

1. РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА ПЕРЕД ЛИЦОМ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

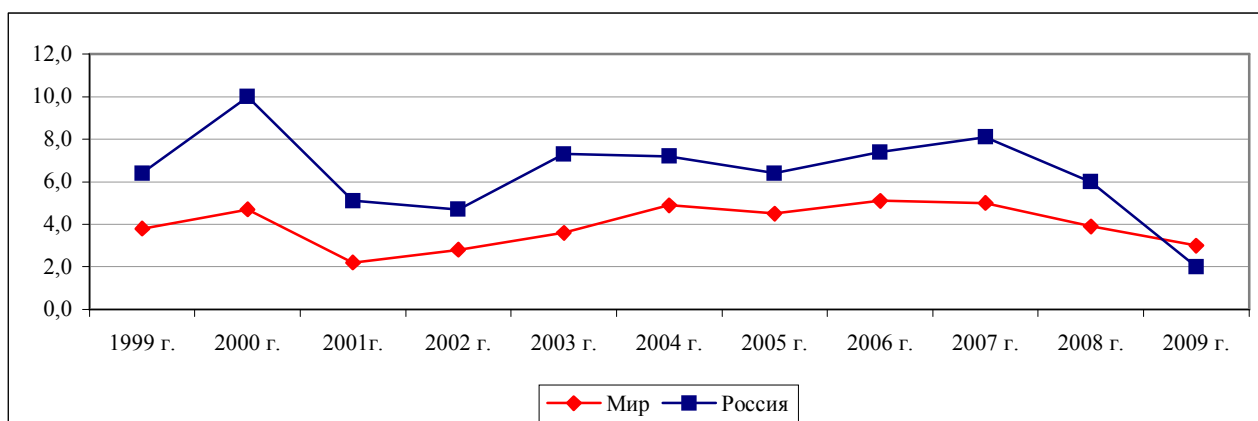
Основные тенденции экономического развития страны

Резкое ухудшение конъюнктуры мировых финансовых рынков и рынков сырьевых товаров российского экспорта во II полугодии 2008 г. спровоцировало развертывание в экономике кризисных тенденций, борьба с которыми останется ключевой задачей экономической политики на 2009 г.

Негативное влияние международного финансового кризиса на макроэкономические показатели в России стало прослеживаться в конце III квартала 2008 г. Несмотря на это, показатели экономического роста на протяжении первых девяти месяцев 2008 г. удерживались на высоком уровне, хотя по ряду позиций и отставали от показателей аналогичного периода 2007 г. Валовый внутренний продукт в январе-сентябре 2008 г. увеличился на 7,3%, что всего на 0,3 процентных пункта ниже показателя января-сентября 2007 г. Объем промышленного производства увеличился на 5,5% по сравнению с 6,6% годом раньше; в обрабатывающей промышленности замедление темпов роста было еще более выраженным (7,7% по сравнению с 10,1% в январе-сентябре 2007 г.). Наиболее существенно снизились темпы роста в секторе услуг связи (с 21,4% в январе-сентябре 2007 г. до 13,3% в январе-сентябре 2008 г.); гораздо более умеренным было падение темпов роста в секторе платных услуг населению (с 7,2% до 6,0%) и в секторе розничной торговли (с 15,8% до 15,0%). Напротив, по ряду позиций темпы роста оказались даже более высокими, чем за аналогичный период 2007 г. Так, объем продукции сельского хозяйства увеличился на 6,5% (по сравнению с 3,4% годом раньше), а грузооборот транспорта – на 3,1% (в январе-сентябре 2007 г. наблюдалось его увеличение на 2,1%).

Несмотря на нарастание кризисных явлений в экономике в IV квартале 2008 года, темпы прироста ВВП в целом за год, вероятно, удастся удержать на уровне не ниже 6,0%. В целом за период 1999-2008гг. среднегодовые темпы прироста ВВП составят 6,9%, тогда как темпы прироста ВВП всего мира за тот же период 4,0%. За эти десять лет ВВП России увеличится на 94,0%, а мировой ВВП – на 48,7%.

Рисунок 1. Темпы прироста мировой и российской экономики, %



В то же время уже в докризисный период стал очевидным ряд признаков, свидетельствующих о перегреве российской экономики и накоплении проблем, связанных с обслуживанием растущего внутреннего спроса. Во-первых, несмотря на высокую

приоритетность задачи борьбы с инфляцией для российского правительства, **темпы роста цен** не только не сократились, но и возросли. Индекс потребительских цен увеличился в январе-сентябре 2008 г. на 14,2% (что в 1,7 раза выше показателя за аналогичный период 2007 г.), а индекс цен производителей промышленных товаров – на целых 27,9% (что почти в 3 раза выше, чем годом раньше). Ускорение инфляции в сочетании со значительным превышением темпов роста цен производителей над темпами роста потребительских цен – свидетельство значительного отставания производительной способности национальной экономики от динамики платежеспособного спроса, что способствовало раскручиванию спирали инфляции издержек. В этом отношении ситуация существенно усугубилась по сравнению с 2007 г., когда рост индекса потребительских цен в годовом выражении составил 9,0%, а индекса цен производителей – лишь 12,2%.

Во-вторых, **темпы роста товарного импорта**, на протяжении последних лет устойчиво превышавшие темпы роста внутреннего производства, в январе-сентябре 2008 г. достигли, по данным Государственного таможенного комитета, уровня 47,6%, что лишь немногим ниже показателя темпов роста экспорта за тот же период (52,5%). При этом, если увеличение стоимостного объема экспорта носило в первую очередь конъюнктурный характер, будучи обусловлено беспрецедентным ростом мировых цен на энергоносители (на которые в рассматриваемый период приходилось почти 70% российского экспорта), то расширение импорта приходилось преимущественно на товары обрабатывающей промышленности, в первую очередь машины, оборудование и транспортные средства, закупки которых обеспечивали 53,4% совокупного импорта. Подобная структура экспортно-импортных потоков, с одной стороны, свидетельствует о неспособности экономики отвечать на потребности быстро растущего внутреннего спроса, а с другой стороны, несет в себе потенциальную проблему поддержания высоких объемов импорта потребительских и инвестиционных товаров в случае сокращения экспортных доходов при падении мировых цен на сырье.

В-третьих, на протяжении I-III кварталов 2008 г. **темпы роста инвестиций в основной капитал**, хотя и удерживался на уровне двузначных величин (13,1%), заметно снизился по сравнению с аналогичным периодом 2007 г., когда он достигал значения 21,3%. При этом замедление инвестиционного процесса было связано с поведением российских инвесторов на фоне рекордно высокого притока прямых иностранных инвестиций (43,5 млрд. долл. в первом полугодии 2008 г. по сравнению с 29,6 млрд. долл. за аналогичный период 2007 г.). В частности, уже в первом полугодии имело место сокращение объемов привлечения капитала из-за рубежа в форме ссуд и займов (51,0 млрд. долл. по сравнению с 65,0 млрд. долл. годом раньше), а также падение на 11,7% номинального объема долгосрочных финансовых вложений организаций (без субъектов малого бизнеса). Фактически совокупные инвестиции в основной капитал в номинальном выражении росли темпами, существенно отстававшими от темпов роста цен на инвестиционные товары, что означало падение реального объема инвестиций и дальнейшее сокращение перспективных возможностей обслуживания внутреннего спроса с опорой на мощности национальной экономики.

Наконец, существенным фактором возрастающего давления на экономическую систему страны служило продолжающееся **укрепление рубля** по отношению к ведущим мировым валютам. На протяжении первого полугодия 2008 г. реальный валютный курс рубля по отношению к евро увеличился на 4,5%, по отношению к доллару США – на 19,0%. Основная причина подобного развития событий была связана с интенсивным притоком в страну иностранной валюты благодаря активному сальдо торгового баланса, которое в первой половине 2008 г. достигло величины 90,8 млрд. долл. по сравнению с 52,1 млрд. долл. за

аналогичный период 2007 г. Несмотря на активные усилия правительства и денежных властей по нейтрализации воздействия притока валюты на денежный рынок через накопление международных резервов, объем которых вырос (в соответствии с новой методологией учета, утвержденной в ноябре 2008 г.) с 478,8 млрд. долл. по состоянию на 1 января 2008 г. до 596,0 млрд. долл. на 1 августа 2008 г., а также Резервного фонда (объем которого к 1 октября 2008 г. составил почти 3560 млрд. руб., или 140 млрд. долл. по рыночному курсу начала октября), устранить негативные последствия укрепления рубля на конкурентоспособность национального производства (особенно в обрабатывающей промышленности) не удалось, что стало дополнительным фактором переключения внутреннего спроса с российских товаров на товары импортного производства.

Закрыв доступ к зарубежным источникам финансирования и поставив под удар банковскую систему страны, международный финансовый кризис создал реальные угрозы возникновения «импортированной» экономической рецессии. Эти угрозы стали серьезной проверкой как модели экономического роста, сложившейся в России в период после 1999 г., так и способности правительства обеспечивать устойчивость национальной экономики перед лицом внешних вызовов.

Влияние международного финансового кризиса на российскую экономику

Воздействие негативных новостей с международных финансовых рынков на состояние российских фондовых индексов прослеживалось с самого начала 2008 г. Первый обвал рынка был зафиксирован 21 января, когда индексы РТС и ММВБ упали более чем на 7%. В конце июля сочетание трех неблагоприятных факторов – падение индексов на американских и азиатских фондовых площадках, снижение мировых цен на нефть и заявление премьер-министра России В.Путина о начале антимонопольного разбирательства в отношении компании «Мечел» - спровоцировало масштабную панику, вернувшую российский фондовый рынок к показателям ноября 2006 г. Несмотря на то, что лето 2008 г. оказалось для российского рынка акций худшим за весь период с 1998 г., вплоть до начала сентября сохранялись ожидания позитивной коррекции, основанные на благоприятном состоянии фундаментальных факторов экономического роста и надеждами на то, что неблагоприятная динамика фондовых рынков не приведет к его замедлению. Однако начиная с середины сентября падение российских фондовых индексов приняло кумулятивный характер, причем его темпы существенно превышали темпы снижения не только европейских и американских индексов, но и фондовых индексов стран с развивающимися финансовыми рынками. 16 сентября индекс ММВБ опустился ниже психологической отметки 1000 пунктов; в начале октября ниже аналогичной отметки упал индекс РТС.

Механизмы негативного влияния финансового кризиса на реальный сектор, действие которых стало особенно сильным в IV квартале 2008 г., могут быть подразделены на инвестиционные и спросовые. Основную ответственность за начавшийся в реальном секторе спад конъюнктуры несут **инвестиционные механизмы**, связанные с прекращением доступа российских компаний к внешним финансовым ресурсам, внесшим значительный вклад в развертывание инвестиционного бума последних лет. За 2005-2007 гг. российские компании как финансового, так и реального сектора активно использовали для финансирования своих инвестиционных программ средства, привлекаемые в форме кредитов, а также за счет размещения ценных бумаг. За 4 года объем выпуска еврооблигаций вырос в 3 раза (с 9,8 млрд. долл. в 2004 г. до 29,5 млрд. долл. в 2007 г.), объемы привлечения новых внешних кредитов – в 4,7 раза (с 13,4 до 62,7 млрд. долл.), объемы размещения обыкновенных акций – в 12,5 раз (с 2,5 до 31,2 млрд. долл.). Увеличивались и масштабы привлечения средств на

национальном финансовом рынке; в частности, объем эмиссии номинированных в рублях облигаций реального и финансового сектора увеличился с 2004 г. по 2007 г. в 7,2 раза, достигнув 550,9 млрд. руб. Международный финансовый кризис перекрыл доступ к зарубежным источникам финансирования, что ударило по российским компаниям реального сектора как напрямую, так и косвенно, через сокращение ликвидности банковской системы страны. Сочетание кризиса ликвидности в банковском секторе, радикально ограничивающего готовность банков выдавать новые кредиты, с падением фондовых индексов, обрушившим вниз показатели капитализации российских компаний и тем самым серьезно ухудшившим показатели их кредитоспособности, привело к невозможности погашения краткосрочных долговых обязательств через новые заимствования. Результатом стало широкомасштабное сокращение инвестиционных программ, максимально выраженное в секторе операций с недвижимостью, наиболее зависимом от кредитных ресурсов в финансировании долгосрочных проектов строительства и девелопмента.

Спросовые механизмы распространения кризисных импульсов из финансового сектора в реальный в большинстве отраслей носили вторичный характер и стали играть заметную роль с ноября 2008 г. (хотя в сфере операций с недвижимостью свертыwanie банками программ ипотечного кредитования дало о себе знать уже в конце лета). В сфере инвестиционного спроса действие соответствующих механизмов было связано с описанным выше сокращением инвестиционной активности, побуждающим компании отказываться от строительства новых объектов и закупок производственного оборудования. В сфере потребительского спроса в первую очередь пострадали рынки товаров длительного пользования, приобретение которых в последние годы активно опиралось на механизмы банковского кредитования. В наиболее сложной ситуации с учетом обоих факторов оказались производители в автомобильной промышленности; в частности, группа «ГАЗ» в октябре 2008 г. была вынуждена дважды останавливать работу ряда подразделений холдинга, отправляя работников в отпуска с сохранением части заработной платы, а число нераспроданных автомобилей на складах ОАО «АВТОВАЗ» превысило 100 тыс. шт.

Хотя частичная коррекция внутреннего спроса в условиях наметившегося перегрева экономики при прочих равных условиях могла бы представлять собой позитивное явление, ее реальные масштабы, наблюдавшиеся в IV квартале 2008 г., вызывают опасения относительно возможности развертывания полномасштабной рецессии. Кроме того, важное значение с точки зрения действия спросовых механизмов имеет то обстоятельство, что по крайней мере два из них, влияние которых в IV квартале 2008 г. было сравнительно умеренным, могут сработать со значительным запаздыванием в I полугодии 2009 г. Во-первых, реализуемые значительной частью пострадавших от кризиса компаний программы сокращения издержек, предусматривающие в т.ч. сокращение персонала (наиболее значительно затронувшее в IV квартале 2008 г. финансовый сектор, сектор недвижимости и деловые услуги) с неизбежностью отразятся на динамике доходов населения. Во-вторых, падение мировых цен на нефть, металлы и сельскохозяйственное сырье грозит значительным сокращением доходов как компаний-экспортеров, так и государственного бюджета. С учетом этих двух факторов в I полугодии 2009 г. можно ожидать значительного сокращения темпов роста реальных доходов населения (в т.ч. из-за сокращения государственных расходов, несущих существенный зарплатный компонент). С учетом того, что рост реальных располагаемых доходов населения (на 10,4% в 2007 г., на 7,8% - в январе-сентябре 2008 г.) на протяжении последних лет играл важную роль в поддержании высоких темпов роста внутреннего спроса и производства, данный фактор может существенно сказаться на перспективах экономического роста в 2009 г.

Дополнительным обстоятельством, которое может негативно сказаться на динамике реальных доходов, могут стать инфляционные последствия реализуемых государством антикризисных программ. Необходимость в разработке таких программ стала очевидной в сентябре 2008 г., когда кризисные явления в финансовом секторе, с одной стороны, поставили под угрозу банковскую систему страны, а с другой стороны, стали оказывать растущее давление на золотовалютные резервы и динамику валютного курса. 14 октября 2008 г. вступил в силу принятый Государственной Думой пакет законов, направленный на стабилизацию финансовых рынков. Он предусматривал, в частности:

- наделение государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» правом предоставления предприятиям и организациям кредитов и займов в иностранной валюте для погашения и обслуживания иностранных кредитов, полученных ими до 25 сентября 2008 г. (общий объем соответствующих кредитов, выданных до 31 декабря 2009 г., не должен превышать 50 млрд. долл.);
- возможность размещения средств Фонда национального благосостояния на сумму не более 450 млрд. руб. на депозитах во Внешэкономбанке по ставке 7% годовых сроком до 31 декабря 2019 г.;
- выделение субординированных кредитов российским банкам на сумму до 950 млрд. руб.; предоставление Сберегательному Банку РФ субординированных кредитов без обеспечения на сумму не более 500 млрд. руб. сроком до 31 декабря 2019 г. по ставке 8% годовых;
- наделение Центрального Банка России правом выдавать кредиты без обеспечения на срок не более 6 месяцев российским кредитным организациям, которым специализированные рейтинговые агентства присвоили рейтинг не ниже установленного уровня;
- право Центрального Банка России до 31 декабря 2009 г. включительно заключать с банками договоры поручительства, связанные с компенсацией соответствующим банкам части убытков, возникших у них по кредитам, выданным другим кредитным организациям, у которых в указанный срок будет отозвана лицензия на ведение банковских операций.

Данные меры, главной целью которых была декларирована стабилизация российской финансовой системы, впоследствии были дополнены решениями, направленными на поддержку реального сектора – в частности, сектора операций с недвижимостью (включая выделение 60 млрд. руб. Агентству по ипотечному жилищному кредитованию для поддержки ипотечных программ) и автопрома. При всей обоснованности принятых мер с учетом приоритетных задач борьбы с кризисом, потенциал их инфляционного воздействия на российскую экономику очень значителен. В этих условиях борьба с инфляцией, вызванной мерами кредитной экспансии в рамках антикризисной программы, может стать одним из ключевых вызовов «второго порядка», с которыми российское правительство вынуждено будет столкнуться в 2009 г.: помимо собственно кризиса, ему придется иметь дело с побочными последствиями использования «лекарств» от кризиса.

Не менее напряженная ситуация складывалась на протяжении II полугодия 2008 г. в сфере регулирования валютного рынка. Международный финансовый кризис спровоцировал массированный отток капитала из России. Еще в середине года ожидалось, что совокупный приток капитала в 2008 г. составит порядка 40 млрд. долл., однако события сентября-октября перечеркнули надежды на то, что сальдо движения капитала по итогам года окажется позитивным. Уже в III квартале 2008 г. был зафиксирован чистый отток частного капитала из

России в размере 16,7 млрд. долл., а в октябре 2008 г. соответствующий показатель достиг рекордного значения – 50 млрд. долл. В результате возросло давление на рубль и Центральный Банк России вынужден был прибегать к значительным валютным интервенциям, что привело к беспрецедентному падению величины золотовалютных резервов. Если за сентябрь их сумма сократилась на 25,4 млрд. долл. (с 582,2 до 556,8 млрд. долл., соответственно), то за октябрь – более чем на 70 млрд. долл. (до 484,6 млрд. долл.), причем только в течение одной недели с 17 по 24 октября – на 31,0 млрд. долл. В целом за сентябрь-ноябрь 2008 г. золотовалютные резервы страны сократились на 21,7% до уровня 455,7 млрд. долл., с сохранением значительного потенциала их дальнейшего падения в связи с необходимостью финансировать погашение валютных долговых обязательств компаний реального и финансового сектора.

В рамках борьбы с оттоком капитала Центральный Банк России повысил в ноябре 2008 г. на 1 процентный пункт ставку рефинансирования и ряд базовых процентных ставок (в т.ч. процентные ставки по депозитным операциям Центрального Банка и по операциям предоставления ликвидности, осуществляемым по фиксированным процентным ставкам), а ставку по сделкам «валютный своп» сроком на 1 день – на 2 процентных пункта. Эффективность этих мер с точки зрения ограничения оттока капитала и сокращения давления на золотовалютные резервы, однако, оказалась минимальной ввиду того, что значительная часть капитальных трансфертов за границу формируется за счет погашения ранее полученных кредитов и потому в принципе не зависит от уровня процентных ставок в национальной экономике. В свою очередь, повышение процентных ставок на 1 процентный пункт представляло собой явно недостаточную меру для ограничения операций спекулятивного характера, связанных с конвертацией рублевых активов в иностранную валюту с учетом темпов реальной девальвации рубля по отношению к доллару США, составивших 3,1% в октябре 2008 г.

В этих условиях Центральный Банк России расширил пределы колебаний рублевой стоимости бивалютной корзины, формируемой из доллара США и евро в пропорции 55:45. Согласно заявлению руководителя Центрального Банка С.Игнатьева, данные меры являются шагом на пути постепенного приближения к формированию свободного рыночного валютного курса рубля и перехода к принципу инфляционного таргетирования. Ослабление контроля за колебаниями валютного курса рубля представляет собой адекватный ответ на угрозу дальнейшего падения золотовалютных резервов в условиях оттока капитала и спекулятивной игры на понижение курса рубля. В то же время заявленная цель перехода к принципу инфляционного таргетирования с неизбежностью входит в противоречие с краткосрочными задачами повышения ликвидности финансовой системы страны. Это делает нахождение баланса между обеспечением ликвидности финансовой системы, сдерживанием инфляции и предотвращением резких колебаний валютного курса одной из центральных задач, которые придется решать правительству и Центральному Банку России в 2009 г.

Приоритеты экономической политики на 2009 г.

Характерное для IV квартала 2008 г. распространение кризисных импульсов из финансового сектора в реальный позволяет заключить, что главной задачей экономической политики в 2009 г. должна стать нейтрализация описанных в предыдущем разделе инвестиционных и спросовых рисков. В случае позитивных изменений конъюнктуры на международных финансовых рынках, а также стабилизации мировых цен на нефть в коридоре 40-50 долл. за баррель это позволит обеспечить возврат к сравнительно высоким (3,5-4,5%) темпам экономического роста уже во II полугодии 2009 г., а в случае сохранения негативной

мировой конъюнктуры – удержание годовых темпов роста в пределах 1-2%. Сохранение позитивных темпов развития экономики обуславливается продолжением роста в ряде секторов экономики (прежде всего, в секторе услуг и продукции потребительского спроса), компенсирующим спад в отраслях, наиболее пострадавших от кризиса (металлургия, автомобилестроение, строительство и производство строительных материалов). Вместе с тем, нельзя полностью исключать и вариант отрицательных (до минус 2%) темпов прироста ВВП в 2009 году.

Безусловным приоритетом экономической политики в 2009 г. остается **поддержание ликвидности банковской системы и предотвращение банкротства системообразующих банков**. Несмотря на то, что банковские кредиты продолжают играть крайне ограниченную роль в финансировании инвестиций (в I полугодии 2008 г. за их счет было профинансировано 12% капиталовложений среднего и крупного бизнеса, за счет собственных средств компаний - 70%), стабильность банковской системы является необходимым условием предотвращения полномасштабного экономического кризиса, коллапса доверия к банкам как институту, массовому изъятию средств и параличу финансовой системы. В то же время «накачивание» ликвидности в банковскую систему должно опираться на жесткие механизмы контроля за использованием средств, чтобы не позволить банкам использовать полученные от государства средства для спекулятивной игры против рубля на валютном рынке, как это имело место в октябре 2008 г.

Уже в кризисный период необходимо предпринять шаги по радикальному **реформированию российской финансовой системы** – как в банковском сегменте, так и в сегменте фондовых рынков. Отечественная банковская система, поставленная в тепличные условия благодаря отсутствию конкуренции со стороны иностранных банков, по-прежнему отличается низкой капитализацией, слабостью ресурсной базы, доминированием крупнейших банков с государственным участием и значительным отставанием от зарубежных банков по эффективности банковских операций. Российский фондовый рынок до сих пор фактически находится на эмбриональной стадии развития, так и не став магнитом притяжения не только для компаний стран СНГ, но и для собственно российских компаний, которые и в докризисный период предпочитали привлекать средства на зарубежных фондовых рынках. В результате на сегодняшний день российский фондовый рынок не в состоянии служить ни механизмом мобилизации капиталов, ни источником содержательной информации для субъектов рынка.

Длительный период высоких цен на энергоносители, обеспечивавших значительный профицит государственного бюджета (7,2% ВВП в I полугодии 2008 г.), создал искушение к наращиванию государственных расходов (в т.ч. в формате национальных проектов и создания государственных корпораций), эффективность которых во многих случаях оказалась критически низкой. С учетом сокращения доходов бюджета из-за падения цен российского сырьевого экспорта необходима жесткая ревизия соответствующих расходов. В кризисный период приоритетной задачей должно стать не увеличение государственных инвестиций, а **помощь компаниям реального сектора экономики для предотвращения массового увольнения персонала и банкротств**, которые могут породить спираль сокращения реальных доходов населения и внутреннего спроса. С учетом того, что по состоянию на IV квартал 2008 г. проблемы, испытываемые компаниями реального сектора, были связаны с дефицитом ликвидности, а не с долгосрочной неплатежеспособностью, вовремя оказанная поддержка в форме антикризисных кредитов способна нейтрализовать (или по меньшей мере значительно ослабить) влияние исходящих из финансового сектора кризисных импульсов на реальный сектор.

В условиях ухудшения мировой конъюнктуры необходимы **целенаправленные усилия по поддержке внешнеторговой конкурентоспособности** российских компаний. Для стимулирования экспорта целесообразна отмена ранее введенных экспортных ограничений (за исключением пошлин на экспорт углеводородного сырья), в том числе повышенных пошлин на экспорт круглого леса, которые привели к увеличению масштабов нелегального вывоза, не оказывая ожидаемого влияния на развитие обрабатывающих производств. Введения импортных ограничений для поддержки производителей, ориентированных на внутренний рынок, следует по возможности избегать, поскольку они приведут к росту цен и дальнейшему падению реальных доходов граждан. Вместо этого необходимо использовать меры промышленной политики для сокращения инфраструктурных и административных издержек, расширения рыночного доступа к кредитным ресурсам, пресечения некорректных торговых практик иностранных конкурентов. Повышение конкурентоспособности производителей должно осуществляться на благо отечественным потребителям, а не за их счет.

2. МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА: ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

В 2008 году мировая экономика столкнулась с масштабным финансовым кризисом, который привел к серьезному замедлению темпов роста, а в некоторых странах и к экономическому спаду. Финансовый кризис быстро распространился по всему миру, а вслед за ним и экономический спад стал охватывать все большее число стран, в результате этот кризис можно определить, как первый кризис эпохи глобализации.

О причинах, ходе и направлениях выхода из кризиса подробно говорится в других разделах. Здесь же отметим, что результатом стало резкое замедление развития мировой экономики в 2008 году до 3,9%. В 2007 году прирост мировой экономики составил 5,0%, чуть замедлившись по сравнению с предыдущим годом – 5,1%.

В предыдущем прогнозе мы отмечали негативное воздействие на экономический рост банковского кризиса и усложнения условий кредитования в мире. Толчком к развитию банковского кризиса послужил ипотечный кризис в США, принесший крупные убытки банкам, использовавшим ипотечные закладные для выстраивания масштабных рынков производных инструментов третьего и четвертого уровня.

Как уже не раз бывало в прошлом появление новых финансовых инструментов приносит ощутимую прибыль их «изобретателям», что способствует быстрому росту подобных операций, созданию финансового пузыря, который рано или поздно, в силу совершенно разных причин (как эндогенных, так и экзогенных), приводит к кризису соответствующего рынка.

В данном случае к кризису привела утрата доверия к банкам (а это были крупнейшие банки), оперировавшим этими финансовыми инструментами и, соответственно, прекращение межбанковского кредитования. За прекращением межбанковского кредитования последовал нарастающий кризис ликвидности, что, в свою очередь, привело к кризисным явлениям в реальном секторе экономики. Необходимо отметить, что в США этим кризисом почти не были затронуты мелкие и средние банки, кредитовавшие мелкий и средний бизнес, что несколько облегчает выход экономики США из этого кризиса.

Американские рынки государственных ценных бумаг, фондовый рынок остаются самыми емкими и наиболее надежными, и с распространением кризисных явлений по всему миру капитал стал переводиться, в первую очередь, в доллары и казначейские обязательства США.

Прирост мировой экономики в 2008 году составит по нашим оценкам 3,9%. Это связано с замедлением темпов роста всех групп стран: развитых, развивающихся и стран с переходной экономикой.

В 2008 году, как и в прежние годы, наибольший вклад в прирост мировой экономики внесли Китай, Индия, ЕС 27 и США, на долю которых пришлось 52,2% всего прироста. Вклад различных стран в прирост мировой экономики в 3,9% распределился следующим образом: развитые страны - 1,17 процентных пункта (из них ЕС 27 - 0,31 и США - 0,30), развивающиеся страны - 2,25 процентных пункта (Китай - 1,03, Индия - 0,38), страны с переходной экономикой - 0,44 процентных пункта (Россия - 0,19).

аблица 1. Темпы прироста ВВП, %

	2007	2008	2009
ВЕСЬ МИР	5,0	3,9	1,3-3,0
РАЗВИТЫЕ СТРАНЫ	2,6	2,1	-0,6 до 1,3
США	2,0	1,0-1,3	-1,0 до 1,5
Япония	2,1	0,2-0,5	-0,5 до 0,0
ЗОНА ЕВРО	2,6	0,9-1,2	-0,8 до 0,1
ЕС 27	3,1	1,0-1,4	-0,9 до 0,3
Германия	2,5	1,5-1,7	-0,7 до 0,1
Франция	2,2	0,6-0,8	-0,7 до 0,2
Италия	1,5	-0,2 до 0,0	-0,9 до 0,0
Великобритания	3,0	0,9-1,0	-1,2 до -0,1
РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ	8,2	6,0	4,5-5,2
КНР	11,9	9,5	8,0-9,0
Индия	9,3	8,0	6,1-6,5
Бразилия	5,4	5,0	3,1-3,5
СТРАНЫ С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ	7,6	6,1	-0,4 до 3,7
Россия	8,1	6,0	-2,0 до 2,0

В 2008 году ВВП США, по нашей оценке, вырастет на 1,0-1,3%, так как за I-III квартал 2008 года по сравнению с I-III кварталом 2007 года прирост ВВП составил 1,8%. Очень сложно прогнозировать развитие ситуации в экономике США в 2009 году. Огромный комплекс мер, предпринятый уходящей администрацией, а также намечаемая новой администрацией программа действий, уже к лету будущего года могут дать соответствующие результаты и привести к восстановлению роста экономики во второй половине года. Вместе с тем, нельзя полностью исключать более негативный вариант развития экономики США, а именно, - падение ВВП в 2009 году до -1,0%. Соответственно, тесно связанная с американской, экономика Японии также может сократиться до -0,5% при базисном варианте нулевого роста.

Учитывая очень большую неопределенность и сильный разброс мнений не только в оценках перспектив развития мировой экономики в 2009 году, но и в анализе существующего положения, мы рассчитали два варианта прогноза. Первый вариант, наиболее на наш взгляд вероятный, мы назвали базисным. Второй – рассчитан, исходя из предположения о негативном варианте развития события не только в экономике США, но и в других странах.

Так, экономика Китая, по нашим оценкам, вырастет в 2009 году на 9%. При негативном варианте развития экономики США этот рост также может уменьшиться на 1 процентный пункт, то есть до 8%.

Экономика стран Европейского Союза из положительных значений 0,3% перейдет в отрицательные – до -0,9% ВВП. Экономика Индии и Бразилии также замедлит свой рост с 6,5% до 6,1% и с 3,5% до 3,1% соответственно.

Экономика России по базисному варианту в 2009 году вырастет на 2%, однако, при неблагоприятном развитии ситуации она может сократиться на 2,0% ВВП.

В 2009 году замедление мировой экономики продолжится и в соответствии с нашими вариантами развития составит от 1,3 до 3,0%. Результаты наших оценок и прогнозов представлены в таблице 1.

В июле 2008 года были опубликованы новые паритеты покупательной способности (ППС) национальных валют к доллару США по состоянию на 2005 год, рассчитанные в рамках программы международных сопоставлений ООН. Опираясь на новые паритеты покупательной способности 2005 года, мы рассчитали ППС в ценах 2007 года. Все данные, приведенные в таблице, рассчитаны в ценах и по ППС 2007 года.

Одним из результатов перерасчетов по новым ППС стало значительное сокращение абсолютных значений ВВП Китая и Индии, развивающихся стран в целом. В 2007 году по старым ППС доля Китая составляла 15,9%, а по новым - 10,8%, Индии - 6,6%, а по новым - 4,7%, развивающихся стран в целом - 42,8%, а по новым - 37,2%. Соответственно, возросла доля развитых стран в мировой экономике с 50,7% до 55,5%. Так же возросла доля стран с переходной экономикой с 6,5% до 7,3% и России с 2,6% до 3,2%.

3. ИННОВАЦИОННОЕ РАЗВИТИЕ

«Во время нынешнего кризиса произойдёт инновационный скачок.
В кризисные моменты всегда совершаются великие открытия»
Билл Гейтс. Октябрь 2008 г.

Глобальные перспективы инновационного развития в 2009 г. будут в значительной мере осложняться финансовыми и экономическими трудностями ведущих стран мира. Глубокая и затяжная рецессия может отложить коммерческое освоение результатов «великих открытий», о которых говорит Б. Гейтс. В то же время кризис стимулирует процессы конкуренции и реструктуризации компаний и целых отраслей, делает приоритетным поиск эффективных технологических решений, позволяющих существенно сократить трудовые, материальные и финансовые издержки, подталкивает предпринимателей к смелым решениям, которые раньше по разным причинам откладывались.

