобритания	Предложено выделить \$250 млрд
Борьба с протекционизмом	Великобритания США Южная Корея Индия	Повтор Вашингтонского заявления
Борьба с офшорами	Франция Германия	Договоренность составить списки, обмениваться информацией
Пересмотр резервных валют	Китай Россия	Пункт не был включен в повестку саммита Россия опубликовала отдельное заявление

Источник: Данные СМИ, оценки ИЭФ

«По вопросам, которые имеют действительно важное значение для стран «двадцатки», конкретных договоренностей достичь не удалось»

могут далеко отодвинуть даже эти рамочные договоренности.

К примеру, в тот же день, когда проходило заседание «двадцатки», Американский совет по стандартам финансовой отчетности (FASB) принял решение о смягчении требований к учету ценных бумаг на балансе банков. Хотя такое решение позволит повысить «бухгалтерскую» прибыль, оно понизит информационную прозрачность финансовой отчетности. «Плохие» активы не станут лучше, если их можно будет частично отобразить как «хорошие». Прогресс в ужесточении регулирования финансового сектора можно приветствовать, однако не стоит ждать слишком многого.

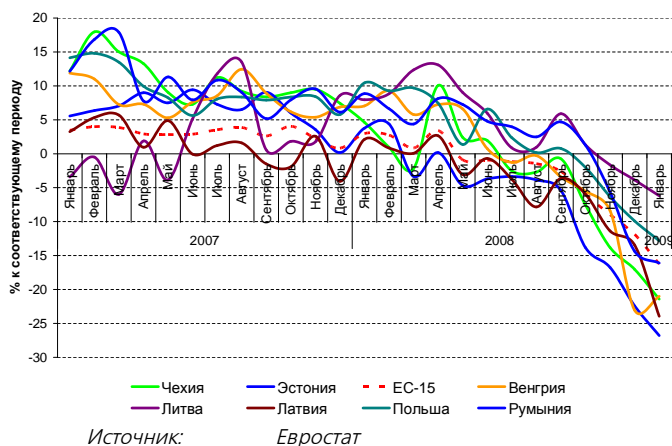
С другой стороны, по вопросам, которые действительно имеют действительно важное значение для стран «двадцатки», конкретных договоренностей достичь не удалось. Координация бюджетных стимулов, на которой настаивали США и даже озвучили конкретную цифру в 2% ВВП, не была достигнута. Это предложение вызвало неприятие со стороны Франции и Германии, которые не пожелали принимать обязательства по наращиванию государственных дефицитов. Предложение о пересмотре долей в международных организациях в пользу развивающихся стран отложено, стороны собираются решить этот вопрос к 2011 году. Компромиссом является предложение отказаться от традиции назначения главой МВФ лишь европейцев, видимо, когда-то им может стать и представитель развивающейся страны. Недовольство этими решениями привело к тому, что Китай взялся предоставить в МВФ «лишь» 40 млрд долл. Борьба с протекционизмом также прошла лишь в форме повторения прошлогоднего заявления без конкретных обязательств и ответственности сторон. Как показал период с Вашингтонской встречи, общие заявления G20 никак не препятствуют странам проводить протекционистскую политику.

Важные вопросы, связанные с реформированием мировой финансовой системы, в частности координации монетарных политик стран, статуса резервных валют даже не были включены в итоговую повестку саммита.

Таким образом, Лондонский саммит сыграл свою роль как демонстрация единства стран, увеличил возможности МВФ. Однако кардинальных прорывов саммит не принес.

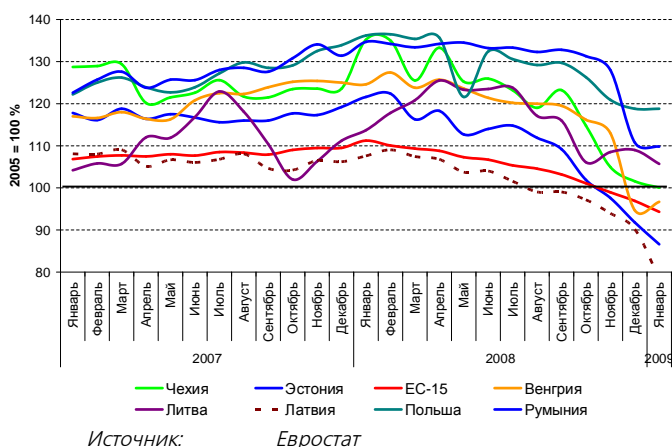
2. Кризис в странах ЦВЕ: синхронное плавание

График 3. Динамика промышленности в странах ЦВЕ, %, 2007-2009



«Промышленность в восточноевропейских странах не обладает каким-либо иммунитетом к кризису и падает практически синхронно во всех странах. По итогам января в целом по ЕС-27 спад составил 16,3% к соответствующему периоду прошлого года, что практически равно спаду в странах ЕС-15»

График 4. Динамика обрабатывающей промышленности, 2005=100%, 2007-2009



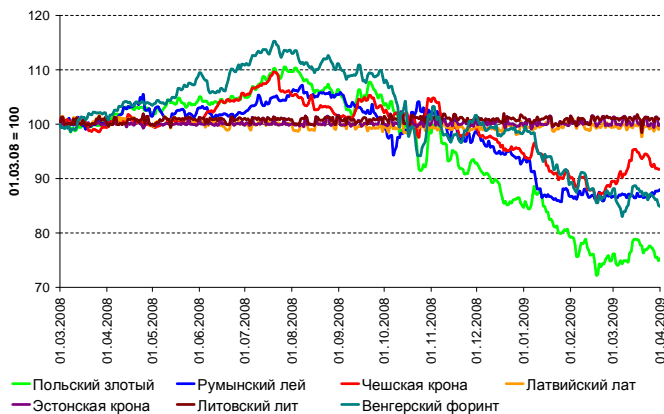
«Поддержкой производителям восточноевропейских стран служит обесценение национальных валют относительно евро»

Новости

- В январе в Латвии, Венгрии и Чехии спад промышленного производства превысил 20%, а в Эстонии выпуск упал на 27%.
- Поддержкой производителям восточноевропейских стран служит обесценение национальных валют относительно евро. Польский злотый продемонстрировал одно из наибольших обесценений – его стоимость по отношению к евро снизилась на четверть. Также заметно ослабели валюты Венгрии и Румынии, форинт и лей подешевели на 15 и 12% соответственно.
- Внутренние рынки стран ЦВЕ находятся в пике. После некоторого оживления в январе, в феврале последовало резкое падение объема розничных продаж практически на 4%, причем это даже без учета автомобилей, спад продаж которых измеряется уже двузначными темпами.

