

Аналитический мониторинг выпускается три раза в месяц. Серия «Хроники кризиса» посвящена оценке динамики развития ситуации вокруг мирового финансово-экономического кризиса.

Декада с 10 по 20 апреля вновь характеризовалась высокой нестабильностью фондового и валютного рынка: к концу декады рубль вновь серьезно «просел». Интересный факт – вечером 19 апреля представителем Минфина РФ было сделано заявление о возможности исчерпания резервных фондов РФ уже к началу 2010 г. Результат – начало валютных торгов 20 апреля началось с обвала рубля.

Мировая экономика «переваривает» результаты саммита G20. На этом фоне продолжает нарастать недовольство позицией США, навязанной участникам Саммита, которое вылилось в активизацию обсуждений о необходимости введения новой мировой резервной валюты.

Из важных событий предстоящей декады обращаем внимание на тот, что в конце текущей недели в Вашингтоне вместе с саммитом глав G7 предполагается проведение очередного саммита G20. Председательствовать на обеих встречах будет министр финансов США. По нашему мнению, на планируемом саммите могут быть приняты более важные решения, чем 2 апреля в Лондоне. Основания для такого предположения есть - это меньшая степень политизации, обусловленная отсутствием на предстоящем саммите лидеров стран, акцент на техническую и технологическую стороны проблем, а также существенное обострение вопроса о новых резервных валютах.

По-прежнему крайне сложной остается ситуация вокруг предполагаемого банкротства системообразующих промышленных комплексов и отдельных предприятий, растет градус социальной напряженности в стране, связанный ростом безработицы, и общим ухудшением ситуации в экономике страны.

Общий прогноз на предстоящую декаду – негативный.

1. МЕЖДУ ДВУМЯ САММИТАМИ

В конце текущей недели в Вашингтоне вместе с саммитом глав G7 предполагается проведение очередного саммита G20. Председательствовать на обеих встречах будет министр финансов США. Основа для предстоящей встречи G20 была заложена в начале апреля, когда лидеры G20 договорились о пополнении резервов МВФ до \$750 млрд., обсудили дальнейшее снижение базовых процентных ставок центральными банками. Также на предыдущем саммите было принято решение обязать банки нарушать банковскую тайну и делиться информацией с налоговыми службами.

По нашему мнению, на планируемом саммите могут быть приняты более важные решения, чем 2 апреля в Лондоне. Основания для такого предположения есть - это меньшая степень политизации, обусловленная

отсутствием на предстоящем саммите лидеров стран, акцент на техническую и технологическую стороны проблем, а также существенное обострение вопроса о новых резервных валютах.

Кроме этого, результаты последних исследований МВФ показали, что нынешняя экономическая рецессия в мире обещает оказаться "необычайно долгой и суровой". По мнению экспертов фонда, в нынешних условиях методы монетарной политики оказываются менее эффективными, тогда как на первый план должны выйти меры фискального стимулирования. При этом антикризисные меры должны быть скоординированными и агрессивными. Однако как раз с координацией не все обстоит хорошо.

Например, министр финансов Германии Пеер Штайнбрюк считает, что методы борьбы с кризисом могут спровоцировать инфляцию во всемирном масштабе. По его словам, хотя в настоящее время не существует альтернативы борьбе с кризисом посредством массированного вливания денежных средств в экономику всех стран, однако уже в среднесрочной перспективе настолько большие средства, инвестируемые в мировую экономику, грозят ей значительными инфляционными процессами, и наступление следующего кризиса в будущем в большой степени программируется уже сейчас. Министр заявил, что эта проблема может быть особенно актуальна именно для Германии, которая уже имела в прошлом проблемы с гиперинфляцией.

С ним не согласен глава МВФ Доминик Стросс-Кан. Он считает, что в ближайшем будущем дефляция будет представлять большую опасность для мировой экономики, чем инфляция. По его мнению, в коротком периоде риск наступления инфляции равен нулю.

На этом фоне вопрос о появлении новой мировой резервной валюты продолжает будоражить умы политиков и экономистов. Отказ от обсуждения этой темы на саммите G20 в Лондоне не означает отсутствия проблемы как таковой. Проблема будет только нарастать, и то или иное ее решение, целенаправленное или даже стихийное, неизбежно. Корректная постановка международного и публичного обсуждения этой темы позволит избежать наиболее опасных и разрушительных последствий несоответствия нынешних возможностей американской и мировой валюты.

В середине апреля председатель ФРС США Бен Бернанке заявил, что экономика США, несмотря на кризис, находится в лучшем состоянии, чем большинство мировых экономик. Доллар США остается основной резервной валютой и не лишится этого статуса в обозримом будущем. В среднесрочной перспективе укреплению американской валюты способствует восстановление экономики США. Кроме того, ФРС не будет держать процентную ставку на низком уровне слишком долго.

Понятно, что от главы ФРС США принципиально иного мнения ожидать было трудно. Но с другой стороны, сама постановка вопроса говорит уже о многом: несколько лет назад такое трудно было представить.

Можно согласиться с мнениями некоторых экспертов, что США постепенно снижают степень своего экономического и политического

могущества. Актуален вопрос: кто сможет стать преемником США на международных валютных и финансовых рынках?

Понятно, что с устранением доллара США, как мировой резервной валюты, не следует торопиться до тех пор, пока экономики большинства стран крайне зависят от ситуации на международном валютном рынке, связанной с курсом \$ и с его стабильностью. Естественно, что США сделают все возможное, и не только экономическими инструментами, чтобы такая ситуация затянулась как можно дольше.

Многие считают странным, что инициаторами обсуждения вопроса о нестабильности доллара на саммите G20 выступили Россия, Южная Африка, Бразилия, Индия, чьи собственные валюты на 25% – 30% упали по отношению к \$ за последние полгода, а также Китай.

Если судить по статистике банка международных расчетов, в 2008 г. на долю рубля в мировых валютных транзакциях приходилось 0,13%, юаня чуть больше – 1,5%. Но на наш взгляд – ничего странного: указанные страны держат свои международные резервы именно в долларах США. Поэтому от устойчивости \$ зависит устойчивость экономик и финансовых систем этих стран.

Представители китайской стороны отмечают, что \$ и его курс является орудием в руках американской финансовой системы, ФРС и властей США, и они используют его для того, чтобы в ходе борьбы с кризисом получить максимальную выгоду. Такой способ действия очень невыгоден Китаю как стране, обладающей большими валютными резервами, и России, обладающей большими запасами природных ресурсов. И даже если другая валюта заменит доллар, это не поможет избавиться от недостатков всей системы, в центре которой находится одна суверенная валюта. Поэтому и возникла идея с созданием наднациональной валюты. А переходной могла бы стать система, в которой несколько мировых национальных валют играют роль резервных и между ними существуют отношения определенного сотрудничества. Разумеется, сложно ожидать, что за короткий период не удастся резко поменять мировую финансовую систему, но кое-что все-таки можно предпринять, действуя в рамках существующей системы МВФ. Например, стоит подумать над тем, чтобы ввести ограничения для резкого изменения курса мировых резервных валют и ограничения их эмиссии.

Естественным преемником \$ может стать €. Постепенный переход от \$ к € помог бы осуществить мягкий переход к постамериканскому периоду развития. И, лишь оставив позади период американского доминирования, можно будет задуматься о новой мировой архитектуре, в том числе и финансовой.

Но пока ученые мужи спорят о целесообразности создания наднациональной валюты и перспективах доллара США в качестве международного платежного средства, китайский юань постепенно превращается в серьезного конкурента американской валюте, начав теснить ее даже на рынках, сопредельных США. В конце марта КНР подписала контракт об использовании юаня при торговых расчетах с Аргентиной (его

объем – \$10 млрд., или 70 млрд. юаней). Таким образом, китайская денежная единица вышла за пределы своего региона и начала завоевание Латинской Америки.

Пока основными направлениями валютной экспансии Пекина по понятным причинам остаются страны Азиатско-Тихоокеанского региона. Интервенция юаня в эти страны началась еще несколько месяцев назад; на сегодняшний день уже заключены договоры с Южной Кореей, Индонезией, Малайзией и другими соседями. В перспективе – Япония, которая поставляет в Китай почти 80% экспорта, и Россия, получающая из КНР 30% импорта.

Так что, в отличие от российских властей, лишь мечтающих о рубле в качестве региональной валюты, для китайских руководителей разговоры о новой резервной валюте – не пустой звук. Текущий кризис четко показал, что США не могут взять на себя ответственность за всю мировую экономику. И хотя доллар США все еще остается мировой резервной валютой, дальнейшее активное применение политики печатного станка со стороны ФРС убьет его, если для него не будет противовесов, – заявил вице-президент *Bank of China* Жу Минь. По мнению китайского руководства, юань, уже обошедший по значимости иену и занявший 3-е место в мире, в 2010 г. должен пополнить корзину валют, из которых состоит расчетная единица МВФ (сейчас это 4 денежные единицы: \$, £, € и ¥).

Китай наступает на США не только в валютной сфере. Перед страной поставлена цель перехода с роли мировой производственной площадки к роли поставщика собственных оригинальных решений. Кризис не помешал продвижению к намеченной цели. Правительство продолжает выделять деньги на исследования и инновации, планируется реформа образования, призванная увеличить любознательность китайских студентов. Не отстает и бизнес, на долю которого приходится 69,1% в общестрановых затратах на НИОКР. Это даже больше, чем у США (66,4%), являющихся мировым лидером в области поставки знаний и технологий. Для сравнения: доля затрат российского бизнеса в суммарных расходах на НИОКР составляет лишь 29,4%.

Лояльность других стран к китайской валюте вполне объяснима. Не исключено, что именно с КНР начнется восстановление мировой экономики. Международные организации, включая Всемирный банк, Азиатский банк развития и Организацию экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), прогнозируют ускорение роста ВВП Китая, начиная со второго полугодия текущего года. Поводом для подобного оптимизма послужили результаты правительственной программы по стимулированию экономики, реализация которой привела в марте к росту промышленного производства впервые за последние полгода, а также к увеличению объемов банковского кредитования.

Конечно, даже если КНР первой выйдет из кризиса, это не сделает юань ведущей валютой в посткризисном мире. Но его перспективы станут более заманчивыми.