Крупные наукоемкие компании

По данным четвертого глобального обзора инновационной деятельности (Booz & Company's Global Innovation 1000) тысяча крупнейших корпораций мира израсходовала на ИР 492 млрд. долл. в 2007 г., или на 10% больше по сравнению с предшествующим годом. Первая корпоративная «десятка» по затратам на исследования и разработки (ИР): Тойота (Япония, автомобилестроение), Дженерал Моторс (США, автомобилестроение), Пфайзер (США – фармацевтика), Нокia (Финляндия, связь), Джонсон и Джонсон (США, фарма), Форд (США – автомобилестроение), Майкрософт (США, информатика), Рош (Швейцария, фарма) Самсунг (Корея, электроника), ГлаксоСмитКлайн (США, фарма). В сумме исследовательские бюджеты первой «десятки» в 2008 г. должны составить примерно 70 млрд. долл., или 7 млрд. в расчете на одну компанию.

Прогнозы и оценки на 2008–2009 г.г., сделанные в первой половине года, были оптимистичными: сохранение высоких темпов роста научной и инновационной деятельности крупного бизнеса. Главная причина оптимизма заключается в том, что основной движущей силой современного глобального инновационного роста является перемещение исследовательских центров и лабораторий в быстро растущие развивающиеся страны, куда уже переместились промышленное производство, услуги, финансовые центры. В среднем компании, включенные в обзор, направляют более 55% своих научных бюджетов за рубеж. Основными реципиентами являются лаборатории Китая и Индии.

Но параллельно идет и другой процесс – растущее использование американского научного потенциала компаниями других стран. По выборке 184 из 1000 крупнейших наукоемких компаний мира, американские компании инвестировали за рубежом 80.1 млрд. долл., в то время как зарубежные фирмы вложили в американскую науку 42 млрд. долл. Таким образом, США остаются научно-технологической столицей мира. Поскольку США являются эпицентром финансового кризиса, неизбежны негативные последствия и для инновационно активного сегмента.

Кризис на финансовых рынках уже в октябре 2008 г. создал угрозы и практические проблемы для многих компаний наукоемкого и технологически сложного бизнеса. Еще в июле руководство Дженерал Электрик, лидера электротехнического машиностроения, одного из крупнейших производственно-финансовых конгломератов США, имеющего самый высокий инвестиционный рейтинг, утверждало, что компании ничего не грозит. Через два

месяца, в связи с резким падением стоимости акций на фондовых рынках, лавина неплатежей накрыла компанию, и ей пришлось занять у наиболее эффективного инвестора У.Баффета (известно, что он помог также Голдман Сакс, но отказал Леман Бразерс, который обанкротился), и у других инвесторов, а также обратиться за государственной поддержкой.

Накопились проблемы и у американских автомобилестроителей, лидеров частного сектора по финансированию ИР, выпуску инновационной продукции. Хронические трудности осложняются тем, что сейчас проходит реализация больших проектов очередной волны технологической трансформации отрасли. В середине 1980-х автогиганты предлагали всего по несколько моделей, а затем это число резко возросло. Автопроизводителям пришлось в корне пересмотреть производственные модели, инвестировать в новые поколения двигателей (гибридные, электрические). Для их производства нужны и новые производственные мощности, и совершенно новые материалы и кадры. Падение производства, продаж, прибылей заставляет руководство компаний сокращать все виды затрат. Трудности могут продлиться и в первой половине 2009 г., несмотря на предоставление государственных кредитов и других мер финансовой помощи, потребность в которой в ноябре 2008 г. оценивалась в 50 млрд. долл.

Большие затруднения возникли в фармацевтической компании Мерк: три квартала 2008 г. подряд происходило замедление темпов роста продаж, особенно в сегменте вакцин, впервые за последние 10 лет абсолютно сократились продажи лекарств, отпускаемых по рецептами, на 28% снизились прибыли. Компания начала процесс реструктуризации еще в 2005 г., когда были приняты решения об увольнении во всех филиалах, и с тех пор ее покинули 10 тысяч сотрудников. К 2011 г. компания намерена сократить еще 7200 человек, что составляет около 10% современной численности занятых¹. Сокращают в основном высокопоставленных руководителей и менеджеров среднего звена. Президент компании Р.Кларк считает, что стратегия реструктуризации нацелена на создание основы для превращения ее в отраслевого лидера.

В сложном положении малый фармацевтический бизнес. По данным отраслевой организации, представляющей интересы 370 малых компаний, 38% из них уже испытывают сложности со сбытом и имеют финансовые показатели ниже достигнутых в 2007 г. В то же время ряд наукоемких компаний средних размеров развивается нормально. Калифорнийская Селера (500 занятых, основана в 1998 г., ведет интенсивные исследования) заработала в третьем квартале 45 млн. долл. по сравнению с 16 млн. в третьем квартале 2007 г.

В информационном бизнесе хорошо помнят крах отрасли 2001 г. Его пережили только те, кто сразу принял жесткие меры по реструктуризации и снижению издержек. Компания Яхуу! 21 октября объявила о необходимости сократить персонал на 15 тыс. человек, т.е. примерно на 10%. Прибыли компании в третьем квартале сократились на 64% в связи с резким падением масштабов Интернет-рекламы. Сокращения начались и в малом инновационном бизнесе, включая старт-ап компании, которые заранее готовят себя к трудным временам.

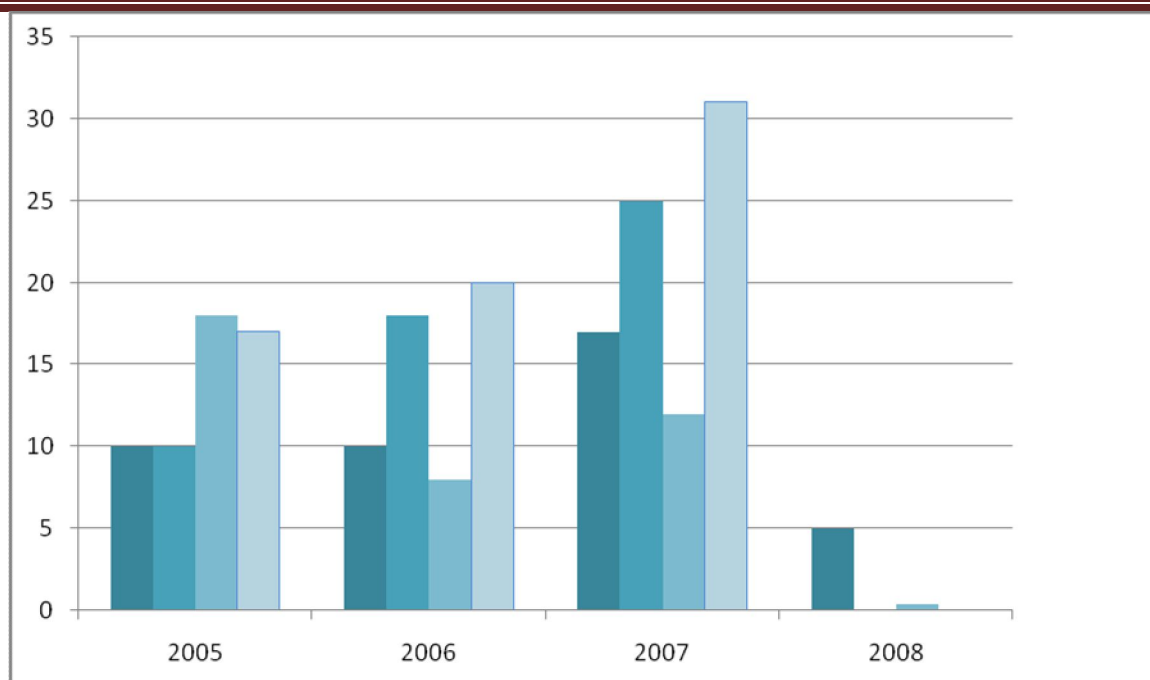
Венчурный капитал

По данным Национальной ассоциации венчурного капитала (США) в третьем квартале 2008 г. ситуация с объемами финансирования была нормальной, но в четвертом размер

¹ The Scientist, 22 October. www.scientist.org

венчурных инвестиций наверняка сократится. Вместе с тем, ряд показателей развития венчурной индустрии говорит о том, что кризисные процессы начали развиваться уже в начале года. Число компаний, вышедших с IPO в первом квартале 2008 г. было в шесть раз меньше, чем четвертом квартале 2007 г., а объем венчурного капитала, принимавший участие в этих сделках был в 10 раз меньше (0,3 млрд. долл. по сравнению с 3 млрд. долл.). Показатели второго и третьего кварталов были еще хуже - во втором не было ни одного выхода на биржу, в третьем – один (рис. 2).

Рисунок 2. Количество компаний, получивших венчурное финансирование и вышедших на IPO в 2005-2008 гг.¹



¹Включая все компании с участием по крайней мере одного инвестора-резидента США, зарегистрированные на фондовых биржах США

Источник: Thomson Reuters & National Venture Capital Association

Капитализация NASDAQ, биржи высокотехнологичных компаний падает с начала года в целом в унисон с другими биржами, что отражает общие финансовые проблемы всех секторов экономики. К середине ноября 2008 г индекс биржи колебался вокруг значения 1500, что существенно больше низшей точки, пройденной в 2002 г. – 1108. Тогда индекс уменьшился по сравнению с максимумом почти в пять раз.

Перспективы венчурного финансирования зависят не только от динамики фондовых индексов, но и от целого ряда особых отраслевых факторов. Так, в сегменте «альтернативная энергетика» в начале года, в условиях высокого уровня цен на нефть перспективы выглядели наиболее радужно. Инвестиции приходили и из венчурных фондов и от индивидуальных инвесторов. Открывались лаборатории, совершенствовались технологии, строились опытные установки. Падение нефтяных цен резко изменило поведение инвесторов. По оценке New Energy Finance, исследовательской компании, изучающей данный сегмент, число венчурных проектов в сфере «чистые технологии» (ветровая, солнечная, приливная) сократилось в третьем квартале на 25%, и эта тенденция продолжится до конца года. Кроме того, компаниям будет все труднее получать средства за счет фондового рынка. Индекс динамики стоимости акций в данном сегменте, по оценке этой же компании, снижается быстрее средних показателей глобальных финансовых рынков.

На общем мрачном фоне существенно лучше выглядят перспективы сектора биотехнологий. Во всяком случае третий квартал 2008 г. , по данным PricewaterhouseCoopers', показал рост венчурного финансирования на 10% по сравнению с предыдущим и 21% с соответствующим кварталом прошлого года. Специалисты, конечно, не исключают замедления роста в четвертом квартале 2008 г и первом квартале 2009 г. , но пока никто не говорит об изменении долгосрочных стратегий. Значительные инвестиции, осуществленные в биотехнологии, новые медицинские препараты и инструменты, не были напрасны, проекты будут доведены до коммерческой стадии. Спрос на предлагаемые технологии и продукты меньше подвержен текущей конъюнктуре. Кроме того, ясно заявленная избранным президентом Б.Обамой решимость убрать запреты для развития технологий, связанных с использованием стволовых клеток, может привлечь дополнительные инвестиции в считавшиеся ранее неперспективными проекты.

Господдержка инноваций в условиях финансового кризиса

Основная форма прямой государственной поддержки инновационного развития – бюджетное финансирование науки, исследований и разработок. Бюджетные планы на 2009 г. в большинстве стран составлялись до финансовых потрясений конца года, и поэтому, скорее всего, будут скорректированы. В США прогноз на 2009г. предполагает увеличение расходов, причем более существенное, чем на 2008 г. как по большинству функций, так и в целом. Самыми большими статьями научного бюджета остаются оборона, здравоохранение, космос и фундаментальные исследования, причем в динамике двум последним статьям отдан приоритет. Медленнее будут расти федеральные расходы на энергетические исследования, сократятся – на изучение природных ресурсов и сельское хозяйство.

Таблица 2. Бюджетное финансирование ИР в США, 2007-2009 гг.

Бюджетные функции		2007	2008	2009	2007 - 2008	2008 - 2009
		в млн. долл.			изменения в %	
	Все функции, включающие ИР	138 087	137 972	142 605	-0,1	3,4
1.	Национальная оборона	82 273	81 050	84 091	-1,5	3,8
2.	Здравоохранение	29 461	29 634	29 783	0,6	0,5
3.	Космические исследования и технологии	9 024	9 233	9 728	2,3	5,4
4.	Фундаментальные исследования	7 809	7 915	9 012	1,4	13,9
5.	Энергетика	1 893	2 374	2 463	25,4	3,7
6.	Природные ресурсы и охрана окружающей среды	1 936	2 008	1 987	3,7	-1,0
7.	Сельское хозяйство	1 857	1 852	1 616	-0,3	-12,7
8.	Транспорт	1 361	1 340	1 345	-1,5	0,4
9.	Прочие	2 475	2 566	2 579	3,6	0,5

Источник: Office of Management and Budget, Circular No. A – 11, Max Schedule C.
www.NSF.gov на 12 ноября 2008 г.

Пересмотр государственных приоритетов в условиях кризиса и с учетом прихода новой администрации может быть очень существенным, но по практике прошлых кризисов и смены президентов, научные расходы это затрагивает в наименьшей степени. Более того, уходящая администрация включила мероприятия по поддержке технологического лидерства США и в нашедший «план Полсона». Он содержит весьма внушительную составляющую плана, которая напрямую декларирует налоговые преференции и другие стимулы для инновационного роста американской экономики.

Закон о неотложных мерах по стабилизации экономики 2008 года (Emergency Economic Stabilization Act of 2008 -EESA) включает в себя решения, которые значительно шире задачи преодоления собственно финансовых трудностей. Комментируя и пропагандируя принятый закон, Генри М. Полсон подчеркнул, что его основная цель: «...увеличить финансирование инвестиций бизнеса и расходов населения, т.е. привести в движение основные факторы здорового экономического роста». Содержательно EESA включает в себя, кроме программы выкупа проблемных активов (в ноябре эта мера была заменена на приобретение акций банков), налоговые льготы бизнесу и населению, а также специальные стимулы в сфере энергетики.

В прессе наиболее широко обсуждается первая группа мероприятий и они уже работают. Программами государственной помощи, нацеленными на преодоление финансовых «пробок», сдерживающих развитие экономики, воспользовались не только банки, но и крупные компании, попавшие в затруднительное положение. Выше уже говорилось о том, что Дженерал Электрик – один из лидеров американского машиностроения стал первой компанией, которая получила средства из нового фонда Федеральной резервной системы (Commercial Paper Funding Facility). Правда, представители компании настаивают, что сделали это не столько для спасения своего бизнеса (причем не основного, финансовой «дочки»), сколько из соображений содействия правительству в запуске фонда.

Меньше пишут о том, что «План Полсона» предусматривает и целую систему мер, прямо адресованную наукоемкому бизнесу. Так, комплекс мер в области *налогообложения* предусматривает, во-первых существенное улучшение условий налогообложения для работников хай-тек компаний, которые имеют опционы по активам своих компаний (Incentive Stock Options), но не получают ожидаемых доходов в текущем году. Кроме того, предусмотрен дополнительный вычет из налогооблагаемой базы затрат на образование, на ряд благотворительных целей, например, на приобретение книг и компьютеров для школ.

Во-вторых, центральным положением в перечне стимулирующих мер для бизнеса стали налоговые льготы по расходам на исследования и разработки (ИР), реализованные в 2008 и 2009 гг. Первый закон по налоговым льготам при проведении исследований и экспериментов был принят в 1981 г. Это были поправки в Статью 41 Свода законов о доходах по внутриэкономической деятельности (Internal Revenue Code Section 41). Закон предусматривал скидку с налога на прибыль в размере 25% дополнительных расходов компаний на НИОКР по сравнению с соответствующими среднегодовыми затратами на эти цели за предшествующие три года. Рассчитанный первоначально на срок действия до 1986 г., данный закон, несмотря на неоднозначную трактовку его эффективности, пересматривался и продлевался до сегодняшнего дня 13 раз (предыдущее переутверждение состоялось в 2006г.,

очередной пересмотр был намечен на 2008 год). Среднегодовые расходы на НИОКР рассчитывались за предшествующие 4 года и учитывали заработную плату занятых в исследовательском процессе, стоимость соответствующего оборудования и материалов, а также 65% суммы выплат по контрактам с внешними исполнителями НИОКР. Ежегодно к использованию данного закона прибегают 14-16 тыс. компаний.

В «плане Полсона» речь идет о налоговом кредите, введенном Конгрессом в 2006 г. Во-первых, сумма кредита увеличена с 12 до 14 % от расходов, которые превышают 50% средней за три предшествующих года величины. Во-вторых, существенно упрощены правила, обеспечивающие процесс получения этой льготы.

В качестве, так сказать, отраслевого приоритета, фаворита Закона, определенно выступает *энергетика*. Предусмотрен целый ряд стимулов как производителям, так и потребителям энергии, как физическим лицам, так и бизнесу. Важно, что предложенные стимулы рассчитаны не на один-два года, а на больший период времени, что подтверждает серьезность намерений конгресса и правительства США в отношении модернизации этой сферы.

Стимулирование идет по нескольким направлениям. Во-первых, это льготы производителям и потребителям энергии из возобновляемых источников. Производители электричества на ветроустановках получают налоговые льготы до 31 декабря 2009 г., из биомассы и других источников – до 2011 г. Налоговые кредиты для собственников установок солнечной энергии, топливных элементов и микротурбин продлены до 31 декабря 2016 г. Предусмотрительно исключены льготы для тех производителей биодизельного топлива, которые работают только на экспорт.

Второй блок – это повышение эффективности использования энергии в жилых и офисных зданиях. Имеется перечень материалов и оборудования, обеспечивающих экономию – изоляционные материалы, источники света, окна. Снижение налога на собственников зданий, доказавших экономию энергии, продлено до 2013 г., для установки и использования новых альтернативных энерготехнологий, например, ветровой и геотермальной, - до 2016 г. Производители энергоэффективных стиральных и посудомоечных машин, холодильников также получают льготы.

В третьем блоке – набор разнообразных стимулов в других энергетически интенсивных отраслях – транспорт, сталелитейная промышленность, газификация угля и др.

Помимо пакета неотложных мер экономического стимулирования федеральное правительство предлагает программы прямого финансирования приоритетных направлений. В сентябре 2008 г. Министерство энергетики объявило о выделении 17, 6 млн. долл. для шести проектов разработки и опытного производства нового поколения солнечных батарей. С учетом софинансирования частным сектором общий масштаб программы составит 35,4 млн. долл.

4. МИРОВАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА: КРИЗИС И НАПРАВЛЕНИЯ РЕФОРМИРОВАНИЯ

Прежде всего необходимо понимать природу кризиса, его истоки. Мировой финансовый кризис начался на рынке производных финансовых инструментов – а точнее, он стартовал с рынка закладных на недвижимость. Затем кризис распространился на другие виды производных инструментов.

Вследствие этого начального развития событий банки и иные финансовые институты испытали острый кризис ликвидности, что привело к сокращению кредита и – отчасти – к «набегам» вкладчиков, усугубившим проблему банковской ликвидности.

Кризис в банковском секторе оказал резко отрицательное воздействие на другие сектора финансовой системы по двум каналам. Во-первых, сжатие ликвидности привело к существенным затруднениям с ликвидностью у эмитентов за пределами банковского сектора. Это, в свою очередь, повлекло за собой падение доверия к ним и, как следствие, падение котировок ценных бумаг этих эмитентов, как долевых, так и долговых.

А уже это, по цепочке, ограничило возможности получения ими кредитов под обеспечение финансовыми активами.

Во-вторых, сжатие кредита закономерно привело к заметному сдвигу в предпочтении ликвидности у массы держателей кассовых остатков, включая физических лиц. Это, в свою очередь, обернулось массированным сбросом ценных бумаг, что привело к ещё большему спаду на фондовом рынке.

Рынок акций двигался в последние годы синхронно, при этом российский портфель в большей степени привязан к американской рыночной корзине, чем к сводному индексу развивающихся рынков (см. рис. 3).

Рисунок 3. Поведение мирового фондового рынка



Нынешний финансовый кризис развивался как преимущественно «кризис балансов», а не только кризис доверия. После 1999 г. на фоне общего роста международной задолженности

развитых стран в 4,6 раза ускоренно росла задолженность финансовых институтов (см. Таблицу 3). Их удельный вес в непогашенных долговых инструментах возрос с 65 до 80%.

Особую роль в формировании нынешней ситуации в мировой финансовой системе сыграл рост инвестиционных операций банков. Если с 1995 по середину 2008 гг. активы всей мировой банковской системы возросли вчетверо, то их фондовая составляющая – десятикратно (см. рис. 4), особенно динамично разница нарастала в 2006-2007 гг.

Рисунок 4. Рост банковских активов и их фондовой составляющей в мире



В этом феномене проявилось небезопасное стирание границы между двумя родами финансовых институтов – банком и инвестиционной компанией, ставшее особенно явным после внесения поправок в 1998 году в принятый в США по итогам Великой депрессии законом Гласса – Стигалла. Хотя и с опозданием, представители надзорных финансовых органов в России стали высказываться в пользу аналогичного закона в нашей стране, и это – серьёзная заявка.

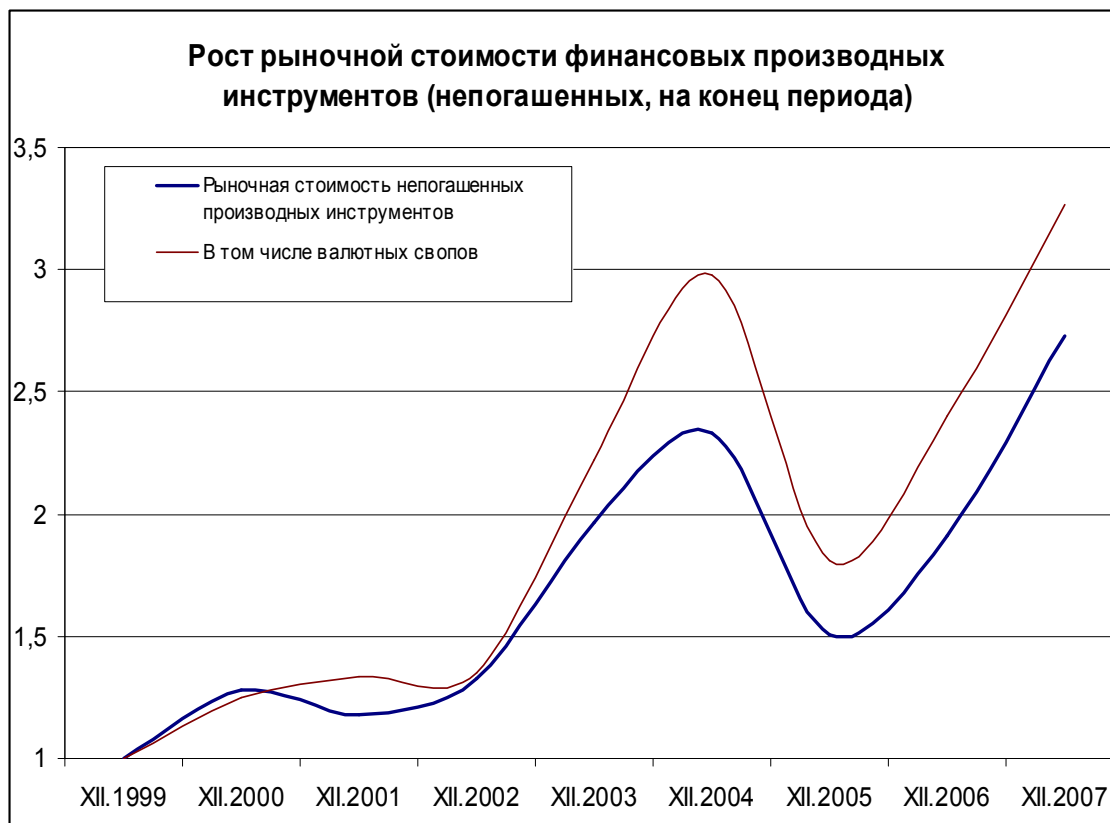
Важнейшая черта отечественной банковской системы – использование межбанковского рынка в качестве едва ли не основного источника ликвидности вместо работы с вкладчиками, создания и поддержания клиентской базы.

На мировом уровне немаловажным фактором кризиса послужил опережающий рост сегмента производных инструментов (см. рис. 5), особенно ускорившийся в 2005-2007 гг. после спада, вызванного «доткомовским» кризисом начала десятилетия и некоторым затишьем на рынке биржевых товаров. Быстрый рост, в первую очередь, сегмента валютных свопов послужил транслятором валютных рисков и, по каналу обратной связи, транслятором спекулятивных ожиданий на мировую валютную систему.

Вырисовываются два пути к преодолению этого типа кризиса и предотвращению его повторений в будущем. Первый путь – координация методов оценки и прогноза рисков по некоторым статьям балансов финансовых институтов и, в особенности, по забалансовым позициям. Сейчас многие говорят об усилении государственного / межгосударственного регулирования финансовой системы.

Важнейший момент, однако, состоит в том, что это должно быть ответственное регулирование, т.е. такое, которое приведёт не к устранению «подозрительных» секторов финансовых систем – и, тем самым, к сокращению инвестиционных возможностей для массы физических и юридических лиц, а именно к снижению рисков.

Рисунок 5. Рост рыночной стоимости финансовых производственных инструментов (непогашенных, на конец периода)



Ведущую роль в этом может сыграть Банк международных расчётов и то не совсем формальное сообщество, которое участвовало в выработке «базельских принципов» банковского регулирования.

Второй путь – институциональный. Необходимо широко обсуждать в профессиональном финансовом сообществе меры по типу закона Гласа – Стигалла о правовом разграничении допустимого круга операций коммерческого банка и инвестиционной (финансовой) компании, о чём уже говорилось. Недопустимо при этом, однако, ограничивать возможности квалифицированных инвесторов, сознательно готовых идти на повышенный риск при посредничестве банка (напр., через фонды банковского управления). Регулирование здесь также должно быть ответственным.

Следующий острый вопрос кризиса – проблема ликвидности, прежде всего банковского сектора. Вливание государственной помощи – мероприятие временное и весьма опасное в смысле наращивания госдолга и кризиса государственных финансов. Кроме того, поддержка отечественных банков – дело национальных денежных властей, главным образом центральных банков.

Таблица 3. Международные долговые бумаги (классификация по стране эмитента, млрд. долл.)

	XII.1999	XII.2000	XII.2001	XII.2002	XII.2003	XII.2004	XII.2005	XII.2006	XII.2007	VI.2008	Рост, XII.2007 - XII.1999
Все страны	5468,1	6490,1	7594,5	9269,5	11701,4	13933	14600,1	18419,2	22713,5	25278,2	4,15
Развитые страны	4485,8	5444,1	6524	8086,9	10360,8	12434,7	13039,1	16625,4	20630,5	23068,1	4,6
Великобритания	444,3	542,3	609,8	774,9	1075,9	1370,1	1524,8	2039,8	2466,9	2746,2	5,55
Германия	659,5	853,2	1014,3	1384,9	1859	2234,7	2166,8	2583,9	2974,7	3181,9	4,51
Испания	171,2	203,1	226	291,1	448,1	591,5	713,6	1084,3	1500,2	1680,3	8,76
Италия	197,5	255,2	329,7	428	588,2	747,4	731,1	927,9	1149,7	1312,6	5,82
Канада	218,4	202,5	218,4	236,6	272,4	299,2	314,6	351,7	443,5	506,3	2,03
Нидерланды	226,2	292,9	331,8	431,1	580,4	700,9	728,8	934,8	1117,2	1247	4,94
Офшоры	61,8	77,5	104	115,2	133,7	154,5	177,1	206,1	234,5	245,4	3,8
Россия	19,3	38,6	38,2	41,8	48,6	57,7	69	93	130,7	145	6,78
США	1281,7	1727,8	2305,3	2702,1	3068	3368,7	3555,6	4421,6	5561,1	6138,6	4,34
Франция	269	321	399,5	521,4	741,4	919,8	964,8	1247	1528,4	1760,6	5,68
Швейцария	85,1	101,5	105,6	127,6	157,9	262,1	284,2	337	397,2	466	4,67
Швеция	103,2	101,7	99,9	122,5	148,2	170,3	176,9	207,7	272,3	310,2	2,64
Япония	334,8	284,8	253,1	247,6	269,2	295,8	275,1	318,4	361,7	395,6	1,08
Доля США	23,44%	26,62%	30,36%	29,15%	26,22%	24,18%	24,35%	24,01%	24,48%	24,28%	1,04
Доля Великобритании	8,12%	8,36%	8,03%	8,36%	9,19%	9,83%	10,44%	11,07%	10,86%	10,86%	1,34
Доля России	0,35%	0,59%	0,50%	0,45%	0,42%	0,41%	0,47%	0,50%	0,58%	0,57%	1,63
Удельный вес долга финансовых институтов	65,38%	67,97%	69,99%	71,48%	72,83%	74,30%	76,03%	77,90%	79,06%	79,06%	1,21
В том числе долг американских финансовых институтов	20,15%	23,14%	26,20%	25,34%	22,85%	21,19%	21,47%	21,01%	21,25%	20,84%	1,05

Проблему ликвидности можно отслеживать и решать её приблизительно года за два до собственно кризиса. Так, в Таблице 4 чётко прослеживается нарастание проблем с ликвидностью у Исландии, а также – и это следующая кандидатура в банкроты, что признаётся по крайней мере в рамках Евросоюза – у Венгрии. Проблемными представляются, в принципе, Испания и Италия, однако острота проблемы ликвидности должна рассматриваться с учётом размеров национальной экономики.

На мировом уровне проблема должна решаться также в рамках обсуждаемого политическими и финансовыми кругами вопроса о возрождении в новом качестве Международного валютного фонда.

Здесь, однако, есть огромная проблема. МВФ сам находится в состоянии кризиса ликвидности. В настоящее время это межгосударственная организация, чья ликвидность формируется преимущественно «членскими взносами». Чтобы МВФ возродился в новом

качестве – в качестве кредитора последней инстанции для национальных денежных властей, он должен приобрести черты мирового эмиссионного банка.

В единой связке с этим вопросом должен быть поставлен и решён другой, сопряжённый с ним вопрос. Речь идёт об американском суверенном долге.

Проблема в том, что условно безрисковые активы – а именно в этой роли американские суверенные облигации востребованы мировым рынком – в любом случае нужны. Иное дело, что их национальная принадлежность и связка с национальной валютой – долларом – угрожает нестабильностью мировой валютной системе. Непомерный госдолг США – это тот дамоклов меч, который нависает над мировой финансовой системой в целом, напрямую затрагивая российские интересы.

Эту проблему, в существенной мере, смог бы разрешить мировой эмиссионный банк, выросший на основе МВФ, в единстве с мировым эмитентом высоко надёжных облигаций (такой институт мог бы вырваться из нынешнего Всемирного банка). Связка «МВФ как центральный банк – МБРР как эмитент высоко рейтинговых долговых бумаг» позволила бы преобразованному МВФ вести политику, напоминающую по своей сути операции на открытом рынке ФРС, и отчасти облегчила бы проблему американского суверенного долга.

В этом случае следовало бы решить две подчинённые задачи. Во-первых, обеспечить вторичный рынок этих «мировых облигаций». Во-вторых, сделать связку МВФ-МБРР привлекательным партнёром для суверенных фондов.

В условиях кризиса, начинавшегося на рынке ценных бумаг, болезненные явления происходят в настоящее время также и в мировой валютной системе. Осенью 2008 года наблюдается, по сути, уже не «холодная», а едва ли не «горячая» война процентных ставок. Кроме того, всё более широкий круг национальных / региональных валют вовлекается в эту игру по перетягиванию каната.

Так, если прежде речь велась преимущественно о борьбе по линии доллар – евро (соответственно, о противоборстве ФРС и ЕЦБ в области процентных ставок), то теперь в неё ввязалась японская иена, на подходе другие валюты.

Таблица 4. Краткосрочная, до одного года задолженность по международным долговым бумагам (классификация по стране эмитента, млрд. долл.)