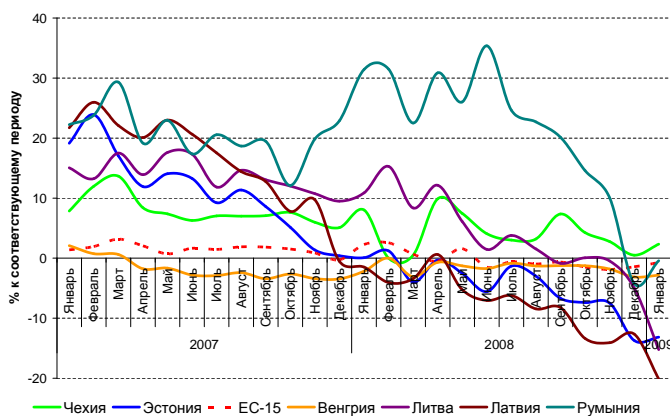
Анализ

Промышленность в восточноевропейских странах не обладает каким-либо иммунитетом к кризису и падает практически синхронно во всех странах. По итогу января в целом по ЕС-27 спад составил 16,3% к соответствующему периоду прошлого года, что практически равно спаду в странах ЕС-15. Но глубина падения существенно различается по странам. В Латвии, Венгрии и Чехии спад превысил 20%, а в Эстонии наблюдается фактически обвал промпроизводства – выпуск упал на 27%. Но благодаря более динамичному росту последних лет и меньшему спаду по итогам 2008 г. текущее положение промышленности в странах ЦВЕ несколько позитивнее. По отношению к 2005 г. спад промышленного производства в январе 2009 г. в ЕС-27 составил 6%, а в более развитых странах Европы (ЕС-15) спад достиг 7,4%. Виной тому служит глубокий спад промпроизводства в основных странах. В Великобритании и Франции падение выпуска превысило 10%, в Германии – 7,3%. В Польше прирост относительно 2005 г. сохраняет пока еще порядка 20%. Падение объема новых заказов в ЦВЕ пока также несколько медленнее, чем в странах Старой Европы. Поддержкой производителям восточноевропейских стран служит обесценение национальных валют относительно евро. Девальвация национальных валют стимулирует импортозамещение и повышает конкурентоспособность товаров этих стран на западноевропейских рынках. Девальвация в странах ЦВЕ имеет совершенно различные масштабы. Польский злотый продемонстрировал практически наибольшее обесценение вопреки большей

График 5. Динамика промышленного производства по отдельным видам деятельности, 2007-2009


Источник: Евростат

«Девальвация оказалась доступна не всем. Страны Балтии, опирающиеся на политику валютного комитета, сохраняют привязку к евро и сколько-либо существенного изменения курса валют здесь не происходит»

График 6. Динамика розничного товарооборота, за исключением продажи автотранспорта, 2007-2009


Источник: Евростат

«... даже при сокращении физического объема импорта в России, польские производители имеют высокие шансы заместить продукцию как западноевропейских, так и восточноевропейских производителей»

устойчивости экономики — его стоимость по отношению к евро снизилась на четверть. Также заметно ослабели валюты Венгрии и Румынии, форинт и лей подешевели на 15 и 12% соответственно. Но девальвация оказалась доступна не всем. Страны Балтии, опирающиеся на политику валютного комитета (currency board), сохраняют привязку к евро и сколько-либо существенного изменения курса валют здесь не происходит.

Такая привязка валют прибалтийских государств к евро несет в себе дополнительные риски, несвойственные прочим странам ЦВЕ. В 1990-х годах Россия была одним из основных рынков сбыта для страна ЦВЕ, но в последующие годы они переориентировались на торговлю с ЕС и сейчас доля России в экспорте мала. Экспорт в Россию составляет несколько процентов для Чехии, Венгрии и Румынии, а в Польше только около 5%. Но для стран Балтии Россия продолжает оставаться одним из основных направлений экспорта. Поставки на динамично росший российский рынок служили основной причиной увеличения экспорта. В частности, в Литве прирост поставок в Россию в 2007 г. обеспечил более трети всего прироста экспорта, а в 2008 г. — порядка 20%. В итоге доля экспорта в Россию за последние четыре года возросла в более чем в полтора раза и превысила 16%.

Теперь значительное укрепление евро, а следовательно и прибалтийских валют, относительно российского рубля, может привести к вытеснению прибалтийской продукции с российского рынка. В тоже время ослабление польского злотого к евро оказалось даже больше, чем российского рубля, что, соответственно, привело к его обесценению и относительно рубля. Следовательно, поэтому даже при сокращении физического объема импорта в России, польские производители имеют высокие шансы заместить продукцию как западноевропейских, так и восточноевропейских производителей.

Помимо влияния валютного курса экономики стран Балтии страдают и от специфических проблем, определяемых специализацией стран. В частности, объем погрузки в эстонских портах в феврале 2009 г. упал более чем на 20% по сравнению с годом ранее и более чем на 50% с 2007 г.

Внутренние рынки стран ЦВЕ находятся в быстром падении. После некоторого оживления в январе, в феврале последовало резкое падение объема розничных продаж практически на 4%, причем это даже без учета автомобилей, спад продаж которых измеряется уже двузначными темпами.