На саммите G20 в Лондоне главы ведущих экономик мира договорились выделить на борьбу с мировым кризисом порядка \$1 трлн. Из них \$500 млрд. пойдут на финансирование кредитных программ МВФ. Выполняя решение саммита, МВФ одобрил предоставление Мексике кредитной линии в размере \$47 млрд. В сообщении фонда говорится, что эти средства будут выделены в рамках международной программы по поддержке развивающихся стран.

Кредит рассматривается мексиканскими властями как мера превентивного характера, и будет страховкой на случай ухудшения экономических условий. Министерство финансов Мексики в начале года понизило прогноз по росту мексиканской экономики до 0%.

По нашему мнению, эта, казалась бы, второстепенная информация в будущем может оказаться весьма важной: к первоочередному финансированию со стороны МВФ в объемах, сопоставимыми с российским дефицитом (\$70 млрд.), назначается страна североамериканского континента. Поэтому не исключено, что периодически появляющиеся слухи о возможности введения валюты североамериканского континента могут иметь под собой реальную основу.

2. КРИЗИС В США

Дефицит федерального бюджета США в марте 2009 г. – 6-м месяце 2008-2009 финансового года – составил рекордное значение для месяца – \$192,3 млрд. (данные официальной статистики, опубликованные Министерством финансов страны). При этом экономические аналитики ожидали, что дефицит составит в марте лишь \$150 млрд.

Таким образом, за первые 6 месяцев текущего финансового года дефицит бюджета США составил \$956,8 млрд.

Ранее президент США Б.Обама заявлял, что его администрация планирует удержать бюджетный дефицит в 2009 г. на уровне \$1,75 трлн.

Между тем бюджетное управление американского конгресса увеличило прогноз по дефициту бюджета в текущем 2008-2009 финансовом году (завершается 30 сентября 2009г.) с \$1,2 трлн. до \$1,8 трлн. При этом прогноз на следующий финансовый год предусматривает бюджетный дефицит на уровне \$1,4 трлн.

Во второй декаде апреля продолжали поступать отчеты системообразующих компаний, по которым можно судить о состоянии американской финансовой системы.

17 апреля американская Citigroup представила отчет за первый квартал, объявив о полученной прибыли. Это первый положительный результат финансовой корпорации более, чем за год – ранее деятельность Citi была убыточной. Для экспертов такие показатели стали неожиданностью, однако они сомневаются в устойчивости тенденции: на улучшение финансовых показателей повлияли антикризисные меры правительства.

Согласно отчету Citigroup, чистая прибыль банка в первом квартале составила \$1,6 млрд. против убытка в \$5,1 млрд. годом ранее. В четвертом

квартале прошлого года убытки американской корпорации составили \$9,83 млрд. Прибыль была зафиксирована впервые за последние пять кварталов подряд. Тем не менее, из расчета на акцию зафиксирован убыток в \$0,18. Квартальные итоги, о которых объявил банк, превысили прогнозы аналитиков, ожидавших убытков в \$1,39 млрд., или \$0,32 на акцию.

Выручка Citigroup за отчетный период увеличилась вдвое – с \$12,44 млрд. до \$24,79 млрд. Вместе с этим кредитный портфель банка продолжает ухудшаться – соответствующие затраты банка увеличились на 76%, до \$10,3 млрд. Из них \$7,3 млрд. – убыток по выданным кредитам, а \$2,7 млрд. – средства, перечисленные в резервы на возможные потери по ссудам. Компания продолжает сокращать издержки – в 1-м квартале Citi сократила еще 13 тыс. человек, теперь штат насчитывает порядка 309 тыс. сотрудников.

Для преодоления последствий финансового кризиса Citigroup, капитализация которой в прошлом году сократилась на 90%, получила от государства \$45 млрд. В октябре 2008 г. правительство США выкупило привилегированные акции Citigroup на сумму в \$25 млрд. Позже власти докупили ценные бумаги компании еще на \$20 млрд. Кроме этого, Минфин США и Федеральная корпорация по страхованию депозитов предоставили группе гарантии по обязательствам на сумму более чем в \$300 млрд. Сейчас правительству США принадлежат 40% Citigroup.

Ранее за 1-й квартал отчитались и другие крупные американские банки – Goldman Sachs и JP Morgan Chase. Для них 1-й квартал также оказался прибыльным. Положительные результаты американских банков связаны в 1-ю очередь с антикризисными мерами правительства, и у экспертов нет уверенности в том, что в дальнейшем итоги работы будут аналогичными. "При этом что акции, например Citi, понижаются в стоимости из-за постоянного роста их эмиссии, компания остается чрезвычайно зависимой от господомощи, поэтому мы считаем, что она остается одной из наиболее уязвимых в финансовом секторе", – цитирует агентство Bloomberg Криса Котовски, аналитика из Oppenheimer & Co. 17 апреля на электронных торгах перед началом торговой сессии акции Citi выросли в цене на 12%, а к середине торгового дня упали на 3%.

Но имеются и критические оценки перспективы выхода американской экономики из кризиса. Например, нобелевский лауреат Джозеф Стиглиц считает, что программа помощи финансовому сектору США (TARP) в \$700 млрд. принесет отдачу в 25 центов от каждого потраченного доллара. Ее авторы, по мнению Дж. Стиглица, «либо в кармане у банков, либо некомпетентны».

Экономика США впервые за последние более, чем полвека оказалась на пороге дефляции. В марте потребительские цены упали на 0,4% по сравнению с аналогичным периодом 2008 г. и на 0,15% по сравнению с февралем нынешнего года. Падение потребительских цен может достигнуть 1% по итогам 2009 г. Подобные показатели не наблюдались с 1955 г. Эксперты связывают происходящее с резким снижением доходов населения, и удешевлением энергоносителей. Вместе с тем сотни миллиардов долларов,

которыми правительство США накачивает сейчас национальную экономику, в ближайшем будущем вполне могут вызвать сильную инфляционную волну.

Эксперты объясняют падение потребительских цен в США в 1-ю очередь удешевлением цен на сырье. В частности, почти в 3 раза подешевела нефть, откатившаяся со \$140/баррель (цена в июле 2008 г.) до нынешних \$50. В марте электроэнергия подешевела на 3%, бензин – на 4%, продовольственные цены и расходы на содержание жилья снизились на 0,1%. Аналитики отмечают, что, если не учитывать сырьевую составляющую, годовая инфляция в США составила 1,8%.

Нынешнему падению потребительских цен способствует резкое снижение платежеспособности граждан. В условиях кредитного «голода» у большинства американцев не хватает средств на приобретение новых товаров. Компании вынуждены устанавливать на свою продукцию дополнительные скидки и завлекать покупателей различными распродажами.

Промышленное производство в США в марте упало на 1,7% (почти в 3 раза больше, чем в феврале). В годовом исчислении снижение промышленного производства достигло 12,8%. Коэффициент использования производственных мощностей снизился до рекордного с 1969 г. уровня в 69,3%.

Вместе с тем растущий бюджетный дефицит и вброс ФРС США сотен миллиардов долларов в экономику страны в рамках борьбы с финансовым кризисом сохраняют предпосылки для возникновения в будущем инфляционной угрозы. Правда, она проявится в том случае, если американская экономика начнет резко набирать обороты, а власти не успеют вывести с финансового рынка избыточную ликвидность. Если это произойдет, ФРС придется резко поднимать учетную ставку.

В марте американцы получили рекордное число уведомлений об отчуждении жилья из-за неуплаты по ипотеке. Период добровольного моратория американских банков на новые отчуждения закончился, и действенность правительственных мер по спасению ипотечного рынка оказалась под вопросом.

16 апреля компания Realty Trac, занимающаяся исследованиями рынка недвижимости США, сообщила, что в марте число уведомлений об отчуждении жилья достигло абсолютного рекорда, составив 341,2 тыс.; это на 46% больше, чем в марте прошлого года и на 17% – чем в феврале этого года. По итогам 1-го квартала общее число извещений об отчуждении, включая извещения о невыполнении заемщиком обязательств, начале продажи жилья с аукциона или передаче жилья в собственность банку, также достигло абсолютного рекорда – 803,5 тыс. Это на 24% больше, чем год назад, и на 9% больше, чем в 4-м квартале 2008 г. Как сообщает Realty Trac, 60% уведомлений в 1-м квартале пришлось на 5 штатов – Неваду, Аризону, Калифорнию, Флориду и Иллинойс.

В США сразу в нескольких городах прошли массовые акции против повышения налогов. В этих акциях протеста, организованных республиканцами, приняли участие тысячи человек. Однако самой

скандальной получилась акция в Остине – столице штата Техас. Техасский губернатор Рик Перри заявил, что жители региона не должны страдать от проблем всей страны и призвал Белый дом пересмотреть политику налогообложения субъектов. В противном случае, пригрозил он, штат выйдет из состава США в одностороннем порядке.

Американцы также протестуют против выделения Вашингтоном огромных средств на помощь частным компаниям. В десятках городов демонстранты вышли улицы с лозунгами "Остановить правительство", "Налоги – это пиратство". В акциях протеста, по предварительной оценке, принимают участие как минимум десятки тысяч человек. Протестующие называют свои акции "чаепитиями", по образцу Бостонского чаепития 1773г. – одного из событий, приведших к независимости США.

В целом не только динамика снижения потребительских цен, но и ряд других показателей свидетельствует о том, что о восстановлении экономики США говорить преждевременно.

3. КРИЗИС В ЗАПАДНОЙ ЕВРОПЕ

Евростат зафиксировал рекордное снижение промпроизводства в еврозоне в феврале – на 18,4% в годовом выражении (в январе – минус 16%). По прогнозу ЕЦБ, в этом году экономика еврозоны сократится на 2,7%. ОЭСР и МВФ более пессимистичны (-4,1% и -3,2%). Столь сильное снижение объемов промпроизводства может заставить ЕЦБ опустить ставку до 1% в мае (сейчас – 1,25%).

Данные о падении производства в Европе оказались шокирующими для экономистов: европейских товаров в феврале 2009 г. выпущено почти на 20% меньше, чем в феврале 2008 г. На 18,4% сократилось производство промышленной продукции в 16 странах, входящих в зону €, – это наивысший показатель с момента создания единой европейской валюты. По спектру промышленного производства менее всего спад затронул выпуск продукции повседневного спроса (-5,6%) и энергетику (-3,6%); в производстве же товаров длительного пользования и капитальных отраслях промышленности сокращение выпуска превысило 24%. При этом ежемесячное сравнение данных о промпроизводстве показывает некоторую стабилизацию падения экономики еврозоны – февральский показатель производства промышленных товаров на 2,3% хуже январского, в то время как январь был хуже декабря 2008 г. на 2,4%.