	XII.1999	XII.2000	XII.2001	XII.2002	XII.2003	XII.2004	XII.2005	XII.2006	XII.2007	VI.2008	Рост, XII.2007 - XII.1999	Рост, VI.2008 - XII.1999	Рост, VI.2008 - XII.2007
Все страны	920,6	1266,5	1318,9	1717,3	2133,8	2467,8	2565,7	2954,5	3656,3	4183,4	3,97	4,54	1,14
Развитые страны	732,1	1006,6	1098,4	1446,7	1842,7	2127,3	2257,6	2616,2	3274,4	3820,6	4,47	5,22	1,17
Великобритания	138,4	189,1	169	203,9	304,6	360,1	429,4	536,2	586,7	688,6	4,24	4,98	1,17
Венгрия	2	1,3	1	2,2	2,6	2,9	1,4	0,3	0,3	2,8	0,14	1,42	10,02
Германия	92,2	137,5	132,7	214,9	257,9	339,7	304	325,8	471,5	573	5,11	6,21	1,22
Исландия	1	1,3	1,6	1,6	3,1	4,7	5,9	11	8,5	11	8,78	11,36	1,29
Испания	5,1	4,2	7,3	8,5	15	27,6	41,8	55,3	97	136,5	18,93	26,62	1,41
Италия	6	16,6	20,5	34,2	44,6	54,6	54,9	56,7	89,1	95,4	14,81	15,85	1,07
Канада	26,4	26,3	31,2	37,1	35,3	29	37,6	38,5	73,2	71,1	2,77	2,69	0,97
Нидерланды	79,4	95,5	96,6	136,5	174,4	183,6	173,8	191,6	255,9	288,8	3,22	3,64	1,13
Офшоры	85,2	102,3	102,3	130,1	142,8	148	144,4	163,1	183,9	162,7	2,16	1,91	0,88
Россия	0,6	1,6	0,4	1,7	1,9	4,7	2,8	6,4	2,7	3,4	4,25	5,45	1,28
США	146,5	271,8	338,2	474,4	561,2	574,4	613,3	634,8	741,4	802,6	5,06	5,48	1,08
Франция	36,6	55	70,8	82,1	126,8	135,7	139,2	165,2	226,3	295,8	6,18	8,08	1,31
Швейцария	3,5	5,8	3,1	3,7	3,9	6,5	4,8	3,1	3,7	5,6	1,07	1,61	1,5
Швеция	28	27,1	24,9	26,4	29,9	40	52	54,1	88,9	104,3	3,17	3,72	1,17
Япония	30,2	19,4	16,3	18	17,9	16,2	16,3	20	14,9	21,8	0,49	0,72	1,46
Доля США	15,91%	21,46%	25,64%	27,63%	26,30%	23,28%	23,90%	21,49%	20,28%	19,19%	1,27	1,21	0,95
Доля Великобритании	15,03%	14,93%	12,81%	11,87%	14,27%	14,59%	16,73%	18,15%	16,05%	16,46%	1,07	1,1	1,03
Доля России	0,07%	0,13%	0,03%	0,10%	0,09%	0,19%	0,11%	0,22%	0,07%	0,08%	1,07	1,2	1,12

При этом о существенном перераспределении удельных весов ведущих валют в активах и пассивах мировой банковской системы речи нет (см. Таблицу 5). Доля доллара как национальной валюты активов постепенно снижается, однако как валюты иностранной – на уровне долгосрочной устойчивости, если не считать всплеска 2000 г., т.е. относительная роль доллара в активах не ослабевает. В отношении пассивов – та же картина. Мировая валютная система структурно стабильна.

Таблица 5. Структура активов и пассивов банков по валютам

	ХП.1995	ХП.2000	ХП.2005	ХП.2006	ХП.2007	VI.2008
	Активы					
	В национальной валюте					
Доллар США	24,59%	23,92%	21,30%	20,94%	20,08%	18,89%
Евро	33,54%	53,40%	63,28%	63,34%	62,95%	65,12%
Иена	29,22%	12,07%	4,68%	3,52%	4,41%	4,48%
Британский фунт	5,22%	5,89%	7,12%	8,06%	8,64%	7,54%
Швейцарский франк	4,68%	1,96%	0,98%	0,97%	0,97%	1,12%
	В иностранной валюте					
Доллар США	54,81%	62,81%	59,96%	59,10%	55,27%	54,39%
Евро	24,93%	16,80%	21,46%	21,75%	23,07%	23,29%
Иена	6,04%	7,45%	4,47%	3,27%	3,77%	3,63%
Британский фунт	2,80%	4,04%	5,12%	5,89%	7,04%	6,72%
Швейцарский франк	3,17%	2,69%	2,10%	2,19%	2,17%	2,39%
	Пассивы					
	В национальной валюте					
Доллар США	38,92%	30,29%	29,38%	30,46%	27,49%	24,75%
Евро	31,36%	47,99%	53,62%	52,50%	53,82%	57,29%
Иена	14,52%	6,47%	3,04%	2,24%	2,00%	2,03%
Британский фунт	8,00%	8,88%	9,45%	10,08%	11,75%	10,69%
Швейцарский франк	4,10%	2,03%	0,89%	0,80%	0,73%	0,83%
	В иностранной валюте					
Доллар США	50,46%	65,78%	61,07%	59,84%	56,96%	56,02%
Евро	27,14%	11,57%	18,45%	19,00%	20,11%	20,37%
Иена	6,02%	7,65%	4,18%	3,53%	4,71%	4,86%
Британский фунт	3,01%	5,22%	6,10%	6,90%	7,41%	7,01%
Швейцарский франк	3,94%	2,88%	2,38%	2,34%	2,17%	2,49%

Совершенно очевидно, что само различие приоритетов национальной (в американском случае) и региональной (в европейском случае) политики денежных властей зоны доллара и еврозоны, в частности, в отношении платёжного баланса делает невозможным достаточное для серьёзного соперничества с долларом присутствие евро в мировой финансовой системе (см. Таблицу 6).

Таблица 6. Сальдо по текущим статьям платёжного баланса, % от ВВП

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
США	-3,3	-4,3	-3,8	-4,4	-4,8	-5,5	-6,1	-6,2	-5,3	-5	-4,4
Еврозона	0,3	-0,6	0,1	0,6	0,5	1,2	0,4	0,2	0,2	0,1	0

«Качели» процентных ставок отчётливо заметны по Таблице 7 и – что естественно – в меньшей степени по Таблице 8. По этим же таблицам можно отследить неблагоприятную ситуацию в Исландии и дефляционную ловушку в Японии.

Таблица 7. Краткосрочные процентные ставки

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Великобритания	5,4	6,1	5	4	3,7	4,6	4,7	4,8	6	5,6	4,4
США	5,4	6,5	3,7	1,8	1,2	1,6	3,5	5,2	5,3	2,7	3,1
Еврозона	3	4,4	4,3	3,3	2,3	2,1	2,2	3,1	4,3	4,5	4,1
Исландия	9,3	11,2	12	9	5,3	6,3	9,4	12,4	14,3	15,3	15,3
Япония	0,2	0,2	0,1	0,1	0	0	0	0,2	0,7	0,8	0,7

Примечание: Трехмесячные ставки инструментов денежного рынка (% в годовом выражении).

Таблица 8. Долгосрочные процентные ставки

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Великобритания	5,1	5,3	4,9	4,9	4,5	4,9	4,4	4,5	5	4,7	4,8
США	5,6	6	5	4,6	4	4,3	4,3	4,8	4,6	3,9	4,4
Еврозона	4,7	5,4	5	4,9	4,1	4,1	3,4	3,8	4,3	4,3	4,4
Исландия	8,5	11,2	10,4	8	6,7	7,5	7,7	9,3	9,8	11,4	10,3
Япония	1,7	1,7	1,3	1,3	1	1,5	1,4	1,7	1,7	1,7	2,1

Примечание: Ставки доходности 10-летних государственных облигаций (% в годовом выражении).

По всей вероятности, единственным ощутимым средством решения этой проблемы будет создание многосторонней целевой зоны (“target area”, “target zone”) валютных курсов. Это потребует политической воли при согласовании параметров национальных функций реагирования центральных банков.

Перспективы завершения кризиса на мировом фондовом рынке остаются пока неясными. В этих условиях отечественный рынок ценных бумаг останется высоко рискованным, а периоды его стабилизации (устойчивого роста) будут носить эпизодический характер и обуславливаться в значительной степени положительными сигналами с мирового рынка, прежде всего с американского.

В мировой банковской системе будут усилены меры пруденциального надзора. Можно ожидать большего внимания к забалансовым счетам банков. В нашей стране, однако, изменение стратегии банковского поведения не слишком вероятно. Решающую роль смогло бы сыграть введение чёткого разграничения финансовых учреждений на собственно банки и инвестиционные компании.

В мировой валютной системе не следует ожидать вытеснения доллара как всемирной резервной валюты, к чему отсутствуют весомые предпосылки, зато имеются сдерживающие механизмы, прежде всего ограничение поставок евро на мировой рынок ввиду принципов кредитно-денежной политики еврозоны.

Главным сюжетом, звучавшим на встрече стран АТЭС в Лиме, стала, пожалуй, борьба против "искушения протекционизмом". Непосредственно сам мировой финансовый кризис при этом занимал лишь вторую строчку в повестке дня. По финансовому вопросу квинтэссенцию настроений сформулировал уходящий американский президент - Дж.Буш-младший, который призвал, совершенствуя механизмы регулирования финансовых рынков, не допустить чрезмерного регулирования. Этот мотив гармонирует с отношением развитых стран к проблеме протекционизма: защите национальных интересов- "да", однако твёрдое "нет" - ограничению торговли, сдерживающему рост; так же и в отношении финансовых рынков - "да" регулированию тех его сегментов, которые послужили источником риска, но жёсткое "нет" - зарегулированности, сокращающей инвестиционные возможности для физических и юридических лиц.

Россия заинтересована в принципах Декларации вашингтонской встречи на высшем уровне в ноябре 2008 г. и решениях заседания стран АТЭС в Лиме как в целом, так в особенности в части, относящейся к регулированию финансового рынка.

Россия не имеет возможности участвовать в пополнении ликвидности бреттон-вудских институтов, как поступила Япония и намерены поступить ещё некоторые страны. В российских интересах, однако, строжайшим образом придерживаться принципов открытости сложных контрактов, прозрачности рейтинговых агентств, единообразия пруденциального надзора.

Основной риск, которому подвержен отечественный фондовый рынок, связан с:

- непрозрачностью эмитентов и избыточной концентрацией собственности в руках мажоритариев,
- исчезающе малым и непрерывно снижающимся удельным весом «свободного плавания»,
- незащищённостью прав миноритариев,
- неготовностью рынка «повернуться лицом к потребителю», т.е. к массе потенциальных участников рынка – физических лиц,
- влиянием американского рынка на субъективные ожидания игроков на российском рынке.

Первый фактор относится в равной степени к сегментам долевого и долгового бумага. Что касается последнего фактора, то избыточное влияние американского рынка обусловлено в значительной степени слабой информативностью котировок на местном рынке, о чём уже говорилось выше.

Защита от влияния американского рынка, тем самым, заключается прежде всего в решении структурно-институциональных проблем собственно российского рынка.

Огромную проблему представляет малая ликвидность отечественного рынка.

Особенно опасно вливать казённые средства на фондовый рынок, полностью дезориентируя его участников и усугубляя, тем самым, риски. По структурно-институциональным причинам котировки на российском рынке ценных бумаг и так слишком мало информативны, и такая «поддержка» отечественного рынка угрожает надолго оставить его в кризисном состоянии.

Вывод на рынок несколько тысяч эмитентов – настоятельная необходимость. Одновременно должна быть обеспечена дешевизна (дробность) и доступность акций массовому инвестору в единстве с его информированием.

В этих целях суверенному регулятору следовало бы озаботиться созданием достаточно частой сети фондовых магазинов и поддержкой профессионального сообщества фондовых консультантов. Функция этих последних не должна быть монополизирована.

Для того, чтобы сделать ценные бумаги доступными массовому инвестору, немаловажно также обеспечить удобство, дешевизну и доступность процедуры оформления прав собственности, в том числе при дроблениях, слияниях и поглощениях компаний.

Наконец, регулятору необходимо быстро выявлять и неукоснительно пресекать все случаи инсайдерской игры. Здесь же следует упомянуть об отслеживании бесперебойной работы терминалов и сетей удалённого доступа к организованным площадкам.

5. ЭКОЛОГИЧЕСКИЙ ФАКТОР

Глобальный контекст

Сегодняшний мировой финансовый кризис и экономическая рецессия могут привести уже в ближайшей перспективе к изменению ряда параметров антропогенного воздействия на окружающую среду, к выработке новых подходов к использованию природных ресурсов. Одна из немногих позитивных составляющих кризиса может заключаться в сокращении нагрузки на окружающую среду и природные ресурсы. Как это было в 1990е годы в России, на фоне глубокого падения промышленного производства и экономической активности выбросы вредных веществ в окружающую среду сократились примерно на треть. Большинство мер, которые намерены предпринимать развитые страны по преодолению экономического кризиса и по решению проблем энергетической безопасности (включая экономию и рационализацию потребления энергии, природных ресурсов, предоставления экологических услуг, изменение потребительских стереотипов и снижение использования «экологически грязного» автотранспорта) *совпадают* с основными приоритетами мировой экологической повестки дня. Эта тенденция может также иметь синергический эффект с наметившимся в последнее время снижением или замедлением роста ряда нагрузок на природную среду. В странах ОЭСР, например, наблюдается сокращение промышленных выбросов в атмосферу двуокиси углерода и окислов азота. Тем не менее на этом фоне общие мировые нагрузки человека на природу и «экологический след» мирового сообщества в будущем по-прежнему будут расти, а потребление природных ресурсов и выбросов отходов производства, как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе увеличится².

Мировой финансовый кризис может повлечь уже в ближайшей перспективе активное применение развитыми странами новых подходов по более эффективному использованию природной среды и пересмотр мер по обеспечению своей энергетической безопасности. Так, в США наблюдается все большая поддержка плана модернизации энергетической политики, состоящего из пяти основных элементов³ и направленного на переход в течение десяти лет к существенному увеличению производства электроэнергии из возобновляемых источников энергии, не содержащих углерод (солнечные, ветровые и геотермальные источники). Этим планом предполагаются серьезные меры в области энергосбережения и снижения

² Мировое использование природных ресурсов - железная руда, невозобновляемые энергоносители, биомасса, неметаллическое сырье, возросло с 1980 г. к настоящему времени на 36% (около 40 млрд. тонн в 1980 г.), и может увеличиться до 80 млрд. тонн к 2020 г. Согласно последним оценкам ОЭСР в период 2005-2030 наиболее высокий рост давления на природные ресурсы со стороны добывающих отраслей (энергетика, лесное и сельское хозяйство, добыча минерального сырья, рыболовство, водопользование) ожидается в странах группы БРИК и в развивающихся странах, в то время как в странах ОЭСР он будет более чем вдвое ниже, чем в БРИК. OECD Environmental Outlook to 2030. OECD, 2008, p.87, 239

³ Структурные элементы включают: 1) создание предприятий по производству солнечной энергии (пустыни на юго-западе США) и ветровой энергии (коридор от штата Техас до Дакоты) и электроэнергии от геотермальных источников; 2) создание высоковольтной подземной инфраструктуры по транспортировке электроэнергии в урбанизированные районы, дающей возможность потребителю легко выбирать решения по оплате за электроэнергию; 3) содействие автомобильной промышленности по переходу на выпуск подзаряжаемых гибридных видов автомобилей; 4) поддержка переоборудования зданий с переходом на более эффективные системы освещения и термоизоляции оконных рам; 5) разработка системы совместных действий государств альтернативной мерам, предусмотренных Киотским протоколом.

энергопотребления. Ожидается, что эти меры одновременно будут служить инструментом по решению экологических проблем, и в первую очередь предотвращению изменения глобального климата, а также содействовать созданию дополнительных рабочих мест.

Однако, в то же самое время, мировой финансовый кризис может негативно повлиять на *финансирование* охраны окружающей среды и инвестиции в природосберегающие технологии. По мнению многих экспертов реализация политики и мер, направленных на обеспечение устойчивого развития и сохранения окружающей среды, в условиях финансовых трудностей откладывается в дальний ящик⁴. Могут быть внесены некоторые коррективы в показатели общих расходов на охрану окружающей среды в развитых странах (страны ОЭСР), которые оставались постоянными в последние годы и составляли в среднем около 1,2% от годового ВВП. Может несколько сократиться и доля ежегодных экологических расходов со стороны частных компаний, которая также находилась в последнее время на достаточно стабильном уровне, и в большинстве развитых стран составляла в среднем около 0,5% ВВП. Некоторые эксперты опасаются, что параллельно с экономической рецессией в мире может замедлиться общий прогресс в осуществлении природоохранных мер⁵. Существуют серьезные проблемы с финансированием охраны природы в развивающихся странах. На фоне некоторого снижения в течение последнего десятилетия международной помощи этой группе стран на охрану природы, ее доля составляет сейчас около 10% от общей официальной помощи развивающимся странам. Все чаще помощь развитых стран развивающимся выдвигается последними в качестве условия по выполнению ими экологических обязательств.

Одной из серьезных экологических проблем в развивающихся странах, не только в краткосрочной, но и в среднесрочной перспективе будет проблема пресной воды. Эта проблема во-многом обусловлена не только региональными различиями в обеспеченности ресурсами пресной воды, но и неудачами в создании эффективных систем управления водными ресурсами. Несмотря на активные усилия, предпринимаемые в последнее время, она еще долгое время будет оставаться на экологической повестке дня. Существуют определенные опасения относительно возможности достижения недавно поставленных международных целей по сокращению наполовину к 2015 г. численности населения, не имеющего доступа к ресурсам пресной воды и к канализации⁶. Ожидается, что в 2030 г. 5 млрд. человек, или 67% мирового населения (в основном в развивающихся странах) будет оставаться без доступа к общественным системам водоснабжения и канализации, т.е. примерно на 1,1 млрд. чел больше, чем в настоящее время. Доля населения Земли, испытывающего серьезную нехватку водных ресурсов, может возрасти за период 2005-2030 гг. на 38% и составить около 3,9 млрд. человек (47% мирового населения)⁷.

Климат

В условиях мировых финансовых и экономических трудностей в перспективные планы в области экологии могут быть внесены некоторые коррективы. Это может коснуться в первую очередь политики и мер по сохранению *глобального климата*. В частности, это может затронуть достаточно амбициозные планы по сокращению выбросов парниковых газов, выдвинутые на саммите восьмерки на о.Хоккайдо в июле 2008 г. Парниковый эффект в совместном заявлении был назван «одним из самых серьезных глобальных вызовов», а к 2050 г была поставлена цель *наполовину* сократить мировые выбросы парниковых газов по

⁴ The Global Edition of the New York Times, Tuesday, October 21, 2008, p.10

⁵ The Guardian, June 30, 2008

⁶ Millennium Development Goals. UNDP Human Development Report. Beyond Scarcity: Power, Poverty and the Global Water Crisis, UNDP, New York, 2006.

⁷ <http://dx.doi.org/10.1787/257213423814>

сравнению с их уровнем 1990 г.⁸. Быстро развивающиеся страны, и в частности, приглашенные на саммит Индия и Китай, на которые приходится около четверти мировых выбросов парниковых газов, хотя и признали необходимость их сокращения, на настоящем этапе к такой стратегии решили пока не присоединяться, оставив лидерство по конкретному сокращению выбросов за развитыми государствами. А без их участия заявленная цель борьбы с глобальным потеплением вряд ли может быть достижимой.

В конце 2007 г. были получены важные результаты *оценки глобального изменения климата*, подготовленные Международной группой экспертов по изменению климата (IPCC) и удостоенные впоследствии нобелевской премии⁹. Научные данные однозначно свидетельствуют о том, что уже сейчас происходит глобальное потепление, оказывающее воздействие на природные и социально-экономические системы. Приземная температура воздуха возросла на 0,76 гр С в течение 20 века, а темпы роста температуры за последние полвека примерно в два раза выше, чем за предыдущие сто лет¹⁰. В разных регионах планеты климатические изменения проявляются неравномерно - в меньшей степени у экватора, и гораздо значительнее в полярных районах. Четвертый Оценочный Доклад IPCC определил основной вектор для дальнейшей оценки рисков, связанных с глобальным потеплением, и ответных действий на краткосрочную и долгосрочную перспективу. Его результаты и явились основой для того, чтобы поставить в повестку дня стратегическую задачу о сокращении к середине 21 века глобальных выбросов парниковых газов и разработать в этой связи конкретные количественные обязательства государств.

В ближайшей перспективе будет осуществляться детализация *национальных планов* в данной области. В течение 2008 г., в рамках подготовки к пост-Киотскому переговорному процессу рядом развитых стран были конкретизированы намерения по снижению выбросов и поэтапному достижению глобальной стратегической задачи середины столетия. Так, страны Европейского Союза (27 стран) предложили уже в ближайшей перспективе начать осуществление конкретных мер по сокращению к 2020 г. на 20 % выбросов парниковых газов и по повышению до 20% роли возобновляемых источников в выработке энергии. Вновь избранный президент США Б.Обама, в отличие от своего предшественника, предложил более конструктивную позицию, планируя к 2020 г. снизить выбросы парниковых газов до их базового уровня в 1990 г. (уменьшатся примерно на 15% от уровня 2005 г.); он также поддерживает разработку в ближайшей перспективе национальной программы по торговле квотами на выбросы парниковых газов¹¹. Аналогичные обязательства предложены и правительством Канады: ставится цель 20%-го снижения к 2020 г. выбросов от их уровня в 006 г. Япония готова к 2020 г. сократить выбросы на 14% по отношению к настоящему уровню (в 2005 г.). Вполне естественно, что роль каждой развитой страны - ее количественный и временной «вклад» в достижение глобальной цели могут различаться. Детализация этих параметров, согласование их в рамках единой международной корзины, а также учет их помощи развивающимся странам для адаптации к потеплению и для снижения там выбросов, будут проведены уже в ближайшей перспективе. Определенные коррективы могут быть внесены из-за финансово-экономических трудностей: некоторые европейские страны, например, уже сейчас начали высказываться за смягчение добровольно выдвинутых

⁸ 1990 г. - базовый уровень сокращения выбросов парниковых газов, согласованный на международном уровне. <http://palm.newsru.com/world/09jul2008/3rdday.html>

⁹ Нобелевская премия 2007 г. присуждена IPCC совместно с А.Гором за его деятельность в области сохранения глобального климата.

¹⁰ IPCC. Summary for Policymakers, in S. Solomon *et al* (eds.), Climate Change: The Physical Science Basis. Contribution of Working Group I to the Fourth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change, Cambridge University Press, Cambridge, UK and NY

¹¹ Carbon Markets, 06 November, 2008

ими ранее количественных целей, а особый накал процесс координации взаимных обязательств может получить в 2009 году в ходе развития переговорного процесса по международному климатическому режиму.

Особый интерес будет представлять достаточно трудная задача параллельного вовлечения различных групп *развивающихся стран* в деятельность по сохранению климата, поскольку без их участия любая конфигурация конкретных обязательств развитых стран по снижению выбросов будет малоэффективна с точки зрения сохранения климата в глобальном масштабе. Сегодня сформировался общий подход, и суть его состоит в том, что развивающиеся страны будут принимать меры по снижению или ограничению выбросов при условии помощи со стороны развитых государств. Дальнейшая детализация взаимных обязательств будет осуществляться в 2009 году. Согласно некоторым оценкам, развивающимся странам может быть предложена помощь в размере 150 млрд. долл. в течение следующих трех лет по развитию экономики на базе зеленых технологий¹². Баланс между расходами внутри развитых стран по решению проблемы климатических изменений и размерами их международной помощи (включая не только помощь развитию и передаче технологий, но и приобретение квот на выбросы через механизмы чистого развития, меры по сохранению тропических лесов и др.) будет взаимоувязан и учтен при окончательном принятии количественных обязательств развитых стран¹³.

Следующий, 2009 год будет крайне важным этапом в дальнейшем развитии *международного климатического режима*, регулирующего начиная с 2013 г. деятельность государств по сохранению климата. Его новые правила и процедуры должны вступить в силу после завершения мандата действия в 2012 г. Киотского протокола к Конвенции ООН по изменению климата. В декабре 2008 г. в г. Познань начинается переговорный процесс по подготовке следующего соглашения – его формата, содержания, обязательств государств и технических сторон. Планируется, что новый протокол будет принят в конце 2009 г. в Копенгагене на 15-й сессии климатической конвенции. Основные стратегические моменты, по которым пока еще не намечен консенсус участвующих государств и которые представляют ключевые параметры переговорного процесса на ближайшую перспективу, включают: 1) количественные обязательства сторон по сокращению выбросов парниковых газов; 2) обязательства ведущих развивающихся стран по снижению/ограничению выбросов, при возможной поддержке развитых стран; 3) участие США в едином для всех развитых стран количественном формате; 4) возможность применения общего отраслевого подхода при планировании количественного сокращения выбросов.

Арктика

Недавно были представлены результаты международных оценок изменения климата в Арктике¹⁴. Происходящее здесь в последние десятилетия *потепление климата*¹⁵ стало одним из главных новых вызовов, которые обусловили возникновение не только новых проблем и

¹² The Guardian, 9 July 2008

¹³ А.Кокорин. Обзор результатов переговоров ООН по проблеме изменения климата, 2008. <http://www.wwf.ru>

¹⁴ Arctic Climate Impact Assessment Report, IPCC, 2007 <http://www.ipcc.ch/ipccreports/index/htm>

¹⁵ Согласно результатам гидрометеорологических наблюдений за последние 50 лет средняя годовая температура воздуха в северных районах Сибири возросла на 2-3 гр С. Некоторые существующие сценарии изменения климата Арктики в течение 21 века предполагают дальнейший рост средней температуры на 2-4 гр С по сравнению с настоящим уровнем. Согласно другим сценариям, уже к середине 21 века рост среднегодовой приземной температура в районах к северу от 60 с.ш. может составить 2-4 гр С, а к концу века увеличится на 4-7гр С

рисков, но и дополнительных возможностей по освоению и устойчивому развитию арктического региона. Арктика гораздо более уязвима к происходящим и будущим изменениям природных условий, чем другие регионы планеты, а глобальное потепление здесь проявляется наиболее остро¹⁶. Оно будет иметь серьезные социально-экономические и политические последствия. Таяние арктических льдов приведет к изменению конфигурации ледовых границ, и соответственно может облегчить доступ в ранее труднодоступные арктические районы. Уже сейчас потепление начинает оказывать воздействие на большинство видов хозяйственной деятельности на суше и на море, на образ жизни местного населения, а в долгосрочной перспективе прогнозируются еще более серьезные последствия¹⁷. В ближайшем будущем арктические страны еще более активно займутся разработкой стратегий по социально-экономической *адаптации* к происходящим изменениям и *предупреждению* наиболее опасных рисков.

В этих условиях – и в сочетании с воздействием процессов глобализации, интерес государств к арктическим ресурсам и к транспортной инфраструктуре резко возрос в последние годы, и в дальнейшем он будет увеличиваться. Будет происходить рост интереса со стороны не только пяти прибрежных арктических государств (Россия, США, Канада, Дания, Норвегия¹⁸), обладающих согласно существующим нормам международного права суверенными правами и юрисдикцией над значительной частью пространств Северного Ледовитого океана, но и неарктических стран, в том числе Японии, Китая, Европейского Союза.

Новые вызовы определяют новый контекст и подходы государств, их возможные ответы и действия. Потепление стало побудительным мотивом для активизации в последнее время политических дебатов относительно перспектив развития международного режима в арктическом регионе и регулирования условий доступа государств, прежде всего к освоению богатых нефтегазовых ресурсов¹⁹ и к транспортным коммуникациям²⁰. Число новых альтернативных вариантов и предложений по пересмотру существующего международного режима регулирования деятельности государств в Арктике будет расти. Потепление также может быть поводом для возникновения новых территориальных претензий на участки морского дна за пределами действия национальной юрисдикции арктических государств, а также на доступ, в том числе и неарктических стран к деятельности в этом районе. В перспективе возможно увеличение конфликтных ситуаций и конкуренции за природные ресурсы, которые могут стать более доступными в результате глобального потепления. В рамках развернувшейся в последние год-два активной международной дискуссии представлен широкий спектр подходов – от необходимости дальнейшего развития

¹⁶ Новые данные свидетельствуют о том, что в последние десятилетия среднегодовые температуры в Арктике растут в 2 раза быстрее, чем в других регионах планеты, а повышение температуры на Аляске в 6-8 раз выше, чем в других районах.

¹⁷ Например, в результате таяния вечной мерзлоты прогнозируется смещение на север ее южной границы и соответствующие негативные воздействия на хозяйственную инфраструктуру; к концу века леса Сибири могут распространиться до берегов Северного Ледовитого океана.

¹⁸ Швеция и Финляндия считаются арктическими государствами, но не имеют выхода в Северный Ледовитый океан.

¹⁹ В Арктике может быть сосредоточено до четверти мировых запасов углеводородов шельфа.

²⁰ Согласно последним оценкам НАСА уже к 2013 г. весь Северный Ледовитый океан может быть свободен ото льда в течение нескольких недель в летний период, а через несколько десятилетий Севморпуть и Северо-западный проход могут быть свободны ото льда 4-6 месяцев в году.

международного сотрудничества в регионе, до крайне алармистских, подогреваемых средствами массовой информации, и достаточно конъюнктурных точек зрения, относительно возможной будущей «битвы за Арктику» и ее природные ресурсы²¹.

Согласно одному из подходов, который поддерживает в том числе и Россия, освоение Арктики в перспективе должно строиться на уже *существующих международно-правовых режимах*, а не на предлагаемой разработке нового всеобъемлющего режима для управления арктическими пространствами. Уже действующие нормы и принципы международного права, в том числе Конвенция ООН по морскому праву²², существующие договоренности и международные межправительственные и неправительственные институты²³ являются основой для активизации в ближайшей перспективе, как совместных действий арктических государств, так и для национальных усилий каждой из них. Сочетание совместных и национальных действий будет основным перспективным вектором для выхода из потенциальной конфликтной ситуации. Такой подход был закреплён в Илулиссатской декларации²⁴, принятой на прошедшей в мае 2008 г. конференции пяти арктических стран в Илулиссате, Гренландия.

В этих условиях *экологический фактор* может уже в ближайшей перспективе стать решающим в развитии регионального международного сотрудничества и в смягчении возможной конфронтации. Илулиссатская декларация намечает основную разумную траекторию на ближайшую перспективу – особую ответственность арктических государств за положение дел в регионе, прежде всего устойчивое развитие и охрану окружающей среды на акваториях и арктическом побережье, а также приверженность стран правовому решению любых возникающих споров. Основной подход – активное сотрудничество в природоохранной, экономической и социальной областях и наращивание конкретных действий на национальном уровне. Совместные действия северных государств по охране высоко уязвимых природных экосистем Арктики и разработка стратегий экологически устойчивого развития могут стать первым реальным практическим шагом в этом направлении. Именно в этой области, более чем по другим направлениям освоения Арктики, наблюдаются совпадающие подходы.

Поскольку расширяющееся использование Северного Ледовитого океана для туризма, судоходства, научных исследований, разведки и разработки ресурсов повышает риск аварий, уже в ближайшей перспективе будут развиваться совместные действия по укреплению инфраструктуры по поиску и спасению на море, обеспечению совместных действий в случае

²¹ «Столкнулись льдами. Кто и как делит Арктику» Русский Newsweek, № 24, 9-15 июня 2008; «Очень холодная война за энергетические ресурсы», *Независимая Газета*, 11 марта, 2008; R.Wade, «Why a warmer Arctic needs new laws», *Financial Times*, 15 January 2008; A.Revkin «5 Countries Agree to Talk Over the Arctic», *New York Times*, 29 May, 2008; S. Borgerson, «Arctic Meltdown: The Economic and Security Implications of Global Warming», *Foreign Affairs*, 87, 2008; S. Borgerson, «Averting a cold war on ice», *International Herald Tribune*, 8 August, 2007; J. Bellinger, «Treaty on ice», *New York Times*, 23 June, 2008; J. Graff, «Fight for the Top of the World», *Time Magazine*, 1 October, 2007; H. Corell, «The North is not the Wild West», *Globe and Mail*, 28 April, 2008

²² Закрепила основные права и обязанности государств в отношении использования моря, установила правила определения границ своих морских пространств, зафиксировала принципы международного сотрудничества в области морской деятельности.

²³ Международная морская организация, ИМКО, ФАО, ВОЗ, Арктический Совет, Совет Баренцева-Евроарктического региона, Северный форум и др.

²⁴ «Илулиссатская Декларация». Декларация Конференции по вопросам Северного Ледовитого океана, Илулиссат, Гренландия, 27-29 мая 2008 г. Министерство Иностранных Дел РФ, Департамент информации и печати <http://www.mid.ru>

аварий и природных бедствий, предотвращению техногенных катастроф. Так, Россия, у которой накоплен богатый опыт освоения Арктики, предложила в 2008 г. *совместную стратегию действий в чрезвычайных ситуациях*. Эта инициатива предполагает создание общей системы безопасности при реализации экономических и инфраструктурных проектов в Арктике, призвана предотвращать техногенные аварии и быстро и эффективно ликвидировать последствия чрезвычайных ситуаций. В ее основе лежит разработанная российским МЧС программа по обеспечению экологической безопасности в регионе²⁵, а проведение ряда мероприятий намечено уже на ближайшее время. Россия рассчитывает на поддержку инициативы Арктическим Советом и выступает за то, чтобы сформировать международную систему поисково-спасательных операций в высоких широтах, включая возможное создание единой диспетчерской службы.

Проблемы *экологически устойчивого развития* в Арктике, а именно тесная взаимоувязка экономических, социальных и экологических приоритетов, стали сегодня первостепенными на региональной и национальной повестке дня арктических стран и останутся таковыми в ближайшем будущем²⁶. В этих условиях перед Россией стоит срочная задача принятия национальной стратегии и пакета мер по обеспечению устойчивого развития в регионе: в настоящее время на практике, к сожалению приоритет пока остается за обеспечением экономического роста, а реализации экологических задач достается подчиненная роль. В перспективе все больший акцент будет делаться на том, чтобы в условиях расширения хозяйственной деятельности на Севере, найти конкретные механизмы обеспечения координации экономики и экологии, а не на том, чтобы накладывать взаимные ограничения на реализацию этих приоритетов.