3. Россия: новая антикризисная программа

Таблица 4. Основные экономические показатели развития России, 2008-2009 гг., % к соответствующему периоду прошлого года

	2008	дек.08	январ.09	февр.09
ВВП	5,6	-3,8	-8,8	-7,3
Промышленное производство	2,1	-10,3	-16,0	-13,2
Добыча полезных ископаемых	0,2	-2,3	-3,6	-6,0
Обрабатывающие производства	3,2	-13,2	-24,1	-18,3
Производство и распределение электроэнергии, газа, воды	1,4	-6,1	-7,0	-5,7
Сельское хозяйство	10,8	4,5	2,6	2,2
Транспорт	0,7	-11,4	-14,7	-19,1
Розничная торговля	13	4,8	2,4	-2,4
Инвестиции в основной капитал	9,1	-2,3	-14,5	-14,1

Источник: ФСГС, Министерство экономического развития

«19 марта был представлен План мероприятий по оздоровлению российской экономики. Объявленный набор мер по стоимости превышает 4 трлн рублей.

Однако он будет растянут за пределы 2009 года и частично включает уже утвержденные в бюджете мероприятия»

Таблица 5. Объявленная стоимость антикризисных мер по группам, 2009 г., млрд. руб.

	млрд. руб.
Всего	3 997
Усиление социальной защиты, сохранение и создание рабочих мест	1 193
Сохранение и повышение промышленного и технологического потенциала	1 113
Снижение административного давления на бизнес	36
Повышение устойчивости национальной финансовой системы	1 355
Взаимодействие Правительства и субъектов РФ по реализации антикризисных мер	300

Источник: Правительство РФ

Новости

- В феврале наметилась относительная стабилизация экономической ситуации – снизились темпы падения ВВП, промышленного производства при продолжающемся ухудшении ситуации в сфере услуг

- 19 марта Правительство представило План мероприятий по оздоровлению российской экономики стоимостью 4 трлн руб. План предусматривает снижение налоговой нагрузки, дополнительные вливания в финансовый сектор, усиление социальной защиты. Общий объем трат в 2009 г. – порядка 1,6 трлн руб.

- В феврале рост потребительских цен ускорился и составил 14% в годовом выражении. Рост цен был связан в основном с увеличением стоимости импортных товаров из-за девальвации рубля.

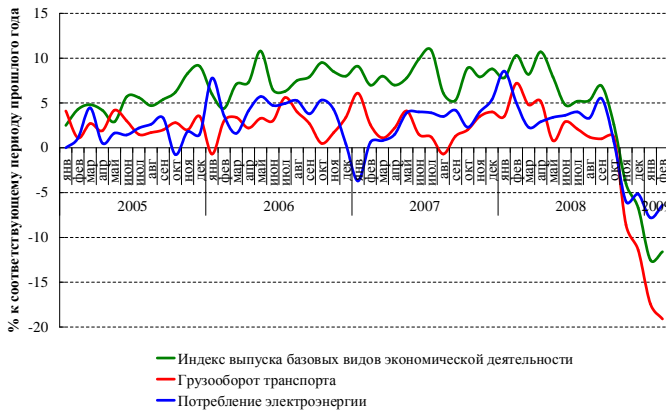
Анализ

Ухудшение экономической ситуации, бюджетные ограничения вынуждают Правительство отказаться от массовой поддержки «всех и каждого», отдавая приоритет социальным задачам и мерам, направленным на поддержание внутреннего спроса. 19 марта был представлен План мероприятий по оздоровлению российской экономики. Объявленный набор мер по стоимости превышает 4 трлн. рублей. Однако он будет растянут за пределы 2009 года и частично включает уже утвержденные в бюджете мероприятия. По оценкам Правительства, дополнительный бюджетный стимул составит около 1,6 трлн. рублей в 2009 году (3,8% ВВП) и не сможет компенсировать переход от экономического роста ВВП в +5,6% (2008 год) в отрицательную зону. Оценка окончательной стоимости пакета затруднена тем, что в него входят как прямые бюджетные трансферты, так и возвратные кредиты.

Предполагается, что около 10% от стоимости общего пакета составит снижение налогов, в первую очередь, снижение ставки налога на прибыль до 20% и введение новых налоговых стимулов для поощрения инвестиционной активности (введение амортизационных премий и прочее). Сочетание нового Плана антикризисных действий с пересмотром федерального и региональных бюджетов до сих пор неясно, так как окончательные предложения по изменению бюджетов находятся в подготовке.

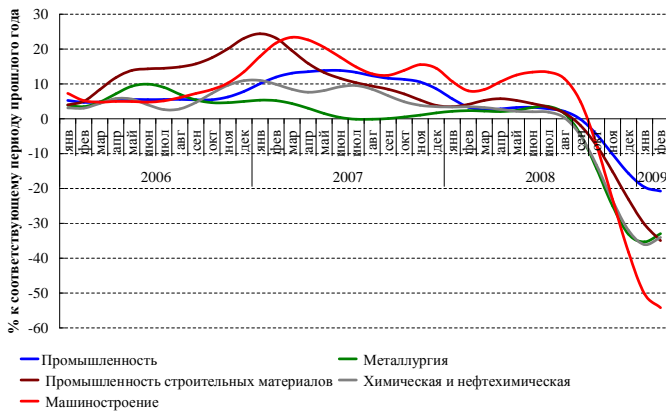
План приведет к резкому увеличению государственных расходов и, как следствие, росту

График 7. Динамика основных макроэкономических показателей, 2006-2009, % к соответствующему периоду прошлого года



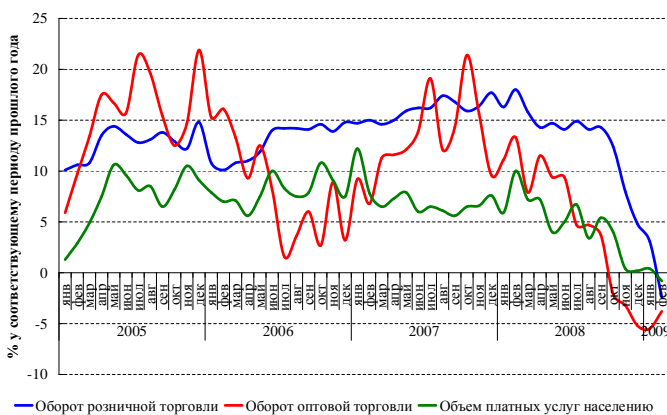
Источник: ФСГС, Министерство энергетики РФ

Таблица 6. Динамика промышленного производства по отраслям, 2006-2009, % к соответствующему периоду прошлого года



Источник: ФСГС, оценки ИЭФ

График 8. Динамика торговли и платных услуг, 2005-2009, % к соответствующему периоду прошлого года



Источник: ФСГС, оценки ИЭФ

дефицита федерального бюджета. Итоговый проект корректировки федерального бюджета предполагает увеличение общих расходов до 9,7 трлн. руб. при сокращении доходов на 30% (до 6,7 трлн. руб.). В результате, дефицит бюджета составит 7,9% ВВП. Правительство обещает, что финансирование дефицита будет происходить за счет средств Резервного фонда, который был создан в начале 2008 года именно для выполнения расходных обязательств в случае резкого снижения поступлений нефтегазовых доходов (размер на 1 марта составлял 4,8 трлн. рублей). Также финансирование дефицита будет осуществляться за счет роста заимствований на внутреннем рынке, чистое привлечение средств в 2009 г. может составить 420 млрд. руб.