На аналитиков цифры Евростата все равно производят драматическое впечатление. "1/5 часть продукции зоны € просто исчезла", – заявил Колин Эллис из Daiwa Securities SMBC, назвав это шокирующим фактом. Свет в конце тоннеля из еврозоны виден гораздо хуже, чем из США или Великобритании, – считают экономисты. В зоне же € высокий уровень складских запасов может задержать восстановление промышленного роста до 2-й половины 2009 г.

Падение европейской экономики может и ускориться: ожидается, что сокращение ВВП в 1-м квартале превысит показатель 1,6% в последнем квартале 2008 г. По мнению наблюдателей, в целом экономика ЕС повторяет путь американской с задержкой на несколько месяцев. О восстановлении роста пока можно судить только по данным мартовских опросов производителей и потребителей – максимум, что они позволяют предположить, это некоторое замедление падения в последние месяцы.

Сокращение промпроизводства не смогли остановить и действия властей по увеличению спроса, в частности, в автопроме: производители Европы до сих пор распродают складские запасы. Из-за ориентации экономики Германии на экспорт ее промышленный выпуск сократился сильнее, чем в среднем в зоне € (на 20,6%); та же картина наблюдается в Италии (-20,7%) и Испании (-22%). Лучше среди автопроизводителей выглядит Франция – она потеряла только 16,3% выпуска промышленной продукции. Меньший спад отмечается у сельхозпроизводителей: Нидерланды в феврале потеряли лишь 5,9%, Греция – 4,9%. При этом в целом по Евросоюзу промпроизводство сократилось на 17,5%.

Лидером падения среди стран, не входящих в еврозону, стала Эстония – там выпуск промышленных товаров сократился на 30,2%, за ней следует Латвия – 24,2%. Выгодно на фоне соседей по Балтике смотрится Литва: ее промпроизводство сократилось лишь на 12,2%.

Спад экономической активности в Европе продолжает оказывать давление на цены. По данным Евростата, инфляция в зоне € замедлилась с 1,2% в феврале до 0,6% в марте – это еще один европейский рекорд с момента создания € и удар по целевому уровню ЕЦБ "немного ниже 2%" годовой инфляции.

Инфляция в 27 странах ЕС в марте 2009г. в годовом исчислении составила 1,3%. Самый высокий уровень инфляции в Латвии (7,9%), Литве (7,4%) и Румынии (6,7%).

В некоторых странах наблюдается дефляция. Так, в Ирландии она составила 0,7%, Люксембурге – 0,3% и Португалии – 0,6%.

В основном замедление инфляции вызвано падением цен на энергоносители, но и базовая инфляция, исключая влияние цен на энергию, также замедляется – с 1,7% в феврале до 1,5% в марте 2009 г. (минимум за последние 6 лет). Ожидается, что в ближайшие месяцы инфляция преодолет нулевой показатель и уйдет в область отрицательных значений, подталкивая ЕЦБ к повторению политики Банка Англии и ФРС США по выкупу активов на рынке и политике прямого насыщения экономики деньгами (quantitative easing policy). В то же время глава ЕЦБ Жан-Клод Трише заявил, что не исключает очередного снижения учетной ставки европейского регулятора (1,25%), оговорив, что любое дальнейшее изменение не превысит 0,25%, и в очередной раз подтвердил: политика нулевых процентных ставок "не для зоны €".

Трем странам в мире – Исландии, Ирландии и Австрии – в большей степени, чем другим, грозит дефолт, заявил на пресс-конференции в Нью-

Йорке нобелевский лауреат в области экономики за 2008 г. Пол Кругман. В октябре прошлого года финансовая система Исландии вошла в глубокую рецессию, после того как ведущие банки оказались не в состоянии обслуживать свои долги перед иностранными финансовыми институтами. В феврале этого года с подобными трудностями столкнулась и Ирландия. А угрозу финансовой стабильности Австрии, по мнению Кругмана, создало активное в прошлом кредитование стран Восточной Европы, которые на фоне рецессии оказались неспособными отдать долги.

Ранее конфигурация потенциальных стран-банкротов выглядела несколько иначе. Первой страной, заявившей, что ей грозит дефолт, оказалась Исландия. За ней последовали Венгрия и Латвия. По мнению других экспертов, разорение также грозит Аргентине, Эквадору, Филиппинам, Малайзии, Таиланду, Колумбии, Турции и Украине (*заметьте, Мексика в этот список не вошла*). В октябре 2008 г. появилось сообщение о том, что на грани дефолта находится Пакистан.

Еще несколько месяцев назад определение "страна-банкрот" применялось, прежде всего, в своем переносном значении: имелось в виду политическое руководство того или иного государства, дискредитировавшее себя и свою страну некими абсолютно неприемлемыми действиями. Но вскоре это понятие можно будет использовать в его прямом смысле – государство, оказавшееся неплатежеспособным. Многие западные аналитики убеждены, что именно к этому приведет нынешний финансовый кризис.

4. КРИЗИС В АЗИИ

На саммите Ассоциации стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН) в Паттайе, который опять был сорван тайскими оппозиционерами, китайская делегация намеревалась объявить о создании инвестиционного фонда для развития инфраструктуры стран-членов АСЕАН в размере \$10 млрд. Об этом сообщил глава Министерства иностранных дел КНР Ян Цзечи. Китай не отказался от этой идеи и 18 апреля учредил такой фонд. Он планирует направить его средства на развитие инфраструктурных проектов в зоне АСЕАН. Глава МИД Китая добавил, что Пекин планирует выделить странам-членам АСЕАН кредиты на общую сумму \$15 млрд., из которых \$1,7 млрд. будут выделены в приоритетном порядке и пойдут на проекты на развитие кооперации между соседними государствами.

Китай не входит в АСЕАН, однако является крупнейшим в регионе производителем и одновременно рынком сбыта продукции стран-членов ассоциации. По нашему мнению, любопытно, что уже второй раз подряд (впервые – летом 2008 г.) саммит, на котором предполагается рассмотрение вопросов взаимовыгодного сотрудничества азиатских стран срывается тайскими оппозиционерами: очень похоже на технологию «цветных революций».

Экономика Китая находится в гораздо лучшей форме, чем ожидалось ранее. По сообщению агентства "Синьхуа", премьер-министр КНР Вэнь

Цзябао констатировал, что пакет стимулирующих мер правительства по поддержанию национальной экономики (4 трлн. юаней, \$585 млрд., решение о выделении которых принято в ноябре 2008г.) уже начал приносить результаты. Позже к этому плану добавились значительные налоговые послабления различным видам китайских фирм-производителей.

Власти КНР инвестируют средства в стимулирование внутреннего спроса и реформирование структуры производства – по данным Industrial and Commercial Bank of China, в I квартале 2009г. банк уже выдал больше кредитов, чем за весь 2008г. Вэнь Цзябао указал на развитие инвестиционной программ, показатели потребления и объемы торговли. Он отметил, что некоторые сегменты китайской экономики уже находятся в процессе постепенного выхода из кризиса.

Рост ВВП Китая в I квартале 2009г. составил 6,1% в сравнении с тем же периодом 2008 г., сообщил официальный представитель государственного статуправления КНР Ли Сяочао. Высший показатель роста экономики страны зафиксирован в сфере услуг – 7,4%, ВВП в промышленности вырос на 5,3%, прирост ВВП в сельском хозяйстве составил 3,5%. В абсолютном выражении ВВП КНР по данным I квартала составил 6,574 трлн. юаней (\$966,8 млрд.). По итогам 2009г. рост ВВП Китая должен составить 6,5%. Этот показатель в 2008г. находился на уровне 9%, а в 2007г. рост ВВП Китая составил 13%. Отчеты о торговле показывали падение китайского экспорта в марте с.г. на 17%, а в феврале – на 25,7%.

Данные о ВВП и промышленном производстве КНР показывают, что китайская экономика если и не достигла дна, то близка к нему. 6,1% роста ВВП – это цифра, которая показывает, что Китай отталкивается от дна. Предыдущий показатель был лишь немногим выше, это значит, что замедление темпов роста уже невелико. Увеличение кредитования и госинвестиций уже помогает борьбе КНР с кризисными явлениями. Рост промпроизводства КНР, по данным I квартала 2009г., составил 5,1% против 6,4% в IV квартале (замедление на 1,3%), тогда как в III квартале промпроизводство выросло на 13% (замедление в IV квартале к III составило 6,6%). Прирост ВВП в I квартале в сравнении с IV кварталом 2008г. (эти данные статуправлением не публикуются) составляет 5,3-6,2%, что заметно выше роста в IV квартале 2008г. в сравнении с III кварталом. Тогда рост в квартальном выражении на фоне 1-й волны кризиса составил лишь 0,9-2,5%.

Китайские предприятия, принадлежащие государству, в марте продемонстрировали выход на докризисный уровень производства. Более того, они получили на 26% больше прибыли, чем за аналогичный период прошлого года, передает агентство "Синьхуа".

По мнению главного экономиста *Credit Suisse* по Азии Тао Дуна, о восстановлении китайской экономики уже можно говорить с большой долей уверенности. Инвестиции в инфраструктуру осуществляются в полном объеме, банковское кредитование в марте возобновило рост, объемы сделок с недвижимостью взлетели по всей стране. Очевидно, что экономическое положение страны, по крайней мере, стабилизировалось.

Представители Всемирного банка заявили, что в Китае спад экономики может закончиться уже в текущем году и страна начнет выходить из кризиса, что окажет позитивное влияние на экономику стран азиатского региона.

Хотя в экономике Китая наметились позитивные изменения, однако борьба с кризисом потребует дополнительных усилий, заявил премьер-министр Китайской Народной Республики (КНР) Вэнь Цзябао.

Похоже, что основное направление указанных усилий – приобретение сырьевых активов в других странах. На этом направлении есть трудности и успехи.