В сентябре 2008 г. состоялось заседание Совета безопасности РФ по совершенствованию государственной политики в Арктике и разработке ключевых направлений защиты национальных интересов России в Арктике²⁷. Разрабатываемый сейчас план реализации государственной политики в Арктическом регионе станет дорожной картой для осуществления конкретных действий уже в ближайшей перспективе. Среди приоритетов на перспективу – охрана и освоение природных ресурсов, развитие транспортной, пограничной, информационно-телекоммуникационной инфраструктуры, развитие арктических территорий. На будущее выдвинута задача превратить Арктику «в ресурсную базу России 21 века»²⁸. В

²⁵ «Развитие систем обеспечения безопасности при реализации экономических и инфраструктурных проектов в Арктике». Предполагается выстраивание во всем регионе системы мониторинга и быстрого реагирования на техногенные риски, связанные с созданием и эксплуатацией объектов нефте- и газодобычи, ядерной энергетики, транспортировки и переработкой углеводородов и минерального сырья, энергетики, обеспечивающей жизнедеятельность населения. Особое внимание предполагается уделить наблюдению за потенциально опасными объектами и территориями активного промышленного освоения, созданию региональных ситуационных центров, располагающих силами быстрого реагирования.

²⁶ Основой для реализации стратегии устойчивого развития является проведение серии детальных социально-экономических оценок для арктического региона, которые будут продолжены в ближайшее время в рамках Арктического Совета. К настоящему времени подготовлены: Оценка Арктической нефти и газа, 2008; Развитие человеческого потенциала в Арктике, 2004; Оценка последствий изменения климата в Арктике, 2004; Отчет по состоянию окружающей среды в Арктике, 1997. Эту серию работ предполагается продолжить подготовкой в 2009 г. Оценки морского судоходства в Арктике, а затем и состояния биоразнообразия в регионе.

²⁷ <http://www.scrf.gov.ru>

²⁸ Российская Газета, № 4753, 18.09.2008

ближайшей перспективе в России будут продолжаться дополнительные научные исследования и работа по завершению международно-правового оформления внешних границ континентального шельфа в соответствии с процедурами направленного в 2001 г. представления в Комиссию по границам континентального шельфа. Большая часть этой заявки касается именно арктического региона.

6. ПРОГНОЗ КОНЪЮНКТУРЫ ОСНОВНЫХ РЫНКОВ РОССИЙСКОГО ЭКСПОРТА

6.1. Нефть и газ

Нефть

Мировые достоверные запасы нефти на начало 2008 г. составили 181,6 млрд. т, из которых на страны Ближнего Востока пришлось 56,2%, Западного полушария – 24,1%, Африки – 8,6%, Восточной Европы и страны бывшего СССР – 7,5%, Азиатско-Тихоокеанского региона – 2,6%, Западной Европы – 1,0%. Доля государств ОПЕК в мировых ресурсах нефтяного сырья составляет 69,6 %.

Прирост нефтяных ресурсов по регионам и странам мира за 2007 г. был наиболее значителен: в Азиатско-Тихоокеанском регионе – на 2,9, в Западном полушарии – на 1,6%. Среди стран мира, располагающих крупными ресурсами нефти, их наиболее существенное абсолютное увеличение в 2007 г. отмечалось в Венесуэле – на 958 млн. т, Саудовской Аравии – 607 и Иране – 291. Таким образом, мировой прирост запасов нефтяного сырья в 2007 г. на 95,5% был обеспечен странами ОПЕК.

Наиболее существенное снижение ресурсов нефтяного сырья в 2007 г. произошло (млн. т): в Норвегии (134), США (107), Мексике (96), Канаде (84) и Великобритании (38). Среди регионов мира особенно значительно запасы сократились в Западной Европе – на 210 млн. т (среди стран региона лишь в Греции был прирост на 0,7 млн.т).

При постоянном росте добычи нефти ее достоверные запасы в мире увеличиваются быстрее. За период с 1960 года по 2007 год лишь четыре раза прирост запасов не перекрыл рост добычи нефти. Это случалось в годы минимальных цен на нефть, так как многолетняя тенденция свидетельствует – чем выше цены, тем больше капиталовложения в ее разведку и разработку. Соответственно приращение запасов происходит быстрее добычи нефти.

Ситуация с запасами нефти позволяет говорить, что несколько десятилетий мировая экономика не будет испытывать физической нехватки нефти.

Спрос мировой экономики на нефть в новом столетии существенно замедлился. В целом потребление нефти в мире в 2007 г. увеличилось на 1,5% (прирост ВВП на 5,0%), в 2008 г. потребление нефти возрастет на 0,3% (ВВП на 3,9%), а в 2009 г. – на 0,4% (ВВП на 3,0%). В XXI веке мировая экономика в целом растет более чем в 3 раза быстрее прироста потребления нефти.

Резкое замедление потребления нефти в последние годы вызвано сокращением потребления нефти в странах ОЭСР, начавшегося в 2006 г. и продолжившимся в 2007 и 2008 гг. И хотя в развивающихся странах, в первую очередь в Китае и Индии, потребление нефти растет, тем не менее, учитывая их низкую долю в общемировом потреблении, эта группа стран не скоро начнет оказывать решающее воздействие на рост потребления нефти в мире.

Сокращение потребления нефти в развитых странах объясняется тем, что появились первые результаты осуществленных капиталовложений в энергосберегающие технологии, меры по более экономному расходованию энергии во всех сферах, производство альтернативных источников энергии. Во второй половине 2008 года к этому добавился финансовый кризис и, соответственно, сокращение потребления населения. В результате в

конце года уже появились прогнозы об абсолютном сокращении мирового потребления нефти как в 2008, так и в 2009 году.

Замедление, а возможно и сокращение мирового потребления нефти стало объективной предпосылкой для снижения цен на нефть, хотя в 2008 году средняя цена корзины нефтей ОПЕК все еще будет самой высокой за всю историю – около 95 долл./барр. В 2007 году эта цена была на уровне 69,7 долл./барр. Резкий рост цен на нефть был вызван, во-первых, тем, что странам ОПЕК удалось в 2006, 2007 и I квартале 2008 года поддерживать уровень добычи нефти ниже, чем ее потребление (соответственно сокращались коммерческие запасы у стран импортеров), а, во-вторых, как мы уже писали в прошлогоднем прогнозе, снижением курса доллара и игрой финансовых спекулянтов на нефтяных биржах.

Мировой финансовый кризис, разразившийся во второй половине 2008 года, проявившийся, в первую очередь, в кризисе ликвидности, привел к постепенному выводу капиталов с нефтяной биржи, а также к росту курса доллара, что на фоне замедления мирового потребления нефти привело к резкому падению цен на нее. В этих условиях снижение добычи нефти странами ОПЕК не приводит к перелому тенденции динамики цен. Уже проведенное (с 1 ноября) снижение добычи на 1,5 млн. барр. в сутки не дало результатов, планируемое в декабре 2008 года дальнейшее сокращение добычи, возможно, только стабилизирует ситуацию, не более того. Хотя, вероятнее всего, цены продолжат снижение. Повысительный тренд возможен только в том случае, если в I половине 2009 года мировая экономика в основном преодолит последствия финансового кризиса. В 2009 году, по нашим оценкам, цены на нефть в среднем могут колебаться в диапазоне 40-60 долл./барр. В среднесрочной перспективе решающую роль будут играть сокращение потребления нефти в развитых странах и замедление роста потребления в развивающихся, что вряд ли позволит финансовым спекулянтам достаточно долго вести игру на повышение на рынке нефти.

Таблица 9. - Достоверные запасы, добыча и спрос на нефтяное сырье, млн. барр./сут.

	Запасы ¹	Добыча			Спрос		
	2007	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Мир, всего	1331,7	84,6	86,6	86,5	85,9	86,2	86,6
ОПЕК, в т.ч.:	927,5	35,2	35,4	35,2	6,5	6,6	6,7
Саудовская Аравия	262,5	10,4	10,6	10,5	2,0	2,1	2,1
Иран	137,0	4,4	4,4	4,4	1,6	1,6	1,7
Ирак	126,0	2,1	2,2	2,1
Кувейт	97,1	2,7	2,7	2,6	0,3	0,3	0,3
ОАЭ	68,1	2,9	2,9	2,8	0,4	0,4	0,4
США	21,0	6,9	6,9	6,8	20,7	20,6	20,5
Канада	25,2 ²	3,3	3,2	3,2	2,2	2,3	2,2
Мексика	11,1	3,5	3,6	3,5	1,9	2,0	2,1
Западная Европа, в т.ч.:	12,4	4,3	4,4	4,4	15,3	15,2	15,1
Великобритания	3,6	1,6	1,6	1,6	1,8	1,7	1,7
Норвегия	6,7	2,6	2,7	2,6	0,2	0,2	0,2
Россия	60,0	9,9	9,9	9,9	2,7	2,7	2,6
Китай	18,1	3,7	3,8	3,9	7,6	7,9	8,2

¹ На конец года, млрд барр.

² Без учета 174 млрд барр. в нефтеносных песчаниках.

Таблица 10. Мировые цены на нефть, фоб, долл./барр.

	2007	2008	2009
"Корзина" нефтей ОПЕК ¹	69,1	95,0	40-60
Брент (Brent, 38,0 ⁰ API)	72,6	97,0	40-60
Юралс (Urals, Med, 36,1 ⁰ API)	68,4	93,0	40-60

¹⁾ Среднеарифметическая цены 13 сортов нефти ОПЕК: Saharan Blend (Алжир), Minas (Индонезия), Bonny Light (Нигерия), Arab Light (Саудовская Аравия), Iran Heavy (Иран), Basrah Light (Ирак), Es Sider (Ливия), Kuwait Export (Кувейт), Murban (ОАЭ), Marine (Катар), BCF-17 (Венесуэла), Girassol (Ангола), Oriente (Эквадор).

Газ

Мировые ресурсы природного газа распределены еще более неравномерно, чем нефтяные - всего на три страны (Россия, Иран и Катар) приходится более 57% (27,2+15,3+14,6) его достоверных запасов, на страны ОПЕК - 51%. По состоянию на 01.01.2008 г. мировые достоверные запасы газа составили 175,2 трлн. м³ (увеличение к 2007 г. всего на 85 млрд. м³).

Самое значительное относительное снижение запасов газа за 2007 г. произошло в Западной Европе - на 4,9% (Великобритания – 14,4%, Франция – 24,6%, Италия – 42,7%). Однако страны этого региона по абсолютному снижению достоверных запасов газа уступали Ближнему Востоку (Иран - на 731, Катар - на 147 млрд. м³). У стран ОПЕК запасы снизились на 17 млрд. м³. Существенное снижение ресурсов газа отмечалось и в Азиатско-Тихоокеанском регионе (на 116 млрд. м³), в том числе: Индонезия - 110, Таиланд - 87 и Австралия - 10. Наиболее существенный прирост газовых ресурсов в 2007 г. наблюдался в Западном полушарии (5,3%), помимо США (190 млрд. м³) и Венесуэлы (393 млрд. м³) они возросли в Боливии (71 млрд. м³) и Бразилии (41 млрд. м³).

В 2008 г. продолжилась интенсивное развитие мировой газовой промышленности, прежде всего в Греции, Ирландии, Португалии, Литве, Турции, Туркмении, Египте, Китае, Индии, Филиппинах, Перу, Таиланде, Египте, Катаре.

Примерно треть ежегодно добываемого в мире газа поступает в каналы международной торговли (почти 900 млрд. м³), распределяясь в основном между потребителями, находящимися на трех региональных рынках - Европе (более 60 %), Азии (свыше 18%) и Северной Америке (примерно 17%). Доля СПГ достигла 25% (226,4 млрд. м³) в объеме мировой торговли газообразным топливом. Вместе с тем следует отметить, что дальнейший рост производства и поставок СПГ вряд ли будет столь же интенсивным как раньше, так как его масштабное использование ограничено из-за проблем производства и регазификации, зависимостью от погодных условий при транспортировке, более высокой, чем у трубопроводного газа, ценой.

Предполагаемые расходы нефтегазовых компаний мира на разведку и разработку месторождений углеводородов в 2008 г. могут достичь 355 млрд. долл., что более чем на 9% превышает уровень 2007 г. Важно отметить, что почти четверть из общего объема этих расходов в 2008 г. приходилось всего на пять компаний, в том числе Royal Dutch Shell (19,7 млрд. долл.), Chevron (17,5), ExxonMobil (16,7), British Petroleum (16,0) и PetroChina (15,6). К этим мировым лидерам уверенно приближаются компании из стран, где нефтегазовая промышленность развивается постоянно и быстро - StatoilHydro (14,7), Petrolio Brasileiro S.A. (14,4) и Petroleos Mexicanos (13,5). Вместе с тем усиление кризисных явлений в мировой экономике в конце 2008 г. объективно ведет к пересмотру перспектив реализации крупных долгосрочных проектов, концентрации капитальных вложений прежде всего там, где работы могут быть быстро и успешно завершены, повышены эффективность использования производственных мощностей и промышленно-транспортной

инфраструктуры. Например, для увеличения объемов нефтедобычи Норвегия концентрирует усилия на повышении коэффициента извлечения нефти на действующих месторождениях.

Несмотря на прогресс технологий, производственные затраты на разведку и освоение морских запасов нефти и газа все еще весьма значительны, сохраняется устойчивая тенденция к их росту. При этом климатические изменения и стихийные бедствия имеют все большие масштабы и влияние на состояние мировой добычи углеводородного сырья, прежде всего в шельфовых зонах.

Положение с ценами на мировом газовом рынке в 2008 г. было вполне благоприятно для его экспортеров - средняя импортная цена на газ франко-граница Европы составила около 486 долл./1000 м³, в США (Генри Хаб) газ предлагался по 425, индонезийский СПГ поставлялся в Японию по 430 долл./1000 м³. В 2009 г. ситуация для экспортеров газа останется более или менее стабильной, так как его потребление характеризуется значительной устойчивостью. Однако, цены на газ вслед за ценами на нефть будут снижаться.

Таблица 11. Запасы, производство и потребление природного газа, млрд. м³

	Запасы ¹	Производство			Потребление		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009
Россия	47,6	548,6	549,7	551,3	279,2	283,4	287,1
США	6,0	545,9	568,8	591,6	652,9	692,1	712,8
Канада	1,6	183,7	181,9	179,1	94,0	91,2	89,4
Иран	26,9	111,9	114,1	116,5	111,8	114,6	116,9
Норвегия	2,2	89,7	91,7	93,8	4,3	4,2	4,2
Алжир	4,5	83,0	82,2	81,6	24,4	25,0	25,4
Саудовская Аравия	7,2	75,9	77,8	79,6	75,9	78,1	79,7
Великобритания	0,4	72,4	68,8	66,7	91,4	92,5	93,4
Китай	2,3	69,3	74,2	76,4	70,3	78,0	84,3
Туркмения	2,8	67,4	70,1	71,5	21,9	24,3	25,8
Катар	25,6	59,8	64,6	66,5	20,5	21,3	21,7
Япония					90,2	96,5	97,5
Германия	0,3	14,3	13,6	13,3	82,7	83,5	84,1
Италия	0,1	8,9	8,3	8,0	77,8	78,0	78,3
Всего по 14 странам	127,5	1930,8	1965,8	1995,9	1697,3	1762,7	1800,6
Мир	175,2	2940,0	2998,8	3058,8	2921,9	2980,3	3039,9

¹ достоверные запасы на 1.01.2008 г., трлн. м³

Таблица 12. Мировая торговля природным газом, млрд. м³

	Трубопроводный газ			Сжиженный природный газ (СПГ)			Всего		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Экспорт									
Россия	269,4	270,7	272,4				269,4	270,7	272,4
Канада	107,3	108,4	109,7				107,3	108,4	109,7
Норвегия	86,1	87,0	88,1				86,1	87,0	88,1
Нидерланды	50,1	50,5	51,1				50,1	50,5	51,1
Туркмения	48,0	47,5	47,1				48,0	47,5	47,1
Алжир	34,0	34,2	34,4	24,7	24,9	25,1	58,7	59,1	59,5
США	22,0	21,8	21,5	1,2	1,2	1,2	23,2	23,0	22,7
Германия	16,4	16,2	16,0				16,4	16,2	16,0
Боливия	11,7	11,5	11,4				11,7	11,5	11,4
Узбекистан	11,0	10,9	10,8				11,0	10,9	10,8
Катар	0,8	0,8	0,8	38,5	39,1	39,7	39,3	39,9	40,5
Малайзия	1,8	1,8	1,8	29,8	30,2	30,6	31,6	32,0	32,4
Индонезия	5,4	5,4	5,4	27,7	28,0	28,4	33,1	33,4	33,8
Нигерия				21,2	21,4	21,6	21,2	21,4	21,6
Австралия				20,2	20,1	20,0	20,2	20,1	20,0
Тринидад и Тобаго				18,2	18,5	18,8	18,2	18,5	18,8
Египет	2,4	2,4	2,4	13,6	13,8	14,0	16,0	16,2	16,4
Оман	1,0	1,0	1,0	12,7	12,9	13,0	13,7	13,9	14,0
Бруней				9,4	9,5	9,6	9,4	9,5	9,6
Всего	667,4	670,1	673,9	217,2	219,6	222,0	884,6	889,7	895,9
Мир	679,0	687,1	696,1	226,4	229,6	232,8	905,4	916,7	928,9
Импорт									
США	108,9	110,0	111,3	21,8	22,1	22,5	130,7	132,1	133,8
Германия	83,7	85,0	86,3				83,7	85,0	86,3
Италия	72,5	73,4	74,4	2,4	2,5	2,5	74,9	75,9	76,9
Украина	59,2	58,0	57,1				59,2	58,0	57,1
Россия	51,0	49,0	48,5				51,0	49,0	48,5
Франция	33,8	33,1	32,8	13,0	13,1	13,4	46,8	46,2	46,2
Турция	30,6	30,3	30,1	6,0	6,1	6,2	36,6	36,4	36,3
Великобритания	28,0	27,2	26,9	1,5	1,5	1,5	29,5	28,7	28,4
Белоруссия	20,6	20,8	21,1				20,6	20,8	21,1
Бельгия	19,3	18,9	18,6	3,2	3,2	3,3	22,5	22,1	21,9
Япония				88,8	90,6	92,8	88,8	90,6	92,8
Респ. Корея				34,4	35,1	36,1	34,4	35,1	36,1
Испания	11,0	10,7	10,6	24,2	24,4	24,9	35,2	35,1	35,5
Тайвань				10,9	11,1	11,3	10,9	11,1	11,3
Индия				10,0	10,2	10,5	10,0	10,2	10,5
Китай				3,9	4,0	4,1	3,9	4,0	4,1
Всего	518,6	516,4	517,7	220,1	223,9	229,1	738,7	740,3	746,8
Мир	679,0	687,1	696,1	226,4	229,6	232,8	905,4	916,7	928,9

6.2. Металлы

Сталь

Начало года в общем не обещало каких-либо катаклизмов. По предварительным оценкам Международного института чугуна и стали (IISI), в текущем году ожидается новый рекордный уровень производства черных металлов, хотя годовой прирост производства стали не превысит 3%. При этом, как и в предыдущие годы, сохранится и даже еще больше усилится неравномерность развития мировой черной металлургии (Таблица 13).

Таблица 13. Мировое производство и потребление стали, млн.т

	Производство			Потребление		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Мир в целом	1320	1360	1150-1200	1190	1150	980-1050
Азия ¹	710	770	710-760	650	690	600-650
Китай	478	515	530-540	420	475	500-520
Америка ²	179	165	145-160	185	150	140-160
США	97,5	102	85-90	142	115	90-110
Европа ³	250	230	190-210	260	210	180-190
ЕС(27)	214	200	180-190	190	180	160-170
СНГ	125	130	90-100	65	75	50-70
Россия	73,5	76,5	55-65	43	45	40-50

Источник: International Iron and Steel Institute (IISI)

¹ Япония, Китай, Индия, Республика Корея, Тайвань

² Северная и Латинская Америка

³ Европа без стран СНГ

По-прежнему весь годовой прирост выплавки стали будет обеспечен за счет азиатской «пятерки» (Япония, Китай, Индия, Республика Корея, Тайвань), доля которой превысила 55% мирового производства. Еще больше укрепит свои лидирующие позиции Китай, несмотря на некоторое замедление годовых темпов прироста с 15 до 7,7%, преодолевший полумиллиардный рубеж - 515 млн.т, что составляет почти 38% мировой выплавки стали.

Ведущие страны в основном сохранили физические объемы производства черных металлов на уровне предыдущего года. В первой половине года сохранялись в основном тенденции предыдущего периода: высокий спрос и рост мировых цен на все сырьевые товары, включая металлопродукцию, активная транснационализация и консолидация мирового металлургического бизнеса, хорошие показатели рентабельности и рост доходов металлургических компаний. К середине года цены на металлопродукцию выросли на 40% и достигли исторического максимума, что было связано как с ростом цен на металлургическое сырье (железорудные материалы – на 65%, кокс – в 1,5-2 раза) и высоким спросом, так и спекулятивными факторами.

Финансовый кризис «добрался» до металлургического производства в середине года с лагом в 1-2 месяца. Кризис, разрушивший устоявшиеся схемы кредитного финансирования, резко изменил положение на рынках инвестиционных ресурсов. Спад в основных металлопотребляющих секторах - строительстве и автомобильной промышленности - вызвал сокращение производства. Падение цен, начавшись в середине лета, охватило все виды металлургического сортамента и к сентябрю приняло угрожающий характер. Впервые за

последние семь лет ведущие компании начали сокращать производство. Уже в сентябре о сокращении объявили крупнейший мировой производитель стали ArcelorMittal, ряд европейских компаний, металлургические компании Украины и Казахстана. По некоторым оценкам, нынешний финансовый кризис может стать одним из самых серьезных за последние полвека существования отрасли.

Нынешний кризис ускорил реструктуризацию черной металлургии Китая, которая впервые за последние годы столкнулась с рекордным падением внутренних цен и заметным снижением спроса на внешнем и внутреннем рынках. Китайская ассоциация чугуна и стали (CISA) установила для ведущих компаний масштабы и условия возможного сокращения производства с учетом депрессии внутреннего рынка металла. С другой стороны, в условиях снижения темпов роста производства у правительства появилась возможность реализовать заявленную еще в 2004 году программу реструктуризации металлургии, которая призвана ликвидировать неизбежные «перегревы» и «перекосы», вызванные исключительно высокими темпами роста металлургического производства, которые в последние годы вдвое превышали темпы роста ВВП. В частности, ожидается, что снижение цен и падение рентабельности ускорит ликвидацию неэффективных и устаревших предприятий (в стране действуют около 1300 металлургических заводов), хотя это, по мнению китайских экспертов, сопряжено с серьезными социальными издержками и может затянуться на длительный период. В то же время, экономические проблемы могут затормозить начавшуюся реализацию программы консолидации и укрупнения компаний, согласно которой сформированы три крупных региональных холдинга, в том числе Хэбэйский комбинат с производственной мощностью к концу следующего года не менее 50 млн.т. Важной проблемой остается также повышение доли качественной металлопродукции.

Исключительно важную роль призваны сыграть антикризисные меры госрегулирования экономики, принятые руководством КНР в начале ноября. В рамках этих мероприятий планируется до 2010 г. направить в развитие инфраструктуры (авто - и железных дорог), строительство и реконструкцию различных объектов около 586 млрд.долл.. Предполагается, что в ходе реализации программы будет использовано около 100 млн.т стального проката. Кроме того, для поддержки металлургов принято решение об отмене экспортных пошлин на обширный сортамент металлопродукции, а также возобновить частичный возврат НДС экспортерам.

При этом также несколько ослаблены ограничения для прихода иностранного капитала в китайскую металлургию и создания совместных предприятий. В частности, ArcelorMittal в начале года приобрела крупный завод China Oriental с годовой мощностью около 5 млн.т проката.

Российскую металлургию кризис застал в период наивысшего экономического подъема за все время реформ, на этапе динамичной модернизации и обновления производственного потенциала. В настоящее время реализуются около двадцати проектов строительства новых заводов общей мощностью более 18 млн.т (около четверти действующих мощностей). При этом в последние годы наметился рост внутреннего потребления металлопродукции по сравнению с экспортом. В первой половине года бурный рост цен -- до 70% на все виды проката вызвал активные протесты основных металлопотребителей и даже потребовал вмешательства правительства в разрешение конфликта.

В начале года крупнейшие российские компании чувствовали себя достаточно уверенно, о чем говорит ряд дорогостоящих сделок по приобретению зарубежных активов. Новолипецкий комбинат и ЕвразХолдинг приобрели трубные предприятия в США. Евраз сумел проникнуть на китайский рынок, где купил контрольный пакет китайской компании Delong Holding за 7,5 млрд.долл. «Северсталь» существенно расширила свой бизнес на территории США за счет приобретения заводов WCI Steel, Sparrows Point и Esmark Inc., а

также угольной компании PBS Coals Corp., затратив на эти сделки около 3 млрд.долл. При этом, несмотря на высокий уровень кредитной задолженности зарубежным банкам, «кредитное окно» для российских корпораций в первой половине года отнюдь не было закрыто, что говорит о доверии банков к российскому металлургическому бизнесу, основой которого по-прежнему является хорошее энерго-сырьевое обеспечение, сравнительно низкий уровень производственных затрат.

Первые сигналы кризиса последовали в середине года в связи с начавшейся рецессией в строительстве, на долю которого приходится около трети металлопоставок. О возможном замедлении своих проектов заявили также строители трубопроводов и производители труб. Рынок ценных бумаг отреагировал резким - в несколько раз снижением капитализации российских металлургических компаний, хотя в целом их финансовое состояние не определяется положением на фондовом рынке. Гораздо более серьезным для большинства компаний явилось резкое – почти вдвое - сокращение экспортных заказов в связи с падением мировой конъюнктуры. Появились сообщения о частичном сокращении производства и занятости (Магнитогорский и Нижнетагильский комбинаты, «Северсталь», «Мечел», «Запсиб» и др.). В тяжелом положении оказался трубный сектор. Из-за высокой задолженности заказчиков (Газпром, Роснефть, Транснефть) выпуск труб к концу года может сократиться вдвое. Несмотря на положительную динамику первой половины года, в целом сокращение выплавки стали за год может составить около 7%.

В ближайшей перспективе в развитии мировой черной металлургии, по-видимому, в основном сохранятся негативные тенденции последних месяцев нынешнего года. На фоне углубления финансового кризиса, скорее всего, продолжится спад в основных металлопотребляющих секторах, и при снижении мировых цен на металлопродукцию можно ожидать дальнейшего сокращения физических объемов производства. Падения годового мирового производства стали оценивается в пределах до 20%. При замедлении общехозяйственной динамики в мировом производстве по-прежнему сохранится довольно весомая доля Китая, где прирост выплавки стали может составить 4-5%.

В оценках российской металлургии на ближайший год в целом преобладает неопределенность с большой долей пессимизма. Состояние основных металлопотребляющих отраслей, прежде всего строительства, машиностроения и нефтегазодобычи, в которых фокусируются наиболее мощные финансовые потоки, в целом не внушает особых надежд. Большинство компаний заявили о сокращении производства, занятости и приостановке инвестиционных проектов. По наиболее негативным сценариям, можно ожидать дальнейшего снижения цен и сокращения физических объемов производства металлопродукции на 20-25% при дальнейшем снижении доли экспорта. Из-за дефицита финансовых ресурсов компании проводят частичное замораживание и пересмотр инвестиционных проектов и перевод предприятий в дежурный режим поддержания производственных агрегатов. Так, Магнитогорский комбинат остановил все инвестиционные проекты, кроме строительства листового стана 5000, и соответственно сократил более чем на треть финансирование инвестиционных программ на предстоящий год. Большинство крупнейших заводов используют вынужденную паузу для проведения внеплановых капитальных ремонтов основного оборудования. Наиболее тревожный сигнал: остановка (перевод на холостой ход) доменных печей на крупнейших комбинатах - ММК, НЛМК. ЗСМК. Кроме того, по-видимому, в ближайшее время остро встанет вопрос о погашении зарубежных банковских кредитов, полученных в процессе активной зарубежной экспансии последних лет. Эти долги составляют огромные суммы: ЕвразХолдинг – более 10 млрд.долл, «Северсталь» – 6 млрд.долл, «Мечел» - 4,8 млрд., Новолипецкий комбинат – 1,7

млрд., ММК – около 1 млрд. долл. Евразу, например, до конца года необходимо погасить около 2 млрд.долл. Однако, в октябре на встрече руководства страны с представителями ведущих металлургических холдингов речь пока не шла о прямой финансовой помощи металлургическому бизнесу и кредитовании инвестиционных программ, а в первую очередь о финансовой поддержке основных металлопотребляющих отраслей, определяющих спрос на металлопродукцию. Кроме того, по мнению бизнеса для поддержания металлургических компаний наиболее актуально в нынешней ситуации изменение тарифной политики, регулирование (и даже замораживание) цен на продукцию естественных монополий, ускорение возврата НДС. В то же время сообщается, что в ноябре ЕвразХолдинг и ТМК уже привлекли многомиллиардные рублевые займы у Внешторгбанка для рефинансирования краткосрочной задолженности. Аналогичные планы имеют также «Северсталь» и «Мечел».

Как долго продлится кризисная ситуация сегодня сказать затруднительно, это зависит от комплекса внешних и внутренних факторов, влияние которых в нынешней сложной ситуации вряд ли предсказуемо. Оценки экспертов варьируются в пределах от 6-7 месяцев до полутора-двух лет. Решающую роль, очевидно, должно сыграть оживление мировой экономики, которое определяется состоянием мировой финансовой системы. Это должно восстановить мировой рынок металлов и может способствовать повышению российского экспорта до прежнего уровня. Кроме того, для России многое будет определяться умением государства выбрать главные приоритеты регулирования как на общехозяйственном, так и на уровне основных отраслей и даже компаний. Для примера нелишне напомнить стабилизационные меры китайского руководства по развитию инфраструктуры, которые, кстати, во многом повторяют известную антикризисную программу Рузвельта в период Великой депрессии. В позитив можно отнести также мощную инерцию модернизации и экономического роста, которую российская экономика набрала в последние пять лет, и связанное с этим большое количество металлоемких программ и проектов в разных сферах, которые необходимо продолжать. Прежде всего, стоит вспомнить, например, государственные обязательства по строительству крупнейших трансграничных трубопроводов для транспортировки углеводородов. Поэтому сохраняются надежды на погашение так называемого «отложенного спроса». Кроме того, значительных металлозатрат потребует выполнение стратегически важных программ по перевооружению армии и флота, для чего требуется широкий марочно-размерный сортамент конструкционных и функциональных материалов. Если же исходить из традиционных подходов, то, по-видимому, с большой долей вероятности можно ожидать, что кризис будет способствовать пересмотру стратегических планов, критической переоценке производственных и инвестиционных программ компаний, дальнейшему расширению ресурсо- и капиталосберегающих направлений в развитии производства и бизнеса. Отдельные компании уже сегодня видят выход в укреплении бизнеса путем консолидации своих активов. Например, не исключается возможность слияния Магнитогорского комбината после ввода листового стана 5000 и Группы челябинского трубопрокатного завода, что позволит создать новое конкурентоспособное производство труб большого диаметра. Ожидается также, что в условиях сокращения производства и спроса снизятся цены на металлургическое сырье. При этом сохранит свою актуальность решение проблем продуктовой диверсификации за счет повышения доли продукции с высокой добавленной стоимостью. Однако при этом резко возрастает опасность дестабилизации социальной обстановки в регионах, связанная с ростом безработицы и резким ухудшением качества жизни. И здесь, безусловно, решающую роль должны сыграть меры государственной поддержки.

Алюминий

Динамика алюминиевого производства во многом повторяла развитие черной металлургии. В целом за год мировое производство выросло на 6%. Так же, как и в черной металлургии, в первой половине года имело место высокая конъюнктура мирового рынка и рост цен, которые приблизились к историческому максимуму и превысили 3000 долл./т. Однако уже в августе появились первые признаки кризиса в идее сокращения спроса, что привело к росту складских запасов металла до уровня пятилетней давности. В последнем квартале кризис охватил все отрасли цветной металлургии и в том числе производство алюминия. Мировые цены Лондонской биржи металлов (LBM) упали до уровня 2004-2005 гг.