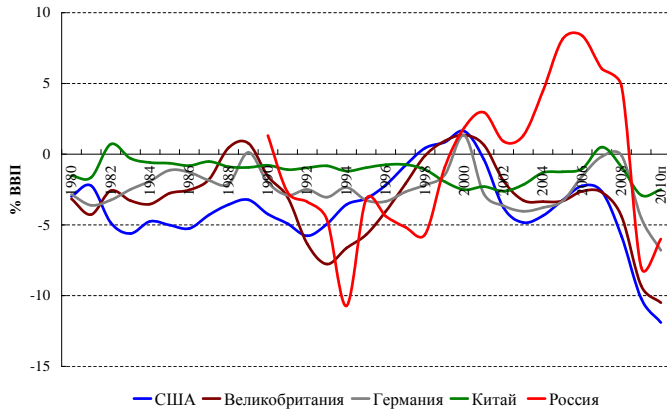
Несмотря на некоторое улучшение экономического положения в феврале-марте 2009 г., после обвального падения производства в конце 2008 г. ситуация по-прежнему остается крайне тяжелой. При некоторой стабилизации ситуации в промышленном секторе (на очень низких уровнях) продолжается ухудшение положения строительного сектора, транспорта и торговли.

Некоторое улучшение ситуации в промышленном секторе было связано со стабилизацией в металлургическом производстве, химической и нефтехимической промышленности, а также возобновлением работы автомобильных заводов, большая часть из которых простаивала в январе. Помимо разовых факторов, связанных с неравномерностью производственных циклов, стабилизации ситуации способствовали девальвация рубля, улучшение ситуации с реализацией продукции на внутреннем рынке, а также рост объемов кредитования реального сектора, в первую очередь со стороны крупных государственных банков. В феврале продолжила ухудшаться ситуация в отраслях инвестиционного комплекса (строительство, производство оборудования для металлургии, транспорт и т.д.). Объем строительных работ сократился более чем на 20% (к первым двум месяцам 2008 г.), на треть упало производство строительных материалов. О приостановке или существенном сокращении инвестиционных программ (более чем на 50%) заявило порядка 500 крупных предприятий.

Существенно ухудшилась ситуация в сфере услуг. Впервые за последние 9 лет сократился товарооборот розничной торговли. При относительной стабильности продаж товаров повседневного спроса, резко сократились продажи товаров длительного пользования: продажи автомобилей в феврале сократились на 38%.

4. Бюджетная политика: нарушая запреты

График 9. Дефицит/профицит консолидированного бюджета по крупнейшим экономикам мира, 1980-2009, % ВВП



Источник: ОЭСР, МВФ, оценки ИЭФ

«В 2009 г. резко вырастут бюджетные дефициты практически во всех крупных экономиках мира.

В развитых странах финансирование дефицита будет происходить в основном за счет наращивания заимствований, в развивающихся — использования суверенных фондов и ЗВР»

Таблица 7. Государственные бюджеты некоторых стран на 2009 г., млрд долл.

	США	Германия	Россия	Китай
Доходы	2 159	260	191	975
Налоговые доходы	1 667	233	108	875
Неналоговые доходы	337	27	83	101
Расходы	3 344	358	283	1 114
Обслуживание госдолга	382	41	6	144
Непроцентные расходы	2 962	316	277	971
Общегосударственные вопросы	158	23	20	155
Оборона	675	31	51	70
Социальная сфера	1 318	163	38	325
Национальная экономика	149	38	34	250
Прочее	662	2	84	41
Антикризисные меры	660	60	49	129
Дефицит	-1 845	-97	-92	-139
Дефицит (без учета антикризисных мер)	-1185	-37	-43	-10
<i>Справочно</i>				
Дефицит, % ВВП	-13,1	-3,8	-7,9	-2,9

Источник: Национальные правительства, ОЭСР, оценки ИЭФ

Новости

- Дефицит государственного бюджета США в 2009 г. превысит рекордные 13%, резко ухудшатся бюджетные показатели стран Еврозоны, России — дефицит бюджетов во всех этих странах превысит 3% ВВП

- Дефицит федерального бюджета России в 2009 г. составит 7,9%, дефицит консолидированного бюджета превысит 9,0%, вплотную приблизившись к рекордным показателям 1994 г.

- Общие заявленные программы государственной поддержки превысили 20% мирового ВВП, 4/5 помощи приходится на санацию финансового сектора

- Страны G20 в 2009 г. потратят на стимулирование экономики более 700 млрд долл. (1,7 % ВВП). Наиболее крупные пакеты госпомощи одобрены в США, Китае, Японии

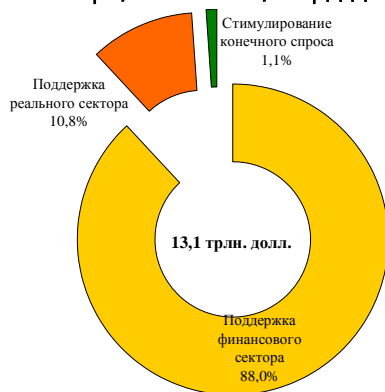
Анализ

На протяжении последних лет власти большинства крупнейших экономик мира придерживались достаточно осторожной бюджетной политики — бюджетный дефицит на уровне не выше 3-4%, консервативная политика в области заимствований. Отчасти это было продиктовано не только экономическими соображениями, но и нормативными актами: соблюдение Маастрихтских критериев в Еврозоне, ограничения на размер дефицита федерального бюджета в России и т.д.