В Австралии началась громкая политическая дискуссия по поводу продажи стратегических сырьевых активов китайским инвесторам. 15 апреля горнодобывающая компания Rio Tinto, в которую китайский алюминиевый гигант Chinalco собирается инвестировать \$19,5 млрд., сообщила, что австралийские регуляторы отсрочили рассмотрение этой сделки до июня. Оппозиция призывает Канберру отказаться от инвестиций КНР в добывающую промышленность Австралии, мотивируя это значительными политическими рисками.

В сообщении Rio Tinto, посвященном собранию акционеров одной из крупнейших в мире горнодобывающих компаний, отмечалось, что ее менеджмент по-прежнему стремится заключить сделку с Chinalco, однако она не получила одобрения австралийской комиссии по иностранным инвестициям. Национальный регулятор обещает рассмотреть этот вопрос и вынести решение до начала июня. Договоренность между Rio Tinto и Chinalco была достигнута еще в феврале. Австрало-британская компания, обремененная долгом в \$39,7 млрд., согласилась продать китайской госкомпании доли в проектах по добыче меди, железной руды и алюминия (в основном в Австралии) на общую сумму \$12,3 млрд., а также конвертируемые облигации на сумму \$7,2 млрд. Если китайцы конвертируют эти облигации в акции, то Chinalco станет владельцем 18% всей группы Rio Tinto. Менеджмент компании рассчитывал, что австралийское правительство быстро утвердит сделку, однако в дело вмешалась оппозиция.

Австралийские консерваторы обвиняют правительство лейбористов во главе с премьером Кевином Раддом в том, что под предлогом привлечения иностранных инвесторов для помощи национальной экономике в условиях кризиса Канберра собирается продать китайцам все стратегические ресурсы и превратить Австралию в сырьевой придаток КНР. Особо жестким нападкам подвергся лично Кевин Радд, который окончил Австралийский национальный университет с дипломом китаиста, благодаря чему после избрания премьером в 2007 г. он легко нашел общий язык с руководством КНР. Оппозиция считает его китайским агентом влияния.

Выступления оппозиции не только затормозили сделку между Rio Tinto и Chinalco, но и сорвали, по крайней мере, 2 поглощения австралийских сырьевых компаний инвесторами из КНР. Так, в конце февраля китайская компания Minimetals объявила о покупке за \$1,8 млрд. австралийской OZ Minerals – 2-го в мире производителя цинка. Однако в конце марта

австралийская комиссия по иностранным инвестициям заблокировала эту сделку из-за того, что в число передаваемых китайцам активов вошло бы месторождение меди и золота Prominent Hill, располагающееся рядом с полигоном, на котором австралийская армия испытывает новые виды оружия. В начале апреля Financial Times сообщила, что условия сделки были изменены – OZ Minerals продает китайцам все свои активы кроме Prominent Hill за \$1,21 млрд. Теперь новая сделка вновь ждет утверждения со стороны властей.

На днях комиссия по иностранным инвестициям утвердила сделку о продаже 17% Fortescue Metals (добывает в Австралии преимущественно железную руду) за \$644,8 млн. китайской металлургической группе Hunan Valin Steel, но выдвинуло ряд жестких условий. Представителям Hunan Valin Steel, которые будут номинированы в совет директоров Fortescue Metals, не будут предоставлять всю информацию о некоторых аспектах деятельности компании, чтобы они не могли передавать ее китайской стороне. А недавно стало известно, что госкомитет КНР по развитию и реформам очень недоволен этими ограничениями и может вообще отменить сделку из-за дискриминации.

Более удачно складываются отношения Китая и Казахстана.

Завершившийся 19 апреля пятидневный визит Нурсултана Назарбаева стал одним из самых результативных из 15 его поездок в Китай. В Пекине президент Казахстана и председатель КНР Ху Цзиньтао подписали соглашения о предоставлении Астане кредитов на сумму \$10 млрд. Половину ее экспортно-импортный банк КНР предоставляет Банку развития Казахстана, а 2-ю половину китайская нефтегазовая корпорация CNPC дает "Казмунайгазу". Условия кредитных соглашений не раскрываются.

Полученные в Китае деньги будут Казахстану очень кстати. Суммарный внешний долг казахского банковского сектора составляет около \$40 млрд., почти половину из которых надо выплатить в этом году. Между тем финансовой помощи в таком объеме от РФ Казахстан получить не смог – в сентябре ВЭБ открыл Банку развития Казахстана кредитную линию всего на \$300 млн., да и то лишь на проекты с участием России. Кстати, такую же линию Астане открыл и Банк развития Китая, последние \$100 млн. из нее Нурсултан Назарбаев увез по итогам нынешнего визита.

Дефицит наличных средств испытывает и "Казмунайгаз" – потребности компании оцениваются в \$5-7 млрд. В обмен на кредит Н.Назарбаев согласился продать CNPC долю в одном из самых интересных активов в казахском нефтяном секторе – нефтяной компании "Мангистаумунайгаз" (ММГ).

Справка.

ММГ входит в пятерку крупнейших нефтяных компаний Казахстана. Владеет 36 месторождениями нефти и газа, запасы которых оцениваются в 812 млн. тонн нефтяного эквивалента, извлекаемые запасы – 194 млн. тонн. По итогам 2007 г. ММГ добыла 5,7 млн. тонн нефти и 220 млн.м³ газа (7% от годовой добычи Казахстана). Компании принадлежит 58% акций Павлодарского НПЗ, а также сеть АЗС "Гелиос", на долю

которой приходится около 30% розничного рынка нефтепродуктов страны. До января 2009 г. ММГ принадлежала индонезийской компании Central Asia Petroleum. Реальным владельцем считался бывший зять президента Назарбаева Рахат Алиев, в 1990-е принимавший активное участие в создании ММГ. После того как в 2007 г. господин Алиев попал в опалу, Астана объявила, что "Казмунайгаз" купит у индонезийцев контрольный пакет ММГ (в январе приобрел 50% + 2 голосующие акции), а остальное будет отдано иностранному инвестору.

За актив развернулась серьезная борьба, фаворитом в которой считалась "Газпром нефть", однако в итоге актив достанется китайцам. Как пояснил глава "Казмунайгаза" Каиргельды Кабылдин, часть полученных в Китае денег будет использована на покупку оставшихся акций ММГ, после чего CNPC сможет выкупить свою долю. По словам главы CNPC Цзян Цзэминя, компания получит 50% ММГ и заплатит \$1,4 млрд.

После покупки ММГ Китай превратится в крупнейшего иностранного игрока в нефтяной отрасли Казахстана. К этой цели Пекин шел долго – первые покупки в Казахстане сделаны в 1996г. Крупнейшей из них было приобретение в 2005 г. компании PetroKazakhstan за \$4,18 млрд. (33% были перепроданы "Казмунайгазу"). Покупка месторождений и долей в нефтяных компаниях не единственное направление работы CNPC в Казахстане.

Компания предполагает спонсировать программу реконструкции нефтеперерабатывающего сектора страны, согласованную в Астане в конце февраля, – объем инвестиций может составить \$3 млрд. Цель программы – прекращение импорта нефтепродуктов в 2015г. По оценкам RusEnergy, больше всего это ударит по российским компаниям, на долю которых приходится около 40% казахского оптового рынка нефтепродуктов и 50% поставок сырой нефти на переработку. Причиной этого является то, что НПЗ Казахстана технологически ориентированы на западносибирскую нефть, однако после реконструкции зависимость от России может исчезнуть.

Китай позаботился и о маршруте транспортировки нефти из Казахстана. В ходе визита Нурслутана Назарбаева было подчеркнуто, что в октябре этого года будет достроена 2-я очередь нефтепровода Казахстан – Китай. Первый участок Атасу – Алашанькоу был сдан еще в 2006г., в 2008г. по нему было поставлено свыше 8 млн. тонн нефти. Итоговая же мощность трубы составит 20 млн. тонн, причем идти в КНР она будет от Атырау на побережье Каспийского моря. А значит, уже осенью у Пекина появится нефтепровод для доставки каспийской нефти. Назарбаев в Пекине также обсудил проект строительства параллельного газопровода из Казахстана в Китай мощностью 10 млрд.м³ в год, который КНР рассматривает как дополнение к строящемуся газопроводу из Туркмении мощностью 30 млрд.м³ газа (должен быть сдан в 2010г.).

Таким образом, уже сейчас Казахстан может стать для Китая плацдармом для более активного участия в борьбе за каспийские энергоресурсы. При этом в отличие от Запада и РФ, резервы Пекина в \$1,9 трлн. позволяют даже в условиях кризиса делать выгодные предложения странам Центральной Азии.

5. КРИЗИС В РОССИИ

Данные Росстата о состоянии промышленности в первом квартале демонстрируют ее падение в годовом выражении на 14,3%, что хуже ожиданий МЭР (13,9%). Лидером падения по итогам 1-го квартала стала обрабатывающая промышленность – объем ее производства сократился в сравнении с первым кварталом 2008г. на 20%.

Между тем, темпы падения промпроизводства замедляются. В марте 2009г. по сравнению с мартом 2008г. падение промышленности составило 13,7%, в феврале – 13,2%, в январе – 16%. Приrost годовых темпов падения промпроизводства в марте по сравнению с февралем все же составил 0,5%, что может свидетельствовать о том, что дна промышленный спад еще не достиг.

Обрабатывающие производства в марте текущего года по сравнению с мартом 2008г. сократились на 19,5%. На этом фоне, как и в феврале 2009г., активно росли отрасли, ориентированные на спрос со стороны государства и госмонополий. Производство газовых турбин в марте увеличилось в 2,7 раза, паровых – в 5,9 раза, магистральных электровозов – на 26,3%, вагонов метро – на 20%, троллейбусов – на 53,2%. Годовые темпы падения добычи полезных ископаемых в марте снизились до 1,8%, с 6% в феврале на фоне роста цен на нефть. Производство и распределение электроэнергии, газа и воды в марте сократилось на 3,1%.

В сравнении с февралем текущего года в марте промышленность продемонстрировала рост – на 11,1%. Но, учитывая, что в марте было на 2 рабочих дня больше, чем в феврале, рост промышленности с исключением календарного фактора составил всего 0,5%. В феврале по сравнению с январем 2009г. без учета дополнительных рабочих дней падение промышленности составило 10%.