Таблица 14. Мировое производство и потребление первичного алюминия, млн. т

	Производство			Потребление		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Мир в целом	36700	38900	40000-41200	37000	38600	39500-40800
Китай	12000	13800	14550-15000	10800	13100	14100-14500
Япония	--	--	--	2250	2150	2200-2400
США	2900	3100	3050	7500	6950	6900-7200
Россия	4150	4200	3800-4100	1150	1200	1100-1150
Канада	3120	3140	3100-3120	820	800	780-800
Бразилия	1520	1530	1500-1550	680	700	700-720
Норвегия	1380	1400	1400-1410	280	260	240-250
Австралия	1950	1960	1950-1980	360	370	340-350

Источник: IAI (International Aluminium Institut)

Почти весь мировой прост обеспечил Китай, где производство металла возросло на 23% и превысило 38% мирового выпуска. Однако в октябре Китай впервые за последние десять лет сократил абсолютные объемы производства металла. При этом в условиях падения спроса и снижения мировых цен резко увеличилась доля электроэнергии в производственных затратах, которая составляет более трети в себестоимости первичного металла, что способствует снижению рентабельности экспорта и даже остановке производства в некоторых регионах. Правительство страны старается использовать нынешний кризис, а также рост тарифов на электроэнергию и экспортных пошлин для реструктуризации отрасли за счет некоторого «охлаждения» развития алюминиевого комплекса путем ликвидации небольших и устаревших экологически опасных предприятий. В условиях кризиса и снижения спроса ведущие компании Alcoa, Rio Tinto, Alcan одна за другой объявляют о сокращении производства, замораживании проектов и даже о закрытии низкорентабельных предприятий. По ряду сообщений, в связи с падением цен и нестабильностью рынка приостановлена реализация нескольких крупных проектов в странах Ближнего Востока и Китае.

Россия в лице транснационального монополиста РУСАЛ (United Company RUSAL) при довольно умеренных в нынешнем году темпах прироста производства -2,4%, сохранила

место крупнейшего мирового экспортера, опережая по этому показателю Австралию, Китай и Канаду.

В предстоящем году формирование мирового рынка будет складываться в процессе взаимодействия традиционных факторов: макроэкономической динамики, уровня складских запасов металла, соотношения основных валютных курсов и общей тенденции сырьевых цен, в первую очередь нефтяных. В целом, можно ожидать дальнейшего снижения цен на металл и усиления неопределенности спроса, хотя алюминиевый комплекс по-прежнему остается одним из наиболее успешных секторов мировой металлургии, несмотря на замедление общих темпов роста.

Абсолютный прирост мирового производства и состояния мирового рынка по-прежнему будет в значительной степени определять Китай, который развивает алюминиевый сектор по своей программе. Можно также ожидать ускорения трансформации территориальной структуры отрасли. Компании-производители расширят перенос производства из развитых стран в регионы, обладающие преимуществами, повышающими их конкурентоспособность, в частности, наличием доступной электроэнергии, дешевой рабочей силы, развитой портовой инфраструктурой, относительно низкими затратами на строительство и благоприятным налоговым законодательством.

По данным руководства компании РУСАЛ, возможно сокращение производства на 10%. В то же время, несмотря на кризис, компания не намерена приостанавливать реализацию крупных инвестиционных программ: строительство Тайшетского завода (мощность 750 тыс. т), Богучанского завода (600 тыс. т), проектирование новых предприятий. В основе этой уверенности – сравнительно низкий уровень себестоимости производства металла, основанный прежде всего на доступной и дешевой электроэнергии сибирских ГЭС. В планах компании в ближайшие пять лет увеличить производство металла на сибирских заводах на 80% и довести его до 4,5 млн. т. Кроме того, планируется построить несколько заводов в Китае и создать алюминиевое производство на Дальнем Востоке России. По сообщениям правления РУСАЛа, на реализацию этих планов не сможет повлиять даже высокая долговая нагрузка компании, которая возросла до 14 млрд. долл. после приобретения акций «Норильского никеля».

Для России одной из важных проблем является низкое использование алюминия в отечественном хозяйстве, особенно с учетом заявленного развития инновационных отраслей. Например, душевое потребление металла оценивается всего в 6, % кг, что недопустимо мало по сравнению с уровнем США – 41 кг, Японии – 30 кг, Германии – 19 кг. Поэтому РУСАЛ намерен инвестировать в ближайшие годы 2 млн. долл. на поиск новых идей и разработку перспективных продуктов в рамках глобальной инициативы по расширению сфер использования алюминия. Программа выполняется совместно с International Aluminium Institut (IAI) и направлена на расширение сфер применения алюминия, более полному использованию уникальных свойств этого металла, например, для снижения негативного воздействия на окружающую среду, повышение энергетической эффективности, роста эффективности и безопасности транспорта и надежности средств упаковки.

6.3. Минеральные удобрения

Мировое потребление минеральных удобрений в 2008 году составило 165 млн. т. По предварительным оценкам, учитывающим сложность сложившейся в настоящий момент ситуации, к 2009 году этот показатель возрастет на 1 - 1,2 % и не превысит 167 млн. т действующего вещества. Видовая структура мирового потребления не претерпит изменений : на долю азотных, фосфорных и калийных удобрений будет приходиться, как и в настоящее время, 59%, 24% и 17% соответственно.

В перспективе до 2012 года наиболее значительны проекты расширения производства азотных удобрений – 24% , тогда как мощности по выпуску фосфорных и калийных удобрений будут расти вдвое медленнее – на 12% и 16% соответственно. Такого рода диспаритет в наращивании производственных мощностей объясняется значительными запасами азотсодержащего сырья и активным выходом на рынок новых производителей из стран Персидского залива и Северной Африки. Национальная нефтехимическая компания Ирана (NPC) и иранская Nampar Company предполагают ввести в строй три нефтехимических комплекса общей мощностью 3 млн. тонн азотных удобрений в год, для чего из нефтяного стабилизационного фонда Ирана выделено около 1 млрд. евро. После завершения строительства основные поставки будут направлены на внутренний рынок и в Индию, где ежегодно потребляется более 27 млн. тонн карбамида. Серию аналогичных проектов предполагают осуществить и другие страны : Оман (совместно с Индией), Сирия (совместно с Катаром), Китай.

В Российской Федерации объемы производства минеральных удобрений в 2008 году составили 18,2 млн. т, что на 3 % больше показателей предыдущего года. Активная конкуренция, появление новых игроков и борьба за «передел» мирового рынка удобрений, привносят серьезные риски в перспективное развитие и уже в ближайшие годы потребуют со стороны отечественного бизнеса значительных усилий для сохранения позиций. Под давлением иранских компаний Украина может потерять значительную часть традиционных потребителей карбамида и будет вынуждена переориентироваться на страны СНГ и Евросоюза, что не может не отразиться на отечественных производителях. Нельзя оставлять без внимания планы импортозамещения с перспективой выхода на внешний рынок фосфорных и азотных удобрений, разрабатываемые в Узбекистане и фосфорных удобрений – в Туркменистане. Появление новых конкурентов и изменение расстановки сил заставит российские компании еще острее почувствовать ущерб от сохранения протекционистских мер и защитных пошлин со стороны стран Северной Америки, ЕС и Китая.

В этих условиях отечественные поставщики минеральных удобрений готовы использовать возможности внутреннего рынка, при определенной государственной политике способного дать гарантированный сбыт и снижение зависимости от изменчивой мировой конъюнктуры. Потенциальную емкость отечественного рынка на минеральные удобрения демонстрируют следующие сопоставления: РФ – 21 кг/га, Китай – 240 кг/га, США – 250 кг/га, ЕС – 500 кг/га (по данным Министерства промышленности и энергетики РФ). Таким образом, в отечественном земледелии научно обоснованная норма внесения удобрений в почву на порядок превышает реальный показатель. Серьезным препятствием для насыщения спроса, наряду со все еще недостаточной платежеспособностью внутренних потребителей, служит неразвитость аграрной инфраструктуры - малоэффективные дистрибьюторские цепочки, дефицит современных складских помещений, транспортной сети, специального вагонного парка.

На протяжении двух десятилетий российские производители минеральных удобрений около 80% продукции отправляют за рубеж. Поэтому для них была весьма благоприятна устойчивая тенденция роста мировых цен, всего за четыре года - с 2004г. по 2007 г. - поднявшихся в среднем в 3 – 4 раза. Сюрприз преподнесла и первая половина 2008 года - к августу на основные крупнотоннажные виды удобрений цены возросли в разы, превысив исторические максимумы. С начала 2007 года на спотовом рынке стоимость хлористого калия возросла со 180 долл./т до 600 долл./т, диаммонийфосфата – с 270 долл./т почти до 1200 долл./т, карбамида – с 240 долл./т до 580 долл./т. Столь высокая динамика цен в значительной мере стимулировалась объявленными планами стран - членов ЕС увеличить производство энергии из возобновляемых источников, в том числе из биомассы, с 8% в настоящее время до 20% к 2020 году. Помимо этого общего стимула, в каждом отраслевом сегменте имелись и свои конъюнктурные причины роста цен.

Особенно значительный рост цен произошел на рынке **фосфорных удобрений**, где они подталкиваются вверх дефицитом, спровоцированным стечением обстоятельств, не позволяющих оперативно ответить на возрастающий спрос. Африканские производители Office Cherifien des Phosphates (OCP, Марокко) и Group Chimique Tunisien (GCT, Тунис) из-за проблем с обеспечением серой сократили производство. Китай увеличил экспортные пошлины, чтобы создать необходимый запас и снять напряжение на внутреннем рынке. Американская маркетинговая компания PhosChem, которая занимается реализацией фосфорных удобрений производимых американскими фирмами, заключила с индийской фирмой IPL крупный контракт на поставку 1 млн. тонн диаммонийфосфата с марта 2008 года в течение 13 месяцев. В результате, потребители, опасаясь дефицита, начали формировать запасы и баланс спроса и предложения оказался нарушен.

Ситуация в сегменте **калийных удобрений** традиционно является «рынком продавца», поскольку 85 % мировых запасов калийных солей сосредоточены всего в трех регионах – Северная Америка (50%), Россия и Беларусь (35%), Германия (15%). Рост цен на готовый продукт как результат недостаточного предложения и объективной невозможности быстро его нарастить, подстегивается ограниченностью запасов и ростом цен на калийное сырье. Дефицит калийных удобрений на мировом рынке считается весьма высоким и оценивается аналитиками в 1,5 млн. т.

В сегменте **азотных удобрений** благодаря распространенности и доступности относительно дешевого сырья (природного газа) действует значительное число производителей и конкуренция обычно сдерживала ценовую динамику. Но беспрецедентно резкий рост цен на газ и отраслевом рынке в целом, стремление использовать общую тенденцию, стимулировало рост цен и на азотные удобрения, тем более что потребители при возможности стараются перейти на этот более доступный вид удобрений.

Кризис ликвидности существенно изменил ситуацию на отраслевом рынке. Крупные покупатели, многие из которых имеют определенные запасы удобрений, стали отказываться от ранее заявленных объемов закупок. Вслед за падением спроса цены на минеральные удобрения уже снизились на 20 – 30% по сравнению с летним максимумом и, принимая во внимание снижение цен на нефть, ухудшение общей финансовой ситуации и перспективы замедления экономического роста приходится и далее пересматривать ценовые прогнозы в сторону понижения. Цена на карбамид в 2009 году прогнозируется на уровне 450 долл./т (2012г. – 425 долл./т), на диаммонийфосфат – 900 долл./т (2012 г. - 733 долл./т). Сегмент калийных удобрений, учитывая его консолидированную структуру, в большей мере

защищен от потрясений и , по всей вероятности, будет слабочувствителен к спаду цен. Средняя экспортная цена на калий в 2009 году ожидается на уровне 862 долл./т (2012г. – 1018 долл./т). В прогнозе цен на азотные удобрения пока наблюдается полная неопределенность. Большинство аналитиков предполагают их возможную стабилизацию при цене на нефть на уровне 80 долл. за баррель (маржинальная цена для большинства нефтяных компаний).

Российские отраслевые компании в условиях сокращающегося спроса избирают различную тактику. ОАО «ЕвроХим» и ОАО «Уралхим» - производители наиболее популярных у российских аграриев азотных удобрений – не планируют снижать объемы производства и намерены увеличить долю своей продукции на внутреннем рынке. При этом они предполагают снизить внутренние цены аммиачной селитры на 31%, карбамида – на 25%, аммофоса – на 24%, сложных удобрений – на 20%.

Иная тактика у ОАО «Акрон» и ОАО «Дорогобуж». Не сокращая численность занятых эти компании снизили объемы производства аммиака на 30%, аммиачной селитры, карбамида, сложных и сухих смешанных удобрений – на 50% . Вернуться к обсуждению дальнейших действий компании предполагают в конце года. Решение сократить производство в четвертом квартале 2008 года на 500 тыс. т принято ОАО «Уралкалий». В течение длительного времени производственные мощности эксплуатировались с полной загрузкой и вынужденный простой руководство компании предполагает использовать для их ремонта и модернизации.

Таблица 15. Потребление минеральных удобрений в мире, млн. т

Потребление	2007	2008	2009
По регионам			
Мир в целом	162,0	165,0	167,0
В том числе:			
Азия	95,6	97,4	98,5
Западная Европа	14,6	14,8	15,0
Северная Америка	22,7	23,2	23,4
Латинская Америка	14,8	15,2	15,4
Остальные регионы	14,3	14,4	14,7
В том числе Россия	1,9	2,5	2,7
По видам			
Азотные	95,0	96,0	97,0
Фосфорные	40,0	41,0	41,5
Калийные	27,0	28,0	28,5

Лидеры российского отраслевого бизнеса высказывают надежду, что пережить период сокращения спроса и доходов, справиться с проблемами обслуживания кредитов в 2009 году им помогут значительные финансовые накопления, запас прочности, созданный в годы высокой конъюнктуры. Например, ОАО «Акрон» за девять месяцев 2008 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года повысило чистую прибыль на 280%, доведя ее до 9,7 млрд. рублей. Чистая прибыль ОАО «Сибур – Минеральные удобрения» по итогам первого полугодия составила 1, 24 млрд. рублей, что в 1,5 раза больше соответствующих показателей 2007 года. Чистая прибыль ОАО «Куйбышевазот» за тот же период возросла в 2,2 раза и составила 3 млрд. рублей.

Оценивать среднесрочные перспективы рынка минеральных удобрений в настоящее время, в условиях неустойчивой конъюнктуры, сложно. Очевидно, что они будут зависеть от глубины и длительности кризисных тенденций, финансового состояния сельхозпроизводителей, активности и результативности государственных мер по их поддержке.

6.4. Лесобумажные товары

В России, по-прежнему, главными экспортно-ориентированными отраслями лесопромышленного комплекса остаются заготовка деловой древесины²⁹ хвойных пород, производство хвойных пиломатериалов³⁰, клееной фанеры, древесной целлюлозы, бумаги и картона. На эти рынки в 2007 г. пришлось около 85% стоимости мирового экспорта всех видов лесобумажной продукции, производимых мировым лесопромышленным комплексом, в пересчете на долл. США.

В 2007 - 2008 гг. на мировом рынке хвойного древесного сырья наметились кардинальные сдвиги. Российское правительство продолжало курс на переход от вывоза на внешние рынки древесного сырья к налаживанию производства лесопромышленной продукции относительно более глубокой степени обработки с намерением выйти на мировые рынки с такой продукцией в значительно больших чем прежде масштабах. Это привело к тому, что российский экспорт хвойной деловой древесины в 2008 г. стал сокращаться, хотя до этого он возрастал и Россия в 2007 г. добилась положения явного лидера на мировом рынке этой продукции (доля РФ - 44,6%, а второго экспортера в мире – США – лишь 9,1%). Это также означает, что прежняя (2000 – 2006 гг.) динамика структуры мирового рынка хвойной деловой древесины, характеризовавшаяся неуклонным нарастанием доли РФ в ущерб другим крупнейшим экспортерам хвойной древесины таким, как США, Канада, страны Восточной Европы и Прибалтики (Словакия, Латвия, Эстония, Чешская Республика) сменилась на новую, обусловленную отказом России от увеличения вывоза этой продукции. Ситуация в области экспорта такой продукции в наибольшей степени значима для стран, сильно зависящих от импорта хвойной древесины (Финляндии, Китая, Японии, США и др.), так как на них ориентированы ведущие мировые экспортеры хвойной деловой древесины.

Отказ России от роли крупнейшего в мире экспортера хвойной деловой древесины уже начинает оказывать сильное влияние на ценовую ситуацию на соответствующем мировом рынке. Уровень мировых цен на эти товары резко возрос и обострилась конкуренция за все

²⁹ Включает пиловочник, фанерные кряжи, балансы для целлюлозно-бумажной промышленности и прочие виды круглого леса, используемого как сырье для промышленной переработки и в строительстве.

³⁰ Включает доски, брусья, шпалы и другую продукцию лесопиления.

более дефицитный вид сырья для деревообрабатывающей и целлюлозно-бумажной промышленности. Очевидно, что уход с мирового рынка хвойной деловой древесины российских экспортеров, традиционно поставлявших почти 45% обращающейся на нем продукции, может быть чреват радикальной структурной перестройкой и сильным ростом издержек производства на всех лесопромышленных предприятиях, зависящих от поставок хвойной деловой древесины по импорту. Это может подстегнуть расширение вывоза необработанного леса из тех стран, в которых ранее он являлся нерентабельным, что однако будет способствовать дополнительному удорожанию необработанной древесины.

Проявившийся в 2008 г. глубокий кризис ипотечного кредита и финансовой системы в целом в США, давший толчок замедлению мировой экономики, самым пагубным образом отразился на спросе на лесобумажную продукцию, в первую очередь, предназначенную для строительных нужд. Отрасли лесопромышленного комплекса болезненно прореагировали на экономический спад, что в частности повлекло за собой резкое снижение спроса на хвойные пиломатериалы и хвойную деловую древесину в США. В то же самое время снижение спроса на эту продукцию в Европе в 2008 г. был не столь сильным, как в США, в частности под влиянием долговременной тенденции поощрения широкого внедрения там строительства т.н. «зеленых домов», то есть домов из деревянных строительных материалов с улучшенными экономическими, энергетическими и экологическими характеристиками.

С учетом проводимой ограничительной государственной политики РФ и неблагоприятной экономической конъюнктуры в мировом хозяйстве доля России в совокупном мировом экспорте лесобумажных товаров в 2008 г. (220 млрд. долл. США) должна несколько понизиться (до 3,5%, или 7,7 млрд. долл. США, против 3,8% в 2007 г.), в том числе в совокупности рынков, где экспортная активность РФ относительно выше, до 4,0%, или 6,5 млрд. США, против 4,2% в 2007 г. В 2009 г. можно ожидать дальнейшего резкого снижения доли России на мировом рынке деловой древесины хвойных пород (до 34% в 2009 г. против 40% в 2008 г.) и замедленного роста доли России на других главных мировых рынках лесобумажной продукции (в скобках доля в 2008 г.), в т.ч. хвойных пиломатериалов – 9,2% (9%), клееной фанеры – 5,7% (5,5%), древесной целлюлозы – 4,5% (4,4%), бумаги и картона – 2,6% (2,4%).

Главными двигателями роста спроса на лесобумажную продукцию в 2009 г. в мировом хозяйстве по-прежнему будут развивающиеся страны, в первую очередь Китай. Это нашло свое отражение и в динамике экспорта хвойной деловой древесины из России, который на китайском направлении не только не понизился в 2007-2008 гг., но даже несколько возрос. Тем не менее такая тенденция вступает в противоречие с целями российского правительства по переходу к экспорту лесобумажной продукции глубокой степени обработки.

Несмотря на конъюнктурные проблемы мирового хозяйства, Россия продолжает сохранять конкурентные преимущества в сфере лесобрабатывающей промышленности и потенциально способна наращивать свое присутствие на мировых рынках готовой лесобумажной продукции. Эти преимущества находят свое отражение в ценах товаров (практически вся лесобумажная продукция России предлагается на мировом рынке по ценам, более низким, чем среднемировые цены) и географической близости к крупным и наиболее динамично растущим рынкам сбыта (в первую очередь, Китаю).

Рост цен на нефть в 2007-2008 годах, сопровождающийся адекватным возрастанием цен на другие энергоносители, оказал негативное влияние, в первую очередь, на издержки производства бумаги и картона, как энерго- и электроемких видов производства, но также

повлиял и на цены на хвойную деловую древесину. Дальнейшее двукратное снижение цен на нефть, проявившееся с лета 2008 г., благоприятствовало укреплению позиций лесобумажной продукции, в первую очередь энергоемких видов изделий (целлюлозы). На мировых рынках лесобумажных товаров следует ожидать усиления конкуренции, в первую очередь вследствие значительного расширения торговли относительно дешевым древесным сырьем, формирования новых лесопромышленных компаний мирового масштаба, сильной нестабильности торговых потоков.

В странах Европы в 2007-2008 гг. динамика спроса на хвойные пиломатериалы и клееную фанеру была неоднозначной, что нашло свое выражение в снижении такого спроса в одних странах и его слабом повышении в других. В соответствии с этими страновыми различиями в этом регионе различались также тенденции изменения спроса, а также объема заготовок деловой древесины хвойных пород.

В Азии в 2007-2008 гг. динамика рынков лесоматериалов определялась, как и в предыдущие годы, продолжающимся опережающим другие страны экономическим ростом Китая. В эти годы Китай продолжал предъявлять нарастающий спрос на импортное, в т.ч. российское, хвойное древесное сырье и, в меньшей мере, на целлюлозу. В Японии в 2007-2008 гг. наметилось снижение спроса на продукцию рассматриваемых отраслей лесопромышленного комплекса.

Прогноз на 2009 год исходит из предположения о возможности затягивания во времени экономических проблем в США и ослабленного роста ВВП в странах Европы, которые могут негативно сказаться на рынках деловой древесины хвойных пород, бумаги и картона и других видов лесобумажной продукции. Расширение спроса на продукцию ЛПК со стороны развивающихся стран, в том числе Китая, Индии и других, в 2009 г. продолжится, но существенно более медленными темпами, чем в предыдущие годы. В итоге в 2009 г. после стагнации либо снижения спроса, характерного для кризисного 2008 г., наметится определенный рост мирового рынка хвойной древесины, сопровождающийся некоторым расширением объемов мировой заготовки хвойной древесины. По нашей оценке, мировой спрос на бумагу и картон в 2009 г. будет возрастать умеренными темпами, после некоторого сокращения в 2008 г.

По нашим оценкам, в 2009 г. мировой рынок деловой древесины хвойных пород увеличится примерно на 1,0%. За этот период рынок хвойных пиломатериалов может вырасти на 1,1%, клееной фанеры – на 1,1-1,2%, древесной целлюлозы – на 1,5-1,7%, бумаги и картона – на 1,6-1,8%, хотя по отдельным регионам и крупнейшим странам – производителям и потребителям ожидаемая картина на этих рынках будет различаться. Рынки бумаги и картона в 2009 г. будут развиваться в странах Северной Америки и Европы (ЕС, СНГ) темпами, существенно более медленными, чем соответствующие темпы экономического роста.

Динамика среднемировых цен на главных экспортных рынках лесобумажной продукции России в 2009 г. будет повышательной. В краткосрочной перспективе можно ожидать продолжения весьма заметного роста мировых цен на хвойные деловую древесину, пиломатериалы, клееную фанеру, несмотря на спад жилищного строительства в США, поскольку рост цен на лесоматериалы, бумагу и картон будет зависеть не столько от спроса, сколько от динамики издержек. В этом же направлении будет действовать удорожание древесного сырья под влиянием ухода России с рынка хвойной деловой древесины как важнейшего ресурса для производства пиломатериалов, клееной фанеры, целлюлозы, бумаги и картона (так, в 2008 г. экспорт круглого леса из РФ сократился примерно на 35% по

сравнению с 2007 г. и эта тенденция сохранится в 2009 г.). Среднемировые цены на древесную целлюлозу, а также на бумагу и картон в целом, по нашей оценке, будут заметно возрастать в 2009 г. Российские цены на соответствующую продукцию, поставляемую на мировые рынки, в 2009 г. будут оставаться ниже среднемировых цен. Мы ожидаем, что среднемировые экспортные цены составят в 2009 г. (в скобках российские) на рынке деловой древесины хвойных пород 120,00 долл. США за куб. м (110,00) против 100,00 (88,00) в 2008 г., на рынке бумаги и картона – 890,00 долл. США за т (605,00) против 860,00 (580,00) в 2008 г. Российские экспортеры продолжают сохранять важное преимущество по сравнению с главными зарубежными конкурентами в области дешевизны экспортируемой продукции, а также обеспеченности производства национальной лесосырьевой базой. В условиях проводимой в России политики сдерживания экспорта необработанной древесины и поощрения развития экспортных производств, производящих продукцию глубокой обработки древесного сырья, нарастает проблема конкурентоспособности на рынках лесобумажной продукции с высокой добавленной стоимостью. Выход на рынки лесобрабатывающей промышленности для российских лесопромышленников будет сопряжен с большими трудностями, поскольку на них острота конкуренции значительно выше, чем на традиционном для России рынке хвойного кругляка, и требуется соблюдение требований к качеству и следование спецификациям, что нельзя подменить ценовыми преимуществами. Тем не менее дефицитность рынка хвойной деловой древесины в условиях отсутствия дешевой российской продукции будет способствовать повышению цен на нее и соответственно на готовую продукцию, вырабатываемую из нее, что открывает новые возможности для России, способной поставлять продукцию деревообрабатывающей и целлюлозно-бумажной промышленности по более низким ценам. Тем не менее главный сдерживающий фактор в завоевании рынков готовой лесобумажной продукции – качество экспортной продукции, а не среднемировые цены на нее.

Таблица 16. Мировая заготовка и потребление деловой древесины хвойных пород, млн. куб. м¹

	Производство			Потребление		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Мир в целом	1111,9	1069,8	1080,0	1115,2	1074,3	1083,9
Азия	90,7	89,2	89,8	131,6	131,3	133,5
в т.ч. Китай	61,4	61,5	62,5	84,0	85,0	87,0
Япония	13,7	12,5	12,0	22,5	21,0	20,5
Европа	448,2	412,9	419,1	427,0	395,9	403,6
в т.ч. Великобритания	8,4	6,8	7,1	8,0	6,3	6,7
Германия	58,3	48,2	48,7	56,7	45,7	46,3
Россия	119,2	114,8	114,3	91,2	94,2	99,1
Финляндия	44,9	39,0	39,8	50,4	44,0	41,6
Франция	20,3	20,6	21,0	20,3	20,5	20,7
Швеция	69,2	57,1	61,9	69,0	57,8	61,7
Северная Америка ¹	441,0	435,3	434,4	436,3	430,7	429,7
в т.ч. Канада	155,8	155,8	155,8	157,0	157,0	157,0
США	285,2	279,5	278,6	279,3	273,7	272,7

¹ исключая Мексику.

Таблица 17. Мировое производство и потребление бумаги и картона, млн. т¹

	Производство			Потребление		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Мир в целом	375,5	377,7	381,4	372,5	372,2	378,1
Азия	133,3	134,9	141,7	140,2	142,6	147,6
в т.ч. Китай	66,0	67,5	73,0	68,5	71,0	75,0
Япония	30,3	29,6	29,0	30,3	30,1	29,8
Европа	115,2	114,7	115,0	104,3	102,0	102,7
в т.ч. Великобритания	5,4	5,3	5,7	12,4	11,7	11,7
Германия	23,3	23,3	23,3	20,6	20,6	20,6
Россия	7,6	7,9	8,2	6,6	6,9	7,3
Финляндия	14,3	13,5	13,0	1,7	1,6	1,6
Франция	9,9	10,0	10,0	11,0	10,8	10,8
Швеция	20,7	20,6	20,5	2,1	2,1	2,1
Северная Америка ¹	101,9	99,8	99,7	92,4	92,5	92,2
в т.ч. Канада	18,1	16,3	16,3	8,0	8,4	8,4
США	83,8	83,5	83,4	84,4	84,1	83,9

¹ исключая Мексику.

7. СОСТОЯНИЕ И ПРОГНОЗ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ ОСНОВНЫХ ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН

7.1. СТРАНЫ ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА

Странам Европейского Союза в 2008 г. не удалось удержать повышательный тренд экономического развития, обозначившийся в 2006-2007 гг. И хотя замедление роста прогнозировалось уже в конце 2007 г., такого ухудшения конъюнктуры, которое поставило европейскую экономику на грань рецессии, не ожидалось. Характер экономических процессов, активность хозяйственных субъектов вплоть до 2-го квартала 2008 г. не свидетельствовали о приближении существенного спада в экономике этих стран. Поэтому начинающуюся рецессию вполне можно характеризовать как преимущественно импортируемую.

Тем не менее, и некоторые собственно европейские факторы роста содействовали замедлению развития и потому способствовали ухудшению конъюнктуры. К ним прежде всего относятся хронически слабая динамика потребительских расходов и ожидавшееся еще в конце 2007 г. снижение инвестиционной активности. В прошлые годы такое негативное влияние на рост в большей или меньшей степени компенсировалось значительным увеличением экспорта, но в 2008 г. этот механизм не сработал.

Вместе с тем даже осенью 2008 г. у большинства стран Европейского Союза сохраняются хорошие возможности сдержать углубление рецессии и относительно быстро (в течение 6-8 месяцев) выйти из нее. Вероятность преодоления кризисных явлений и начала оживления уже во втором квартале 2009 г. оценивается нами примерно в 50%, тогда как затягивание рецессии до осени 2009 г. – в 35-40%. Однако многое зависит не только от взвешенной и удачливой политики европейских стран, но и от ситуации на мировых рынках и от политики государств других регионов, а также от согласованности действий правительств и бизнеса в глобальном масштабе. При усугублении кризисных явлений в начале 2009 г. возможны крупные хозяйственно-политические ошибки (чрезмерное вмешательство государства в хозяйственные процессы), в результате которых рецессия в Европе может растянуться на весь 2009 год (вероятность такого сценария, впрочем, невелика – не более 10%). В целом же степень неопределенности для нынешнего краткосрочного прогноза необычайно высока, поэтому вероятностные оценки сценариев могут быстро изменяться.

Быстрое развертывание рецессии оказалось тем более неожиданным, что после довольно успешного 2007 г., когда ВВП стран ЕС (в составе 27 членов) в целом увеличился на 2,9%, начало 2008 г. было отмечено активным ростом. В 1-м квартале 2008 г. ВВП в странах ЕС вырос на 0,6%, а в Еврозоне – на 0,7% по сравнению с предыдущим кварталом. В последнем же квартале 2007 г. этот показатель в обоих случаях составил лишь 0,4%. Однако уже во 2-м квартале 2008 г. по отношению к 1-му кварталу ВВП в странах ЕС не вырос, а в Еврозоне сократился на 0,2%; в 3-м квартале и в Еврозоне, и в ЕС в целом произошло снижение ВВП на 0,2%.

Если же сравнивать первые два квартала 2008 г. с соответствующими периодами 2007 г., то никакой рецессии не обнаруживается: так, для Еврозоны прирост ВВП в 1-м квартале составил 1,7%, а во 2-м – 1,8%. Правда, это самые низкие показатели за последние 10

кварталов, но не будем забывать, что предыдущие кварталы характеризовались довольно хорошими показателями роста. Поэтому даже плохие показатели 4-го квартала не смогут сильно ухудшить общий положительный годовой показатель роста ВВП: 1,2% в Еврозоне и 1,4% в ЕС. Впрочем, еще в мае-июне 2008 г. прогнозировалось около 2%, поэтому текущий прогноз все же может рассматриваться как неблагоприятный.

Скорее всего, предпринимаемые антикризисные меры не смогут повлиять на результаты 4-го квартала текущего года, но начало 2009 г. во многом будет определяться адекватностью экономической политики как правительств стран ЕС, так и ведущих государств мира.

В связи с этим следует подчеркнуть, что, по убеждению ряда экспертов (с которыми можно согласиться), в странах ЕС фундаментальных внутренних причин для рецессии не было. Лишь несколько стран (Великобритания, Испания, Ирландия) столкнулись с проблемами в сфере ипотечного кредитования, и если бы не обвал международной кредитной и финансовой системы, спровоцированный банкротством банка «Леман бразерс», то банковского кризиса страны ЕС с большой вероятностью избежали бы. Только в октябре 2008 г. стало ясно, что кризис доверия поразил и европейскую банковскую систему, в результате чего кредитные цепочки стали рваться, а финансовым институтам стало не хватать денег. Помощь, предложенная государством банкам на определенных условиях для развязки кредитных и долговых узлов, была в целом адекватной мерой для предотвращения усугубления кризисных процессов.

Однако она не смогла предотвратить их расширения и захвата ими новых сегментов экономики: кризис перекинулся на реальный сектор, прежде всего – на автомобильную промышленность. Оказались в опасной зоне практически все отрасли, которые связаны с кредитованием (в том числе конечных потребителей), затем – их смежники. Здесь европейские правительства, которые выступали согласованно, единым фронтом в борьбе с недостатком ликвидности и тромбами в кредитной системе, утратили сплоченность и проявили разные подходы к оказанию помощи предприятиям реального сектора. Очевидно, эти подходы будут меняться в начале 2009 г. в зависимости от развития ситуации.

В 2008 г. в странах Еврозоны (Экономического и валютного союза) снизился прирост практически всех компонентов используемого ВВП (за исключением небольшого прироста чистого экспорта), хотя для всех он остался в позитивной зоне. Особенно сильно замедлился прирост личного потребления (потребительских расходов домашних хозяйств и частных неприбыльных организаций): если в 2006 г. оно увеличилось на 1,9, а в 2007 г. – на 1,6%, то в 2008 г. – всего на 0,3%. Со 2-го квартала 2007 г. снижаются приросты оборота розничной торговли, причем с начала 2008 г. они стали отрицательными. В 2009 г. прирост личного потребления, скорее всего, окажется близким к нулю. Основными причинами такого положения станут низкие темпы роста (а возможно, и снижение) реальных располагаемых доходов населения, резкое свертывание потребительского кредитования, психологическая неуверенность в скором улучшении ситуации, в том числе, на рынке труда, побуждающая к экономии и увеличению сбережений. Индекс потребительского доверия в октябре 2008 г. оказался самым низким с 1994 г., что свидетельствует о пессимистических настроениях и ожиданиях европейских потребителей, которые, впрочем, не обязательно реализуются на практике в еще большей потребительской сдержанности.