В 2009 г. несмотря на резкое сокращение бюджетных доходов, большинство крупнейших стран планируют существенно нарастить объем государственных расходов. Предполагается, что эта мера позволит частично компенсировать падение потребления домохозяйств и инвестиций корпоративного сектора. Как результат, планируется резкий рост бюджетных дефицитов. Если в большинстве развитых стран финансирование дефицита планируется осуществлять в основном за счет наращивания государственных заимствований, правительства развивающихся стран предполагают покрывать возникший дефицит за счет средств суверенных фондов и золотовалютных резервов, накопленных в 2000-х гг.

В наибольшей степени увеличатся расходы на социальную сферу, поддержку отраслей национальной экономики, при сохранении на докризисном уровне военных расходов и затрат на госаппарат. При этом основной объем выделяемых бюджетных средств идет на санацию национальных финансовых систем, тогда как на поддержку реального сектора экономики и стимулирование конечного спроса домохозяйств (в мировом масштабе) выделяется менее 25% от общего объема

График 10. Общий объем заявленных мер господдержки в мире, 2009-2015, млрд долл.



Источник: МВФ, ОЭСР, Всемирный Банк, оценки ИЭФ

«Меры государственной поддержки все больше акцентируются на стимулировании конечного спроса и оказании помощи наиболее пострадавшим секторам – строительству, автомобилестроению, металлургии»

Таблица 8. Общие дополнительные траты стран G20 в рамках мер по стимулированию экономики в 2009 г.

	млрд. долл.	% ВВП
G20	709	1,6
Развитые	503	1,7
США	268	1,8
Япония	66	1,4
Германия	56	1,5
Великобритания	37	1,4
БРИК	143	1,6
Китай	101	2,1
Россия	30	2,6
Прочие развивающиеся	63	1,5
Саудовская Аравия	18	3,1

Источник: МВФ, Всемирный банк, оценки ИЭФ
Прим.: без учета госгарантий, программ по выкупу проблемных активов

финансирования на 2009 г. (12% от всех заявленных расходов). Хотя значительная часть заявленных расходов и носит непрямой характер – предоставление госгарантий и т.д.

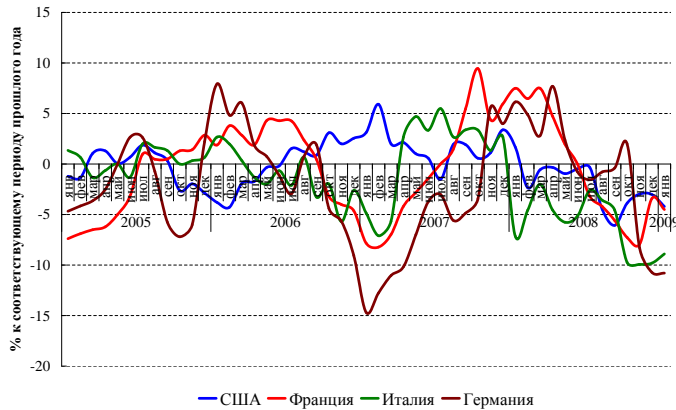
В то же время данные цифры сильно различаются на уровне отдельных стран. В развитых странах по-прежнему основной объем помощи направляется на реструктуризацию финансовых компаний, планы поддержки реального сектора в основном сводятся к оказанию финансовой помощи автомобильному сектору (наиболее пострадавшему в ходе кризиса) и стимулированию вложений в инфраструктуру (развитие альтернативной энергетики, трубопроводный транспорт). При этом большая часть планов по развитию инфраструктуры, внедрению новых технологий в автомобилестроении (к примеру, увеличение доли гибридных автомобилей в общем выпуске), не является новой, так как в том или ином виде рассматривалась и до кризиса, а масштабы вложений не позволяют говорить о серьезном влиянии на экономику принимаемых мер.

Наиболее значительный пакет помощи реальному сектору заявлен в Китае. Помимо фискальных мер (сокращение НДС), упразднения квот на коммерческое кредитование и пр., Правительство КНР разработало целый комплекс мер по стимулированию внутреннего спроса (общая стоимость пакета – 614 млрд долл.). Основной упор делается на стимулирование внутреннего спроса (в том числе путем предоставления скидок, на отечественные товары, строительство дешевого жилья), а также модернизацию и расширение действующих производств. В отличие от развитых стран, где пока что господдержка производств в основном сводится к предоставлению оборотных средств и поддержке отдельных узких направлений. В рамках данного плана уже приняты программы поддержки легкой промышленности, металлургии, машиностроения и электронной промышленности, строительного сектора. План поддержки нефтепереработки и нефтехимии (объем 73 млрд долл.) предполагает достижение в ближайшие два года стандартов международных стандартов качества в производстве бензина и дизельного топлива, а также реализацию ряда крупных проектов в области нефтехимии.

В целом, в 2009 г. страны G20 потратят на стимулирование экономики порядка 1,6% ВВП. Центр тяжести все больше смещается от поддержки финансового сектора в сторону стимулирования конечного спроса и поддержки наиболее значимых и пострадавших секторов экономики.

5. Энергопотребление: газовый зажим

График 11. Динамика общего потребления первичной энергии по некоторым странам мира, 2005-2009, % соответствующему периоду прошлого года

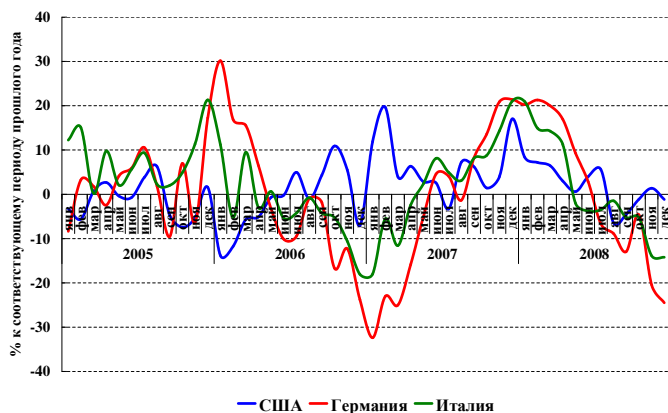


Источник: Министерство энергетики США, национальные статистические комитеты, оценки ИЭФ
Прим.: данные сезонно сглажены

