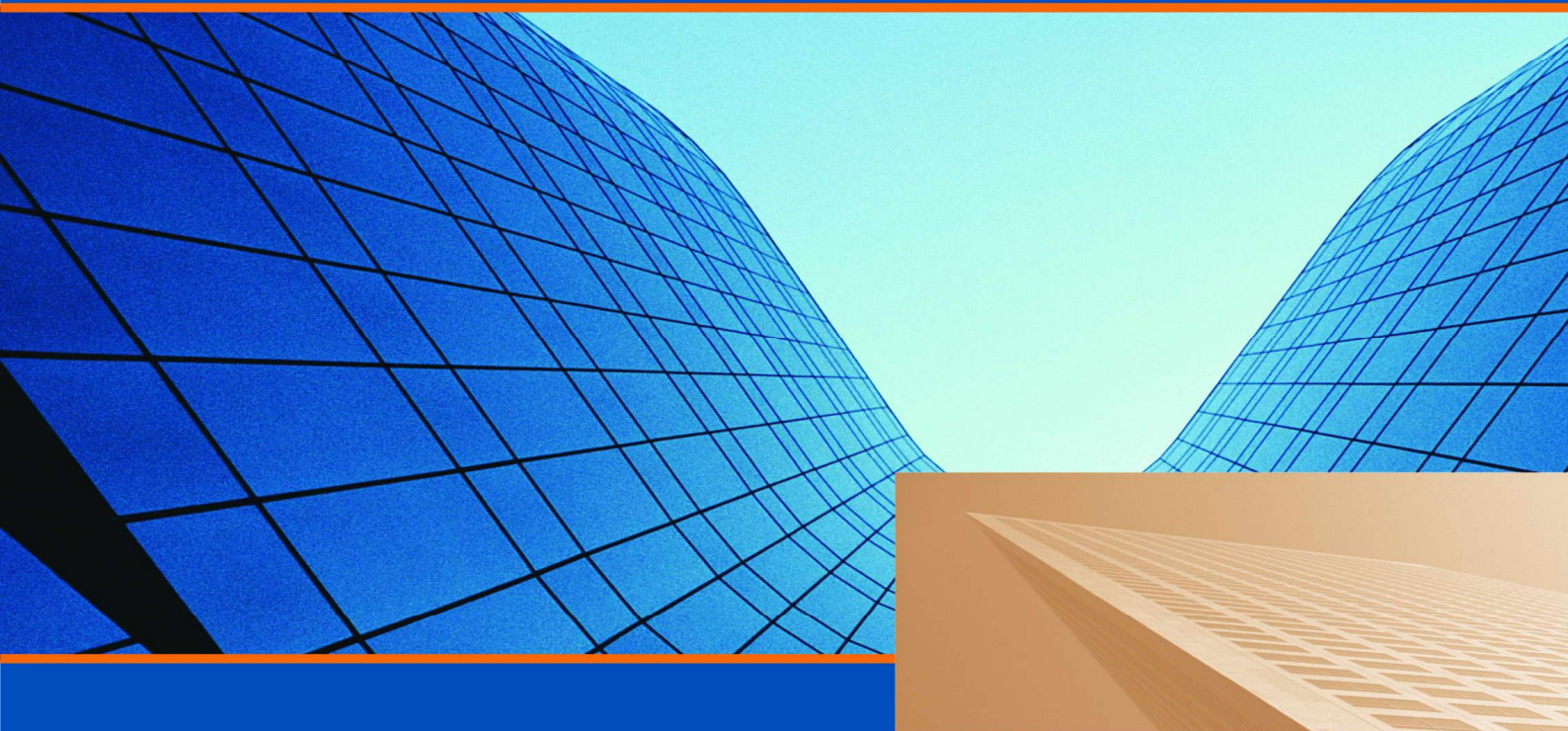


ИНСТИТУТ ЭНЕРГЕТИКИ И ФИНАНСОВ

# МОНИТОРИНГ МИРОВОГО КРИЗИСА



Выпуск #18  
Сентябрь 2010

## МОНИТОРИНГ МИРОВОГО КРИЗИСА

Леонид Григорьев отмечает, что кризис как острая фаза падения производства, казалось бы, прошел уже давно – весной 2009 года. Но ни сна, ни отдыха нет компаниям, минфинам, семьям и экономистам – за полтора года восстановления пройдено только полпути до предкризисных уровней. Правительства мучаются с дефицитами, банки ругают за недостаток кредита, семьи придерживают расходы. Все устали – это психологическая депрессия от затянутой фазы экономического оживления. Подробнее – в разделе **«Ни сна, ни отдыха: глобальная усталость от оживления»**.

Название раздела **«Рынок труда: медленное восстановление»** говорит само за себя – ситуация на рынках труда в большинстве стран остается напряженной, а перспективы – весьма сдержанными. Начавшееся в середине 2009 г. оживление экономики не оказало серьезного положительного эффекта на рынок труда развитых стран – в США и ЕС-27 безработица по-прежнему остается на крайне высоком уровне (порядка 10%), заметно увеличилось число работников, привлекаемых на временной основе. В США рост занятости в частном секторе остается крайне слабым – из 8,5 млн. рабочих мест, потерянных за время кризиса, восстановлено лишь 0,8 млн. В развивающихся странах восстановление рынка труда происходит более быстрыми темпами – как за счет улучшения ситуации в экспортном секторе (Бразилия, ЮВА), так и благодаря госпрограммам (Китай), но и здесь динамика создания рабочих мест двукратно уступает росту трудовых ресурсов.

31 августа президент США Барак Обама объявил о завершении боевой операции армии США в Ираке. «Выдающаяся страница истории Ирака и США» дорого обошлась обеим странам. Расходы американского бюджета на операцию в Ираке превысили 747 млрд долл. Именно поэтому Б. Обама в своем выступлении подчеркнул – пора заниматься своими внутренними проблемами. Но в действительности иракская эпопея для США пока не заканчивается, и траты бюджета продолжатся – на 2011 ф. г. оборонное ведомство уже запросило 51 млрд долл. В Ираке – огромные человеческие жертвы, но восстановление нефтедобычи после вторжения в 2003 г. и реализация инфраструктурных проектов на средства США позволили экономике Ирака за последние 6 лет вырасти более чем в два раза. – но это лишь восстановление потерянного. В 2009 г. ВВП страны немногим превысил уровень 1979 г. Фактически Ирак потерял 30 лет развития. Подробнее – в разделе **«Ирак – долгая дорога в дюнах»**.

В разделе **«Возвращение агфляции?»** аналитики ИЭФ рассматривают новые инфляционные тенденции на российском рынке. Аномальная летняя жара в России породила серьезные проблемы на сельскохозяйственном и потребительском рынках. Мы считаем, что годовая инфляция составит около 8,2% и едва ли выйдет из коридора 7,3%– 8,9%. Нижняя граница этого диапазона – инфляционный тренд, который бы имел место, если бы не случились летние погодные аномалии. Верхняя граница – «повторение» относительной динамики продуктовых цен второй половины 2007 года в конце нынешнего года.

Государство вновь подтвердило свою ставку на развитие ипотеки как основного инструмента решения жилищных проблем граждан – это следует из новой ипотечной стратегии РФ. Базовые цели, поставленные приоритетным национальным проектом «Доступное жилье», не были достигнуты – жилье стало дороже, и оно стало менее доступным. Несмотря на амбициозные цели новой стратегии, в будущем нас явно не ждет значимое улучшение ситуации. О существенных недостатках программы развития рынка жилья читайте в разделе **«Новая ипотечная стратегия РФ»**.

В заключение – традиционный **обзор рынка нефти**. По итогам восьми месяцев 2010 г. наблюдается существенный рост добычи (примерно на 2 млн барр./день, по разным оценкам) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Флагманом роста стал ОПЕК, отмечающий 14 сентября свой полувековой юбилей. Увеличение предложения сопровождается ростом потребления нефти, хотя, по оценкам ведущих экспертов, на рынке в 2010 г. стабильно наблюдается избыток жидкого топлива. Несмотря на возобновление экономического роста, европейский рынок по итогам восьми месяцев 2010 г. продолжает демонстрировать снижение потребления, особенно в транспортном секторе.

## Содержание

Ни сна, ни отдыха: глобальная усталость от оживления	3
<i>Основные показатели мировой экономики</i>	5
<i>Мировая экономика</i>	
Рынок труда: трудный путь к росту занятости	7
Ирак – долгая дорога в дюнах	9
<i>Экономика России</i>	
Возвращение инфляции?	11
Ипотечная стратегия РФ	14
<i>Отраслевая экономика</i>	
Рынок нефти: планомерное восстановление	16

### *Ни сна, ни отдыха: глобальная усталость от оживления*

Прошло два года с банкротства Lehman Brothers, которое и стало точкой отсчета этого кризиса. К осени 2010 года небольшое замедление роста, неустойчивые прогнозы или понижение МВФ прогнозов роста у некоторых стран вызвали нервозность на рынках. В России вдруг все дружно начали обсуждать цены на нефть и возможность «второго нырка» мировой, а также и российской экономики. Такая ситуация психологически вполне объяснима и ожидалась нами ранее. Кризис как острая фаза падения производства, казалось бы, прошел уже давно – весной 2009 года. Но ни сна, ни отдыха нет компаниям, минфинам, семьям и экономистам – за полтора года восстановления пройдено только полпути до предкризисных уровней. Правительства мучаются с дефицитами, банки ругают за недостаток кредита, семьи придерживают расходы. Все устали - это психологическая депрессия от затянутой фазы экономического оживления.