Ведь ряд факторов, которые сдерживали потребление в 2007 и 2008 гг., могут утратить свое воздействие: это относится прежде всего к инфляции, которая заметно уменьшится, в частности, вследствие более низких цен на энергоносители и на продовольствие. Снизятся в условиях сокращения спроса и усиления конкуренции цены и на готовую продукцию.

Ослабление евро делает более привлекательной продукцию производителей из стран Еврозоны. Еще больше поддержать потребление домашних хозяйств и даже придать ему ускорение могут меры государственной политики, прежде всего налоговые: снижение ставок подоходного налога и налога с оборота. Но пока общей готовности правительств стран Еврозоны сделать это не наблюдается, тем более, что пока нет определенности относительно того, насколько сильно финансовые потрясения отразятся на реальном секторе экономики.

Таблица 18. Основные показатели экономического развития в странах Еврозоны, %

	2007	2008	2009	Фактические данные за 2007 г. в текущих ценах, млрд евро (безработица – млн чел.) ³
ВВП (в постоянных ценах)	2,6	0,8-1,2	-0,8 до 0,1	8932
Личное потребление	1,6	0,2-0,3	-0,2 до 0,1	5028
Государственное потребление	2,3	1,6	-0,5 до 1,2	1790
Валовые инвестиции	4,2	1,2-1,7	-2,5 до -1,0	1946
Экспорт	6	2,5-3,4	-2,0 до 1,4	3689
Импорт	5,4	2,0-2,6	-2,5 до 1,3	3556
Потребительские цены	2,1	3,2-3,4	2,0-2,5	
Сальдо платежного баланса по текущим операциям ¹	0,4	-0,3 до -0,2	-0,5 до -0,2	37,8
Дефицит консолидированного госбюджета ¹	-0,6	-1,8 до -1,4	-2,8 до -1,9	
Доля безработных ²	7,4	7,4-7,6	7,8-8,5	11,4

¹ В % к ВВП в текущих ценах.

² В % к экономически активному населению; по методологии MOT.

³ Рассчитано по данным: Eurostat (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>); EZB, Monatsbericht, November 2008.

Несмотря на замедленный прирост, в 2008 г. государственное потребление показало неплохую динамику, а в 2009 г. этот компонент использования ВВП может стать единственным, показывающим значимый прирост. Более того, правительства могут использовать государственное потребление как стимулятор увеличения совокупного спроса (ведь его доля в ВВП стран Еврозоны составляет 20%, причем половина – это оплата труда занятых в государственном секторе) и темпы его прироста могут не уменьшиться по сравнению с 2008 г. (особенно в Италии, Франции, Испании), правда, ценой либо отказа правительств от стимулирования спроса домашних хозяйств путем снижения налогового бремени, либо наращиванием государственной задолженности.

Что же касается инвестиций, то они – после бума 2006 г. и относительно неплохого роста в 2007 г. – показывают ожидаемое снижение уже со 2-го квартала 2008 г. (-1% к первому кварталу в сопоставимых ценах и с устранением сезонности). Особенно сильно снижаются инвестиции в строительство, и этот процесс, очевидно, ускорится в 2009 г. Однако заметно снижаются и инвестиции в производство машин и оборудования – в силу как падения заказов при довольно высокой степени загрузки мощностей, так и ухудшения кредитных условий. Неблагоприятная ситуация с прибылями компаний также препятствует расширению инвестиций. Европейские предприниматели оценивают нынешнее хозяйственное положение своих фирм и перспективы на ближайшее полугодие крайне негативно.

Так, один из важнейших для оценки конъюнктуры в Еврозоне индикатор раннего предупреждения – индикатор института ИФО – в ноябре 2008 г. показал, что оценка предпринимателями экономического климата ухудшается пять кварталов подряд (начиная с 4-го квартала 2007 г.). При этом особенно сильно ухудшается оценка текущего положения: индекс за год упал в 2 раза, тогда как индекс краткосрочных ожиданий – в 1,5 раза. Наиболее неблагоприятные оценки экономического климата в целом сохраняются в Испании и Ирландии, наиболее сильное ухудшение текущей ситуации видят прежде всего в Италии, Бельгии, Франции, Австрии и Германии, краткосрочные ожидания особенно заметно ухудшаются в Ирландии, Португалии и Нидерландах, хотя глубокий пессимизм охватил всю Еврозону.

Индикатор экономических оценок, составленный Еврокомиссией из пяти секторальных индикаторов, подтверждает эти пессимистические настроения, причем они оказываются в ЕС в целом хуже, чем в Еврозоне. Если в последней этот интегральный индекс уменьшился за год со 104,1 до 80,4, то в ЕС в целом – со 106,6 до 77,5 (наибольшее ухудшение – в Греции, Испании, Люксембурге, а также в Великобритании и странах Балтии при отсутствии данных по Ирландии, наибольший оптимизм излучают Кипр, а также Болгария и Румыния). При таких настроениях ожидать инвестиционной активности не приходится.

Лидерами по снижению инвестиций в Еврозоне в 2008-2009 гг. являются Испания и Ирландия, а при неблагоприятном развитии ситуации – и Германия, к ним примыкает не входящая в Еврозону Великобритания. Это как раз те европейские страны (кроме Германии), которые оказались напрямую связаны с ипотечным кризисом и вынуждены существенно сокращать строительство жилья. Дополнительные риски связаны с возможностью распространения этого кризиса на Францию, Бельгию, Финляндию. Правда, соотношение задолженности домашних хозяйств и их располагаемых доходов в среднем по Еврозоне существенно меньше, чем в США (или Великобритании), хотя в некоторых странах оно высоко (в уже названных Испании, Ирландии, а также в Нидерландах). Тем не менее, кризис строительной отрасли, очевидно, охватит большинство, если не все страны Еврозоны.

В результате именно в Испании, Ирландии (а может и в Великобритании) произойдет абсолютное, хотя и небольшое (менее 1%), сокращение производства ВВП. На грани рецессии находится также Италия (прирост ВВП может составить от 0 до -0,4%). В большинстве других стран Еврозоны ожидается слабый рост, близкий к стагнации.

Макроэкономические показатели в странах Евросоюза в 2008 г. развивались разнонаправленно: продолжилось в целом снижение безработицы, хотя и не во всех странах; слабо росли заработные платы, а реальные доходы населения в 1-2 кварталах 2008 г. даже абсолютно уменьшались; дефициты государственных бюджетов вновь увеличивались;

инфляция (гармонизированный индекс потребительских цен) после существенного скачка в первом полугодии с осени 2008 г. стала медленно снижаться.

Экономическая ситуация в ЕС и особенно в странах Еврозоны в 2008 г. продемонстрировала, что сохраняющиеся внутренние структурные слабости и существенная зависимость от мирового рынка препятствуют устойчивому развитию региона. Если европейским странам в последние два года удалось адаптироваться к росту цен на энергоносители и ряд других сырьевых товаров, к высокому курсу евро, то сжатие мирового спроса и сбои в кредитной системе в результате разрушения доверия между экономическими субъектами оказались для европейцев трудноразрешимыми проблемами. Определенную роль сыграла недооценка рисков, которые несла с собой финансовая турбулентность. В то же время были переоценены (или неверно оценены) позитивные импульсы со стороны растущего спроса на мировых рынках вплоть до середины 2008 г. Европейские (особенно немецкие) эксперты до сентября 2008 г. не верили, что кризис на рынке недвижимости США вызовет глобальный финансовый кризис и обрушит всю хозяйственную конъюнктуру, хотя и признавали его влияние на замедление темпов роста в Европе. Такое отношение было обусловлено достаточной устойчивостью европейской банковской системы и менее сильным ростом задолженности европейских домашних хозяйств. Однако мирохозяйственное переплетение и взаимозависимости оказались плотнее и сложнее и втянули европейский регион не только в финансовый кризис, но и в общеэкономическую рецессию.

Показатель повышения производительности труда в экономике стран Еврозоны в 2007 и в 2008 гг. оказался весьма низким (соответственно 1 и 0,4%). В 2009 г. ситуация кардинально не изменится: прирост составит 0,5-0,8% (в ЕС в целом – 1,0-1,2%). Рост реальной заработной платы, в отличие от предыдущих лет, сблизился с ростом производительности труда или стал даже ниже: в Еврозоне рост в 2008 г. – на 0,3%, в 2009 г. – на 0,8-1,0% (в ЕС в целом – соответственно на 0,2 и на 0,9-1,0%). Характерно, что если в 2007 г. вознаграждение за труд в реальном исчислении снизилось в 4 странах (от 0,2 до 0,4%), то в 2008 г. – уже в 6 странах (от 0,2 до 1,4%). Однако в ряде стран ЦВЕ этот показатель вырос больше, чем в 2007 г. (например, в Польше – на 4,1% против 2,2%). В значительной мере такая ситуация связана не столько с политикой заработной платы, сколько с развитием инфляции. Поэтому более низкие темпы инфляции в 2009 г. станут главным фактором незначительного, но все же общего по всем странам роста реального вознаграждения за труд.

Такая тенденция к снижению темпов роста потребительских цен оказалась весьма кстати, поскольку позволила Европейскому центральному банку (ЕЦБ), равно как и центральным банкам стран ЕС, не входящим в ЭВС, смягчить денежную политику, снизить основные ставки, обеспечивая ускоренный прирост денежной массы. ЕЦБ в условиях разворачивающегося финансового кризиса старался предоставить денежному рынку дополнительную ликвидность.

Фактически ЕЦБ стал существенно расширять возможности для рефинансирования кредитных институтов с лета 2007 г., когда обозначились первые признаки турбулентности на международных финансовых рынках. Однако, в отличие от ФРС, европейский банк не спешил со снижением базовых ставок: больше года она держалась на уровне 4%, а затем – в связи с угрозой растущей инфляции – даже была повышена до 4,25%. Только в октябре 2008 г. ЕЦБ согласованно с ФРС и другими важнейшими центробанками ЕЦБ снизил ставку рефинансирования до 3,75%, а 6 ноября 2008 г. – до 3,25%. Объем предоставленной кредитным институтам ликвидности (непогашенных требований) к ноябрю увеличился до 840 млрд евро. Резко увеличилась и доля долгосрочного рефинансирования (от 3 до 6 мес.) –

с 25-30% в 2007 г. до 60-65% осенью 2008 г. Впрочем, денежная масса М3 быстро росла еще с прошлого года: в 4-м квартале 2007 г. годовые темпы ее роста составили 12% (вместо среднего целевого показателя 4,5%), в 1-м квартале 2008 г. – 11,2%, и хотя в сентябре 2008 г. снизились до 8,6%, они остаются высокими, что создает риски в инфляционном развитии. Вместе с тем это не привело к устойчивой нормализации на межбанковском рынке, поэтому ЕЦБ стал еще в большей степени расширять предоставление ликвидности через операции на открытом рынке. Проведенный в конце сентября – начале октября опрос в Еврозоне показал, что произошло резкое ужесточение кредитной политики банков (причем для кредитов на приобретение оборудования в большей степени, чем на приобретение жилья или потребительских кредитов), тогда как спрос предприятий на кредиты сильно сокращается (отрицательное сальдо позитивных и негативных ответов – -26%). Вероятно, замедление роста денежной массы приостановится и продолжатся изменения в ее структуре (рост доли наличных денег). Рост агрегата М3 в 2009 г. в среднем составит 8,5-10%. В начале 2009 г. (скорее к концу 1-го квартала) можно ожидать повышение кредитной активности, хотя и незначительное. Ставки по кредитам в течение года в среднем, вероятнее всего, стабилизируются на уровне 5,5-6% для краткосрочных, 5,25-5,5% для долгосрочных и 8,5-9% для потребительских кредитов. Ухудшившиеся во второй половине 2008 г. возможности выхода банков на денежный рынок и рынок долговых обязательств будут постепенно преодолеваются, начиная, очевидно, со 2-го квартала 2009 г., тогда как рынок дериватов начнет оживать не ранее 3-го или даже 4-го квартала.

Таблица 19. Прогноз процентных ставок в странах ЭВС и курса евро

	4.12. 2008	Прогноз на конец квартала		
		4-й кв. 2008	1-й кв. 2009	4-й кв. 2009
Ставка рефинансирования ЕЦБ	2,50	2,5-2,0	2,0-1,5	2,25-1,75
Ставка по 3-мес. ссудам	3,87	3,9-4,1	2,9-3,1	2,5-2,0
Доходность 10-летних гособлигаций	3,29	3,2-3,0	2,8-2,6	3,1-2,9
Обменный курс (долл. за 1 евро)	1,26	1,33-1,36	1,35-1,40	1,25-1,20

Европейская комиссия временно – на период борьбы с угрозой рецессии – сняла ограничения по бюджетному дефициту и уровню государственного долга, предписанные Пактом стабильности и роста, что дает правительствам большую свободу маневра, но одновременно подрывает наметившуюся в предыдущие два года тенденцию к среднесрочной бюджетной сбалансированности, неизбежно будет способствовать ускоренному росту государственных расходов. Если в 2007 г. бюджетный дефицит в среднем по Еврозоне составил -0,6% от ВВП (лучший показатель после экстраординарного 2000 г.), то уже в 2008 г. он вырос до -1,4%, а в 2009 г., скорее всего, превысит отметку -2% (не исключено, что он достигнет и уровня -2,5-3,0%, характерного для стран Еврозоны в сложных 2002-2005 гг.).

Бюджетная политика в большинстве стран Еврозоны, несмотря на некоторое ухудшение ситуации в сфере государственных финансов, остается экспансионистской, поскольку в некоторых странах будут реализовываться конъюнктурные программы по нейтрализации негативных последствий мирового финансового кризиса и предотвращения глубокой рецессии. Однако ряд государств будут главным образом выступать в качестве гарантов по кредитам, не предоставляя реальных бюджетных средств в виде субсидий (например, Германия из 500 млрд. евро, предусмотренных для стабилизации финансовой системы, предоставит финансовым институтам непосредственно лишь 20 млрд.). В отдельных же

странах Еврозоны государственные расходы в рамках национальных конъюнктурных программ могут существенно вырасти, поэтому во Франции ожидается рост бюджетного дефицита до 3,8%, Испания, Португалия и Италия, очевидно, смогут остановиться на уровне 2,8-3,0%. Хуже всего ситуация в Ирландии: после более чем 5%-ного дефицита бюджета в 2008 г. страна столкнется еще большими финансовыми трудностями в 2009 г., когда дефицит дойдет до уровня 7%. Положительное сальдо госбюджета сохранят, скорее всего, лишь Финляндия и Люксембург.

Вклад внешней торговли (чистого экспорта) в прирост ВВП Еврозоны в 2008 г. оказался, несмотря на снижение темпов экспорта товаров и услуг (с 6 до 3,2%) довольно значительным, поскольку снижались и темпы прироста импорта (с 5,4 до 2,6%). В 2009 г. прирост товарооборота упадет до минимальных значений (экспорт – примерно 1%, импорт – около 0,5%). Небольшой положительный торговый баланс, очевидно, сохранится и в 2009 г. Характерно, что наибольшее положительное сальдо страны Еврозоны имеют в торговле с другими странами ЕС (прежде всего с Великобританией), а также с США, отрицательное – с Китаем, за которым с большим отрывом следуют Россия и Япония). Наиболее положительное сальдо в 2008 г. имели Ирландия (более 12%) и Германия (более 8%), отрицательное – Кипр (более -30%), Мальта, Греция, Португалия. Такое же положение сохранится (и даже усугубится) в 2009 г.

Что же касается сальдо баланса по текущим операциям стран Еврозоны, то после незначительных положительных значений в 2007 г. он переходит в зону отрицательных значений в 2008 и 2009 гг.

Объем накопленных прямых иностранных инвестиций в странах Еврозоны в первом полугодии 2008 г. заметно уменьшился, тогда как вывоз капитала продолжался, хотя и существенно медленнее, чем раньше. В 2009 г. возможно возобновление ввоза прямых инвестиций и некоторое дальнейшее замедление их вывоза в связи с неопределенной экономической ситуацией в других регионах, в частности, в США и Великобритании.

Таблица 20. Основные показатели экономического развития в странах ЕС, %

	ВВП (в постоянных ценах)		Потребительские цены		Сальдо баланса по текущим операциям ²		Уровень безработицы ³	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Германия	1,5-1,7	-0,7 до 0,1	2,7-2,9	1,7-2,1	6,3-6,5	2,0-3,0	7,4-7,5	7,6-8,1
Франция	0,6-0,8	-0,7 до 0,2	3,3-3,4	1,8-2,0	-1,6 до -1,5	-2,5 до -2,0	7,8-8,0	8,4-8,6
Италия	-0,2 до 0,0	-0,9 до 0,0	3,6-3,8	2,1-2,3	-2,8	-3,0 до -2,5	6,8-7,0	7,2-8,0
ЕС-16 (Еврозона)	0,9-1,2	-0,8 до 0,1	3,2-3,4	2,0-2,5	-0,3 до -0,2	-0,5 до -0,2	7,4-7,6	7,9-8,5
Великобритания	0,9-1,0	-1,2 до -0,1	3,4-3,6	2,0-2,1	-3,5 до -2,3	-5,0 до -2,8	5,5-5,8	6,3-6,8
ЕС-19¹	0,9-1,2	-1,0 до 0,1	3,3-3,5	2,0-2,2	-0,5 до -0,3	-1,0 до -0,2	7,0	7,4-8,0
Центрально- и восточно-европейские члены ЕС	4,5-5,0	1,0-3,0	6,0-6,5	4,0-4,6	-5,0 до -4,5	-6,5 до -5,0	6,5	6,8-8,0
ЕС-27	1,0-1,4	-0,9 до 0,3	3,5-3,7	2,3-2,6	-0,7 до -0,4	-1,3 до -0,5	7,4	7,5-8,0

¹Еврозона плюс Великобритания, Швеция, Дания

² В процентах к ВВП в текущих ценах.

³ В процентах к экономически активному населению (стандартизированный, по методологии МОН).

В 2008 г. в странах Еврозоны произошло лишь замедление темпов роста ВВП – с 2,6 до 1,2%, тогда как в 2009 г. большинство оценок этого показателя находится в небольшом диапазоне +0,4 – -0,2, что ближе к стагнации, чем к рецессии. Правда, имеются и более пессимистические прогнозы, предсказывающие сокращение ВВП в Еврозоне на 1,5%, но они представляются менее вероятными. Для ЕС-27 прогноз данного показателя выше: от 0,5 до 0,1%, однако различие это невелико, поэтому можно говорить о сохраняющейся тенденции к синхронизации хозяйственной конъюнктуры в рамках ЕС, которая обозначилась еще 3 года назад. Тем не менее, некоторые различия в темпах роста отдельных стран сохраняются: так, в 2008 г., по предварительным оценкам, в Италии они составили 0%, во Франции – 0,8%, а в Германии – 1,7%. Отрицательные приросты отмечены в Эстонии, Латвии и особенно сильный – в Ирландии (после 6% роста в 2007 г. «кельтский тигр» испытал падение на 1,6%). Наиболее же высокие темпы роста в Еврозоне у Словакии (более 7%), Словении (4,3%), а также у Кипра и Греции (выше 3%). Среди стран Центральной и Восточной Европы наилучший рост оказался у Румынии (8,4% - самые высокие темпы роста за последние годы) и Болгарии (более 6%). Вступление этих двух стран в ЕС явно пошло им на пользу.

В 2009 г. абсолютное сокращение среди стран Еврозоны ожидается только в двух странах – Испании (-0,1 – -0,2%) и в Ирландии (-0,6 – -0,9%). Правда, на грани кризиса находится и Италия, но она, вероятно, сохранит нулевой прирост. Среди других стран ЕС спад, вероятно, ожидает Великобританию (правда, масштабы его оценить трудно), он также продолжится в Латвии (-2,5 – -2,7%) и Эстонии (чуть более -1%), возможно, затронет Швецию (на уровне -0,2%, хотя ситуация в этой стране столь неопределенная, что не исключены и положительные показатели вплоть до 1,0 – 1,2%). Наиболее высокие темпы роста будут по-прежнему наблюдаться в Словакии, Румынии и Болгарии (от 5 до 4,5%). Среди «старых» членов ЕС наиболее высокий рост ожидается в Греции (2,5%).

В Германии, которая последние 3 года вновь выполняла функцию локомотива европейской экономики, ситуация ухудшается со 2-го квартала 2008 г. Правда, это ухудшение относительное – на фоне очень высоких показателей 1-го квартала, а потому в целом за 2008 г. прирост ВВП в стране будет заметно большим, чем в остальных крупных странах Еврозоны. Однако в 2009 г. германская экономика попадет в стагнацию: прирост ВВП составит 0,2 – 0,0%. Проблемы для германской экономики сопряжены прежде всего с падением темпов мировой торговли, а значит, слабым наращиванием экспорта – жизненно важного компонента экономического роста в стране. Конечное личное потребление в Германии сокращалось два года подряд (-0,4% в 2007 и -0,3% в 2008 г.), и шансы на то, что в 2009 г. оно вырастет хотя бы на 0,2-0,4% невелики (хотя и сохраняются, если правительство пойдет на обещанное дальнейшее снижение налогов, что в условиях ожидаемого падения доходов в год парламентских выборов представляется весьма вероятной мерой). Непосредственное же предоставление существенных субсидий предприятиям реального сектора (в частности, автомобильным компаниям) едва ли будет реализовано. Однако вновь могут увеличиться государственные расходы на потребление, поскольку ожидать позитивного вклада от инвестиций не приходится: после 5%-ного роста в 2008 г. инвестиции в машины и оборудование упадут в 2009 г. более чем на 6% (по наиболее благоприятному сценарию – более чем на 4%), а инвестиции в строительство соответственно сменят 3,3%-ный рост сокращением на 0,2-0,5%. И экспорт, и импорт будут увеличиваться незначительно

(менее чем на 1%), хотя в абсолютном выражении Германии сохранит большое положительное сальдо торгового баланса (более 200 млрд евро). Но есть и позитивные ожидания. Во-первых, вероятно удастся не допустить чрезмерного роста дефицита госбюджета (с 0,0 – -0,1% он увеличится до -0,2 – -0,5% ВВП); во-вторых, уровень зарегистрированной безработицы вырастет незначительно – с 7,8% в 2008 г. до 7,9-8,0% в 2009 г., оставаясь заметно ниже, чем в 2006-2007 гг.; в-третьих, инфляция снизится с 2,9% до 2,1%, а возможно, и ниже 2%.

Во Франции темпы роста в 2008 г. (0,8%) оказались более низкими, чем в среднем в Еврозоне – хуже экономика развивалась только в Ирландии, Италии и Португалии. Замедление развития – в отличие от Германии – началось уже в 1 квартале. Причиной стал низкий внутренний спрос – практически стагнирующие потребительские расходы домашних хозяйств и низкий прирост инвестиций. Как и во всей Еврозоне, резко снизились приросты экспорта. Поскольку уже в 2008 г. рост заметно замедлился, в 2009 г. он может оказаться немного лучше, чем в среднем в Еврозоне, и составит 0,2-0,4%. В отличие от Германии и подобно Испании и Италии безработица в течение года росла, приблизившись к 8%-ной отметке и в 2009 г. вырастет еще больше. Инфляция в стране хотя и снижалась, но не так быстро, как в Еврозоне в целом. Серьезной проблемой остается состояние государственных финансов. Уже весной 2008 г. стало очевидно, что вероятность выхода за рамки 3%-ной границы бюджетного дефицита по отношению к ВВП, высока, и Комиссия ЕС не рекомендовала Франции осуществлять новые меры по стабилизации конъюнктуры. Однако, резкое обострение международного финансового кризиса осенью 2008 г. и надвигающаяся угроза рецессии вынудили французское правительство, напротив, усилить государственное вмешательство в экономику: Франция проводит наиболее активную политику не только стабилизации кредитной системы, но и поддержки наиболее слабых звеньев реальной экономики (прежде всего – автомобилестроения). Это неизбежно приведет к росту государственных расходов, не покрываемых доходами в условиях стагнирующей экономики, в результате чего дефицит госбюджета вырастет до 3,5-3,8% ВВП, а возможно, и до 4%.

Италия уже в 2008 г. оказалась на грани рецессии и в 2009 г., скорее всего, сохранится нулевой рост, хотя возможна и менее благоприятная ситуация, когда произойдет спад до -0,2 – -0,5%. Особенно высокий рост цен, а также значительное повышение банками процентов по кредитам привели к очень слабому повышению реальных доходов населения, хотя рост номинальной зарплаты был высоким. Тем не менее рост реального вознаграждения за труд оказался выше, чем у Германии или Франции, и происходил на фоне падающей производительности труда, что обусловило увеличение удельных трудовых издержек на единицу продукции и, соответственно, снижало конкурентоспособность итальянских товаров на мировых рынках. В результате особенно пострадали традиционные отрасли итальянской промышленности – текстильная и швейная. Падение прибылей компаний наряду с удорожанием кредитов препятствует осуществлению мер по модернизации и диверсификации производства. Хотя в 2008 г. Италия достигла значительных успехов по санации государственных финансов и добилась снижения бюджетного дефицита до менее 2% ВВП, в 2009 г. она может растерять достигнутое вследствие снижения налоговых поступлений, вероятной неудачи объявленной приватизации (из-за опасений усиления позиций иностранного капитала в стране), а также продолжения поддержки национального авиаперевозчика «Алиタリア».

В Великобритании, не входящей в Еврозону, в 2008 г. многолетний экономический рост резко замедлился (во 2-м квартале впервые после 1992 г. ВВП не вырос по отношению к предыдущему кварталу, а в 3-м квартале он сократился на 0,5%), и в следующем году страна

– возможно единственная из четырех крупнейших – войдет в рецессию, хотя в годовом исчислении она будет не очень глубокой (снижение ВВП оценивается европейскими экспертами от -0,1 до -1,0, но более вероятным представляется первый показатель). Британская экономика существенно многих других европейских стран пострадала от кризиса на ипотечном рынке. Проблемы же в финансовом секторе сильнее отражаются на общеэкономическом росте страны в связи с его большей долей (равно как и более высокой долей сферы услуг) в ВВП. Рост секторов сферы услуг замедлился, строительство и промышленность испытывают спад. Предполагается, что ежегодное снижение инвестиций в 2008 и 2009 гг. составит около 3%, в том числе в строительство – 4%. Ожидается сильное падение потребительских расходов домохозяйств (от -1 до -2%), что связано прежде всего с обесценением их собственности (снижение цен на дома) и ужесточением условий кредитования, а также очень низким повышением оплаты труда (в 2008 г. реальное вознаграждение за труд даже сократилось на 0,6%). Значительно вырастет безработица, которая стала увеличиваться уже в 2008 г. Зато резко снизится инфляция, что позволит Банку Англии еще больше снизить учетную ставку, которая в октябре 2008 уже снижалась с 5 до 4,5% и в ноябре – до 3%, впервые за многие годы став ниже, чем ставка рефинансирования ЕЦБ. Экспорт в 2009 г. будет расти слабо (но на уровне средних показателей ЕС), а импорт снизится, что, впрочем, незначительно отразится на хронически отрицательном сальдо торгового баланса (около -6% ВВП).

В Швеции и Дании, являющимися членами ЕС, но также не входящими в Еврозону, в 2008 г. наблюдалось снижение темпов роста в 2 раза, но они остались в положительной зоне на уровне около 1% (в Швеции чуть выше, чем в Дании). В 2009 г. рост в Дании оценивается на уровне, близком к стагнации (от 0,1 до 0,5%), тогда как оценки по Швеции сильно расходятся (от -0,2 до +1,4%), хотя вероятнее всего положительный рост на уровне 0,5%, поскольку потребительский спрос в условиях низких цен сможет, очевидно, перекрыть падение инвестиций, да и стагнация шведского экспорта маловероятна. Безработица в Дании и Швеции, как и в других странах ЕС вырастет, но в Дании всего с 3,1 до 3,5%, в Швеции сильнее – с 6 до 6,8%.

В Норвегии и Швейцарии, не входящих в ЕС, темпы роста также будут снижаться (соответственно с 2,5 до 1,2% и с 1,7 до 0,7%). Инфляция снизится, хотя в Норвегии она будет довольно высокой (2,7-3%), а Швейцарии – одной из самых низких в Европе (1,5%). В обеих странах сохранится низкая безработица (меньше 4%) и хорошее состояние государственных финансов: близкий к сбалансированному бюджет в Швейцарии и высокопрофицитный в Норвегии (хотя профицит будет меньше 14%, как это было в 2007 и 2008 гг.).

7.2. СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ АМЕРИКИ

Доминирующим событием текущего года в США несомненно является сильнейший финансовый кризис, который привёл к рекордному обвалу биржевых курсов американских корпораций, банкротству ряда крупных банков и страховых компаний, что в свою очередь вызвало торможение инвестиционной деятельности и темпов роста, скачок безработицы. Эти события в значительной мере сковали потребительскую активность населения, что в свою очередь поставило под удар некоторые системообразующие корпорации реального производства.

Американоцентричный финансовый кризис в той или иной степени затронул все страны мира и является *основным фактором от которого зависит прогнозируемая траектория развития экономики на 2009 год*. Это обязывает дать ответ на вопросы о характере, мере разрушительности и продолжительности кризиса, перспективах его вторжения в сферу производства товаров и услуг, наконец, о влиянии на соотношение сил в системе ведущих стран мира.

Глубинная предпосылка финансового кризиса – игнорирование вторичного характера финансовой сферы, её зависимости от реальных процессов воспроизводства, представляет собой причину преимущественно субъективного характера. В то время как реальный потенциал любой страны является величиной определённой и конечной, разрушительные проявления мировых финансовых кризисов служат показателем того, что спекулятивная финансовая активность не имеет объективных внутренних ограничений. Отрыв финансовой сферы от реальных экономических процессов (по оценкам, величина деривативов на мировом финансовом рынке превысила 400 трлн. долл.) служит подтверждением её фундаментальной вторичности в народнохозяйственной системе.

Финансовый кризис в США является результатом далеко зашедшей бесконтрольности финансовых рынков, допущения необеспеченного роста частной и государственной задолженности. Эти злокачественные элементы стали возможными по комплексу конкретных причин: давления своекорыстных и архаично-консервативных групп интересов США и других стран на выбор курса экономической политики, из-за конкретных профессиональных ошибок, добросовестных заблуждений и спекулятивно-коррупционных нарушений. Признано, что все эти причины, как было всегда, ведут к нарушению простых, основополагающих правил кредитно-финансового процесса. Специфика современного кризиса по сравнению с прошлыми историческими аналогами состоит в глобальных масштабах финансовых отношений и в том, что на сей раз он возник в результате обвальной практики использования "новейших", не прошедших должную экономическую проверку, математически формализованных инструментов финансового рынка.

Соединённые Штаты, как глобальный финансовый центр являются зеркалом мировой ситуации, при которой неадекватность мировых финансовых институтов современным требованиям и не поддающиеся контролю спекулятивные финансовые операции стали источником и наиболее разрушительным проявлением нестабильности мирового экономического развития.

В обнаружившейся зависимости финансового кризиса от субъективных, профессиональных и спекулятивных аспектов экономического поведения менеджмента и собственников, заложена и *принципиальная возможность лечения этой мировой экономической болезни* посредством законодательных и административных действий государства и защитных мер

самого корпоративного сектора. Возникла глобальная потребность в решительных мерах по запуску принципиально новых активных национальных и международных акций по профессиональной реорганизации финансовых систем, обузданию спекулятивных составляющих американской и мировой финансовой системы.

Оценки экспертов и практиков сходятся на том, что характер финансового кризиса и обстановка, в которой он происходит, *не укладываются в рамки имеющегося опыта и являются началом вековой перестройки самой модели американского и мирового развития*. Поэтому текущие кризисные процессы требуют принципиально новых решений внутри страны и высокого уровня согласованной международной кооперации. Именно новизна и беспрецедентность ситуации в значительной степени объясняет противоречивость и калейдоскопическую смену решений американской администрации осенью 2008 года по поводу расходования огромных бюджетных средств, выделенных для купирования кризиса.

Помимо кредитно-фондового аспекта, не менее важным фактором, отягчающим экономическое положение США, является чрезмерная, накопленная внутренняя и внешняя государственная задолженность, которая обуславливает фундаментальную неустойчивость американской экономики. Траектория развития США в 2009 и в последующие годы определяется кумулятивными последствиями всего прошлого десятилетия. По оценке журнала Бизнес Вик³¹ накопленная внешняя задолженность США с 2000 года составила 5 трлн. долл. Из этой суммы долг государства составил 1,5 трлн. Остальные 3,5 – 4 трлн. составили приток средств через фондовые инструменты. Это движение средств обогатило Уолл-стрит и в немалой степени стимулировало мировую экономическую ситуацию начала века.