Новости

- В 2008 г. первичное потребление энергии в США сократилось на 2%, в январе 2009 г. падение спроса составило 4,8%
- В ЕС-27 энергопотребление сократилось на 7% в январе 2009 г. Наиболее быстро снижается потребление газа (10,9% к январю 2008 г.). Цены на газ (в пересчете на равную теплотворную способность) все еще остаются существенно выше цен на нефть, что стимулирует потребителей использовать альтернативные энергоносители
- Запасы газа в подземных хранилищах газа (ПХГ) в странах ЕС в марте 2009 г. упала до исторического минимума. К концу марта в целом по ЕС-27 запасы составляли всего 21% от активной мощности ПХГ, наиболее сложная ситуация сложилась в Центральной и Южной Европе, где уровень запасов составляет 12-17% и продолжает падать

График 12. Динамика потребления газа в США, Германии и Италии, 2005-2009, % к соответствующему периоду прошлого года



Источник: Министерство энергетики США, национальные статистические комитеты, оценки ИЭФ
Прим.: данные сезонно сглажены

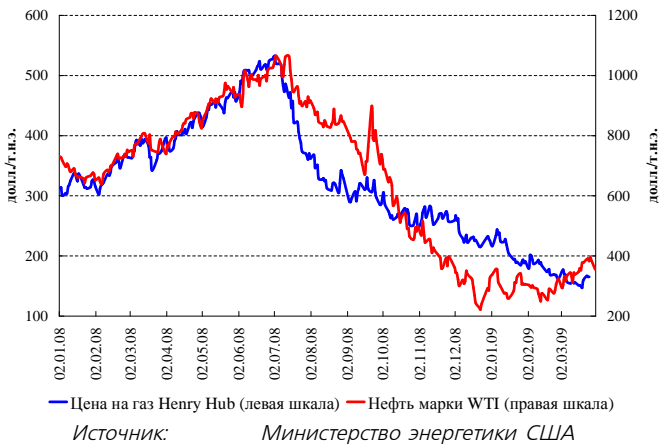
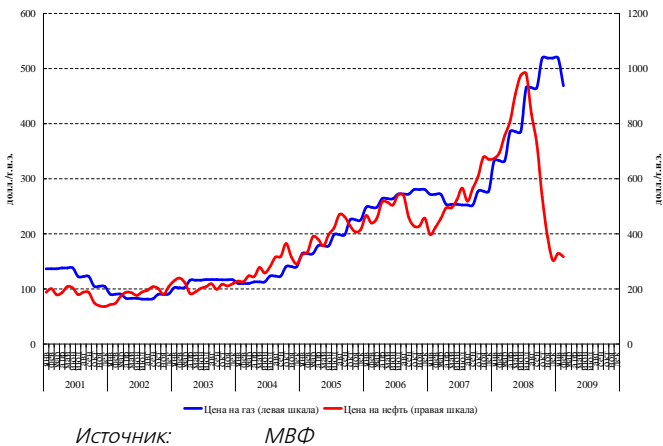
Анализ

Резкое падение деловой и производственной активности в конце 2008 г., сезонные факторы (относительно теплая зима) привели к сокращению энергопотребления в большинстве крупных мировых экономик (за исключением Китая и Индии) в IV квартале 2008 г., снижение потребления энергии наблюдается и в первые месяцы 2009 г.

В то же время динамика потребления по разным странам и энергоносителям (уголь, нефть, газ) существенно различается. В США наиболее значительно сократилось потребление нефти и нефтепродуктов (на 4,9% в годовом исчислении в январе), а падение спроса на уголь составило 2,9% (во многом из-за снижения потребления коксующегося угля в металлургии). Спрос на газ сократился всего на 0,7% – рост потребления населением и сферой услуг практически восполнил падение спроса на газ со стороны промышленности и ТЭС. Незначительное падение спроса на газ в США объясняется и высокой коррелированностью цен на газ с ценами на нефть – падение цен на газ в США началось даже несколько раньше, чем снижение цен на нефть. В результате, переключение потребителей с газа на альтернативные виды топлива носило минимальный объем.

Снижение потребления энергоресурсов в Европе было более резким – как из-за сезонного фактора (более теплая зима), так и из-за более интенсивного падения промышленного

«В США спрос на газ сократился всего на 0,7% – рост потребления населением и сферой услуг практически восполнил падение спроса на газ со стороны промышленности и ТЭС»

График 13. Динамика цен на нефть и газ в США, 2008-2009, долл./т.н.э.

График 14. Динамика цен на газ в ЕС (немецкая граница), 2001-2009, долл./т.н.э.

График 15. Использование мощностей подземных хранилищ газа (ПХГ), 2007-2009, % от активной мощности

	мар.08	дек.08	январ.09	февр.09	мар.09
ЕС	41	78	55	32	21
Германия	53	73	54	34	17
Италия	34	83	52	25	12
Испания	51	82	68	56	52

Источник: Евростат, МЭА

производства и снижения деловой активности в строительном секторе в конце 2008-начале 2009 гг. К началу 2009 г. снижение спроса на энергоресурсы в ведущих странах достигло 6-10% в годовом выражении. Значительно сократилось потребление природного газа (больше 10% в январе 2009 г. к соответствующему месяцу 2008 г.). Сокращение потребления отчасти носило вынужденный характер – недопоставки российского газа 7-20 января 2009 г. (общий объем можно оценить в 4 млрд. куб. м.) были лишь частично восполнены за счет поставок из других стран-экспортеров и увеличения откачки из подземных хранилищ газа. В ряде стран Восточной Европе (Венгрия, Словакия, Болгария и т.д.) вводились режимы ограничения потребления газа, останавливались промышленные предприятия. Другим важным фактором являются существующие механизмы ценообразования на газ на европейском рынке. Цены на газ следуют за ценами на нефть (нефтепродукты) с лагом в 6-9 месяцев, поэтому в декабре 2008-марте 2009 гг. они были максимальны и в пересчете на равную теплотворную способность превысили цены на нефть в 1,5 раза. Потребление газа резко сократилось, в первую очередь в электроэнергетике, где выросла выработка электроэнергии на АЭС и угольных ТЭС.