Но так ли затянута фаза оживления? Нет, она выглядит вполне обыденной: по историческим меркам не длительность падения, а глубина падения основных экономических показателей определяет продолжительность выхода на предкризисные уровни ВВП, доходов, налогов и расходов. С этой простейшей точки зрения впереди у США, ЕС и России еще порядка года (детали не так важны) на путь от «оживления» до «подъема». Традиционно считалось, что восстановление или оживление не закончено, пока не достигнут предкризисный уровень промышленного производства. Но в последние десятилетия деиндустриализация стран ОЭСР оттягивает восстановление промышленных индексов все дальше, однако при рассмотрении ВВП ситуация несколько легче. Оживление перейдет в подъем тогда, когда реальный уровень ВВП перешагнет за предкризисный порог. Правда, никто не компенсирует нам потерянного за эти три года продукта, страданий семей безработных, банкротств и потерянных социальных программ, а в особенности – неосуществленных инвестиций. Мир бизнеса и правительства пересматривают отраслевые, географические и технологические композиции капиталовложений, меняются источники и методы финансирования инвестирования.

Восстановление идет мучительно медленно – тому есть конкретные причины. Выход мировой экономики из кризиса в оживление и в подъем предполагает наличие «локомотивов» – регионов или стран, отраслей наконец, которые растут быстрее и обладают достаточной мощностью (масштабами спроса), чтобы их внутренний рост «вытягивал» чужой экспорт.

По состоянию на начало осени 2010 с такими локомотивами есть проблемы. Ключевым для нас является Китай – его внутренний рост в течение двух лет поддерживал сырьевой импорт, в частности, российский экспорт металлов. Но этот спрос не может заменить медленный рост спроса в развитых странах. Фактор искусственного роста спроса в Китае за счет накачки антикризисных расходов через институты развития важен, но не

безразмерен. Так что признаки некоторого охлаждения пришли с этой стороны до того, как «раскрутился» рост в странах ОЭСР.

Американская экономика все еще не пережила банковский паралич, усиленный огромной безработицей. Рост идет, но по американским меркам он выглядит как «оживление на фоне потребительской депрессии». Продажи автомобилей – критический показатель – пока не внушают оптимизма. То же самое относится и к строительству – снова начали падать цены на жилье. Для остального мира американский потребительский спрос дает мало простора для экспорта и вытягивания «себя».

Вслед за США и ЕС вводит новое регулирование банковского сектора – учим уроки прошлых лет. Но неопределенность по регулированию до сих пор дополнительно (к списанным капиталам) сдерживала кредитную экспансию. Теперь идет изучение новых норм юристами – банки и биржи, рейтинговые агентства и фонды не хотят попасться в юридические капканы. Так что до свободного полета вверх в сфере кредита еще не очень близко.

Наконец, цены на нефть, которые постепенно стали центром домашних российских дискуссий. Околоправительственные экспертные круги, СМИ и академическая дискуссия активно смешивают обсуждение долгосрочных по своей природе проблем модернизации (даже инноваций) с обсуждением текущих цен на нефть, от которых зависят государственные расходы, а в ближайшие годы и пенсии. Мы по-прежнему (с начала 2009 года) считаем, что нынешний «кризисный» режим работы нефтяного рынка определяется скрытым политическим консенсусом, что коридор в 70-90 долларов за баррель устраивает основные заинтересованные стороны: программы сокращения потребления топлива, экспортеров и энергетические компании. Пока оживление идет медленно, спрос на нефть растет также вяло. ОПЕК сохраняет резервные мощности для удовлетворения спроса, но не может пойти на резкое снижение рыночных цен. Россия в этих условиях продолжает производить стабильный объем нефти и получать приличные экспортные доходы в краткосрочном горизонте. Пора думать о модернизации.

Леонид Григорьев, Президент ИЭФ

**Основные показатели мировой экономики**

Таблица 1. Основные макроэкономические показатели по ведущим странам мира, 2008-2010, % к предкризисному максимуму

	2008	2009	2010		2010	
			I	II	июн	июл
<b>Динамика ВВП, % к предкризисному максимуму (II квартал 2008 г.)<sup>1)</sup></b>						
США	-1,0	-3,6	-1,6	-1,3	-1,8	-
ЕС-27	-0,7	-4,8	-4,3	-3,4	-	-
Великобритания	-0,9	-5,7	-5,4	-4,3	-	-
Германия	-0,6	-5,2	-4,1	-2,0	-	-
Франция	-0,3	-2,9	-2,1	-1,5	-	-
Япония	-1,2	-6,4	-4,2	-4,1	-	-
Бразилия	-0,3	-0,5	5,4	6,8	-	-
Россия	-0,6	-6,5	-4,9	-4,5	-	-
Индия	0,4	6,1	14,6	14,3	-	-
<b>Динамика промышленного производства, % к предкризисному максимуму (апрель 2008 г.)<sup>1)</sup></b>						
США	-2,1	-11,2	-8,2	-6,8	-6,4	-5,5
ЕС-27	-4,0	-17,3	-14,1	-12,1	-11,7	-11,7
Великобритания	-2,5	-12,3	-11,1	-10,0	-10,0	-9,9
Германия	-3,3	-19,1	-14,9	-10,8	-10,2	-10,2
Франция	-4,7	-16,4	-12,8	-12,1	-12,5	-11,8
Япония	-3,6	-24,0	-12,1	-11,0	-11,5	-11,3
Бразилия	-3,4	-10,3	0,2	-0,5	-2,9	-1,6
Россия	-3,6	-12,7	-6,7	-5,7	-5,7	-5,9
Индия	-0,3	6,4	15,2	15,8	14,7	16,6
Китай	0,9	12,1	24,8	27,5	27,9	27,9
<b>Индекс потребительских цен, % к предкризисному максимуму (апрель 2008 г.)</b>						
США	0,2	0,1	1,9	1,7	1,6	1,9
ЕС-27	0,3	1,3	2,2	3,5	3,6	3,3
Великобритания	0,8	3,0	5,0	6,3	6,5	6,2
Германия	0,6	0,8	1,4	1,9	1,9	2,2
Франция	0,1	0,2	1,2	2,1	2,2	1,8
Япония	0,8	-0,6	-1,5	н.д.	-1,2	-1,7
Бразилия	1,5	6,4	9,9	11,3	11,5	11,4
Россия	2,0	13,8	18,6	20,2	20,7	21,2
Индия	1,6	12,7	23,4	н.д.	25,8	27,3
Китай	-0,7	-1,4	1,0	1,0	0,5	0,9
<b>Уровень безработицы, разница в п.п. от предкризисного минимума (апрель 2008 г.)<sup>1)</sup></b>						
США	0,8	4,3	4,7	4,7	4,5	4,5
ЕС-27	0,2	2,1	2,8	н.д.	2,8	2,8
Великобритания	0,5	2,5	2,8	н.д.	2,7	н.д.
Германия	-0,1	0,1	-0,1	н.д.	-0,5	-0,5
Франция	0,2	1,8	2,3	н.д.	2,4	2,4
Япония	0,1	1,2	1,0	н.д.	1,4	1,3
Бразилия	-0,1	0,1	-0,7	н.д.	-1,0	-1,1
Россия	0,5	2,6	1,9	1,6	1,5	1,8
Китай	0,0	0,3	0,2	0,2	-	-
<b>Фондовые индексы, % к предкризисному максимуму (апрель 2008 г.)</b>						
США (S&P 500)	-34,8	-19,5	-15,6	-25,6	-25,6	-20,5
ЕС-27 (Eurostoxx 50)	-35,9	-22,5	-23,4	-32,7	-32,7	-28,3
Великобритания (FTSE 100)	-27,2	-11,1	-6,7	-19,2	-19,2	-13,6
Германия (DAX)	-30,8	-14,3	-11,4	-14,2	-14,2	-11,5
Франция (CAC 40)	-35,6	-21,2	-20,5	-31,1	-31,1	-27,1
Япония (Nikkei 225)	-36,0	-23,9	-19,9	-32,3	-32,3	-31,1
Бразилия (Bovespa)	-44,7	1,1	3,7	-10,2	-10,2	-0,5
Россия (RTS)	-70,2	-31,9	-25,9	-36,9	-36,9	-30,3
Индия (BSE-500)	-47,8	-0,6	0,5	3,0	3,0	4,7
Китай (Shanghai Composite)	-50,7	-11,3	-15,8	-35,1	-35,1	-28,6

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

<sup>1)</sup> – данные сезонно сглажены, квартальные (годовые) значения получаются суммированием месячных значений в базовом индексе.