Промышленность не смогла закрепиться на рубеже февраля–марта и вновь начала отступление. Особенно сильно ухудшилась удовлетворенность текущими объемами продаж. Доля предприятий, неудовлетворенных объемами сбыта своей продукции, увеличилась до 81%, что является худшим результатом последних 10 лет. Согласно заявлению РЖД, в апреле по сравнению с мартом ухудшился и показатель среднесуточной загрузки сети железных дорог. В марте глубина спада погрузки уменьшена до 21,8%. Но в апреле ситуация вновь ухудшилась: среднесуточная погрузка на 1% ниже, чем в марте.

Просроченная задолженность по заработной плате по наблюдаемым видам экономической деятельности на 1 апреля 2009г. составила 8,755 млрд. руб., увеличившись на 8,3% по сравнению с 1 марта 2009 г. Данные получены от организаций, кроме субъектов малого предпринимательства. Об этом говорится в основном докладе Росстата РФ.

Задолженность по состоянию на 1 апреля 2009 г. существовала перед 500 тыс. человек, из которых 51% – работники обрабатывающих производств,

12% – строительства, 10% – сельского хозяйства, 8% – транспорта, на долю работников, занятых в области культуры, образования, здравоохранения и социальных услуг приходилось 3%.

Просроченная задолженность по зарплате из-за отсутствия у организаций собственных средств на 1 апреля 2009 г. составила 8,269 млрд. руб., или 94,5% общей суммы просроченной задолженности. По сравнению с 1 марта с.г. она увеличилась на 718 млн. руб. (на 9,5%).

Задолженность из-за несвоевременного получения денежных средств из бюджетов всех уровней составила 486 млн. руб. и снизилась по сравнению с 1 марта 2009 г. на 50 млн. руб. (на 9,3%), в том числе задолженность из федерального бюджета составила 219 млн. руб. (снижение на 11 млн. руб., или на 5,0%), бюджетов субъектов Российской Федерации – 152 млн. руб. (увеличение на 1 млн. руб., или на 0,8%), местных бюджетов – 115 млн. руб. (снижение на 40 млн. руб., или на 25,6%).

22 апреля Совет федерации рассмотрит новую редакцию закона о бюджете на 2009г. Сенаторам предстоит утвердить доходы госказны, сокращенные на 4,2 трлн. руб. – до 6,7 трлн., и расходы, увеличенные на 0,67 трлн. – до 9,7 трлн. руб. Утверждения ждет и дефицит в 3 трлн., или 7,4% ВВП, который в основном будет профинансирован за счет денег резервного фонда. Как сообщила 17 апреля заместитель главы Минфина Татьяна Нестеренко, этот процесс уже начался. Из полученных от ЦБ в обмен на валюту фонда 940 млрд. руб. 124 млрд. на конец прошлой недели уже были использованы. Если бы не средства резервного фонда, у нас на счетах сейчас было бы минус 124 млрд. и расходы были бы приостановлены.

По словам Нестеренко, Минфин уже видит существенные риски исполнения обновленного бюджета. Это скачок инфляции, связанный с эмиссионным характером финансирования дефицита, – при превышении прогнозного показателя в 13% властям придется индексировать привязанные к нему выплаты населению. Вторая опасность – это более существенное, чем ожидается, снижение ВВП и, соответственно, доходов. Главные их сборщики ФНС и ФТС прогнозируют, что по худшему сценарию недобрано быть может до 800 млрд. руб. Это неизбежно вынудит Минфин глубже залезть в резервный фонд. 3-й риск – возможные проблемы с запланированным привлечением 500 млрд. руб. с внутреннего рынка.

Минфин понимает, что изъятие такой суммы из оборота сейчас совсем не то, что нужно экономике. Кроме того, ведомство не хотело бы занимать слишком дорого. Проблемы с займами опять же вынудят его обращаться к резервному фонду, из которого в 2009 г. и так придется изъять 3,1 трлн. руб. из имевшихся на 1 февраля 4,8 трлн.

Стремительное уменьшение накоплений увеличивает риски и бюджета 2010 г., над которым сейчас начинает работать Минфин. Пока его доходы и расходы планируются на уровне 2009 г. Однако на деле многие расходные статьи придется урезать – для проведения запланированной на 2010 г. пенсионной реформы. Помимо замещения доходов, выпадающих из-за отмены ЕСН, бюджету придется взять на себя расходы по переоценке

пенсионных прав и по компенсации возрастающей налоговой нагрузки малому бизнесу. Кроме того, бюджету в 2010 г. придется вернуть средства, временно мобилизованные "под кризис". Речь идет о деньгах, позаимствованных у "Роснано" и у фонда поддержки ЖКХ (160 млрд. руб.), у инвестфонда и у федеральных программ по подготовке Сочи-2014. Ранее А. Кудрин заявлял, что всего в бюджете-2010 придется перераспределить не менее 1 трлн. руб.

Если в других странах государственные власти пытаются сделать какие-то реальные шаги по выходу из кризиса, то в России – пока только одни имитирующие активность разговоры.

13 апреля министр финансов РФ А.Кудрин сообщил, что Министерство финансов РФ всегда отстаивало консервативный подход при размещении государственных накоплений, и эта позиция, по его мнению, принесла пользу: российская финансовая система будет выходить из бумаг без потери стоимости и даже со значительным доходом. По заявлению Кудрина, российский фонд, – один из самых успешных управляющих (национальными накоплениями) в данный момент. Другие государственные фонды, которые инвестировали национальные накопления в высокорисковые корпоративные ценные бумаги, за 2008 г. – начало 2009 г. потеряли около 20% вложений. По его словам, в числе стран, фонды которых понесли такие потери, оказались Норвегия и ряд других европейских государств. Министр отметил, что теперь для восстановления объема вложений им понадобится более 10 лет.

А.Кудрин также сообщил, что Банк развития получил доходность в размере «десятки» процентов по итогам первого квартала 2009г. от инвестирования средств Фонда национального благосостояния, выделенных осенью прошлого года на поддержку фондового рынка. По его словам, банк проинвестировал почти все средства, выделенные ему для присутствия на фондовом рынке (175 млрд. руб.): эти средства почти все инвестированы – свободные средства составляют всего 7 млрд. руб.

Средства Фонда национального благосостояния перечислялись на депозиты в Банк развития с конца октября прошлого года и направлялись на покупку акций и облигаций российских компаний. Средства размещены под 7% годовых до 21 октября 2013г. Как ранее сообщал глава Банка развития Владимир Дмитриев, миссия банка, которая была поручена ему по управлению средствами Фонда национального благосостояния, сводилась к тому, чтобы диверсифицировать портфель, вывести его из-за рубежа и размещать на внутреннем рынке, в том числе выполняя задачу поддержки котировок российских «голубых фишек».

По словам А.Кудрина, за первый квартал Минфин в целом от размещения средств национальных фондов получил доход в размере \$1 млрд. Доходность за 1-й квартал составила 4,9% по корзине валют, в которой размещены средства фондов: доходность в долларовом выражении составила минус 2,1%, в рублевом выражении + 30,45%.

Банк развития мог заработать на инвестировании средств фонда порядка 30–40%. Те, кто вложился в рынок в ноябре и не выходил из него на

сегодняшний день, вполне могли получить и 80–90%. Например, акции ЛУКОЙЛа стоили осенью порядка \$20, а сейчас – больше \$40 за бумагу.

Но вряд ли Банку развития удастся поддержать текущую доходность, зарабатывая «десятки» процентов каждый квартал. В долгосрочном периоде доходность может быть не столь впечатляющей. Реалистичным выглядит удержание доходности в пределах 20–40% годовых.

После этого практически без всякого логического перехода А. Кудрин сообщил, что Россия планирует в 2010г. выйти на внешние рынки заимствований, а в 2009 г. планирует провести road-show. На рынке внешних заимствований Россия на первом этапе может привлечь не более \$5 млрд.

Если перевести все сказанное Кудриным на нормальный русский язык, то получится, что у Министерства финансов, которое активно подключилось к процессу перераспределения собственности за государственный счет, большие проблемы с активами.

После этого А. Кудрин сделал еще один прогноз, заявив, что столь благоприятных внешних условий, как в последние 10 лет, у России в ближайшие 10-50 лет не будет, а спад экономики США продлится 16-18 месяцев. Это означает, что и выход из кризиса продлится несколько лет, сказал он. Конечно, если и далее продолжать инвестировать американскую экономику во все возрастающем масштабе, то не только через 10 лет ничего не будет, но и через 50.

Стоит напомнить, что 31 марта А.Кудрин выступил на заседании правительства страны, где спрогнозировал начало роста российской экономики в конце 2009г. Министр тогда уточнил, что речь идет о IV квартале.

Как заявила 14 апреля министр экономического развития Эльвира Набиуллина на расширенной коллегии Минфина, экономика России на развилке 2-х сценариев: стагнации или возобновления роста. Госполитика на 2009г., по словам Набиулиной, ясна (*в чем мы сомневаемся*). Но для чиновников пока только очевидны необходимость жесткой экономии каждой бюджетной копейки и снижение издержек бизнеса.

С осторожным оптимизмом относиться к перспективам российской экономики, по мнению Набиуллиной, позволяют несколько факторов: произошло максимально возможное падение внешнего спроса на российские товары (на 45,4% в стоимостном выражении в первом квартале), есть возможность удержания достаточного уровня внутреннего спроса, есть также шансы остановить снижение инвестиционного спроса за счет инфраструктурных программ.

Минфин пока предпочитает не ввязываться в дискуссию о размере дефицита в 2010 г. Помощник президента А. Дворкович на заседании коллегии Минфина на прошлой неделе заявил, что считает поставленный целью 5% дефицит чрезмерным. При этом он пообещал, что эта тема будет освещена в бюджетном послании президента, которое сейчас готовится в Кремле. Нет пока ясности и в вопросе, каким будет следующий бюджет – трехлетним, как того требует Бюджетный кодекс, или однолетним, как в

2009г. В Минфине говорят, что из-за неопределенности макроэкономической ситуации сейчас рассматриваются 2 варианта: принимать трехлетку или же предложить Госдуме бюджет лишь на 2010г. с приложением к нему финпланов на 2011 и 2012гг. Несмотря на крушение всех последних прогнозов, совсем отказываться от среднесрочного планирования в ведомстве, похоже, не хотят.