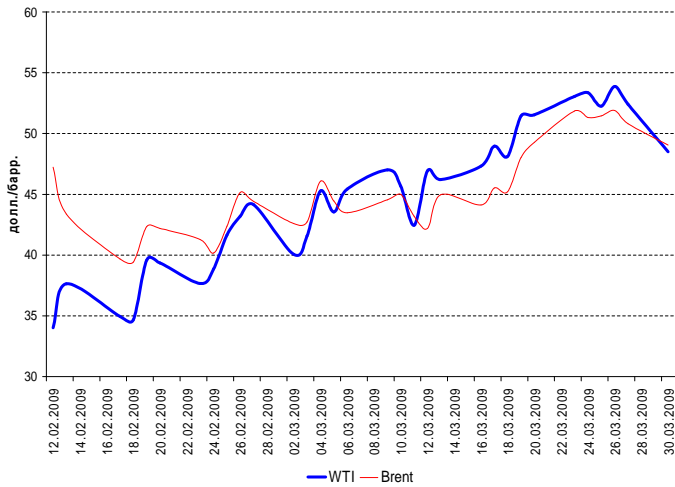
Высокие цены на газ вынуждают европейские газовые компании по максимуму сокращать импортные закупки газа. Как результат, темпы снижения импорта в декабре 2008-январе 2009 гг. достигли 15-25% в годовом выражении (по отдельным поставщикам снижение объемов закупок достигает 35-40%), превысив темпы падения потребления газа.

В этих условиях резко возросла роль подземных хранилищ газа (ПХГ) – большинство крупнейших европейских экономик значительно увеличили объемы отбора газа из ПХГ. К концу марта запасы газа в ПХГ Италии сократились до исторического минимума – 12,2% (в марте прошлого года данный показатель был 34%). Аналогичная ситуация складывается и в Восточной Европе и во Франции. Относительно благополучная ситуация наблюдается лишь в Испании, где запасы находятся на уровне 50%.

Начинающееся падение цен на газ может уже в апреле привести к замедлению темпов падения потребления до 8-9% в годовом выражении. Это, вместе с необходимостью пополнения запасов в ПХГ (дальнейшее снижение запасов в которых невозможно уже по технологическим причинам) должно привести к замедлению темпов падения импорта газа, в том числе, российского.

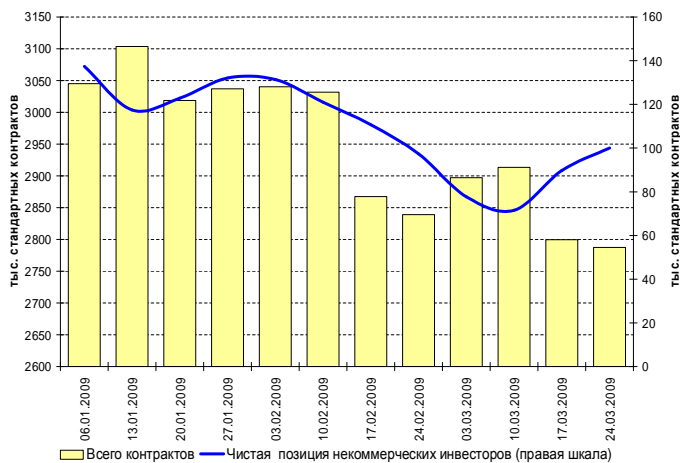
6. Нефть: неуверенный рост

График 16. Динамика цен на основные марки нефти, февраль-март 2009



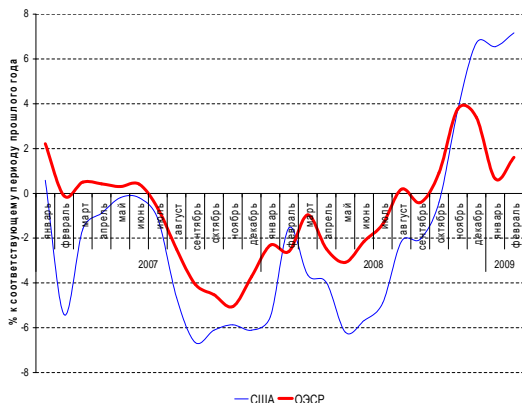
Источник: Министерство энергетики США

График 17. Число контрактов и позиции инвесторов по фьючерсам и опционам на нефть Light Sweet (NYMEX), январь-март 2009.



Источник: Комиссия США по торговле товарными фьючерсами

График 18. Динамика коммерческих запасов нефти в США и ОЭСР



Источник: Министерство Энергетики США

Новости

- 15 марта на встрече ОПЕК в Вене было принято решение на время отказаться от дальнейшего сокращения квот и сконцентрироваться на выполнении ранее достигнутых договоренностей.

- Количество работающих нефтегазовых буровых в мире достигло в феврале 2009 г. трехлетнего минимума, преимущественно за счет сокращений в США и Канаде.

- Лидер китайской нефтяной промышленности PetroChina пережил в прошлом году первое сокращение прибыли с 2001 г. Тем временем китайские власти рассматривают возможность создания государственного фонда для поддержки зарубежной экспансии нефтяной индустрии Китая.

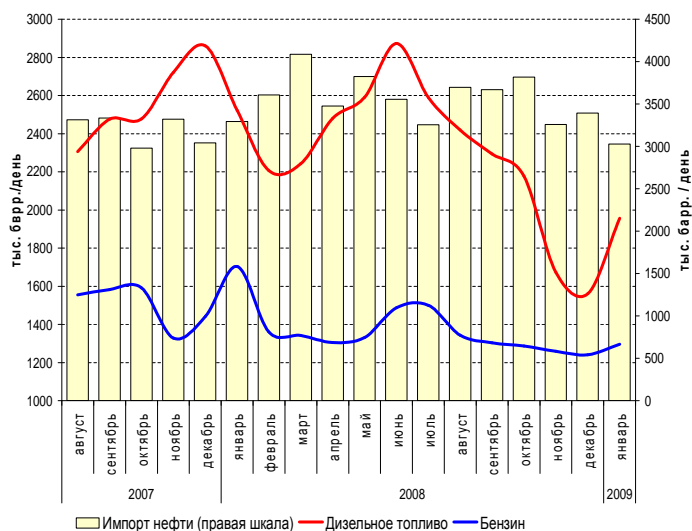
Анализ

С середины февраля цены на основные марки нефти демонстрируют устойчивый рост. Эти тенденции получают отражение и на рынке деривативов: со второй половины марта *некоммерческие трейдеры*, то есть спекулятивные игроки, начали увеличивать длинные позиции на Нью-Йоркской товарной бирже. Однако объемы торговли при этом не столь велики, так что говорить об устойчивом тренде рано.