Таблица 2. Основные макроэкономические показатели по ведущим странам мира, 2008-2010, % к соответствующему периоду прошлого года

	2008	2009	2010		2010	
			I	II	июн	июл
<b>Динамика ВВП, % к соответствующему периоду прошлого года<sup>2)</sup></b>						
США	0,0	-2,6	2,4	3,0	2,8	-
ЕС-27	0,7	-4,2	0,5	1,7	-	-
Великобритания	-0,1	-4,9	-0,2	1,7	-	-
Германия	0,7	-4,7	2,0	3,7	-	-
Франция	0,1	-2,5	1,2	1,7	-	-
Япония	-1,2	-5,2	4,4	1,9	-	-
Бразилия	5,1	-0,2	8,9	8,8	-	-
Россия	4,0	-6,0	3,2	4,4	-	-
Индия	6,4	5,7	11,2	8,8	-	-
Китай	9,0	8,7	11,9	10,3	-	-
<b>Динамика промышленного производства, % к соответствующему периоду прошлого года<sup>2)</sup></b>						
США	-3,3	-9,3	2,7	7,2	8,2	7,7
ЕС-27	-1,8	-13,8	4,1	8,2	7,8	6,9
Великобритания	-3,1	-10,1	0,7	2,3	2,1	2,5
Германия	0,0	-16,4	6,9	13,0	11,1	11,6
Франция	-2,8	-12,3	5,0	7,4	5,7	5,7
Япония	-3,2	-21,2	26,0	20,3	16,8	15,8
Бразилия	2,7	-7,2	18,4	14,4	10,8	9,3
Россия	0,7	-9,4	9,5	10,3	9,7	8,6
Индия	4,4	6,7	14,9	11,2	5,8	8,9
Китай	12,7	11,2	19,5	15,8	13,0	13,0
<b>Индекс потребительских цен, % к соответствующему периоду прошлого года</b>						
США	3,8	-0,1	3,3	2,0	1,2	1,6
ЕС-27	3,7	1,0	1,7	2,0	1,9	2,1
Великобритания	3,6	2,2	3,3	3,4	3,2	3,1
Германия	2,8	0,2	0,8	1,0	0,8	1,2
Франция	3,2	0,1	1,5	1,8	1,7	1,9
Япония	1,4	-1,4	-1,2	-0,9	-0,7	-0,9
Бразилия	5,7	4,9	4,9	5,1	4,8	4,5
Россия	14,1	11,6	7,0	5,6	5,4	5,2
Индия	8,3	10,9	15,2	13,7	13,9	11,6
Китай	5,9	-0,7	2,0	2,9	2,9	3,3
<b>Уровень безработицы, % ЭАН<sup>2)</sup></b>						
США	5,8	9,3	9,7	9,7	9,5	9,5
ЕС-27	7,0	8,9	9,6	9,6	9,6	9,6
Великобритания	5,6	7,6	7,9	7,8	7,8	н.д.
Германия	7,3	7,5	7,3	7,0	6,9	6,9
Франция	7,8	9,4	9,9	9,9	10,0	10,0
Япония	4,0	5,1	4,9	5,2	5,3	5,2
Бразилия	7,9	8,1	7,3	7,2	7,0	6,9
Россия	6,4	8,4	7,7	7,5	7,4	7,6
Китай	4,1	4,3	4,2	4,2	-	-
<b>Фондовые индексы, пункты</b>						
США (S&P 500)	903	1 115	1 169	1 031	1 031	1 102
ЕС-27 (Eurostoxx 50)	2 451	2 966	2 931	2 573	2 573	2 742
Великобритания (FTSE 100)	4 434	5 413	5 680	4 917	4 917	5 258
Германия (DAX)	4 810	5 957	6 154	5 966	5 966	6 148
Франция (CAC 40)	3 218	3 936	3 974	3 443	3 443	3 643
Япония (Nikkei 225)	8 860	10 546	11 090	9 383	9 383	9 537
Бразилия (Bovespa)	37 550	68 588	70 372	60 936	60 936	67 515
Россия (RTS)	632	1 445	1 572	1 339	1 339	1 480
Индия (BSE-500)	3 597	6 842	6 920	7 092	7 092	7 205
Китай (Shanghai Composite)	1 821	3 277	3 109	2 398	2 398	2 638

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

<sup>2)</sup> – данные сезонно сглажены, квартальные (годовые) значения получаются суммированием месячных значений в базовом индексе.

## I. Рынок труда: медленное восстановление

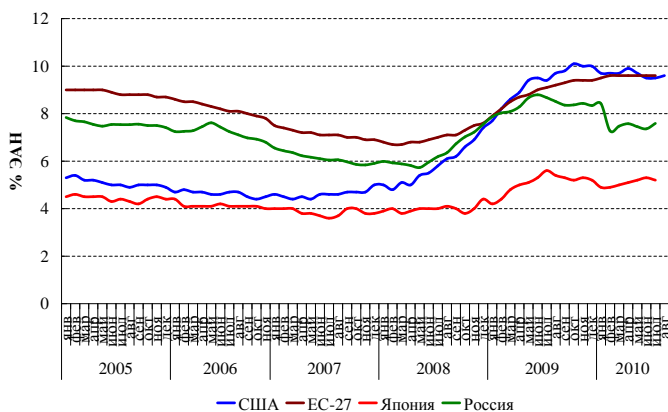
Таблица 3. Уровень безработицы по странам и регионам, % ЭАН, 2000-2010

	2000	2008	2009	2010о
Мир - всего, млн. чел.	173	185	212	209
<i>% экономически активного населения</i>				
Мир	6,2	5,8	6,6	6,4
Развитые	6,7	6,0	8,4	8,8
США	4,0	5,8	8,9	9,4
ЕС-27	8,7	7,0	9,3	9,6
Япония	4,7	4,0	5,1	5,1
СНГ и Юго-Восточная Европа	10,6	8,3	10,3	10,1
Россия	10,6	6,3	8,4	8,2
Ближний Восток	9,5	9,2	9,4	9,2
Южная Азия	4,5	4,8	5,1	4,9
ЮВА и Океания	5,0	5,3	5,6	5,5
Восточная Азия	4,5	4,3	4,4	4,3
КНР	н.д.	4,1	4,3	4,2
Латинская Америка	8,4	7,0	8,2	7,9

Источник: МОТ, ОЭСР, Национальные правительства, оценки ИЭФ

«Начавшееся в середине 2009 г. оживление экономики не оказало серьезного положительного эффекта на рынок труда развитых стран, в США и ЕС-27 безработица по-прежнему остается на крайне высоком уровне ...»

График 1. Уровень долгосрочной безработицы (больше 6 месяцев) в ключевых экономиках мира, % ЭАН, 2005-2010



Источник: МОТ, национальные статистические комитеты

### Новости

- По оценке Международной организации труда, уровень безработицы в 2010 г. составит 6,4%; среди молодежи безработных будет вдвое больше – около 13%.
- В США в августе 2010 г. число занятых в частном секторе (без учета занятых в сельском хозяйстве) выросло на 67 тыс. (рост наблюдается третий месяц подряд), численность занятых в госсекторе снизилась на 121 тыс. чел.
- В июле 2010 г. уровень безработицы в странах ЕС-27 составил 9,6% (остается неизменным в течение последних 6 месяцев).

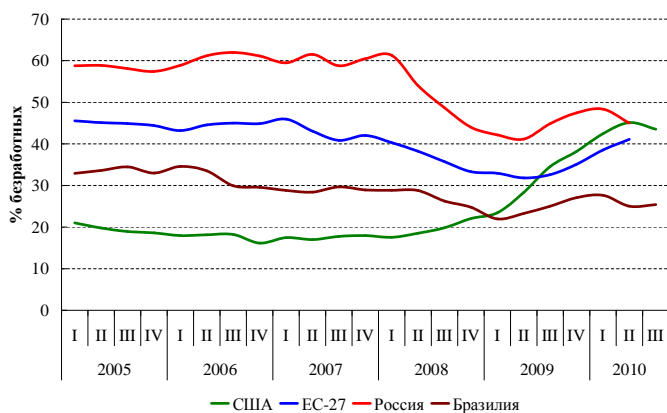
### Анализ

Экономический кризис 2008-2009 гг. привел к значительному росту уровня безработицы в большинстве развитых и развивающихся стран. В наибольшей степени сокращения затронули строительную отрасль, обрабатывающую промышленность (автомобилестроение, общее машиностроение, черная металлургия и т. д.) и сектор коммерческих услуг. При этом госсектор продолжал оставаться своеобразным «островом стабильности» на протяжении всего кризиса, и лишь в начале 2010 г. в отдельных странах на фоне борьбы за сокращение бюджетных дефицитов стали принимать решения о сокращении численности госслужащих (Греция, Великобритания, отдельные штаты США и т. д.).