План действий на будущее начнется с верстки бюджета на 2010г. Поскольку доходы бюджета ограничены, необходимо установить предельный объем расходов министерств и ведомств, считает министр финансов Кудрин. Все задачи, стоящие перед ведомствами, будут решаться внутри установленных ограничений. В итоге должно заработать правило: рост бюджетных расходов не превышает темпы роста ВВП (*хорошо бы к этому добавить и рост доходов топ-менеджеров в компаниях с государственным участием*). По оценке Минфина, дефицит бюджета уже в следующем году снизится до 5% ВВП с 7,4% в 2009г.

Для полноты картины представим мнение еще одного выдающегося прогнозиста.

Самая острая фаза экономического кризиса уже позади, считает председатель правления Сбербанка, бывший министр экономического развития Герман Греф.

По его мнению, кризис продлится в течение нескольких лет. Глава Сбербанка отметил антикризисную программу кабинета министров, которая по его словам уже является серьезным стабилизирующим фактором. Г.Греф охарактеризовал антикризисную программу как достаточно сбалансированную и отметил ее социальный крен – "помощь в 1-ю очередь людям, которые потеряли работу, меры правительства, связанные с реструктуризацией кредитной нагрузки для тех, кто потерял работу, и помощь банкам, которые получили огромный рост невозвратов" выданных кредитов.

Также Греф сообщил, что Сбербанк за I квартал 2009г. предоставил предприятиям реального сектора экономики кредиты на сумму 900 млрд. руб. При этом сам Сбербанк получил в виде субординированных кредитов значительно меньше – 500 млрд. руб.

Очень непросто комментировать прогнозы Г.Грефа: еще неделю назад он сильно сгущал темные краски. Но наверно, после рассмотрения в Госдуме антикризисной программы, основные ресурсы которой направляются в банковскую сферу, а совсем не в социальный сектор, он стал более оптимистичен.

Это и неудивительно. По оценкам госкорпорации "Агентство по страхованию вкладов" (АСВ), за 3 месяца – с ноября 2008 г. по январь 2009 г. российские банки заработали на девальвации рубля 800-900 млрд. руб.

15 апреля вице-премьер Алексей Кудрин дал фактический старт обсуждению параметров бюджета на 2010 г. – формальный бюджет дан 25 апреля на заседании правительственной бюджетной комиссии. Глава Минфина назвал стартовые позиции: 1 трлн. руб. сокращения госрасходов,

неизменность налогов.

Сразу продолжился спор о будущем бюджете. Естественно, сначала стали обсуждать налоги.

Сначала Дворкович посулил бизнесменам возможное снижение с 2011г. НДС. Аргументы таковы: скорее всего, в 2011г. увеличатся страховые взносы, но допускать роста налоговой нагрузки на бизнес нельзя, поэтому надо какой-то налог снизить. А поскольку налог на прибыль уже недавно уменьшился, значит, остается только снижать НДС. Помощник президента считает, что 2011г. может стать «годом роста, а не только стабилизации», поэтому уже можно вести речь о послаблениях бизнесу. А бюджет, по его мнению, выиграет от роста конкурентоспособности российских компаний в послекризисный период.

Министр экономического развития Э.Набиуллина согласилась с Дворковичем: повышение нагрузки на фонд оплаты труда должно быть компенсировано снижением других налогов. А оживление в экономике, по ее мнению, может начаться к концу этого года, хотя риск стагнации тоже есть.

Выступавший после Дворковича и Набиуллиной вице-премьер и министр финансов А. Кудрин назвал их рассуждения о налогах «заявлением на публику». По его словам, в течение ближайшего месяца никаких решений об ослаблении налогового бремени быть не может, этот вопрос нужно отложить на год, чтобы посмотреть, какой будет рост, инфляция и новые проблемы. Не разделяет он и надежд коллег: падение ВВП в I квартале, скорее всего, составит более 7%, поэтому официальный годовой прогноз МЭР – минус 2,2% ВВП – чересчур оптимистичен. Ситуация в мире и в России оказалась хуже, чем ожидалось, признал министр.

К вопросу о реформе налоговой системы подключился и председатель Совета Федерации, лидер партии «Справедливая Россия» Сергей Миронов. Он предлагает необходимым ввести налог на роскошь (в странах ЕС после уплаты всех налогов и получения социальных выплат отношение доходов 10% самого богатого и 10% самого бедного населения составляет 3-5 раз. В России же этот показатель достигает 17, а в Москве – до 50 раз).

В общем, сказал А. Шохин, получается, как в сказке про трехголового змея: «одна голова дышит в сторону бизнеса огнем увеличения налоговых нагрузок, вторая рассказывает басни о будущих налоговых льготах, третья усыпляет бдительность бизнеса обещанием системных стратегических решений».

15 апреля А. Кудрин дал первые "вводные" к тому, как он должен выглядеть федеральный бюджет на 2010-2012гг. Расходы в действующей трехлетке на 2010г. утверждены в размере 9,6 трлн. руб. – больше, чем в последней версии расходов бюджета на 2009 г., которая 15 апреля принималась Госдумой. Таким образом, расходная часть бюджета в планах вице-преьера составит около 8,6 трлн. руб. – около 12% сокращения к плановым расходам исправленного бюджета на 2009 г. и 10,5% сокращения к плановым расходам на 2010г. в трехлетке. Заявления Кудрина о необходимости перераспределения расходов внутри бюджета-2010 на 1 трлн.

руб. демонстрирует, что в планах Минфина – реализация той же стратегии финансирования антикризисной программы, что и в 2009г. Однако если в 2009г. в рамках исправленного бюджета на 2009г. государство намерено профинансировать программу антикризисных мер стоимостью порядка 3 трлн. руб., то в 2010г. его резервы при таком сокращении как минимум в 1,5 раза меньше – а, скорее всего, речь идет о невозможности финансирования чисто антикризисных мер (например, рекапитализации банков, если она понадобится) вообще.

Выступая 15 апреля на конференции Российского союза промышленников и предпринимателей (РСПП), Кудрин не сообщил своего прогноза по доходной части бюджета на 2010г. и вообще избегал каких-либо макроэкономических прогнозов. Впрочем, дискуссия о том, как должен выглядеть бюджет-2010 и в связи с этим – бюджет-2011, началась практически сразу же.

Все участники споров об инновационном сценарии развития экономики и необходимых изменениях в налогообложении и стратегиях развития пенсионной отрасли остались при своих мнениях. А.Дворкович заявил, что в порядке компенсации бизнесу за уже предусмотренное с 2011г. повышение платежей с фонда оплаты труда в ходе реформы единого социального налога (с 2010г.) может быть снижен налог на добавленную стоимость (НДС). А. Кудрин немедленно назвал эти слова А. Дворковича сделанными на публику и пояснил, что позицией Минфина остается невозможность снижения налогов. Э. Набиуллина тут же, на конференции РСПП, поддержала идею снижения НДС.

Позиции сторон кризис, как выяснилось, не только не поменял, но и радикализовал. О сплочении власти говорить не приходится, консолидированной позиции нет даже по принципиальным вопросам.

Так, глава МЭР высказалась не только по вопросу НДС, но и по вопросу антикризисных мер на рынке труда. По ее словам, государство "должно отказаться от политики сохранения рабочих мест любой ценой", поскольку это "консервирует неэффективность" в экономике. Накануне аналогичные тезисы оглашены в докладе президенту Д. Медведеву экспертами Института современного развития (ИНСОР). Эксперты ИНСОП, по сути, критикуют социальную политику Минздрава, который в последние месяцы выступает в альянсе с Минфином по этим вопросам.

В Белом доме открыто оппонировать друг другу первый вице-премьер И.Шувалов и вице-премьер И.Сечин. Шувалов убежден, что высокие цены на нефть и сырье только вредят отечественной экономике. «Чем дольше у нас будут низкие цены на ресурсы, тем скорее будет создана новая модель экономики», – заявлял он несколько недель назад. У Сечина диаметрально противоположное мнение на этот счет: «Природные ресурсы даны России Богом и должны быть эффективно использованы». По мнению Сечина, в нефтяной зависимости российской экономики нет ничего страшного, а те, кто считает иначе, «просто завидуют».

Самое интересное и удивительное то, что все это происходит менее чем через 10 дней после представления в Государственной думе антикризисной программы правительства. Т.е. следует признать, что эта программа не может быть использована для макроэкономического прогнозирования и бюджетного планирования даже на 1-2 года.

15 апреля случилось то, что должно было случиться: депутаты из фракций КПРФ, ЛДПР и «Справедливой России» не проголосовали за постановление по итогам отчета премьер-министра В. Путина в Госдуме 6 апреля в котором сказано, что вся палата в целом «считает необходимым заявить о поддержке» программы антикризисных мер правительства, поскольку в ней после «общественного обсуждения учтена значительная часть предложений и замечаний, в том числе предложения Госдумы».

Между тем, агентство Bloomberg опубликовало прогноз по росту проблемной задолженности российского банковского сектора: к концу года уровень «плохих» долгов в российских банках может вырасти в 4 раза и достичь \$70 млрд. (2,35 трлн.руб) к концу текущего года из-за глубочайшего кризиса в стране со времен дефолта 1998г. Это практически повторяет прогноз российских финансовых властей, которые ожидают к концу года увеличения доли просрочки банковской системы до 10–15%.

Свой прогноз агентство делает исходя из мнений аналитиков, опрошенных им на прошлой неделе. Так, например, в HSBC ожидают роста невозвратов в России до 23% на конец года, что является самым высоким показателем в Европе после Венгрии. Многие малые и средние бизнесы в России не смогут выплатить долги, и это приведет к замедлению их восстановления. Также агентство ссылается на заявления, сделанные президентом Сбербанка Г.Грефом, который сообщил, что темпы роста просроченной задолженности в российских банках достигают 20% в месяц.

Эксперты расходятся в оценках роста просроченной задолженности у банков, но не сомневаются, что общий долг российского корпоративного сектора и частных клиентов будет стремительно расти. По некоторым данным, проблемные кредиты уже составляют 10–15% от общего объема кредитов в России. Еще до 30–50% портфеля кредитов нуждается в мягкой или жесткой реструктуризации. Bloomberg полагает, что доля невозвращенных долгов российского корпоративного сектора и индивидуальных клиентов к концу текущего года увеличится до 12,8% от общего долгового портфеля российских компаний в \$549 млрд. (18,4 трлн. руб).