Спрос на нефть по-прежнему остаётся слабым, а запасы — значительными. На 20 марта 2009 г. коммерческие запасы сырой нефти в США достигли отметки 356,6 млн барр. — наивысшего показателя с лета 1993 г. Через неделю они увеличились еще на 3 млн барр. Это вызывает особые опасения в связи с тем, что на февраль-март в США и ряде других развитых стран обычно приходится годовой минимум запасов.

Значительные колебания цен на сырую нефть в 2008 г. вынудили китайское правительство пересмотреть механизм ценообразования на нефтепродукты. Теперь вместо регулируемого диапазона цен устанавливается «потолок», рассчитываемый на основе цен на нефть, налогообложения и нормы рентабельности. Предполагается, что это приведет к более частому пересмотру цен нефтепродуктов. В январе было проведено первое снижение цен (2% на бензин и 3,2% на дизтопливо) по новой схеме. Последняя корректировка (24 марта) отразила повышение нефтяных цен. Изменение

График 19. Потребление основных нефтепродуктов в Китае и импорт сырой нефти в Китай, 2007-2009.



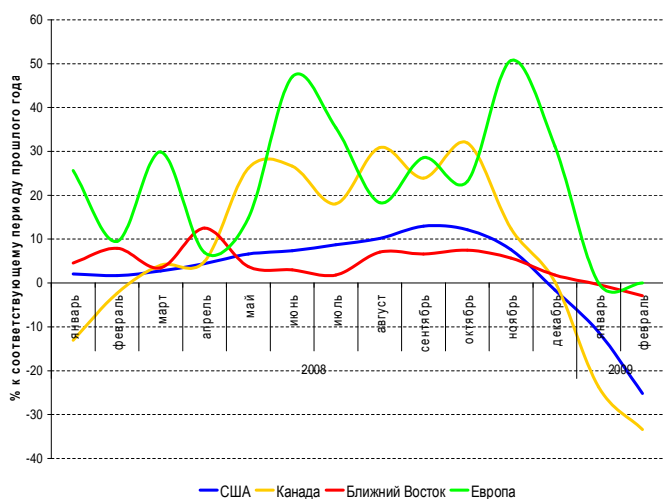
Источник: JODI

ценообразования в сторону большей гибкости позволит в перспективе повысить ценовую эластичность спроса на нефть в Китае. В условиях permanently возрастающей роли этой страны как потребителя такое решение способно сгладить глобальные колебания цен на нефть. Этот эффект был бы заметно усилен в случае, если другие страны с регулируемыми ценами на нефть последовали подобной политике. В краткосрочной перспективе новый механизм может придать импульс китайскому спросу на нефтепродукты: ранее цены были завышены из-за отсутствия реакции на резкий спад на нефтяном рынке в конце 2008 г. Однако это не означает роста импорта: для начала должны быть реализованы созданные запасы.

Против роста цен на нефть может сыграть и курс доллара: в течение марта намечилось его укрепление, хотя в этом случае традиционное противопоставление двух индикаторов не работает. И укрепление американской валюты, и рост цен на нефть опирались на благоприятные ожидания относительно реализации антикризисной политики в США, двигаясь однонаправленно.

Со стороны предложения ОПЕК выполняет собственные обязательства по сокращению добычи уже на 70-80% (по состоянию на февраль-начало марта). Глава делегации РФ на сессии ОПЕК И. Сечин заявил, что Россия сократит поставки на экспортные рынки за счет роста внутреннего потребления. Вице-премьер отметил, что рост потребления произойдет за счет передачи сельхозпроизводителям 2 млн т топлива, а также увеличения переработки внутри страны. Фактически речь идет о поддержке спроса на нефть за счет госзакупок, а не о сокращении добычи. Данное заявление находится в русле стремления ОПЕК сотрудничать в период низких цен с другими нефтеэкспортерами.

График 20. Динамика числа нефтегазовых буровых по регионам, 2008-2009



Источник: Baker Hughes

В других странах сокращения предложения за январь-февраль не так значительны, за исключением -10% в Северном море.

Отказ от дальнейших сокращений может свидетельствовать и о том, что картель ОПЕК дошел до предела своих возможностей. Этот предел позволил остановить свободное падение нефтяных цен. Успех стабилизации цен зависит от появления (или не появления) второй волны кризиса, которая может быть спровоцирована неудачными итогами реализации антикризисных программ к середине года.



Институт энергетики и финансов

101000, Москва
Архангельский переулоч, д. 6, стр. 1
www.fief.ru
+7 495 787 74 51

Президент
Леонид Григорьев

Завсектором экономических исследований
Марсель Салихов
m_salihov@fief.ru

Старший эксперт
Сергей Кондратьев
s_kondratiev@fief.ru

Эксперт
Сергей Агибалов
s_agibalov@fief.ru

Младший эксперт
Алексей Иващенко
a_ivaschenko@fief.ru

Младший эксперт
Александр Курдин
a_kurdin@fief.ru

Institute for Energy and Finance

Arkhangelsky pereulok., 6
Moscow, 101000, Russia
www.fief.ru
+7 495 787 74 51

President
Leonid Grigoriev

Head of economic research
Marcel Salikhov
m_salihov@fief.ru

Senior expert
Sergei Kondratiev
s_kondratiev@fief.ru

Expert
Sergei Agibalov
s_agibalov@fief.ru

Junior Expert
Алексей Иващенко
a_ivaschenko@fief.ru

Junior Expert
Александр Курдин
a_kurdin@fief.ru