До сих пор она уравнивается огромными масштабами их реального потенциала, в первую очередь такими факторами как, инновационное лидерство, инвестиционная привлекательность корпораций, уникальность сферы финансовых услуг, устойчивость обязательств Федеральной резервной системы, доверие к институтам американского фондового рынка. До настоящего времени США не испытывают серьёзных затруднений при обслуживании государственной задолженности и поддержании устойчивости национальной валюты. Однако это положение может резко ухудшиться в случае срыва экономики в достаточно глубокий кризис.

События 2008 года подтверждают вывод наших прогнозов прошлых лет об усилении веса долговременных факторов по сравнению с показателями экономической конъюнктуры. Финансовые провалы, которые послужили поводом к развитию дерева негативных последствий, при всей их практической важности все же представляют собой отягчающие условия, явления, вызванные конкретными во многом экзогенными причинами. Наряду с ними действуют *глубинные факторы развития американской экономики*. Текущая фаза циклического развития конца первого десятилетия века содержит долговременные предпосылки замедления или спада. *Экономические трудности, снижение темпов роста и даже рецессия были бы вполне ожидаемы и без добавочного мощного стресса, каким явился фактор финансового кризиса*.

Дело в том, что именно в данный момент в США совместились заключительные, понижительные фазы обычного 8-10 летнего экономического цикла (отсчёт от спада 2001 года) и очередной *длинной волны* многослойного циклического развития. Эта

³¹ BusinessWeek, November 2, 2008.

двадцатилетняя волна, отсчёт которой ведётся с конца второй мировой войны, представляет собой синхронизированный комплекс трёх взаимосвязанных процессов: передвижения по возрастной шкале четырех двадцатилетних поколенческих когорт населения, связанных с этим сдвигов в содержании и структуре их потребностей и, наконец, движение двадцатилетнего научно-технического цикла. Именно на движение этих циклов наложились негативные воздействия кризиса финансовой системы.

Базовым затруднением, как конкретной ситуации, так и для перспектив векового развития США, является то, что возможности совершенствования и диверсификации современного спектра потребительской продукции близки к исчерпанию, но пока не найдена новая мощная перспективная потребность - локомотив роста, которая перевесила бы воздействие на экономический рост последствий американских долговых дисбалансов и скандального отрыва американской и мировой финансовой системы от реальных воспроизводственных процессов.

В этих условиях американская администрация и федеральная резервная система в очередной раз продемонстрировали способность на активные и решительные действия. С середины 2004 года до последнего пересмотра в июле 2006 ФРС в 17 приемов повысила ставку "овер-найт" с 1% до 5,25%. Этим был создан резерв для стимулирования темпа роста экономики в случае появления такой необходимости. За текущий год ФРС в полной мере использовала и эту возможность. В попытках остановить замедление роста с сентября прошлого года она сократила ставку до 1%. Позитивным для американской экономики фактором явилось снижение мировых цен на нефть, которое, благодаря действию механизмов рынка немедленно отразилось на внутренних ценах.

Правительство установило прямое государственное управление для находящихся на грани банкротства специализированных агентств Фанни Май и Фредди Мэк, выдавших кредиты под залог недвижимости на сумму в 5,3 триллиона долларов из примерно 14 трлн. долл. таких кредитов. Стало очевидным, что для неординарных мероприятий такого рода понадобятся огромные средства. Вслед за этим было принято такое же беспрецедентное, чреватое самыми неожиданными последствиями, выделение огромной суммы 700 млрд. долл., первоначально предназначавшихся для предоставления кредитов наиболее важным из поражённых кризисом частных учреждений, а затем неожиданно переориентированных на спасение несостоятельных должников. Из этого пакета 250 млрд. долларов предполагается израсходовать на покупку пакетов акций крупных и средних банков в США. (125 млрд. долларов уже истрачены на прямые инвестиции в крупные банки). В дальнейшем сфера действия мер, обсуждаемых в обстановке крайней неопределённости и острой конфликтности интересов, расширяется за счет включения более широкого круга реципиентов, включая рядовые финансовые учреждения и даже корпорации автомобильной промышленности. Устойчивость экономики в течение ближайших месяцев будет находиться под угрозой, что возможно потребует от ФРС и правительства дополнительных мер по стимулированию роста. Однако реальной ценой таких мероприятий является спасение американской, то есть фактически мировой финансовой системы.

Произошедшая в ноябре 2008 года смена президента и укрепление перевеса демократической партии в конгрессе США связана не только с непопулярностью администрации Буша, но и отражает сохранение электоральной модели страны. Опыт США говорит о постоянстве периодических смен экономической политики, за которой просматривается контур классических среднесрочных экономических циклов. Политическим выражением этой периодичности является возможность смены правящей

партии конгресса в рамках четырех лет и ограничение президентства рамками двух сроков. Послевоенная история говорит о том, что избиратели в США иногда нарушают требования "электорального маятника" смены у власти республиканской и демократической партии, но, как правило, они не ошибаются. На период с 1952 года приходится шесть восьмилетних президентств. В этом движении политического маятника было только два "сбоя", причем один (Д.Картер, 1976-1980 гг.) произошел в нестандартной политико-экономической ситуации, а второй (1988-1992 гг. – "сверхнормативное" республиканское президентство Буша-старшего) подтвердил тупиковость политического нарушения объективного хода цикла.

Для краткосрочного прогноза всегда было важно то, что в американской электоральной борьбе решающее значение традиционно имеют преходящие события и конфликты. Практически по всем принципиальным вопросам позиции обеих партий являются весьма близкими. Они различаются по методам достижения по существу одинаковых национальных целей, обе отстаивают непрерывный социальный курс, поддержку образования, науки, медицины и социального обеспечения.

Финансовый кризис резко повысил значимость президентских выборов 2008 года для экономики страны. В текущей напряжённой ситуации новая администрация будет вынуждена к принятию неотложных и неординарных мер по всему спектру возможностей регулирования для предотвращения обвала экономики. В принципе, вполне возможно, что если чрезвычайные меры (в том числе ожидаемые от новой администрации США) по помощи пораженным финансовым и экономическим звеньям окажутся действенными, то процесс возвращения на нормальные рельсы станет явным уже в 2009 году.

В целом состояние экономики США к декабрю 2008 года характеризовалось как неустойчивое и ухудшающееся. Замедление темпов в начале года, когда прирост в первом квартале составил всего 0,9%, было уравновешено благоприятными результатами второго квартала (прирост 2,8%), которые были достигнуты за счет улучшения внешнеэкономического баланса и мер по стимулированию спроса населения. В третьем квартале первоначально было объявлено сокращение ВВП на 0,3% ³². Это означает, что если в четвёртом квартале будет зафиксировано дальнейшее снижение, появится наиболее бесспорное основание для регистрации факта экономического спада ³³. Факторами снижения было сокращение потребительских расходов населения (- 3,1%) и инвестиций в жилищное строительство, сокращение производства компьютерного оборудования и программного

³² Эти *первоначальные* квартальные данные проходят через две последующие коррекции (*предварительную* и *окончательную*). В результате предварительной коррекции (в ноябре) определено снижение на 0,5%.

³³ Однако 28 ноября Национальное бюро экономических исследований вышло с неожиданным заявлением о том, что экономика США уже с декабря 2007 находится в состоянии рецессии. Поскольку в течение этого года квартальных приросты ВВП явно преобладали, такой вывод Бюро означает существенное отступление от единственных точно определённых критериев из его собственного набора признаков спада (два квартала снижения ВВП подряд). Поспешность в констатации спада, с которым можно было бы повременить до окончания четвертого квартала, контрастирует с ситуацией 2001 года, когда состояние рецессии было объявлено с запозданием. Возможно, именно этот прецедент объясняет быстроту реакции НБЭИ. Вместе с тем, следует учитывать, что Бюро не могло не понимать, что данное заявление окажет реальное негативное воздействие на поведение населения и других экономических агентов в США и во всём мире.

обеспечения (- 5,5%) и выпуска автомобилей. В первом квартале прибыли корпораций снизились на 1,1%, во втором на 3,8%. В течение года по октябрь занятость сократилась на 1,2 млн. человек. С августа по октябрь потери занятости в обрабатывающей промышленности составили 90 тыс. На грани банкротства оказались крупнейшие корпорации реального сектора США, в том числе ведущие автомобильные фирмы. Тормозящим фактором развития реальной экономики является жилищное строительство. В сентябре текущего года для 18% домов (более 7,6 млн.) сумма невыплаченной ипотеки превышала фактическую цену жилища, а количество заявок на продажу домов с просроченными платежами увеличилась с прошлого года на 71%. В этих условиях правительство приняло важное решение о предоставлении финансовых ресурсов для того, чтобы предотвратить массовое выселение несостоятельных должников.

В состоянии экономики имеются и позитивные аспекты. Во втором квартале впервые уменьшились расходы населения на обслуживание долгов, что возможно свидетельствует о начале оздоровления семейных финансов. Правительство США без затруднений рефинансирует государственный долг, несмотря на перспективу его резкого увеличения. Приостановился процесс "дедолларизации" мировой экономики, курс доллара по отношению к ряду валют вырос, сократился дефицит платежного баланса.

Инфляция в стране в текущем году в целом остается под контролем и низка по историческим меркам. За месяцы обострения финансового кризиса с июня по сентябрь рост цен в потребительском и производственном секторе приостановился. Неустойчивость цен первичных энергоисточников вызвала соответствующие колебания внутренних цен.

В целом развитие отраслей американской экономики в первой половине 2008 года шло в рамках замедленной, но не кризисной траектории. На этом фоне крайне тревожно прозвучало увеличение безработицы в сентябре на 240 тыс. человек. Национальный уровень безработицы вырос почти на два процентных пункта от минимально низкого уровня 2007 года, до 6,5%, что, однако, ещё не является критической величиной. Во второй половине ноября поступили данные о дальнейшем снижении индекса продаж, ухудшении потребительских ожиданий и растущей угрозе дефляции.

Обвальное падение курсов акций означает удар по уникальному "экспортному товару" страны – праву собственности на американские корпорации, их экономической отдаче и престижу. Следует, однако, учитывать, что оно произошло на пике стоимости биржевых активов, которая достигла рекордного уровня за всю историю её существования. Американские корпорации, олицетворяющие предпринимательскую активность экономики, внешнеполитический вес, инновационный и образовательный потенциал США, остаются товаром высокого спроса на мировом рынке капиталов. Уровень прибыльности по всей совокупности фирм, оставаясь высоким, все же продолжил тенденцию к сокращению. Несмотря на финансовый провал, США пока не испытывают трудностей в привлечении средств из за границы.

Взятые вместе итоги предшествующих шести лет и ближайшая перспектива в значительной степени представляют собой кумулятивный результат масштабного снижения налогов, начатого уходящей администрацией с 2001 года. Это налоговое мероприятие, дальнейшая судьба которого будет законодательно решаться в 2010 г., практически в равной степени охватило все функциональные и социальные категории налогоплательщиков, включая удвоение пособий на детей, сокращение налогов на работающие семьи, постепенную элиминацию налога на наследство. Получила льготы и большая часть мелкого бизнеса,

который дает 70% новых рабочих мест, облагаемая по схемам личных налогов. Одновременно были сокращены налоги на дивиденды и прирост капитала. Налоговые реформы были не единственной, но важной инициированной государством причиной, которая обеспечила выход из неглубокого спада 2001года и дальнейший уверенный рост. Вместе с тем низкий уровень налогообложения может создать затруднения для правительства Б.Обамы в 2009 году.

Финансовый кризис окончательно прервал тенденцию к постепенному сокращению бюджетного дефицита (с 530 млрд. долл. в 2003 году до 400 млрд. в 2007), замедлившуюся в связи с ростом расходов на военные операции за пределами США. По итогам первого квартала 2008 года дефицит вырос до 560 млрд. долл., во втором – до 812 млрд.

В первой половине 2008 года продолжилось снижение курса доллара, однако опасения возможного обвала главной мировой валюты по крайней мере не возросли, поскольку в обстановке мирового финансового кризиса курс доллара значительно укрепился. Соотношение доллара с евро составлявшее 1,18 в конце 2005 г. снизилось до уровня более чем полутора к одному, а к ноябрю 2008 выросло до 1,27). Перспективы доллара продолжают оставаться одной из главных экономических проблем начала века. Кроме того, фактором скрытой нестабильности американской экономики является то, что, согласно оценкам, от половины до двух третей американской долларовой массы находится за границей. Поэтому межстрановые валютные потоки, которые могут быть подсчитаны только приблизительно, могут вызвать приток наличных денег, не согласованный с потребностями внутренней экономики страны. Однако страны, накопившие запасы американской валюты, прочно связанные в своем развитии с США и рискующие понести огромные потери, не заинтересованы в дестабилизации доллара в мировой экономической системе. В этой системе все составляющие американского экономического лидерства сохраняют свою силу. Поэтому пока не имеется достаточных оснований ожидать перелома в международных позициях доллара, как в краткосрочном, так и в среднесрочном плане.

В нормальных условиях, исходя из возможностей предложения, то есть увеличения численности рабочей силы и производительности труда, прирост ВВП США может прогнозироваться в рамках значений от 2,5 до 3,5%. Учитывая возможность циклического замедления и неблагоприятных внешних факторов, темп прироста может снизиться до 2% и ниже. Однако, практически важно то, что колебания темпов прироста не оказывают заметного влияния на сложившийся уровень развития США, на позиции американской экономики и соотношения с другими крупными странами мира.

В период подъема в середине первого десятилетия века коэффициент использования производственных мощностей составлял в среднем 82%, а историческая амплитуда колебаний от 74% до 85%. В текущем году он снизился до 76,4%. Экономика гибко адаптируется к уровню цен на нефть, а потребительские и биржевые индикаторы весьма быстро реагируют даже на небольшие их колебания. Произошедшее снижение нефтяных цен является значимым позитивным фактором для американской экономики.

На 2009 год просматриваются два сценария развития экономики США. Траектория развития по первому, благоприятному варианту представлена в таблице. Она состоит в повторении модели последней рецессии, начавшейся в марте 2001 года, когда падение производства было настолько слабым, что сам факт спада был зафиксирован Национальным бюро экономических исследований только в ноябре, уже после восстановления роста. Сравнительно безболезненно произошла и ликвидация огромного финансового пузыря,

достигавшего по оценкам от 4 до 7 трлн. долл. Неблагоприятные внешние факторы и коррупционные скандалы привели к тому, что выход из рецессии оказался затяжным, занял более двух лет.

Второй сценарий – срыв экономики страны в полномасштабную рецессию с минимальной продолжительностью до трёх лет, огромные социальные трудности, чрезмерный рост государственного регулирования, возрождение различных форм протекционистской практики. Но даже такая рецессия будет всё же перенесена легче, чем кризис 1929 года, в силу наличия американского и международного опыта антикризисного регулирования и активных скоординированных усилий ведущих стран мира. Вероятность осуществления того или иного сценария в решающей мере зависит от профессионализма и согласованности такого рода мероприятий на национальном и международном уровнях.

Таблица 21. Основные показатели экономического развития США, %

	2000	2001	2002	2004	2005	2007	2008	2009
ВВП	3,7	0,8	1,6	3,6	2,9	2	1,0-1,3	-1,0 до 1,5
Промышленное производство	4,2	-3,4	-0,1	2,5	3,3	1,7	-4,5	-4,0 до 2,5
Потребительские расходы	4,7	2,5	2,7	3,6	3	2,8	1,2-1,6	-0,5 до 1,6
Частные производственные капиталовложения	5,7	-7,9	-2,6	9,7	5,8	-5,4	-7	-10,0 до 2,0
Инвестиции в жилье	0,8	0,4	4,8	10	6,3	-17,9	-19	0,0-15,0
Государственные расходы и инвестиции	2,1	3,4	4,4	1,4	0,4	2,1	4,2	4,0-5,0
Потребительские цены ¹	3,4	2,8	1,6	2,7	3,4	2,8	2,8-3,1	1,0-2,8
Уровень безработицы	4	6	5,8	5,5	5	4,6	5,2	6,0-8,0
Дефицит платежного баланса в % к ВВП	4	4	4,3	5,5	6	5,2	5,2	4,0-6,0

¹ Индекс, включающий расходы на энергию и продовольствие. Показатель без этих наиболее непостоянных элементов в последние годы был на 0,7-1,0 процентного пункта ниже.

При оценке перспектив США на 2009 год следует учитывать опыт базового периода прогноза. Он свидетельствует о том, что экономика США в течение последнего десятилетия избежала серьезных экономических кризисов, уверенно преодолевала финансовые кризисы в мире и внутри собственной страны, перенесла огромные напряжения, связанные с террористическими угрозами и военными мероприятиями, обострение энергетических и

сырьевых проблем, стихийные бедствия, коррупционные скандалы. Это дает основание считать, что до сих пор фундаментальные источники силы страны перевешивают действие скрытых и явных негативных факторов. Эти источники имеют стойкие исторические корни (инновационная активность населения, зрелость и сбалансированность действия социальных структур и демократических институтов страны) или представляют собой результат долговременных инвестиционных процессов развития человеческого потенциала (сферы образования, науки, здравоохранения), в тенденциях которых не наблюдается до сих пор каких-либо перерывов или неординарных замедлений.

Относительно возможности осуществления второго, негативного сценария нужно учитывать, что в условиях всеобщей и прямой информационной насыщенности резко возросло воздействие информации на спонтанное поведение населения и бизнеса. На фоне нарастающей неуверенности этот фактор, который часто недооценивается, может в любой момент сыграть роль спускового механизма экономического срыва и отправить развитие страны по самому неблагоприятному пути. Непредсказуемая возможность террористических угроз, неудач во внешней политике страны и природных катаклизмов означает высокую вероятность значительных колебаний потребительского и инвестиционного спроса. Поэтому экономические показатели 2009 года будут также как и раньше зависеть от успешного выполнения правительством политических и силовых функций по обеспечению безопасности внутри страны и за рубежом не в меньшей степени, чем от государственного экономического регулирования.

Главной экономической проблемой США остается сохранение равновесия при рискованном балансировании в ситуации, когда страна отягощена огромным грузом внешних и внутренних задолженностей, единственными противовесами которому служат экономический и инновационный потенциал, то есть, прежде всего, уровень производительности и конкурентоспособности, политический вес и авторитет страны. Эти показатели развития страны отражают кумулятивную роль глубинного инновационного фактора – высокого уровня усилий страны в развитии образования и науки. Ежегодные расходы только на школьное и вузовское образование в 2007 году вплотную подошли к 1 триллиону долл., а на исследования и разработки направляется 370 млрд. долл. Обе сферы устойчиво сохраняют свой уровень в ВВП (соответственно 7,4% и 2,7%), и нет экономических либо политических оснований ожидать негативных изменений в этой сфере. Инновационный климат в стране в огромной степени зависит от государственной поддержки малого бизнеса, органической частью которого является венчурные предприятия и фонды. Обострение энергетической ситуации дает толчок широкомасштабным инновационным мероприятиям по энергосбережению, аналогичным процессам 1970-1980 годов.

На роль активной сферы экономической политики выходит здравоохранение. Речь идет об отказе от традиционного подхода к нему как к объекту издержек и причине бюджетных дефицитов, и его регулирование как высокотехнологичной сферы экономики, поставщика никогда не насыщаемого объема услуг и огромный резерв рабочих мест в частном секторе.

По результатам сопоставлений механизмов самодвижения американское хозяйство выгодно отличается от своих главных конкурентов высокой открытостью, гибкостью и приспособляемостью рынков продукции, труда и капитала, сбалансированностью государственного, общественного, частного и индивидуально- семейного укладов современной смешанной экономики. *На перспективу 2009 года финансовые неурядицы не парализовали ни один глубинный фактор положения США в мире.* В первую очередь это

относится к человеческому потенциалу США, предпринимательской активности, притоку умов извне, приросту населения и уровню его потребностей.

Это говорит о том, что не следует преувеличивать значение, тем более абсолютизировать замедление темпов роста ВВП и другие связанные с ним конъюнктурные показатели. *В современной экономике спады так же естественны и органичны как подъёмы, цикличность развития была и остаётся признаком нормального развития.* Даже Великая депрессия не смогла обратить его вековой процесс. Она так же не изменила соотношения мощи главных мировых держав того времени.

Баланс задолженностей США пока что не удалось соизмерить с тем многогранным вкладом, который они вносят в развитие других стран и мира в целом. Американские корпорации, развернув аутсорсинг – широкомасштабный перевод массового производства современного ширпотреба в зарубежные страны, получают обратно поток дешёвых товаров и возможность иметь огромный государственный долг и постоянный, несмотря на его сокращение за последние три года, дефицит платежного баланса. Таким нетривиальным способом страны-реципиенты аутсорсинга оплачивают свой экономический и технологический прогресс. Сегодня трудно представить методологию и инструментарий приведения к общему знаменателю разнонаправленного воздействия американского научно-образовательного потенциала, влияния деятельности американского корпоративного сектора и финансовых институтов, роль аутсорсинга как средства экономического и технологического прогресса, силового, политического, договорно-дипломатического влияния, международного сотрудничества и помощи, сложнейшей системы внешнеэкономических связей и взаимных зависимостей, так же как и многих других социальных, культурных, правовых и нравственных факторов положения США в современном мире. Однако, несмотря на трудности такого анализа, именно эти факторы определяют итоговую степень доверия к США, которая до сих пор, но неизвестно до какого времени в будущем, уравнивает американскую задолженность.

Важный стратегический вывод из современной кризисно-переломной ситуации состоит в том, что она в большой степени воздействует на текущие показатели, прежде всего на темпы роста и непосредственно связанные с ними, но гораздо меньше – на соотношение сил главных мировых держав, в частности, на американское политико-экономическое лидерство в мире. Это происходит потому, что кризис негативно воздействует не только на США, но и на страны-конкуренты. Американский "запас прочности" по производительности, конкурентоспособности и демографическим характеристикам достаточно велик, финансовая система США при всех её недостатках продолжает предоставлять уникальные услуги. Благодаря своему научно-техническому потенциалу, глобальным возможностям государства и корпоративного сектора, США могут более разносторонне и эффективно использовать инновационные скачки и стимулы, возможности для которых создаются в период кризисов. Хотя в долгосрочном плане зависимость мировой экономики от американского лидерства постепенно ослабевает, однако, этот процесс находится ещё на отдаленных подступах к решительным переменам. По данным опубликованного в конце октября 2008 года доклада Мирового экономического форума США продолжают оставаться самой конкурентоспособной страной мира по совокупности количественных показателей развития и качественных характеристик национальных институтов. Конечно, циклические, конъюнктурные или форс-мажорные факторы могут в ближайшие годы замедлить развитие США, ухудшить текущие показатели экономики, но это не сможет существенно изменить сложившееся соотношение мировых экономических и политических сил в ближайшей перспективе.

7.3. ЯПОНИЯ

В 2008 г. был положен конец шестилетней полосе экономического роста Японии. Подъём шёл при невысоких темпах: годовые приросты ВВП в реальном выражении составляли среднем около 2% в год, что примерно соответствует потенциальным темпам, которые оцениваются Банком Японии в 1,5-2,0%. Ещё в начале 2008 г. ожидалось, что год будет благополучным: что годовой прирост ВВП останется на уровне 1,8-2,0%; что доллар будет стоить 107 иен (в конце 2007 г. он стоил 113 иен); что цена нефти снизится до 60-70 долларов за баррель (в конце 2007 г. она стоила 100 долл.), а биржевой индекс Никкэй 225 вряд поднимется выше 16000 (15308 в конце декабря 2007 г.). Ещё в декабре 2007 г. опрос компаний "Танкан", проводимый Банком Японии каждый квартал, показал, что крупные корпорации планировали увеличить капиталовложения на 10,8% в расчёте на экспорт, полагая, что замедление спроса на рынке США можно будет компенсировать на растущих рынках Китая, Бразилии, Индии и России.

Дело в том, что Япония недавно пережила кризис своей финансовой системы (1990-2003 гг.). Это был локальный кризис, вызванный "пузырем" на фондовом и земельном рынках. Ликвидируя просроченные долги, крупные банки свернули зарубежные операции. Финансовые учреждения Японии позже всех в мире вступили в "игру" на рынке ипотечных облигаций и, соответственно, потеряли меньше всех. Поэтому прогнозы на 2008 финансовый год вообще не учитывали опасности, исходившей от кризиса на рынке ипотечных кредитов в США.

Строго говоря, замедление темпов роста началось в последнем квартале 2007 г., и оно было вызвано отнюдь не кризисом на рынке ипотечных кредитов в США, а «обвалом» жилищного строительства. На долю жилищного строительства в Японии приходится около 15% инвестиционного и около 3% совокупного спроса.

Объём начатого в 2007 г. строительства жилых домов упал на 17,8%, до уровня 40-летней давности. Это потрясение было спровоцировано пересмотром закона о строительных стандартах в сторону их ужесточения после землетрясения в префектуре Ниигата в июле 2005 г. В 2008 г. экономика Японии испытала два сильных удара извне: шок от динамики мировых цен на сырьё и топливо и шок от паники на мировых финансовых рынках.

Шок от динамики мировых цен в начале 2008 г. был связан с оттоком денежных ресурсов с финансовых рынков на товарные рынки и с ослаблением доллара.

Валютный курс поднялся со 113 иен за доллар в конце 2007 г. до 104-105 иен в середине 2008 г. и до 94-98 иен к концу года. Реальный эффективный курс составляет 85 иен за доллар. Это сильное отклонение вверх от паритета покупательной способности иены – 120 иен за доллар³⁴. Курс евро поднялся со 160 иен за евро в 2007 г. до 113 в октябре 2008 г. Иена оказалась едва ли не самой сильной валютой, так как уровень инфляции в Японии самый низкий в мире.

Это дало повод министру экономики и бюджетной политики Каору Ёсано заявить, что экономика страны здорова, несмотря на мировой финансовый кризис³⁵. Однако, экспортёры переводят расчёты в доллары, евро, юани и даже рубли. А японские власти не прибегают к

³⁴ OECD Purchasing Power Parities – Publications. www.oecd.org

³⁵ The Nikkei, 7.10. 2008.

валютным интервенциям (продаже иены)³⁶, не желая подвергать риску растраты валютные резервы страны (около \$1трлн.).

Ревальвация иены компенсировала поднявшиеся цены на топливо, сырьё и продовольствие. Так, цена на сырую нефть подскочила до 100 долл. за баррель весной и до 147 долл. в июле и затем начала снижаться (до 56,5 долл. в начале ноября), но в иенах (то есть в ценах для потребителей) цена упала на две трети. По данным министерства финансов Японии, в 2007 г. импорт 240 млрд. литров сырой нефти стоил 22,2 трлн. иен, а в октябре 2008 г. это количество нефти стоило только 7,6 трлн. иен. В долларах США среднемесячный “нефтяной счёт” Японии вырос на 28% против уровня 2007 г.

Индекс условий торговли для Японии (2005=100) в конце 2007 г. составлял 85,9%, а в августе 2008 г. – всего 66,7%.

Сокращение спроса на мировых рынках (в первую очередь в США и странах Западной Европы), в совокупности с ревальвацией иены, подорвало перспективу для экспорта, а это главный «мотор» экономического роста Японии. Летом 2008 г. наступил перелом многолетнего тренда в японской внешней торговле – произошло абсолютное сокращение экспорта. В августе 2008 г. сальдо платёжного баланса по текущим операциям сократилось на 52,5% на годовом уровне, а в внешнеторговые операции, впервые с начала 80-х годов, показали дефицит, составивший 327,6 млрд. иен (около 3 млрд. долл.).

Ценовая нестабильность - чередование взлётов и падений цен на нефть и другие сырьевые товары – подорвала рентабельность промышленных предприятий и заставила их сильно сократить планы капиталовложений.

Проведенный газетой “Никкэй” в ноябре опрос 541 компании, котирующих акции на бирже, показал, что в первой половине текущего финансового года (апрель-сентябрь) их валовая прибыль сократилась на 21%.

На внутреннем рынке ускорился рост оптовых цен – от 1,6% (на годовом уровне) в начале года до 6,8-7,3% в июле-сентябре. По оценке Статистического бюро министерства внутренних дел, в начале года розничные цены вовсе не росли, а в июне - сентябре поднимались на 0,2-0,5% в месяц (на 1,8-2,1% на годовом уровне). Для недавно переживших дефляцию японцев этого достаточно, чтобы усилились ожидания инфляции и достаточно, чтобы в середине года началось сокращение потребительского спроса, а на него приходится более 55% ВВП Японии.

Снижение промышленного производства на 1,2% произошло в третьем квартале. В сентябре заказы на продукцию машиностроения для внутреннего рынка упали сразу на 30% в годовом исчислении.

Компании сократили наём новых работников (соотношение между предложением и спросом на рынке труда держится ниже единицы), норма безработицы поднялась до 4.2% в октябре 2008 г. против 3,9% в конце 2007 г.

³⁶ По данным Базельского банка международных расчётов, The Nikkei Weekly, March 17, 2008

В результате в первом квартале 2008 г. валовой внутренний продукт ещё показал прирост на 0,8% (в годовом исчислении), но во втором – снизился на 3,7%, а в третьем квартале ещё на 0,4%. Два квартала снижения ВВП – это так называемая техническая рецессия. “Данные о ВВП ясно показали, что Япония вместе с Европой втянулась в водоворот, закрутившийся от кризиса на американском жилищном рынке”, - пишет газета “Никкэй”³⁷.

Шок от паники на мировых финансовых рынках последовал в сентябре – начале октября после краха американских корпораций Fannie Mae и Freddie Mac. и объявления о банкротстве инвестбанка Lehman Brothers. Иностранные инвесторы, в начале года главные покупатели японских ценных бумаг, устроили подлинный “исход” с японского рынка. Курсовой индикатор Токийской фондовой биржи Nikkei 225 Stock Average, для которого октябрь стал самым худшим месяцем за всю 58-летнюю историю его расчета, 27 октября упал до 7600 с 14200 пунктов в конце августа.

Коэффициент P/B акций японских компаний (*Price-to-book ratio*), равный отношению текущей рыночной капитализации компании к её балансовой стоимости, упал до значения 0,7³⁸. Теоретически это означает, что любой крупный инвестор может заработать на покупке компании целиком и продаже её активов. Пока же главными покупателями стали пенсионные фонды, а также индивидуальные инвесторы, желающие пополнить свои “похудевшие” портфели. Финансовый кризис с июня 2007 г. по октябрь 2008 г. “вымыл” из 320 триллионов иен в ценных бумагах на руках у населения целых 120 трлн.³⁹

Прямые потери финансового сектора от сделок с американскими ипотечными облигациями на сентябрь 2008 г. оценивались всего в 896 млрд. иен (8,8 млрд. долл.) - это малая часть общемировой суммы таких потерь в 1,4 трлн. долл.⁴⁰ Крупнейшие банковские холдинги Mitsubishi UFJ, Sumitomo Mitsui, Mizuho Financial Group и инвестбанк Nomura начали скупать активы разорившихся американских финансовых учреждений, чтобы снова развернуть свои зарубежные филиалы.

Шесть ведущих банковских групп - Mitsubishi UFJ Financial, Mizuho Financial, Sumitomo Mitsui Financial, Sumitomo Trust & Banking, Resona Holdings и Chuo Mitsui Trust Holdings – оценивают вероятную сумму списания “плохих долгов” в 1,2 трлн. иен (примерно 12,5 млрд. долл.) до конца марта 2009 г. Это довольно скромные потери по сравнению в финансовыми учреждениями США, которые, по оценке Японского центра экономических исследований (the Japan Center for Economic Research), накопили “ядовитых активов” на сумму в 5-6 трлн. долл. (480-580 трлн. иен)⁴¹.

Международные стандарты банковской деятельности требуют, чтобы 60% “бумажных” потерь на фондовом рынке списывалось с капитала банков. Следовательно, банки ожидают снижение уровня достаточности капитала. Средний коэффициент достаточности капитала “мегабанков” в ноябре 2008 г. составлял 10% при рекомендуемом минимуме в 6% - они

³⁷ The Nikkei, 17.11.2008.

³⁸ Акции ведущих компаний, котирующиеся на первой секции Токийской биржи. Average PER:PBR, www.tse.or.jp

³⁹ Акции и паи инвестфондов. В Японии почти 40 млн. индивидуальных акционеров., и эти бумаги составляют около 19% финансовых активов населения. TSE Fact Book, 2008, www.tse.or.jp

⁴⁰ Данные МВФ на сентябрь 2008. IMF World Economic Outlook, October 2008, p/ 6.

⁴¹ The Nikkei, 21.11.2008

имеют хороший запас прочности. Серьезная беда ожидает региональные банки, работающие с малым бизнесом. Менеджеры региональных банков жалуются, что “мегабанки” уходят от кредитования риэлтерских и строительных фирм, оставляя им эти рискованные операции. Реакцией на это должно быть сжатие кредита, как это было в 1990 годах. Признаки того, что кредит становится недоступен, уже ощутили средние и мелкие компании: банки требуют досрочного погашения ссуд и отказывают в возобновлении кредитов тем заёмщикам, которые кажутся им ненадёжными. Началось сокращение операций на краткосрочном межбанковском рынке.