Начавшееся в середине 2009 г. оживление экономики не оказало серьезного положительного эффекта на рынок труда развитых стран – в США и ЕС-27 безработица по-прежнему остается на крайне высоком уровне (порядка 10%), заметно увеличилось число работников, привлекаемых на временной основе. При этом темпы восстановления занятости сильно различаются по странам. Наиболее благополучная ситуация складывается в странах-экспортерах (Германия, Япония), переориентировавших поставки с США на Китай и ряд других развивающихся стран, что позволило им сохранить рабочие места в экспортном секторе. Более того, уровень безработицы в Германии уже ниже докризисных значений (начало 2008 г.). Крайне тяжелой остается ситуация на рынке труда южно-европейских стран (Испания, Греция), где помимо сокращений в частном секторе (из-за спада в туристической отрасли, тяжелой ситуации в промышленности) растет число уволенных в госсекторе. В результате, в Испании уровень безработицы перевалил за 20%, при этом каждый третий безработный не может найти работу уже более полугода. Тяжелая ситуация на рынке труда связана не столько с экономическим спадом,



**График 2. Уровень долгосрочной безработицы (больше 6 месяцев) в ключевых экономиках мира, % от всех безработных, 2005-2010**



Источник: МОТ, Национальные статистические комитеты

*«...господдержка занятости во время кризиса оказалась достаточно эффективной – в целом по миру было сохранено (или вновь создано) порядка 30 млн. рабочих мест (около 1% от всех занятых в мировой экономике)...»*

**Таблица 4. Созданные (сохраненные) рабочие места в результате действия госпрограмм и др. мер в странах G-20, млн. рабочих мест, 2010**

	Всего	Гос-программы	Прочее
Всего	20,79	14,68	6,10
Северная Америка	3,74	2,68	1,06
Латинская Америка	3,91	1,85	2,06
Европа	3,62	1,91	1,71
Азия и Океания	9,18	7,92	1,26
Африка	0,33	0,32	0,01

Источник: МОТ, ОЭСР

сколько с особенностями регулирования национального рынка труда: сложными процедурами увольнения/приема новых работников, высокими пособиями по безработице. В Испании в результате одобренных в начале сентября поправок в трудовое законодательство снижена норма выходного пособия (рассчитывается исходя из оплаты 33 рабочих дней за каждый год, отработанный в компании, против 45 дней раньше), уменьшен срок выплаты пособия при отказе от предлагаемых службой занятости вакансий. Эти меры, скорее всего, позволят оздоровить ситуацию на рынке труда и снизить уровень безработицы.

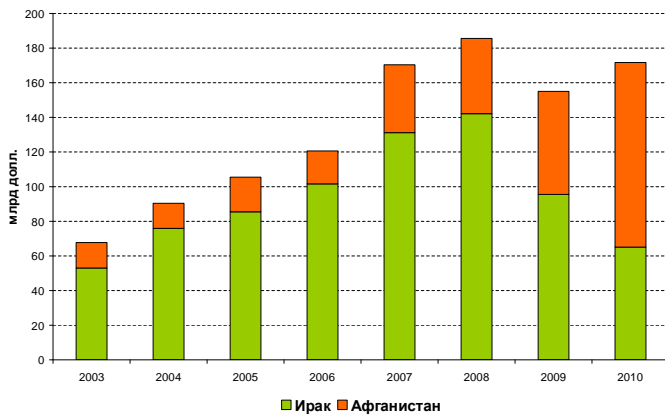
В США рост занятости в частном секторе остается крайне слабым – из 8,5 млн. рабочих мест потерянных за время кризиса восстановлено лишь 0,8 млн. Серьезной проблемой остается высокий уровень долгосрочной безработицы. До кризиса этот показатель находился на уровне 20% (значительно ниже значений не только развитых, но и многих развивающихся стран), к середине 2010 г. он вырос до 45%, в ряде штатов (Запад страны, штаты с высокой долей промышленности) доля лиц, ищущих работу больше полугода, уже перевалила за 50%.

В развивающихся странах восстановление рынка труда происходит более быстрыми темпами – как за счет улучшения ситуации в экспортном секторе (Бразилия, ЮВА), так и благодаря госпрограммам (Китай). Так, в Бразилии в последние месяцы уровень безработицы находится ниже докризисных минимумов, уровень долгосрочной безработицы вообще достиг исторических минимумов. В Китае благодаря росту занятости в строительном секторе (выполнение госпрограмм развития транспорта, переоснащения производства) и переориентации промышленности на внутренний рынок удалось сохранить официальный уровень безработицы в приемлемых рамках (4,3%). Однако ситуация остается напряженной – по оценкам Министерства трудовых ресурсов, в 2010 г. на рынок труда выйдут 24 млн. чел., при том, что объем новых рабочих мест не превысит 12 млн.

По оценке МОТ, господдержка занятости во время кризиса оказалась достаточно эффективной – в целом по миру было сохранено (вновь создано) порядка 30 млн. рабочих мест, включая 20,8 млн. в странах G-20. В то же время, по оценкам МВФ, при росте мировой экономики менее чем на 2% в год, число вновь создаваемых рабочих мест будет меньше числа новых соискателей (выпускников школ и ВУЗов), что может создать серьезные риски для ряда развивающихся государств.

## 2. Ирак – долгая дорога в дюнах

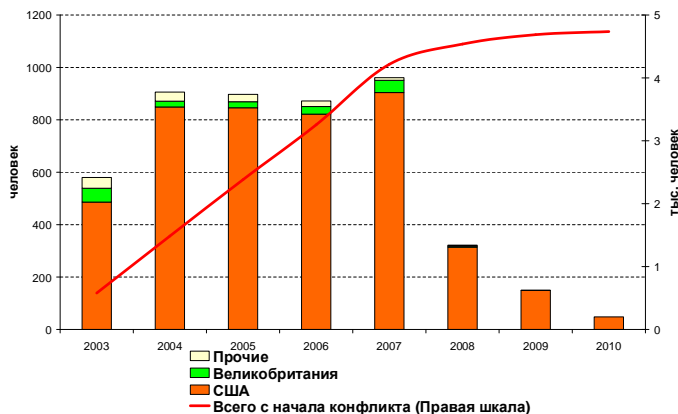
График 3. Расходы бюджета США в Ираке и Афганистане, 2003-2010 финансовые гг., млрд долл.



Источник: NPP

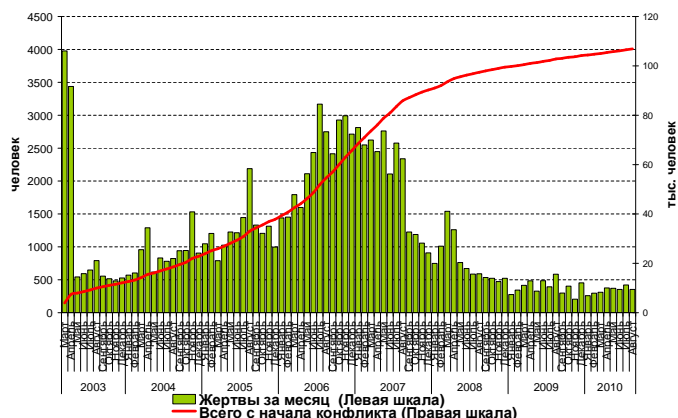
«...расходы на операцию в Ираке обошлись бюджету в 747 млрд долл.»

График 4. Потери коалиционных сил в Ираке



Источник: Iraq Coalition Casualty Count

График 5. Число жертв среди гражданского населения Ирака, по данным на основе сообщений СМИ, 2003-2010 гг.



Источник: Iraq Body Count

### Новости

- 31 августа президент США Барак Обама объявил о завершении боевой операции армии США в Ираке.
- Совокупные расходы бюджета США на ведение операций в Афганистане и Ираке к началу сентября 2010 г. превысили 1,08 трлн долл.
- 27 августа германская компания RWE объявила о подписании соглашения о сотрудничестве с региональным правительством Курдистана в Ираке с целью оказания ему помощи в разработке и проектировании транспортной инфраструктуры для экспорта газа.

### Анализ

Взрывы крылатых ракет «Томагавк» разбудили жителей Багдада в половине шестого утра 20 марта 2003 г. Именно так началась операция по освобождению жителей Ирака от диктатуры Саддама Хусейна - «Iraqi Freedom» - «Свобода иракскому народу». Военная операция США и союзников прошла весьма успешно – за три недели войска коалиции захватили все крупнейшие города, армия Ирака была повержена и распалась, при этом потери коалиции не превысили 200 чел. На этом славные боевые будни закончились, и Ирак погрузился в хаос, и хочется верить, что это не было истинной целью стратегов Госдепартамента.

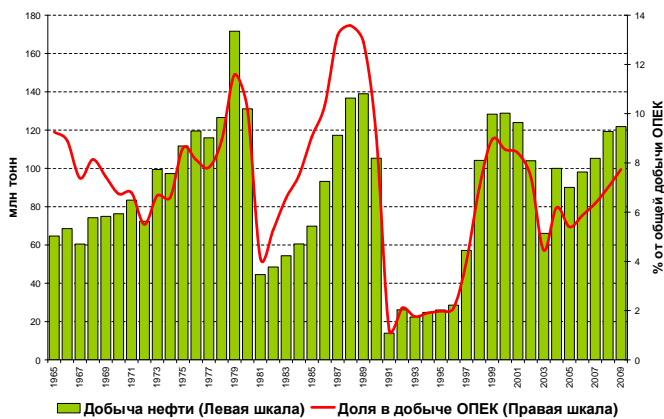
31 августа в своем телевизионном обращении из Овального кабинета президент США объявил об окончании боевой операции армии США в Ираке. Отметим, что все действие было преисполнено традиционного для Америки символизма – из Овального кабинета президенты США выступают только с самыми значимыми обращениями. Перед этим заявление об окончании боевой операции США президент сделал, посещая военную базу Форт Блисс в Техасе – она стала основной отправной точкой сил армии США во время этой войны.

В своем обращении к нации президент отметил, что эта война стала «выдающейся страницей (remarkable chapter) истории Ирака и США, в которой мы выполнили свой долг. Настало время перевернуть страницу».