Некоторые экономисты считают, что к концу года проблемные кредиты в российских банках превысят 15%. Эта сумма кажется реальной: несколько секторов – строительный, транспортный, металлургия и торговля испытывают проблемы и ситуация в этих секторах быстро не стабилизируется. Если в этих 4-х сегментах просрочка будет выше 30–40%, то к концу года ее уровень достигнет \$90 млрд.

Антикризисные меры правительств Украины и России наименее результативны. К такому выводу пришли эксперты аудиторской

компании ФБК, рассчитавшие Индекс антикризисной эффективности для восьми стран.

Выводы ФБК косвенно подтверждает исследование эффективности фискальных мер правительств разных стран, проведенное ОЭСР: эффективность этих мер в России нулевая, а по некоторым показателям – отрицательная. При этом серьезные меры нефискального характера в России еще не заработали. По оценкам экспертов выходит, что у России и Украины по сравнению с Казахстаном дела были не просто хуже, а значительно хуже.

6. НЕФТЕГАЗОВЫЙ АСПЕКТ КРИЗИСА

Выход из кризиса или, наоборот, его обострение существенно зависят от ситуации на рынке углеводородов. Особенно она важна для России. Хотя, по нашему мнению, слово «рынок» здесь следует взять в кавычки – реального рынка углеводородов с конкуренцией многих производителей в действительности не существует. Уже давно цены на нефть и газ стали инструментами манипулирования мировой финансовой системы.

По данным ежемесячного доклада ОПЕК о состоянии и перспективах мирового рынка нефти, мировое потребление в 2009г. по сравнению с предыдущим годом может уменьшиться на 1,37 млн. барр. – до 84,18 млн. барр./день.

Министерство энергетики США опубликовало свой отчет, в котором констатируется заметное перераспределение долей американского рынка нефти между игроками: импорт из стран ОПЕК в январе упал на 25 млн. баррелей (-16% к уровню января 2008г.), до 155 млн. баррелей в месяц. В то же время импорт нефти из остальных государств–производителей нефти вырос на 20 млн. баррелей (+13% к тому же периоду прошлого года), до 150 млн. баррелей в месяц. При этом совокупный импорт нефти США сократился в январе на 148 тыс. баррелей в день (2%) на фоне увеличения производства собственной американской нефти на 153 тыс. баррелей в сутки.

При согласованном в прошлом году сокращении добычи ОПЕК и падении производства в марте 2009 г. на 1,2% (по данным Bloomberg News, 11 членов ОПЕК в марте сократили производство на 25 млн. баррелей) поставки из стран, не входящих в организацию, только в январе выросли на 670 тыс. баррелей в сутки. Бразильский экспорт увеличился более, чем вдвое в феврале и марте. При этом бразильские поставки в США выросли за год в 2,5 раза – с 5,2 млн. до 12,2 млн. баррелей в месяц. Российский экспорт, по данным Минэнерго РФ, также вырос – на 6,3% в феврале и 2,2% в марте.

"Члены ОПЕК сделали хорошую работу для поддержания цен выше \$50, но для сохранения этой тенденции в дальнейшем необходимы существенные сокращения производства – возможно, большие, чем они могут себе позволить, – считает Джон Килдофф из MF Global. – Скоро мы услышим призывы к скоординированному сокращению добычи, обращенные к странам вне ОПЕК".

Стоимость нефти уже в ближайшие месяцы достигнет \$65/барр., считают аналитики Merrill Lynch. Но, взяв планку в \$70–80/барр., снова сорвется вниз, возможно, до \$35/барр. Российские эксперты не ожидают столь резких скачков цен. По их мнению, к концу года баррель нефти относительно плавно подорожает до \$60.

По мнению министра нефти Ирана Голямхоссейна Нозари, цена достигнет \$60/барр. в III квартале 2009 г. По его мнению, для обеспечения стабильных мировых поставок нефти цена на "черное золото" должна составлять \$75-80/барр.

Министр энергетики и промышленности Катара Абдулла аль-Аттия накануне высказал мнение, что на фоне мирового финансового кризиса цена на нефть в районе \$40-50/барр. вполне реалистична. При этом министр выразил надежду, что в 2010г. кризис пойдет на спад, и рост мировой экономики возобновится.

По некоторым прогнозам, цены на нефть в конце года составят \$65–70/барр. Такой вывод можно сделать исходя из нескольких факторов. Во-первых, при накачивании мировой экономики долларовой ликвидностью стоимость нефти будет расти из-за обесценения валюты. Во-вторых, действия ОПЕК будут сказываться в среднесрочной перспективе. В-третьих, ближе к концу года станет понятно, насколько снизится добыча независимых производителей вследствие сокращения их инвестпрограмм, а снижение добычи положительно скажется на балансе спроса и предложения.

На первый взгляд негативным для ситуации на нефтяном рынке, фактором является рост запасов сырой нефти в США до рекордного уровня почти за 19 лет: запасы сырой нефти в очередной раз резко выросли и теперь находятся на многолетнем максимуме. Казалось бы, это идеальная негативная новость, которая должна была бы вызвать распродажи, однако рынок не отреагировал на нее. Сейчас в районе отметок \$46-48/барр. формируется уровень поддержки, и, похоже, главной темой становится возможное начало восстановления мировой экономики в течение 6-9 месяцев. В таких условиях прогнозы аналитиков, что до конца года нефть подорожает до \$55-60/барр. начинают казаться реалистичными.

Но сейчас Китай активно пополняет свои запасы. Кроме того, нужно учитывать традиционно низкий спрос в апреле и мае, а также его рост к началу лета. Можно предположить, что в течение года благодаря намечающейся стабилизации котировки нефти будут держаться в пределах отметок \$53-56/барр., а в конце IV квартала может быть протестирован уровень \$61.

Кроме этого, недавно на подконтрольном курдам севере Ирака обнаружено новое нефтяное месторождение, запасы которого оцениваются примерно в 3-4 млрд. барр. Общие запасы иракской нефти оцениваются сейчас в 115 млрд. барр., из которых 40-45 млрд. барр. приходится на фактически независимый Курдистан. Лицензии на разработку нефти на севере Ирака имеют норвежские DNO International и Addax Petroleum, а также турецкая General Enerji.

В то время как усредненный прогноз обещает цену на нефть в Нью-Йорке в 4-м квартале на уровне \$61/баррель против \$50 во 2-м квартале, трейдеры увеличивают ставки на падение нефтяных цен. Самые популярные опционы на NYMEX предполагают падение цены барреля до \$40 уже к середине мая. Запасы, по недельным данным на 13 апреля, выросли на 1,65 млн. баррелей – высший рост с июля 1993г., они на 12% превышают пятилетнее среднее значение и достаточны для 25,4 дня потребления (против 22,1 дня год назад). Количество опционов на падение нефти до \$40 за баррель выросло на 20%, до 24 503 контрактов за 5 торговых дней с 3 по 9 апреля, на 13% выросло число опционных сделок, предполагающих падение цен на нефть до уровня \$45.

Венесуэла предлагает ОПЕК восстановить цены на нефть в коридоре от \$70 до \$90/барр. Об этом заявил министр энергетики Венесуэлы Рафаэль Рамирес. Одновременно он в очередной раз подтвердил уверенность Каракаса в том, что к концу 2009г. нефть вновь поднимется до \$60/барр.

Кроме этого, Венесуэла рассчитывает к следующему году более чем в 2 раза увеличить экспорт нефти в Китай. Как заявила венесуэльская государственная нефтяная корпорация PDVSA, поставки нефти в Китай должны быть доведены до 1 млн. барр./день к 2010 г. В настоящее время Венесуэла, по собственным данным, продает Китаю около 380 тыс. барр./день, хотя статистика Пекина оценивает объемы поставок скромнее – в 130 тыс. барр./день.

Среди возможных направлений сотрудничества между Пекином и Каракасом рассматривается строительство нефтеперерабатывающего завода в Китае, совместный проект по разработке нефтяных месторождений в районе реки Ориноко в Венесуэле и строительство Китаем нефтяных танкеров для Венесуэлы.

16 апреля Минэнерго пыталось убедить депутатов Госдумы, что если нефтяные компании будут и дальше работать при существующем налоговом режиме, то добыча нефти в стране к 2013г. может сократиться на 8%, до 451млн.т. Ранее с подобным прогнозом выступал глава «Роснефти» Сергей Богданчиков. Он сообщал о возможном недоинвестировании отрасли в размере 2,8 трлн. руб. в ближайшие 4 года. В прошлом году в России было добыто чуть более 488 млн.т нефти. По данным Росстата, производство нефти в январе–феврале сократилось на 2,2%, до 78,3 млн.т, по сравнению с аналогичным периодом 2008г. Признаки снижения темпов производства нефти наметились у компаний еще до финансового кризиса.

Ситуация с природным газом также довольно сложная и неоднозначная.

В январе-марте 2009г. Украина по сравнению с соответствующим периодом 2008 г. сократила транзит газа на 50,7% (на 18,1 млрд. м³) – до 17,6млрд.м³, сообщает Минтопэнерго страны. В марте транзит составил 6,5 млрд.м³. В январе-феврале 2009г. транзит газа через Украину снизился на 53,2% – до 11,1 млрд.м³, в январе – на 62,1% – до 4,7 млрд.м³.

В этих условиях важны результаты переговоров о поставках азербайджанского газа в Россию. Они "могут и должны закончиться

позитивно". Такое мнение высказал президент Азербайджана Ильхам Алиев. По словам И.Алиева, это соглашение открывает новое направление для азербайджанского газа, это открывает перспективы для будущего, более полномасштабного сотрудничества в этой сфере.

Справка.

Газотранспортная система "Укртрансгаза" состоит из 71 компрессорной станции общей мощностью 5405,1 МВт. Протяженность магистральных газопроводов и газопроводов-отводов составляет 37 тыс. км. Пропускная способность ГТС Украины составляет: на входе – 288 млрд.м³, на выходе – 178,5 млрд.м³, в том числе в страны Европы – 142,5 млрд.м³.

В настоящее время Азербайджан экспортирует около 7 млрд.м³ газа в Турцию, часть его реэкспортируется в Грецию. По другому газопроводу он экспортирует газ в Грузию, по третьему – проводит обменные операции с Ираном. "Из наших соседей пока только с Россией у нас практических результатов нет", – подчеркнул Алиев. При этом он указал, что для его страны "российский рынок очень привлекателен".