Косвенный ущерб нефинансового сектора – “бумажные” потери от падения курсов акций - с конца марта по 1 октября составил ¥10,2 трлн. (\$100 млрд.). Это 23% капитализации фондового рынка страны.

Правительство приняло крупный пакет мер, стараясь предотвратить развитие финансового кризиса в стране, чтобы вывести реальный сектор из-под удара. Снова берутся на вооружение действия, которые вывели Японию из прошлого финансового кризиса. Принят Закон о рекапитализации финансовых учреждений (аналогичные меры принимаются в США и Евросоюзе). На это ассигнуется 10 трлн. иен (порядка 100 млрд. долл.). Но есть и новые меры. Во-первых, норматив достаточности капитала будет отменен для банков, работающих только на внутреннем рынке (это кредиторы мелкого бизнеса). Готовится программа финансовой помощи кредитным кооперативам, работающим с малым бизнесом – если таковая потребуется.

Во-вторых, до конца марта 2009 г. начнёт работать правительственная Корпорация по покупке акций у банков. Предполагается, что банки, продав акции из своих портфелей государству, снова придут на рынок в качестве покупателей, и рынок “оживёт”.

В-третьих, Агентство финансовых услуг (регулятор фондового рынка) запретило до 31 марта 2009 г. короткие продажи акций без покрытия, чтобы притормозить снижение курсов на фондовом рынке.

В-четвёртых, предполагается временно “заморозить” применение правил бухгалтерского учёта, согласно которым все корпорации обязаны оценивать финансовые инструменты на своих балансах не по цене приобретения, а по текущей рыночной стоимости. Оценка по текущей рыночной стоимости отражает резкие колебания рынка. Власти США и Евросоюза уже приняли эту меру, и правительство Японии решило не ставить свои компании и банки в невыгодное положение на мировых рынках.

Наконец, на денежном рынке Банк Японии принял участие в координированных действиях центральных банков по снижению процентных ставок. Базовая ставка Банка, ставка овернайт на межбанковском рынке, снижена с 0,50% до 0,30% до очевидного предела. Ставка прайм по краткосрочным кредитам первоклассным заёмщикам тоже низкая: 1,675% годовых в ноябре (против 1,875% в марте 2007 г.)⁴².

Банк Японии поддерживает решения шести центральных банков⁴³ о долларовой интервенции на мировых денежных рынках – и уже участвует в этой операции.

⁴² Данные Банка Японии. www.boj.or.jp

⁴³ 18.9.2008. Шесть банков: ФРС США, Банк Англии, Банк Канады, Европейский Центральный Банк, Национальный Банк Швейцарии и Банк Японии.

Правительство Японии в конце августа и конце октября приняло два пакета дополнительных бюджетных расходов для поддержки финансового сектора и стимулирования совокупного спроса. Суммарная стоимость пакетов – 7 трлн. иен (порядка 70 млрд. долл.). В них включены расходы на рекапитализацию банков (2 трлн. иен), а также много статей затрат на меры социальной направленности: на поддержку занятости и льготы по ипотечным кредитам, налоговые льготы для мелких предприятий, и т. д. Это немного по масштабам Японии, но трудно было бы ожидать большего – внутренний долг этой страны на 70% превышает объём её валового национального продукта. План оздоровления бюджета, согласно которому к 2011 г. предполагалось выйти на нулевое значение первичного сальдо (баланс доходов и расходов без эмиссии и обслуживания госдолга), очевидно, откладывается до окончания мирового финансового кризиса. Откладывается реформа пенсионной системы. Пересмотр налоговой системы готовится к 2009 г., его содержанием будут снижение налога на прибыли корпораций и льготы для индивидуальных инвесторов.

Приоритетом выбрано восстановление экономической активности.

Примечательно, что стремление не допустить политический вакуум в стране во время мирового финансового кризиса позволило премьер-министру Таро Асо отложить до сентября 2009 г. намеченные на конец ноября роспуск парламента и всеобщие выборы.

Прогнозы экономического роста на ближайшие год-полтора не содержат большого оптимизма. Банк Японии ожидает, что в 2008 финансовом году прирост ВВП будет близок к нулю, а в следующем году составит 1,5% при наилучшем стечении обстоятельств. “Дно” рецессии, по мнению управляющего Банком Масааки Сиракава, будет пройдено осенью 2009 г. Правительство уже опубликовало официальное признание рецессии (что обычно делается с опозданием на несколько месяцев), и министр экономики и бюджетной политики Каору Ёсано заявил, что спад может продлиться 20 месяцев, причём низшая точка будет пройдена в конце 2009 г.

Международный валютный фонд считает, что 2008 календарный год в Японии ещё будет закончен с приростом ВВП в 0,5%, но в 2009 г. произойдёт спад в 0,2% ⁴⁴. Экономисты ОЭСР приводят примерно те же цифры и считают, что рецессия будет долгой, причём в третьем квартале 2009 г. Япония войдёт в фазу дефляции, которая может продлиться 18 месяцев ⁴⁵.

Усреднённые цифры прогноза 28 частных экспертных организаций, опрошенных газетой “Никкэй” 25 ноября 2008 г., - снижение ВВП на 0,5%, в 2008 г. фин. г. и на 0,3% в 2009 фин. г.

⁴⁴ World Economic Outlook Updated, November 6, 2008. www.imf.org

⁴⁵ Пресс-конференция 13 ноября 2008 г. www.oecd.org

7.4. КИТАЙ

В 2009 г на экономическое развитие Китая будут оказывать влияние следующие *факторы неопределенности*.

Во-первых, это фактор глобальной неопределенности. Мировой финансовый кризиса 2008-года и последовавшее за ним экономическое замедление на главных для Китая торговых полях – США, ЕС, Япония – снизили темпы роста китайского экспорта в 2008 г до 21%, а в третьем и четвертом кварталах – до 10%. С поправкой на инфляцию в августе – октябре рост экспорта приближался к нулевой отметке.

Только один пример: 104-я Китайская ярмарка импортных и экспортных товаров закрылась 6 ноября в Гуанчжоу падением общего объема экспортных сделок на 17,5% по сравнению с показателем предыдущей ярмарки. Устроители ярмарки напрямую связывают это с мировым финансовым кризисом и заметным замедлением развития мировой экономики. Наибольший урон несут мелкие и средние предприятия, на которые обычно приходится около 60% сделок на этой крупнейшей в Китае торговой ярмарке, привлечшей внимание около 200 тыс. зарубежных торговых фирм.

Замедляющее воздействие на экспортную динамику оказывает и продолжающееся укрепление китайского юаня по отношению к доллару США. Одновременно замедлился рост прямых иностранных инвестиций в экономику Китая.

Уменьшение роста экспорта «стоило» китайской экономике замедления роста ВВП в 2008 г в размере 1-1,2 процентных пункта. ВВП Китая в 2008 г вырос на 9,8% по сравнению с 11,9% в 2007 году. Еще 0,9 – 1,1 процентного пункта прироста китайский ВВП «потерял» по причине замедления роста внутреннего спроса вследствие увеличения внутренних цен на топливо, энергоносители, сельхозпродукцию, а также – и падения покупательской активности на рынке жилья вследствие финансовой неопределенности, распространившейся с мировых фондовых площадок и на Китай.

Вариантный прогноз дает три сценария развития мировой экономики в контексте влияния на экономический рост Китая в 2009 г. Первый – ситуация на рынках США, ЕС и Японии ухудшится. Китай постарается компенсировать экспортные потери за счет увеличения экспорта на рынки развивающихся стран ЮВА, Латинской Америки, постсоветского пространства, однако, поскольку эти рынки значительно менее емкие, полностью восполнить ущерб данный маневр не позволит.

Второй, наиболее вероятный, на взгляд автора, сценарий – мировая экономика стабилизируется, но не вступит в этап быстрого роста. В этом случае Китаю удастся сохранить экспортную динамику второй половины 2008 года. Третий сценарий – мировая экономика восстановится, наберет прежний темп развития, что позволит Китаю наращивать экспорт на мировые рынки темпами последний двух-трех лет.

Эффект воздействия мировой ситуации в 2009 г на динамику китайского ВВП можно – в зависимости от сценария – оценивать в пределах от «минус 1,5 до плюс 1» процентного пункта прироста ВВП. Наиболее вероятный вариант – в пределах от «минус 0,5 до плюс 0,5 процентного пункта».

Реакция Китая на мировой финансовый кризис двойственная. С одной стороны, Пекин считает главным своим вкладом в стабилизацию мировых финансовых рынков поддержание внутренней стабильности и высокой экономической динамики в самом Китае. С другой стороны Китай, понимая объективно усиливающуюся национальную уязвимость от негативной мировой динамики, обнаруживает готовность к тесному взаимодействию с мировым сообществом в решении нынешних финансовых проблем и создании новой глобальной финансовой архитектуры. К этому его подталкивают и международные финансовые институты, прежде всего, МВФ, рассчитывающий на то, что Китай увеличит финансовые вливания в развивающиеся и неустойчивые мировые рынки. А также и страны–соседи по АТР, видящие в быстро растущем Китае новый фактор региональной финансовой и экономической стабильности региона.

Базовые подходы Пекина к поиску путей выхода из мирового финансового кризиса – *стабилизация рынков и восстановление доверия* – концептуально полностью совпадают с пониманием нынешней ситуации ведущими мировыми экономистами.

Вместе с тем, главной движущей силой мировой финансовой стабилизации в Пекине считают США, полагая, что в краткосрочном плане именно от Вашингтона, а не от коллективных действий других игроков, в первую очередь зависит нормализация глобальных финансовых рынков⁴⁶. Это связано как с тем, что США являются важнейшим для Китая экономическим и инновационным партнером, так и с тем, что несколько сотен миллиардов долларов китайских золотовалютных резервов вложены в американские казначейские облигации.

Вместе с тем, Китай активизирует работу по налаживанию регионального многостороннего финансового сотрудничества в ВА. В конце октября 2008 г Китай, Япония и Южная Корея приняли решение о создании регионального финансового регулятора вне рамок «Большой Семерки» – своего рода аналога сформированного «Семеркой» в 1999 г Форума финансовой стабильности. Задача нового органа – осуществлять мониторинг региональных финансовых институтов, увеличивать их транспарентность и ужесточать правила их функционирования. Три страны СВА предполагают распространить работу нового финансового регулятора и на Юго-восточную Азию в формате «АСЕАН плюс Три».

Акцентируя национальный и региональный «уровни финансовой ответственности», Пекин выступает и за глобальные финансовые реформы. Выступая за:

- повышение роли развивающихся стран в работе международных финансовых институтов,
- усиление международного контроля над финансовым состоянием стран – эмитентов основных резервных валют,
- создание глобального финансового «механизма спасения».

⁴⁶ В телефонном разговоре 21 октября с.г. с Дж Бушем Ху Цзиньтао выразил надежду, что принимаемые США стабилизационные меры «усилит доверие инвесторов, предотвратят дальнейшее развитие кризиса и обеспечат стабильность мировой экономики и финансовых рынков».

В реформировании мировой финансовой системы Китай отстаивает принцип поддержания «трех балансов»:

- между финансовыми инновациями и регулированием: развитие финансовых инноваций должно сопровождаться усилением финансового регулирования;
- между виртуальной и реальной экономикой: реальная экономика должна иметь приоритет, а виртуальная – обслуживать реальную;
- между сбережениями и потреблением.⁴⁷

В стратегическом контексте представляется значимым, что нынешний мировой финансовый кризис высветил практическую, а не только в плане общеполитических установок, готовность Китая к взаимодействию с мировыми финансовыми центрами силы. Практическое финансовое взаимодействие Китая и Запада содержит скрытый вызов для России, которой важно стать не менее, а более чем Китай, значимым для мирового сообщества партнером в разрешении глобальных кризисных ситуаций.

Второй фактор неопределенности – развитие финансовой ситуации в самом Китае.

Китай, как и другие страны ВА, испытал на себе последствия мирового финансового кризиса. Однако, несмотря на падение капитализации китайского фондового рынка почти в два раза с начала года, сохраняющийся жесткий контроль за движением спекулятивного иностранного капитала ограничил влияние ипотечного кризиса США на китайскую экономику.

И, тем не менее, Пекин был вынужден предпринять ряд шагов в сфере финансовой стабилизации в целях минимизации негативных макроэкономических последствий финансового кризиса в 2009 году. В этом же направлении работает и то обстоятельство, что в Китае главным источником инвестиционных ресурсов реальной экономики выступают банки, а не фондовый рынок.

Намеченные в сентябре 2008 г меры в сфере банковского и фондового регулирования включили следующие шаги:

- снижена процентная ставка (по годовым вкладам в юанях – до 7,2 %),
- уменьшены нормы обязательного резервирования для коммерческих банков (до 16,5%). При этом либерализация коснулась, прежде всего, средних и мелких коммерческих банков и банков, работающих в районах, пострадавших от землетрясения (норма обязательного резервирования уменьшена соответственно на 1 и на 2 процентных пункта). Для четырех крупнейших

⁴⁷ Этот подход был высказан Премьером КНР Вэнь Цзябао на Саммите АСЕМ 25 октября 2008 г.

государственных банков, на которые приходит около 70% всех банковских операций страны, норма обязательного резервирования осталась неизменной.

- осуществлена рекапитализация Сельскохозяйственного банка Китая (последнего из четырех ведущих государственно-коммерческих банков), стоившая правительству около 20 млрд. долл.

А также:

- изменен порядок взимания гербового сбора при сделках с ценными бумагами: продавец продолжает платить сбор (тысячная часть от суммы сделки), покупатель же освобождается от этого платежа.
- Госпредприятия центрального подчинения стимулируются Комитетом по контролю и управлению госимуществом к выкупу акций котирующихся на бирже компаний.
- А листинговые компании, контрольный пакет акций которых находится в руках государства, побуждаются к обратному выкупу своих акций. Меры побуждения предусматривают государственные финансовые вливания в такие компании.

Внутренние меры китайского правительства в условиях мирового финансового кризиса содержат также следующие установки, направленные на поддержание внутреннего спроса и ведущих экспортных отраслей:

- отказ от сложившейся в условиях «инвестиционного перегрева» политики сдерживания выдачи банковских кредитов;
- перераспределение банковского кредитования в пользу мелкого и среднего бизнеса путем (а) усиления контроля за крупными инвестициями в инфраструктуру и (б) одновременно ослабления контроля за кредитами для мелких и средних предприятий;
- ускоренное сокращение экспортных налогов для трудоемких производств (одежда, игрушки, отдельные отрасли машиностроения);
- восстановление районов, пострадавших от землетрясения 12 мая в пров. Сычуань.

Третий фактор неопределенности – динамика внутреннего спроса.

В конце 2008 – начале 2009 гг негативное влияние мировых финансовых потрясений на реальный сектор китайской экономики усиливается. В последние месяцы 2008 г среднемесячные темпы прироста добавленной стоимости на ведущих промышленных предприятиях уменьшились на 5 процентных пункта по сравнению с первой половиной года, производства электроэнергии – на 1,5, производства экспортной промышленной продукции – на 6 процентных пункта. К концу года около 30% предприятий сталелитейной промышленности приостановили работу. В стране нарастает число закрывшихся и

обанкротившихся предприятий, растет безработица. Растет инфляция: по потребительским ценам в 2008 г она составила 6,3%, по ценам производителей – 7,8%, в сырьевом и энергетическом секторе – 12 процентов.

Понимая, что негативные последствия уменьшения мирового спроса на китайскую продукцию можно компенсировать только за счет внутреннего спроса, китайское руководство в ноябре-декабре 2008 г принимает ряд дорогостоящих стимулирующих мер.

Во-первых, принимается масштабная программа развития инфраструктуры и энергосберегающих технологий. Ее размеры будут уточняться в 2009 г, однако, уже в ноябре 2008 г стало известно о планах китайского правительства направить на реконструкцию и строительство дорог и портовых хозяйств 730 млрд. долл. США в ближайшие 5 лет.

Во-вторых, разрабатываются меры по увеличению занятости, в том числе за счет государственной поддержки среднего, мелкого и индивидуального бизнеса. В-третьих, вводятся налоговые стимулы для экспортеров.

В-четвертых, для поддержания динамики социально значимого для Китая рынка жилья Пекин инициировал комплекс мер, включающих как государственную поддержку строительного бизнеса, так и – со стороны спроса – уменьшение различного рода платежей при осуществлении имущественных сделок и побуждение региональных властей к выделению более дешевых и длительных кредитов на покупку жилья средним классом.

В-пятых, считая, что предпринимаемых мер достаточно для улучшения ситуации в краткосрочной перспективе, китайское правительство полагает, что в будущем главными средствами предотвращения финансовых кризисов должны стать поддержание устойчивого роста экономики и постоянное наращивание своих «корпоративных достижений» котирующимися на рынках компаниями.

В-шестых, Пекин 9 ноября 2008 г принимает десять новых дорогостоящих стимулирующих мер, на реализацию которых потребуются около 4 трлн юаней (около 600 млрд.долл. США) инвестиций к концу 2010 года. В Пекине это решение правительства рассматривают как переход от «устойчивой финансовой политики к активной» и от умеренно жесткой денежно-кредитной политики к «в меру мягкой».

Десять мер по дальнейшему расширению внутреннего спроса и стимулированию устойчивого роста национальной экономики включают:

- 1/ ускорение темпов социального жилищного строительства;
- 2/ ускоренное строительство инфраструктуры села;
- 3/ ускоренное строительство важных транспортных объектов – железных дорог, автомагистралей и аэропортов;
- 4/ интенсивное развитие сферы здравоохранения, культуры и образования;
- 5/ расширение строительства экологически чистых объектов;

6/ ускорение темпов реструктуризации промышленности и внедрения в производство научно-технических инноваций;

7/ ускорение темпов работы по восстановлению районов, пострадавших от разрушительного землетрясения;

8/ повышение доходов городского и сельского населения;

9/ всесторонний переход к новой форме НДС во всех отраслях всех районов страны;

10/ значительное повышение степени поддержки экономического роста со стороны финансовой системы.

Не все пункты новой Программы прописаны в завершающем и конкретном варианте. Параметры финансирования и содержание стимулирующих мер будут еще уточняться.

Для поддержания динамики социально значимого для Китая рынка жилья Пекин инициировал комплекс мер, включающих как государственную поддержку строительного бизнеса, так и – со стороны спроса – уменьшение различного рода платежей при осуществлении имущественных сделок и побуждение региональных властей к выделению более дешевых и длительных кредитов на покупку жилья средним классом.

Высшее китайское руководство с большой настойчивостью акцентирует роль региональных властей в реализации принятых мер, прежде всего, столичных властей и властей наиболее экономически развитых провинций Китая. Первым результатом, своего рода «примером для подражания», такого рода давления Центра стала объявленная пекинскими властями программа развития транспортной инфраструктуры мегаполиса до 2012 г стоимостью около 35 млрд. долл. США.

Китайская макроэкономическая стратегия в 2009 г будет фокусироваться на сохранении динамики внутреннего потребительского спроса за счет двух важнейших долгосрочных факторов роста экономики страны – увеличения численности среднего класса и урбанизации села. В рамках политики урбанизации в октябре 2008 г Пекин вносит ряд существенных изменений в систему землепользования, что позволит вовлечь в коммерческий оборот права на владение земельными участками сельскими жителями (в Китае нет частной собственности на землю).

Давая прогноз на 2009 г, можно предположить, что Китаю, скорее всего, удастся предотвратить снижение темпов роста внутреннего спроса ниже уровня 2008 г, а в случае стабилизации ситуации на фондовых рынках – и обеспечить его ускорение. Влияние фактора внутреннего спроса на динамику ВВП Китая в 2009 г можно оценивать в диапазоне «от минус 0,5 (если стимулы не заработают) до плюс 1,5 процентных пункта».

Четвертый фактор неопределенности – динамика мировых цен на энергоресурсы. Рост цен на нефть и газ в 2008 г «стоил» китайской экономике 1-1,5 процентных пункта роста инфляции. В середине 2008 г китайское правительство, реагируя на рост мировых цен, увеличило цены на нефтепродукты и тарифы на электроэнергию – что в качестве цепной реакции сказалось на инфляционной ситуации в экономике в целом.

В случае продолжения общемирового снижения цен на нефть в 2009 г Китай получит возможность обуздать инфляцию и подстегнуть внутренний спрос. Однако очередной скачок мировых цен на энергоносители может вернуть инфляционную ситуацию к состоянию 2008 года. В этом варианте динамика внутреннего спроса будет испытывать торможение.

В-пятых, на экономику Китая влияют политические факторы неопределенности. Их воздействие на динамику ВВП может быть как позитивным, так и негативным. К таковым факторам относятся: Олимпиада, землетрясение в пров. Сычуань, китайско-тайваньские отношения, ситуация вокруг Северной Кореи.

Отсутствие необходимости тратить финансовые средства на олимпийские мероприятия в совокупности с тем, что построенные олимпийские объекты могут начать давать экономическую отдачу, работает на – пусть и незначительное – но все же ускорение темпов роста китайской экономики.

В этом же направлении будут действовать и инвестиционные ресурсы, выделяемые на восстановление разрушенных землетрясением территорий.

В конце 2008 – 2009 гг. Пекин предпринимает ряд существенных шагов, нацеленных на упрощение, углубление и расширение связей с Тайванем. Стимулирование интеграции китайской и тайваньской экономик может принести в Китай дополнительные инвестиции, расширить китайский экспорт и иметь положительное, «успокаивающее» политическое влияние на экономическую динамику и связи с мировыми рынками.

В то же время политическая неопределенность в Северной Кореи заставляет включить в прогноз развития китайской экономики на 2009 г такой фактор как возможный коллапс северокорейского режима в случае смерти пхеньянского лидера. В этом варианте Пекину придется – в целях обеспечения социально-политической стабильности в северо-восточных районах Китая, граничащих с Северной Кореей – идти и на наращивание экономической помощи Пхеньяну, и на укрепление безопасности собственных территорий, которые могут стать объектом неконтролируемой экспансии северокорейский беженцев.

В целом, однако, внутри- и внешнеполитический фон для развития китайской экономики в 2009 г будет позитивным и окажет, скорее, повышающее, чем понижающее воздействие на рост китайского ВВП.

В завершение можно резюмировать, что в 2009 г Китай столкнется со значительно более сложным, чем в последние годы, набором факторов неопределенности. Разброс вариантов их влияния на динамику ВВП Китая настолько велик, что окончательный прогноз развития китайской экономики находится в вилке от 8,5 до 10,5 по показателю прироста ВВП. При этом наиболее реальным вариантом представляется оценка прироста ВВП Китая на уровне 9,0%.

При этом, однако, Китаю не удастся существенно ослабить инфляционное давление на экономический рост. Даже в случае низких мировых цен на нефть. Китай сталкивается с новой проблемой: в 2008 - 2009 гг. Китай вступает в фазу структурного роста цен – связанного с неуклонным и долгосрочным ростом зарплат. Это обстоятельство, с одной стороны, будет способствовать увеличению внутреннего потребительского спроса, но с другой – сдерживающе влиять на экспорт и подталкивать инфляцию. По всей видимости,

инфляция в Китае в 2009 г составит около 5% при невысоких ценах на энергоносители и 6,5% при росте мировых котировок нефти.

Замедление роста китайского экспорта в страны Запада в 2009 г будет сопровождаться усилением китайской торгово-экономической экспансии на рынках развивающихся стран. В отношениях с Россией Китай будет продолжать «давить» по вопросу строительства нефтепровода в северо-восточные районы Китая, однако активность Китая по строительству газопроводов будет, скорее всего, приглушена, поскольку Китай пока еще обладает достаточными резервами альтернативного газу источника энергии – угля.

Глобальная финансовая активность Китая и его выход с собственными идеями реформирования мировой финансовой системы создает как дополнительные возможности для российско-китайского взаимодействия в новой сфере финансовой политики. Так и конкурентные вызовы – в контексте стремления России играть роль одного из региональных валютных центров. При этом важно учитывать, что на фоне финансового кризиса азиатско-тихоокеанские страны, включая Австралию, АСЕАН, все больше рассматривают именно Китай в качестве главного финансового и экономического стабилизатора региона. От Китая ждут дальнейшего укрепления национальной валюты и поддержания высоких темпов экономического роста за счет внутреннего спроса.

В целом, китайское руководство не драматизирует складывающуюся в китайской экономике обстановку. Полагает, что у Китая есть достаточно резервов для того, чтобы справиться с финансовым кризисом и его экономическими последствиями в 2009 году. И, что особенно важно, начинает рассматривать нынешнюю мировую и азиатскую финансовую ситуацию под углом того, как Китай может использовать данный момент в интересах упрочения своих позиций в глобальной экономике и своего регионального лидерства в Восточной и Центральной Азии.

7.5. ИНДИЯ

Прогноз на 2009 год в условиях финансово-экономического кризиса становится чрезвычайно сложным и допускает большой разброс оценок.

Так, в начале октября с.г. с прогнозом динамики индийской экономики в 2009г. выступил Международный валютный фонд (МВФ). Устами О.Бланшара (O.Blanchard) МВФ предрекает Индии и в 2009г. весьма комфортные условия экономического развития: темпы экономического роста, составляющие в 2008г. около 8%, упадут лишь на один процентный пункт, до 7% в 2009г. Аргументация МВФ выглядит следующим образом: «Индия остается экономикой закрытого типа, динамика внутреннего экономического роста имеет сильную подпитку как в лице форсированного роста национальной промышленности, так и под воздействием продолжающейся интеграции Индии в мировую экономику».

Однако столь благостная картина прогноза на 2009г. начинает меняться: как под воздействием осознания системности мирового кризиса, так и ввиду поступления новой информации о динамике внутреннего развития и внешнеэкономических связей Индии. «Merril Lynch», например, предполагает: замедление темпов экономического роста в Индии неизбежно, поскольку глобальный спад неблагоприятно отразится на промышленном секторе (который в значительной степени ориентирован на экспорт, в частности в США и Западную Европу), тогда как сельскохозяйственный сегмент хозяйства останется относительно устойчивым.

Целесообразно обозначить несколько тенденций, способных повлиять в 2009г. на динамику развития Индии.

Во-первых, опросы общественного мнения, регулярно проводимые в стране, показывают: эффективной экономической политику правительства М.Сингха признают 27%-28% опрошенных, т.е. ее поддержка сохраняется на уровне 2004-2007гг. Более того, оппозиционная «традиционалистская» Бхаратия Джаната Партия (БДП) все больше ассоциируется с *развитием* и *ростом*, поскольку в руководимых БДП штатах темпы экономического роста составляют 10% и более.

Во-вторых, располагая золотовалютными резервами в объеме более 300 млрд. долларов, индийские финансовые власти будут вынуждены считаться с фактом массового заимствования национальным частнокорпоративным сегментом (прежде всего крупными и крупнейшими компаниями) денежных средств на мировом финансовом рынке (около 150 млрд. долл.). Индийские финансовые аналитики отмечают: если мировые финансовые рынки останутся в «замороженном» состоянии, компании обратятся за помощью к правительству. Положение осложняется еще и тем обстоятельством, что с фондового рынка страны, по прогнозам, может быть выведено от 50 до 80 млрд. долл., что резко увеличит давление на национальную денежную единицу – рупию. В свою очередь, вышеобозначенные тенденции могут иметь следствием замедление процесса инвестирования индийской экономики индийцами-нерезидентами (в 2007г. объем подобных инвестиций составил 42 млрд.долл.).

В-третьих, интеграция Индии в мировую экономику открыла страну влиянию в том числе и негативных процессов в международной финансовой системе. Так, согласно наиболее благоприятному сценарию, замедление темпов развития индийской экономики будет продолжаться как минимум 18-20 ближайших месяцев. Меньшая зависимость индийской экономики от США (по сравнению с другими «развивающимися рынками») позволит лишь

«плавно» снизить темпы экономического роста в стране – до 6,5% в годовом исчислении на 2009г.

Экономисты, в связи с мировым финансово-экономическим кризисом, обращают внимание на *два* политических обстоятельства, способных осложнить выход Индии из нынешнего, явно ухудшающегося положения. *Первое*: очевидное снижение оптимистических ожиданий предпринимателей на фоне начинающегося сжатия платежеспособного спроса, что ставит на грань банкротства ведущие частные финансовые институты и актуализирует их деятельность по установлению/восстановлению «дружественных» связей с финансовыми институтами государства и оживляет «призрак» недовольства мелкого и среднего предпринимательства, составляющего основу среднего класса и политической стабильности в стране. *Второе*: замедление темпов роста может непосредственно отразиться на способности правительства выполнять свои социальные обязательства перед наименее обеспеченными слоями населения (их численность как минимум достигает 250 млн. человек), что представляет особую политическую опасность в год очередных всеобщих выборов (апрель-май 2009г.).

В-четвертых, аналитики уже сейчас прогнозируют «драматическое» снижение занятости в некоторых ключевых отраслях народного хозяйства. Особенно это касается мелких и средних компаний, некоторым из которых придется пережить тяжкую процедуру банкротства. В частности, значительные трудности ожидают еще совсем недавно переживавшие «бум» отрасли хозяйства: транспорт, пищевкусовую промышленность, общественное питание (включая ресторанное дело), торговлю, операции с недвижимостью, экспорт товаров и услуг, гостиничное хозяйство. Неизбежно произойдет ужесточение условий кредита – как для индивидуальных потребителей, так и для компаний, резко снизятся доходы корпораций. Однако, как полагают эксперты, главная угроза политическому спокойствию Индии таится не в падении индексов фондовых рынков, а в резком уменьшении доходов как центрального правительства, так и правительств штатов, что значительно ограничит возможности федеральной и региональной власти влиять на экономические и социально-политические процессы в стране.

В последнее время аналитики – прогнозисты различных школ и идейных направлений начинают «консолидироваться» на платформе неблагоприятного сценария экономического развития Индии на 2009г. Практически поле *схождения оценок* начинает выглядеть следующим образом.

С одной стороны, индийская экономическая система сохраняет важные признаки устойчивости, так как банковский сектор меньше, чем на других «развивающихся рынках», затронут негативными тенденциями, формирующимися вне Индии. С другой стороны, жесткая монетарная политика имела неизбежным следствием обращение индийских компаний, в т.ч. крупных, к внешним заимствованиям. Подобная политика частнокорпоративного сектора «открыла» индийскую экономику хаотическим тенденциям международных финансовых рынков с весьма вероятной перспективой быстрой девальвации национальной денежной единицы- рупии. Вышеобозначенная цепь событий может создать угрозу функционированию *реального сектора* экономики в целом. (Примечательно, что подобный сценарий поведения хозяйственной системы был обрисован одной из влиятельных организаций национального бизнеса, - Федерацией индийских торговых и промышленных палат (ФИТПП), в конце лета 2008г.).

Интересно отметить, что в Индии дискуссия о методах выхода из экономического кризиса становится все более интенсивной и интеллектуально насыщенной. Логика некоторых

участников «диспута» выглядит следующим образом. Поскольку индийская экономика в настоящее время находится в восходящей части траектории хозяйственного цикла, необходимо поддерживать инвестиционные инъекции в *реальный сектор* на основе «политической беспристрастности»: подобные действия укрепят и политическую стабильность в обществе. Поэтому главной целью государственной политики должно стать укрепление *реальной экономики* («первичного сектора»), а не фондового рынка/рынков.

Далее, государству предлагается сформировать *чрезвычайные стабилизационные фонды* для тех сегментов экономики, где производство сопряжено с повышенными рисками и где, по различным причинам, выявилась «закупорка сосудов» (финансовых институтов), проводящих ликвидность. (Это предложение касается реализации «стратегических проектов» как в частнокорпоративном, так и в государственном секторах.)

Вместе с тем, отмечается в некоторых рекомендациях, государству в чрезвычайных экономических условиях необходимо возобновить практику *интервенционизма*: силою политической воли снизить стоимость транспортных перевозок, ускорить прохождение формальных процедур для экспортной продукции, а также безотлагательно разработать и ввести в действие комплекс мер по стимулированию внутреннего потребления (включая жилищное строительство и товары длительного пользования)⁴⁸.

Ближайшее время покажет, удастся ли индийским властям снизить остроту финансово-экономического кризиса в год парламентских выборов.

Индийская политическая элита находится под сильным социальным «прессингом». Общий психологический настрой общества пока нельзя признать оптимистическим. Длительная «история» форсированного экономического роста сменяется довольно существенным его замедлением. Власть – и до, и после парламентских выборов – будет вынуждена в более сложных, чем прежде, условиях решать задачу *выравнивания социально-имущественных диспропорций*. От эффективности ее действий напрямую зависит устойчивость политической системы и поступательность экономического процесса в стране. И все это приходится делать при сохраняющихся высоких темпах демографического роста. Среднегодовые темпы прироста населения в Индии в 2001-2007гг. составили 1,43% (к 2007г. динамика несколько замедлилась – до 1,22%).

Впрочем, после мер, предпринятых, как правительством Индии, так и международным сообществом, прогноз развития индийской экономики на 2010-2011 гг. в целом выглядит более благоприятно: показатели экономического роста, вполне вероятно, вернутся к уровням 7,5-8%.

⁴⁸ По просьбе правительства индийские промышленники согласились снизить цены на выпускаемую их предприятиями продукцию.