Но если и можно говорить, что это была выдающаяся страница, то только с негативным смыслом. Более 4,7 тыс. солдат и офицеров армии коалиции погибли в Ираке с 2003 г. (подавляющая часть – американцы). Также в Ираке за годы последней войны погибли свыше тысячи американских гражданских специалистов. Существенным бременем для США война стала и

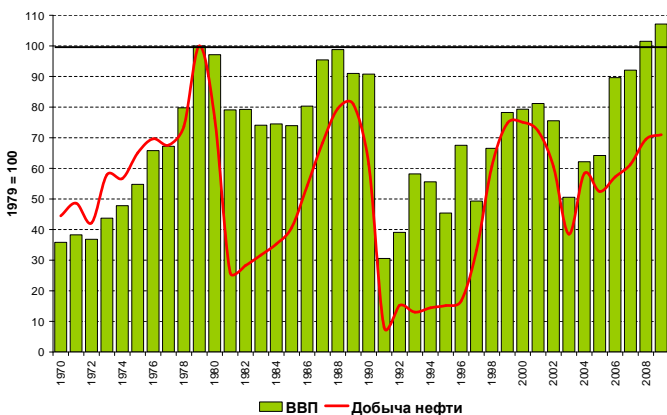
*«Восстановление нефтедобычи после вторжения в 2003 г. и реализация инфраструктурных проектов на средства США позволили экономике Ирака за последние 6 лет вырасти более чем в два раза»*

**График 6. Динамика добычи нефти в Ираке, 1965-2009 гг.**



*«В итоге – в 2009 г. ВВП страны немногим превысил уровень 1979 г. Фактически Ирак потерял 30 лет развития»*

**График 7. ВВП Ирака, 1970-2009 гг.**



в финансовом плане – расходы на операцию в Ираке обошлись бюджету в 747 млрд долл. Именно поэтому Б. Обама в своем выступлении подчеркнул – пора заниматься своими внутренними проблемами.

Но в действительности иракская эпопея для США пока не заканчивается – в стране остается пятидесятитысячная группировка американских войск, только теперь ей приписываются «образовательные» функции - подготовка и обучение иракских сил безопасности, хотя, очевидно, штат инструкторов слишком велик. Соответственно, траты бюджета продолжатся - на 2011 финансовый год (начинающийся с октября 2010 г.) оборонное ведомство уже запросило 51 млрд долл.

Обоснованность расходов стала предметом детального анализа многих заинтересованных лиц в США. Но пока в Америке считают выброшенные на ветер миллиарды долларов, а аналитики рассуждают о перспективах добычи и экспорта нефти, в Ираке идет совсем другой счет – человеческих жизней.

Сотни тысяч человек заплатили своей жизнью за установление демократии в Ираке по американскому сценарию. Минимальная оценка числа погибших - 106 тыс. - базируется на анализе сообщений СМИ. Общее число погибших, по данным различных исследователей, в том числе детального анализа по заказу Всемирной организации здравоохранения, может превышать 200-300 тыс. чел.

Примечательно, что как для США, так и для Ирака война оказала существенное воздействие на экономику, но как уровни развития стран отличаются не на один порядок, так и экономический эффект отличается кардинальным образом. Если в США высокие расходы на войну (примерно 1,2% ВВП в год) помешали реализации многих антикризисных программ, то в Ираке – совсем иная ситуация.

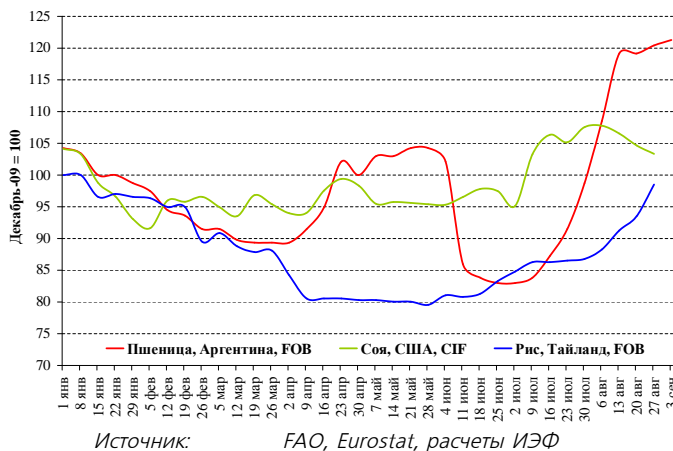
Восстановление нефтедобычи после вторжения в 2003 г. и реализация инфраструктурных проектов на средства США позволили экономике Ирака за последние 6 лет вырасти более чем в два раза.

Но достижения последних лет хотя и важны, еще очень далеко до того момента, когда Ирак станет сравнительно благополучной страной. Militarистская политика и неадекватное понимание реалий Саддамом Хусейном дорого стоили Ираку. Войны с Ираном, Кувейтом и США и международное эмбарго неоднократно подрывали экономику страны.

В итоге – в 2009 г. ВВП страны немногим превысил уровень 1979 г. Фактически Ирак потерял 30 лет развития.

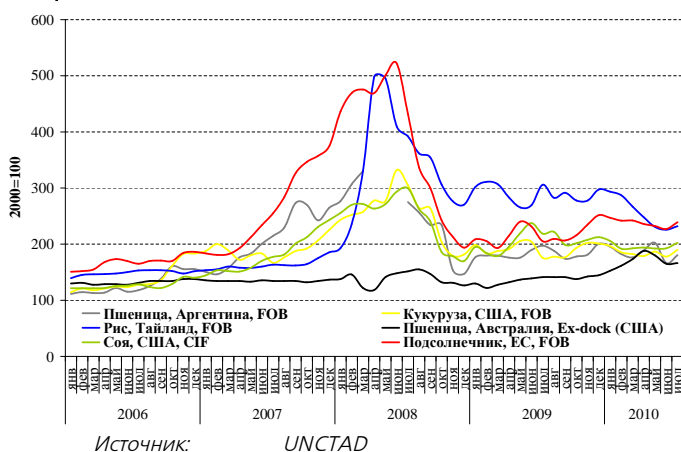
### 3. Возвращение агфляции?

График 8. Индексы цен на сельскохозяйственные товары, недельные, январь – сентябрь 2010



«Мы считаем нынешнюю ситуацию на сельскохозяйственных рынках далекой от «идеального шторма» 2007 года, когда низкие урожаи совпали с пиком цен на энергоносители и серьезными спекулятивными движениями на финансовых рынках при избыточной ликвидности».

График 9. Индексы цен на сельскохозяйственные товары, месячные, 2006-2010



#### Новости

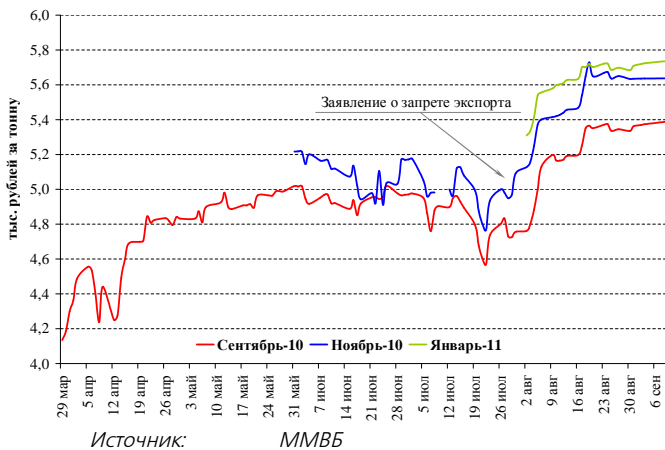
- По итогам августа потребительская инфляция в России составила 0,6% — это наивысший показатель августовской инфляции за последние 10 лет.

#### Анализ

Аномальная летняя жара в России породила серьезные проблемы на сельскохозяйственном и потребительском рынках. Существенные потери урожая заставили экспертов вновь вспомнить позабытый, казалось бы, термин «агфляция». В конце августа Правительство увеличило годовой ориентир по инфляции до 7,5%. Рыночные оценки более пессимистичны: все большее количество экспертов начинает говорить о повторении инфляционной картины 2007 года и прогнозировать 10%-ный рост цен по итогам года. Мы не разделяем подобную точку зрения. По нашим оценкам инфляция в декабре едва ли превысит 8,9% даже при самом негативном развитии событий на продовольственных рынках.

Основной риск роста цен в стране связан с огромными потерями урожая зерновых. Около 25% всех посевных площадей страны погибло в результате засухи. Урожай зерновых в 2010/11 сельскохозяйственном году составит от 60 до 65 млн тонн по последним оценкам Министерства сельского хозяйства (в начале июня прогноз колебался вокруг 90 млн тонн). Правительство, посчитав потери урожая чрезмерно большими, объявило о введении запрета на экспорт зерна до конца 2010 года. Основная цель подобной меры — обеспечить удовлетворение спроса на зерновые на внутреннем рынке и не допустить резкого роста внутренних цен. По различным оценкам внутренние потребности страны составляют 75-77 млн тонн зерна в год. Урожай нынешнего сельскохозяйственного года вместе с переходящими запасами, равными примерно 20 млн тонн, действительно должно хватить для покрытия внутренних потребностей при нулевом экспорте. Мировой рынок при этом лишается 18-19 млн тонн прогнозирувавшегося российского экспорта (доля России в мировом экспорте зерновых в последние годы устойчиво выше 10%), что оказывает давление как на мировые цены, так и на внутренние цены.