Прокомментировал И.Алиев и возможное участие Азербайджана в проекте Nabucco. "Если будет обращение к нам обеспечить транзит, то, конечно же, мы это с удовольствием сделаем, поскольку мы, как и любая другая страна, заинтересованы в том, чтобы через нашу территорию транспортировались любые грузы, включая углеводороды", – отметил он.

Напомним, 27 марта с.г. ОАО "Газпром" и Государственная нефтяная компания Азербайджанской республики (ГНКАР, SOCAR) заключили меморандум о взаимопонимании по купле-продаже азербайджанского газа с поставками в 2010 г. Документ был подписан в Москве главой российского концерна А.Миллером и президентом ГНКАР Ровнагом Абдуллаевым. В соответствии с меморандумом, достигнута договоренность приступить к переговорам по согласованию условий купли-продажи азербайджанского газа с началом поставки с января 2010 г. на условиях поставки на границе Азербайджан-Россия.

В ближайшее время Газпром и ГНКАР проведут техническую инспекцию газопроводной системы на участке Баку – Ново-Филя для его модернизации. По данному участку азербайджанский газ будет поставляться в Россию. Баку – Ново-Филя – участок газотранспортной системы Азербайджана, идущий от Баку до российской границы по побережью Каспийского моря. Протяженность участка – около 200 км. Кроме того, Газпром и ГНКАР намерены проработать варианты и экономическую целесообразность проведения обменных операций с природных газом.

А в Венгрии начинается скандал вокруг покупки "Сургутнефтегазом" 21,2% акций венгерской MOL. Сделка между "Сургутнефтегазом" и австрийской OMV по 21,2% акций MOL была закрыта на прошлой неделе. В консорциуме Nabucco Pipeline MOL (наряду с OMV, немецкой RWE, турецкой Botas, болгарской Bulgargaz и румынской Transgas) владеет 16,6%.

Венгерские политики выдвинули новую версию причин сделки – желание России воспрепятствовать реализации проекта газопровода Nabucco, участником которого является MOL.

Глава парламентского комитета по международным отношениям Венгрии, член оппозиционной партии Fidesz Жолт Немеет заявил, что покупка "Сургутнефтегазом" акций MOL была направлена на получение доступа к проекту газопровода Nabucco. По мнению Ж.Немеета, целью является ограничение инвестиций в проект и предоставление преимуществ конкурирующему газопроводу Газпрома South Stream.

Сделка с акциями MOL может усилить конфликт интересов в рамках Nabucco. Президент Венгрии Ласло Шойом уже пообещал изучить последствия сделки с точки зрения безопасности для энергоснабжения страны и направил запрос в российское посольство с требованием сообщить о планах "Сургутнефтегаза" в отношении MOL.

Менеджмент MOL, владеющий вместе с дружественными структурами до 40% акций компании, также отрицательно воспринял появление "Сургутнефтегаза" в составе акционеров. Российская компания, заплатившая за актив €1,4млрд., рассчитывала перерабатывать свою нефть на венгерских НПЗ. Но руководство MOL подчеркнуло, что рассматривает "Сургутнефтегаз" исключительно как финансового инвестора, и почти сразу объявило об отказе от выплаты дивидендов по итогам 2008 г.

Но, скорее всего, "Сургутнефтегаз" решение о покупке доли в MOL самостоятельно принять не мог ввиду традиционно консервативной позиции относительно приобретения активов в Европе. Тем не менее, возможности заблокировать строительство Nabucco через MOL у России нет. Единственное, что может сделать "Сургутнефтегаз" – выдвинуть кандидата в совет директоров MOL, получив, таким образом, доступ к внутренней информации по Nabucco.

7. ПРОГНОЗЫ

Прогноз МВФ для мировой экономики.

Глобальный спад продлится долго: мир столкнулся с необычным сочетанием финансового кризиса и глубокой «синхронной» рецессии, уверены эксперты МВФ

В преддверии весенней сессии Всемирного банка МВФ на прошлой неделе опубликовал часть «Обзора о перспективах мировой экономики», полная версия которого появится на этой неделе.

За последние 49 лет мир пережил всего 3 «высокосинхронизированных» кризиса, в ходе которых 10 или более из 21 страны с развитой экономикой одновременно переживали экономический спад: в 1975, 1980 и 1992 гг., констатирует МВФ. Помимо них мировая экономика столкнулась с 15 спадами в отдельных регионах, причиной которых становилась неустойчивость финансовых рынков. Нынешний кризис – 4-я с 1960 г. синхронизированная рецессия, утверждает МВФ.

Главные проблемы такого спада – продолжительность и затяжное восстановление, особенно если среди стран, попавших под удар, оказываются США. Резкое снижение американского импорта обычно приводит к серьезным проблемам в мировой торговле, так было в 1975 г. и в 1980 г., отмечает МВФ. Не стал исключением и этот кризис: в 2009 г. объем торговли, по прогнозу ВТО, сократится на 9% – это самый пессимистичный прогноз организации за последние 62 года. Аналогов тому, что происходит, не было, это 1-й кризис в условиях глобализации.

«Типичный» спад, по оценке МВФ, длится около года, синхронизированный – в 1,5 раза дольше. Исходя из того, что мировая экономика попадет в «негативную область» в 2009 г., выход из рецессии возможен лишь в 1-м полугодии 2010 г., но только если банки очистятся от плохих активов, заявил в 16 апреля директор-распорядитель МВФ Доминик Стросс-Кан. Из-за использования квазиденег произошло чудовищное искажение стоимости активов.

Ранее МВФ ожидал более быстрого окончания кризиса – на рубеже 2009-2010 гг., но эти заявления базировались на прогнозе роста мировой экономики в 2009 г. на 0,5%. Однако в конце марта фонд признал, что спад в мире может достигнуть 0,5-1%, и передвинул сроки начала восстановления на середину 2010 г.

Прогноз для экономики России.

10 апреля экономисты Goldman Sachs (GS) опубликовали пересмотренный экономический прогноз для России на 2009-2010 гг. Оценка падения ВВП в 2009 г. была увеличена с 3,5% до 5,5%, промпроизводства – с 8% до 9,5% при среднегодовых ценах на нефть Urals на уровне \$47/баррель. До публикации этого прогноза самыми пессимистичными оставались оценки ОЭСР (-5,6%) и Всемирного банка (-4,5%), которые были признаны чиновниками экономического блока правительства излишне жесткими (см. "Ъ" от 1 апреля). Основной причиной пересмотра прогноза стало более значительное, чем ожидалось, падение промышленности и ВВП в 4-м квартале 2008 г. и 1-м квартале 2009 г. Даже математически очень трудно выйти на годовые темпы в -3,5%. Официальный прогноз падения ВВП на 2,2% в 2009 г. не соответствует последним данным. Похоже, в правительстве тоже перестают в него верить.

В отличие от большинства прогнозов в GS ожидают, что вслед за резким падением экономику ожидает не длительное "барахтанье на дне", а довольно резкий "отскок" в рост. Уже в 4-м квартале 2009 г. по сравнению с 4-м кварталом 2008 г. ВВП, по оценкам экономистов инвестбанка, вырастет на 8%, а темпы роста в 2010 г. были пересмотрены с 0,8% до 2,8%. Резкому восстановлению экономики РФ послужат фискальные меры правительства в объеме 3 трлн. руб., восстановление запасов (именно резкое снижение запасов готовой продукции, по мнению GS, послужило резкому сокращению экономики в конце 2008 – начале 2009 г.) и, главное, рост цен на нефть Urals до \$64 за баррель к 1-му кварталу 2010 г. Рост цен на нефть сможет вновь

открыть внешние рынки займов для российских заемщиков и снять кредитные ограничения.

Восстановительный рост в РФ, как считают экономисты GS, не будет инвестиционным, а его главной движущей силой станет спрос, создаваемый государством и внешним сектором. В 2009 г. рост частного потребления будет нулевым (в 2008 г. оно увеличилось на 11,3%), а в 2010 г. – 2%. Инвестиции в основной капитал в 2009 г. сократятся на 14,6%, а в 2010 г. – на 0,4%. Профицит текущего счета на фоне роста цен на нефть должен увеличиться с 2,1% ВВП в 2009 г. до 4,7% в 2010 г.

Резервный фонд истощится через год

Министерство финансов РФ 19 апреля огласило очередной безрадостный прогноз на ближайшее будущее. Согласно заявлению замглавы ведомства Татьяны Нестеренко, курирующей бюджетное направление, средства в Резервном фонде, из которого закрываются "дыры" в российском бюджете, могут закончиться уже в 2010 г. Сам бюджет при этом будет оставаться дефицитным вплоть до 2013 г.

Не исключено, что в этом случае правительству придется задействовать запасы, накопленные в Фонде национального благосостояния, в котором на 1 января было 2,6 трлн. рублей. По словам Нестеренко, если задействовать ФНБ для поддержания пенсионной системы, небольшую часть средств Резервного фонда удастся сохранить на 2011 г., но полностью дефицит бюджета этими средствами компенсировать не представится возможным. Согласно одному из рассматриваемых в Минфине вариантов, в 2011 г. в Резервном фонде останется от 0 до 200 млрд. рублей. Напомним, что, по данным на 1 сентября прошлого года, в нем насчитывалось 3,5 трлн. руб. (\$142,6 млрд.).

На ситуацию с Резервным фондом, впрочем, могут еще повлиять различные внешние факторы, такие как курс \$. Между тем российский бюджет, по расчетам Минфина, будет оставаться дефицитным еще 4 года. Ранее А. Кудрин заявлял о том, что в 2009 г. бюджетный дефицит должен составить не более 8% ВВП, а к 2013 г. – сократиться до 1% ВВП.

В том случае, если пессимистические сценарии судьбы Резервного фонда оправдаются, дефицит бюджета в Минфине надеются компенсировать за счет заимствований. Впрочем, у заимствований есть и негативная сторона – прибегая к ним, государство способствует изъятию ликвидности с рынка, которому в кризисные времена и так не хватает средств. Тем не менее, в нынешнем году Минфин уже собирается привлечь на внутреннем рынке 529 млрд. рублей.

Кроме того, как ранее заявил А. Кудрин, России все же придется обратиться и к внешним заимствованиям.