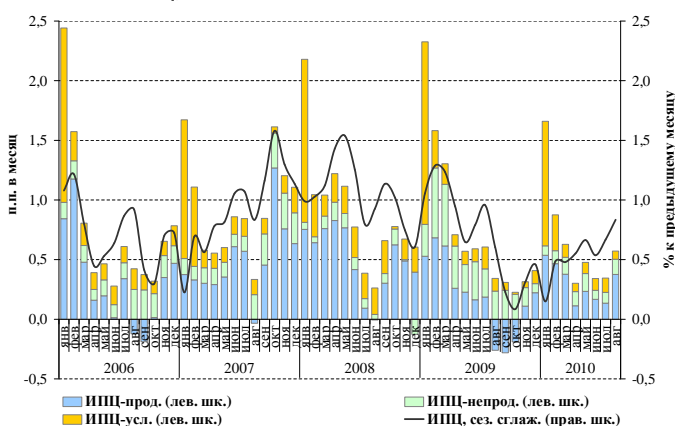
Летний рост цен на сельхозпродукцию на мировых рынках вследствие засухи в России и неопределенности относительно объемов урожая в Канаде был существенным, но тем не менее очень далеким от темпов 2007 года. Удорожание сентябрьских контрактов на пшеницу на Канзасской бирже относительно начала года

**График 10. Котировки фьючерсов на российскую пшеницу третьего класса, март – сентябрь 2010**


доходило во второй половине июля до 50%, хотя динамика спотовых цен была гораздо более сдержанной. Мы считаем нынешнюю ситуацию на сельскохозяйственных рынках далекой от «идеального шторма» 2007 года, когда низкие урожаи совпали с пиком цен на энергоносители и серьезными спекулятивными движениями на финансовых рынках при избыточной ликвидности.

Внутри страны динамика цен на зерновые также представляется в настоящий момент в большей степени спекулятивной. Ноябрьские фьючерсы на пшеницу прибавили в стоимости 10% за август на фоне информационных спекуляций насчет возможной отмены экспортного эмбарго. Правительство последовательно отвергает эту возможность. Специфика ситуации заключается в том, что подобная позиция не согласуется с активной господдержкой аграрного сектора в последние годы. В целях повышения рентабельности сельского хозяйства государство с помощью различных инструментов не позволяло ценам на внутреннем рынке сильно снижаться. Сейчас же, когда цены имеют тенденцию к росту, Правительство пытается его ограничить. Подобная политика губительна для сельхозпроизводителей, потерявших треть урожая этим летом. В результате, усилия последних лет будут перечеркнуты, и рентабельность аграрного бизнеса будет принесена в жертву стабильности цен для конечного потребителя. Возможность последнего, однако, вызывает справедливые сомнения у экспертов. Непрозрачность цепочек поставок продовольствия иногда приводит к трудно объяснимым ценовым аномалиям. Почти двукратное удорожание гречки с середины июня по конец августа и резкий рост цен на яйца в конце августа – начале сентября являются ярким тому примером. Для конечного потребителя резкий рост закупочных цен на сельхозтовары оборачивается не только удорожанием продуктов питания, но и их отсутствием в магазинах.

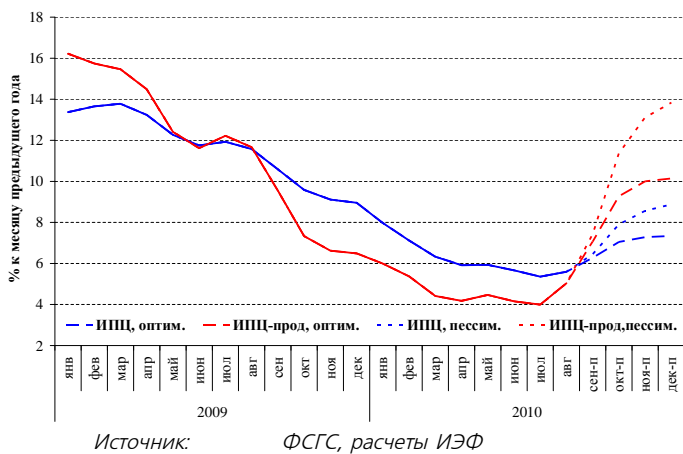
«Правительство в попытке сдерживать цены на продукты питания в последние годы активно использует механизм устных «внушений» крупнейшим торговым сетям о недопустимости резкого роста цен на основные товары. В результате, ритейлеры предпочитают просто не закупать сильно подорожавший у поставщиков товар и оставлять полки пустыми, нежели испытывать на себе «санкции» за нарушение правительственных «рекомендаций».

**График 11. Вклад отдельных компонент в итоговое значение ИПЦ, 2006 – 2010\***


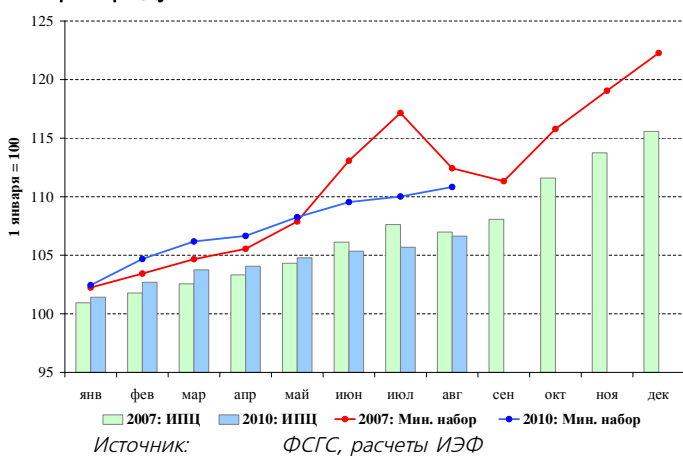
Источник: ФСГС, расчеты ИЭФ

\* вклады компонент сезонно не сглажены, итоговый ИПЦ сезонно сглажен

Последняя особенность, однако, объясняется не столько эфемерным дефицитом зерновых на рынке, сколько тонкостями ценовой политики российских продуктовых ритейлеров. Правительство в попытке сдерживать цены на продукты питания в последние годы активно использует механизм устных «внушений» крупнейшим торговым сетям о недопустимости резкого роста цен на основные товары. В результате, ритейлеры предпочитают просто не закупать сильно подорожавший у поставщиков товар и оставлять полки пустыми, нежели испытывать на себе «санкции» за нарушение правительственных «рекомендаций». Так, в некоторых сетях параллельно с исчезновением гречки уменьшилось предложение сахара и соли,

**График 12. Оптимистический и пессимистический варианты динамики ИПЦ до конца 2010 года**


«...Мы подробно описывали тяжесть положения российского регулятора, вынужденного помимо сдерживания инфляции решать вопросы управления курсом и стимулирования кредитования. Эти три задачи одновременно решать было невозможно, однако Банк России в последние полгода имел определенное пространство для маневра вследствие низкой инфляции при низком совокупном спросе. Сейчас он лишается возможности проводить активную стимулирующую монетарную политику для ускорения выхода российской экономики из кризисной ямы».

**График 13. Динамика ИПЦ и стоимости мин. набора продуктов питания: 2007 и 2010**


поставщики которых поднимали отпускные цены на волне общих спекуляций на продовольственном рынке, хотя летняя засуха повлияла едва ли на объемы предложения соли и сахара.

В подобных условиях любые прогнозы потребительской инфляции несут в себе значительную неопределенность. Мы считаем, что годовая инфляция составит около 8,2% и едва ли выйдет из коридора 7,3%– 8,9%. Нижняя граница этого диапазона – инфляционный тренд, который бы имел место, если бы не случились летние погодные аномалии. Верхняя граница – «повторение» относительной динамики продуктовых цен второй половины 2007 года в конце нынешнего года.

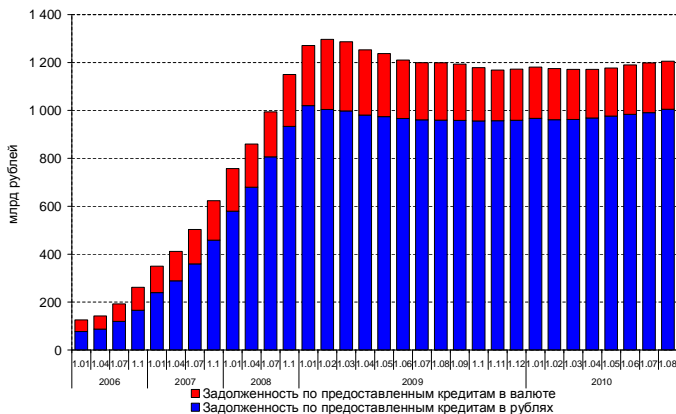
Мы занимаем сдержанную позицию по вопросу ускорения инфляции в ближайшие месяцы по ряду причин. Во-первых, мы не видим оснований для ускорения непродовольственной инфляции при медленно восстанавливаемом совокупном спросе и относительной стабильности валютного курса. Во-вторых, основная часть повышения регулируемых государством тарифов, традиционно приходящегося на январь и февраль, уже нашла свое отражение в годовой инфляции. В-третьих, предстоящее повышение цен будет происходить с более низких уровней базовой инфляции, нежели в 2007 году, что говорит об относительно низких инфляционных ожиданиях.

Несмотря на сдержанный прогноз ускорения инфляции, мы видим два серьезных негативных последствия изменения характера инфляционных процессов в стране. Первое из них – тяжесть инфляционного бремени для малообеспеченных слоев населения, наиболее чувствительных к изменению потребительских цен. С начала года стоимость минимального набора продуктов питания выросла уже на 11%.

Второе важное последствие ускорения инфляции – сокращение количества доступных инструментов для восстановления кредитования у Банка России. В прошлом обзоре мы подробно описывали тяжесть положения российского регулятора, вынужденного помимо сдерживания инфляции решать вопросы управления курсом и стимулирования кредитования. Эти три задачи одновременно решать было невозможно, однако Банк России в последние полгода имел определенное пространство для маневра вследствие низкой инфляции при низком совокупном спросе. Сейчас он лишается возможности проводить активную стимулирующую монетарную политику для ускорения выхода российской экономики из кризисной ямы. И это, наверное, основное макроэкономическое последствие летней жары в России.

#### 4. Новая ипотечная стратегия РФ

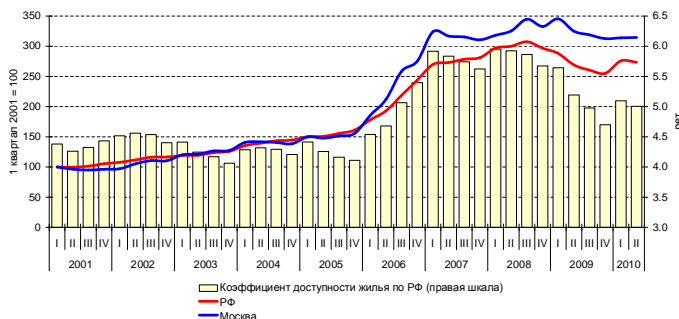
График 14. Величина предоставленных ипотечных кредитов в рублях и иностранной валюте, 2006-2010



Источник: ЦБ РФ

«...базовые цели, поставленные приоритетным национальным проектом «Доступное жилье», не были достигнуты – жилье стало дороже, и оно стало менее доступным»

График 15. Динамика цен на жилье в реальном выражении (за вычетом инфляции) и коэффициент доступности жилья, 2001 - 2010



Источник: ФСГС, расчеты ИЭФ

Примечание: коэффициент доступности жилья рассчитывался для семьи из трех человек при покупке квартиры площадь 56 м<sup>2</sup>

#### Новости

- В конце июля Правительство утвердило «Стратегию развития ипотечного кредитования в Российской Федерации до 2030 года». Стратегия разрабатывалась с июля 2009 года по поручению Президента.

- По данным Банка России, за январь-август 2010 года было предоставлено 175 тыс. ипотечных кредитов на общую величину 182 млрд рублей. В 2009 году за тот же период было предоставлено 75 тыс. кредитов на сумму 77 млрд рублей.

#### Анализ

Государство вновь подтвердило свою ставку на развитие ипотеки как основного инструмента решения жилищных проблем граждан. Такая ставка была сделана 5-6 лет назад в ходе реализации второго этапа ФЦП «Жилище» и превращения ее в приоритетный национальный проект «Доступное комфортное жилье – гражданам России». Именно тогда были приняты решения по предоставлению государственных гарантий корпорации АИЖК и созданию двухуровневой модели ипотечного кредитования по американскому образцу. Одновременно помимо наращивания «ипотечного спроса» государство увеличило прямую покупку жилья для отдельных групп нуждающихся граждан – ветеранов ВОВ, военных, переселенцев из Крайнего Севера.

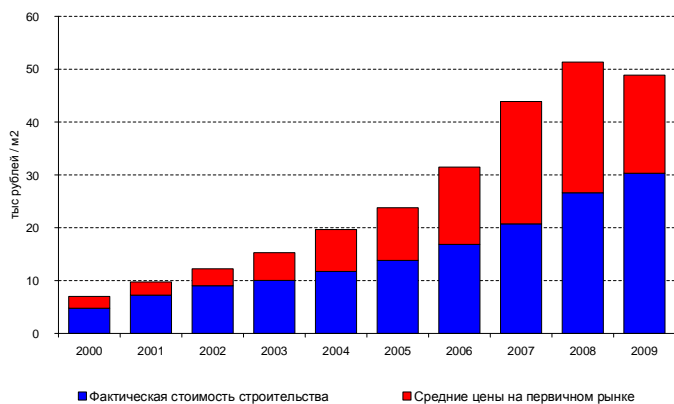
Реализация приоритетного национального проекта, который по иронии завершается как раз в 2010 году, должна была, по замыслу разработчиков, привести к существенному расширению доступности жилья для граждан. Вот официально задекларированные цели по доступности жилья, обещанные к 2010 году:

- увеличение доли семей, которым доступно приобретение жилья до 30% (в 2009 году, по данным Минрегиона – 17%);
- снижение коэффициента доступности жилья до 3 лет (в 2009 году – 5,1 лет).

Даже беглый анализ показывает, что базовые цели, поставленные приоритетным национальным проектом «Доступное жилье», не были достигнуты – жилье стало дороже, и оно стало менее доступным. Предоставление жилья отдельным льготным категориям граждан помогло решить жилищные проблемы некоторой части населения, но для подавляющей части жилищный вопрос только обострился.

Стимулирование рынка жилищного строительства, как с помощью ипотечных денег, так и с помощью

**График 16. Средние цены на жилье на первичном рынке и фактическая стоимость строительства в России, 2000-2009**



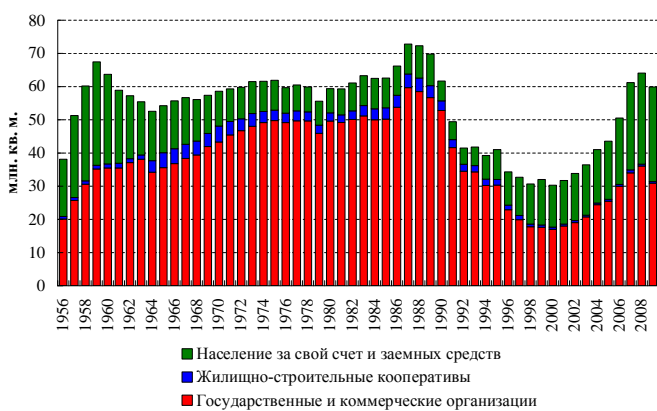
Источник: ФСГС, расчеты ИЭФ

«стоимость строительства составляет лишь половину продажной цены, остальное — стоимость преодоления административных барьеров, подключение к инфраструктуре, стоимость различных кредитных ресурсов, затраты на девелопмент и прибыль всех задействованных участников»

прямых покупок государством, привело к тому, что средние цены на жилье в реальном выражении выросли в три раза к началу экономического кризиса, а коэффициент доступности жилья вырос с 4 до 6 лет (график 15). Причем резкий рост цен на жилье отнюдь не означал «золотой дождь» для строителей. Если в начале 2000-х фактическая стоимость строительства составляла около 75% от продажной цены на первичном рынке, то к 2008 году она снизилась до 50% (график 16). Это означает, что стоимость строительства составляет лишь половину продажной цены, остальное — стоимость преодоления административных барьеров, подключение к инфраструктуре, стоимость различных кредитных ресурсов, затраты на девелопмент и прибыль всех задействованных участников. Все это по большому счету не имеет отношения к стройке, но составляет половину цены продающегося жилья.

Почему новый виток стимулирования ипотечного спроса, поддержанный средствами ВЭБа и госбанков, новым выпуском ипотечных бумаг с государственными гарантиями, приведет не к новому витку роста цен, а улучшит доступность жилья — из Стратегии не вполне понятно. Что показал опыт развития российской ипотеки за последние 5 лет, так это то, что одна лишь ипотека не способна решить проблему обеспечения граждан доступным жильем. Для этого требуется гораздо больше. Помимо повышения эффективности работы строительного комплекса требуются меры, направленные на формирование цивилизованного рынка аренды жилья, как частного, так и муниципального. Важным фактором является создание инвестиционных инструментов, которые бы позволяли населению инвестировать относительно большие суммы сбережений на длительный срок. Такие инструменты должны помогать решать проблемы дефицита «длинных» денег с одной стороны, с другой — не создавать излишний «перегрев» на рынке недвижимости из-за того, что население не видит для себя надежных вариантов вложения сбережений помимо покупки жилья. Необходима модификация существующих ипотечных программ, по крайней мере, субсидируемых государством через АИЖК. Во всех развитых странах, за исключением США, банки не предоставляют ипотечные кредиты на длительные сроки под фиксированную ставку. Наши банки предоставляют, но по заоблачной ставке из-за высокого процентного риска. Поэтому необходимо расширение ипотеки с плавающей ставкой, позволяла бы заемщику и получать выгоду от снижения общего уровня процентных ставок в стране при ограничении ее предельного роста.

**График 17. Жилищное строительство, млн. кв. м., 1956-2009**



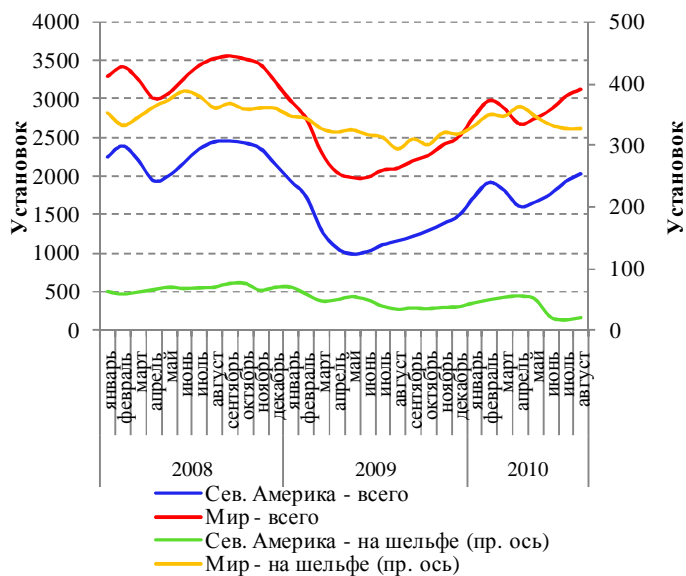
Источник: ФСГС, расчеты ИЭФ

Прим.: 1956-1990 гг. — данные по РСФСР (с учетом оценок жилищного строительства населением и колхозами в сельской местности)



## 5. Рынок нефти: планомерное восстановление

График 18. Количество действующих нефтегазовых буровых в Северной Америке и мире в целом, 2008 - 2010



Источник: Baker and Hughes

«Возможные опасения относительно влияния аварии в Мексиканском заливе на будущее мировой добычи на шельфе не стоит преувеличивать».

Таблица 5. Предложение жидкого топлива за первые 8 мес. 2009 и 2010 гг., млн барр./день

Регион	Янв.-авг. 2009	Янв.-авг. 2010
ОЭСР, в т. ч.	20,97	21,18
США	9,01	9,45
Страны вне ОЭСР, в т. ч.	62,90	64,82
ОПЕК	33,67	34,70
Сырая нефть ОПЕК	28,98	29,40
Газоконденсат ОПЕК	4,69	5,29
Россия	9,86	10,09
<b>Мир</b>	<b>83,87</b>	<b>86,01</b>

Источник: Министерство энергетики США

### Новости

- В начале сентября компания British Petroleum представила отчет об итогах расследования аварии на платформе Deepwater Horizon в Мексиканском заливе.
- В конце июля – начале августа совокупные запасы нефти и нефтепродуктов в США преодолели предыдущий двадцатилетний максимум (1847 млн барр.), зафиксированный год назад, и продолжили свой рост в течение всего августа, достигнув 1870 млн барр. к 3 сентября.

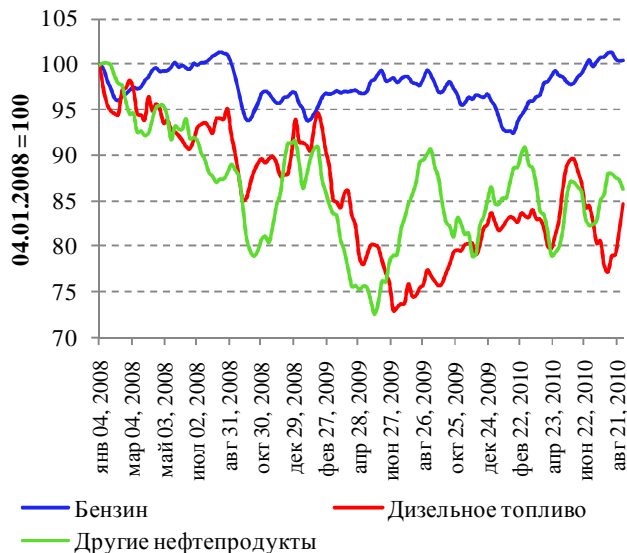
### Анализ

Окончательная блокировка разлива нефти из скважины Macondo в Мексиканском заливе с последующей публикацией отчета BP позволила подвести итог более чем четырехмесячной эпопее, начавшейся 20 апреля. На данный момент компания BP потратила на ликвидацию аварии в общей сложности свыше 8 млрд долл., в т. ч. 1,1 млрд долл. по судебным искам, хотя суммарный ущерб может исчисляться десятками миллиардов долларов. При этом общие потери нефти равны примерно 5 млн барр., что составляет почти 6% мирового потребления нефти за сутки.

Возможные опасения относительно влияния этого инцидента на будущее мировой добычи на шельфе не стоит преувеличивать. Вновь введенный – после отмены предыдущего в судебном порядке – мораторий правительства США на бурение новых скважин в заливе будет действовать до 30 ноября. Этот срок достаточен для тщательного анализа проблемы, но явно не подразумевает долгосрочных ограничений для производителей. Меры в других странах также носят ограниченный характер. Так, бразильская Petrobras приостановила эксплуатацию платформы P-33, добыча на которой – 19 тыс. барр./день – более чем вдвое превышала добычу на печально известной Deepwater Horizon, однако это составляет менее 1% суточной добычи бразильской компании. МЭА в своем августовском отчете прогнозировало, что сокращения вследствие инцидента составят не более 0,1 млн барр./день в 2011 – 2012 гг., тогда как ранее фигурировали цифры до 0,5 – 0,6 млн барр./день.

На данный момент – по итогам восьми месяцев 2010 г. – наблюдается существенный

График 19. Динамика продаж нефтепродуктов на рынке США, 2008 – 2010, 4 января 2008 = 100



Источник: Министерство энергетики США

«Увеличение предложения сопровождается ростом потребления нефти, хотя, по оценкам ведущих экспертов, на рынке в 2010 г. стабильно наблюдается избыток жидкого топлива».

Таблица 6. Спрос на жидкое топливо за первые 8 мес. 2009 и 2010 гг., млн барр./день

Регион	Янв.-авг. 2009	Янв.-авг. 2010
ОЭСР, в т. ч.	45,27	45,26
США	19,00	19,25
Европа	14,49	14,10
Страны вне ОЭСР, в т. ч.	38,68	40,52
Китай	8,19	8,96
Мир	83,95	85,78

Источник: Министерство энергетики США

рост добычи (примерно на 2 млн барр./день, по разным оценкам) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Флагманом роста стал ОПЕК, отмечающий 14 сентября свой полувековой юбилей. Наполовину за счет роста добычи газоконденсата, наполовину за счет превышения квот, которые остаются неизменными уже более полутора лет, картель добавил около 1 млн барр./день. По собственным оценкам, в первом полугодии 2010 г. он превзошел потребности мирового рынка в своих поставках нефти на 0,5 – 1 млн барр./день. Среди остальных стран выделяется положительная динамика США: несмотря на ситуацию в заливе, американцы заметно увеличили добычу, хотя рост предложения жидкого топлива отчасти связан с производством этанола.

Увеличение предложения сопровождается ростом потребления нефти, хотя, по оценкам ведущих экспертов, на рынке в 2010 г. стабильно наблюдается избыток жидкого топлива. Несмотря на возобновление экономического роста, европейский рынок по итогам восьми месяцев 2010 г. продолжает демонстрировать снижение потребления, особенно в транспортном секторе. Впрочем, темпы сокращения замедляются, а в августе впервые за полтора года был зафиксирован прирост спроса относительно соответствующего периода прошлого года. В США был отмечен небольшой рост потребления. В то же время запасы в абсолютном выражении также достигли рекордных высот, так что говорить о восстановлении долгосрочного баланса на рынке пока рано. Потребление бензина (около половины американского спроса на нефтепродукты) в стране в течение последних лет не испытало резких колебаний, а нынешним летом было близко к уровню 2008 года, но вот спрос на дизельное топливо и другие нефтепродукты (в частности, топливо и сырье для промышленности) пока остается низким. Прирост мирового спроса за первые восемь месяцев 2010 г. почти наполовину обеспечивал Китай. Впрочем, в последние месяцы эта страна уже не показывает столь высоких темпов роста потребления жидкого топлива: если в конце 2009 – начале 2010 гг. они существенно превышали 10% г/г, то в июле-августе они снизились до 5-6% г/г. В то же время сейчас цена зависит не столько от текущих фундаментальных факторов, сколько от ожиданий макроэкономической динамики.

**Институт энергетики и финансов**

101000, Москва  
Архангельский переулоч, д. 6, стр. 1  
[www.fief.ru](http://www.fief.ru)  
+7 495 787 74 51

**Президент**  
Леонид Григорьев

**Руководитель экономического департамента**  
Марсель Салихов  
[m\\_salihov@fief.ru](mailto:m_salihov@fief.ru)

**Завсектором экономического департамента**  
Сергей Кондратьев  
[s\\_kondratiev@fief.ru](mailto:s_kondratiev@fief.ru)

**Старший эксперт**  
Сергей Агибалов  
[s\\_agibalov@fief.ru](mailto:s_agibalov@fief.ru)

**Эксперт**  
Алексей Иващенко  
[a\\_ivaschenko@fief.ru](mailto:a_ivaschenko@fief.ru)

**Эксперт**  
Александр Курдин  
[a\\_kurdin@fief.ru](mailto:a_kurdin@fief.ru)

**Institute for Energy and Finance**

Arkhangelsky pereulok, 6  
Moscow, 101000, Russia  
[www.fief.ru](http://www.fief.ru)  
+7 495 787 74 51

**President**  
Leonid Grigoriev

**Head of economic department**  
Marcel Salikhov  
[m\\_salihov@fief.ru](mailto:m_salihov@fief.ru)

**Head of sector, economic department**  
Sergey Kondratiev  
[s\\_kondratiev@fief.ru](mailto:s_kondratiev@fief.ru)

**Senior expert**  
Sergey Agibalov  
[s\\_agibalov@fief.ru](mailto:s_agibalov@fief.ru)

**Expert**  
Alexei Ivashchenko  
[a\\_ivaschenko@fief.ru](mailto:a_ivaschenko@fief.ru)

**Expert**  
Alexander Kurdin  
[a\\_kurdin@fief.ru](mailto:a_kurdin@fief.ru)