



СКОЛКОВО
Московская школа управления

МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС: ЕГО ВЛИЯНИЕ И ОТВЕТНЫЕ ДЕЙСТВИЯ В РОССИИ И КИТАЕ

▶ ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ОБЗОР

Институт исследования
быстроразвивающихся
рынков СКОЛКОВО

Февраль, 2009 года

АНАЛИТИКА
СКОЛКОВО



СОДЕРЖАНИЕ

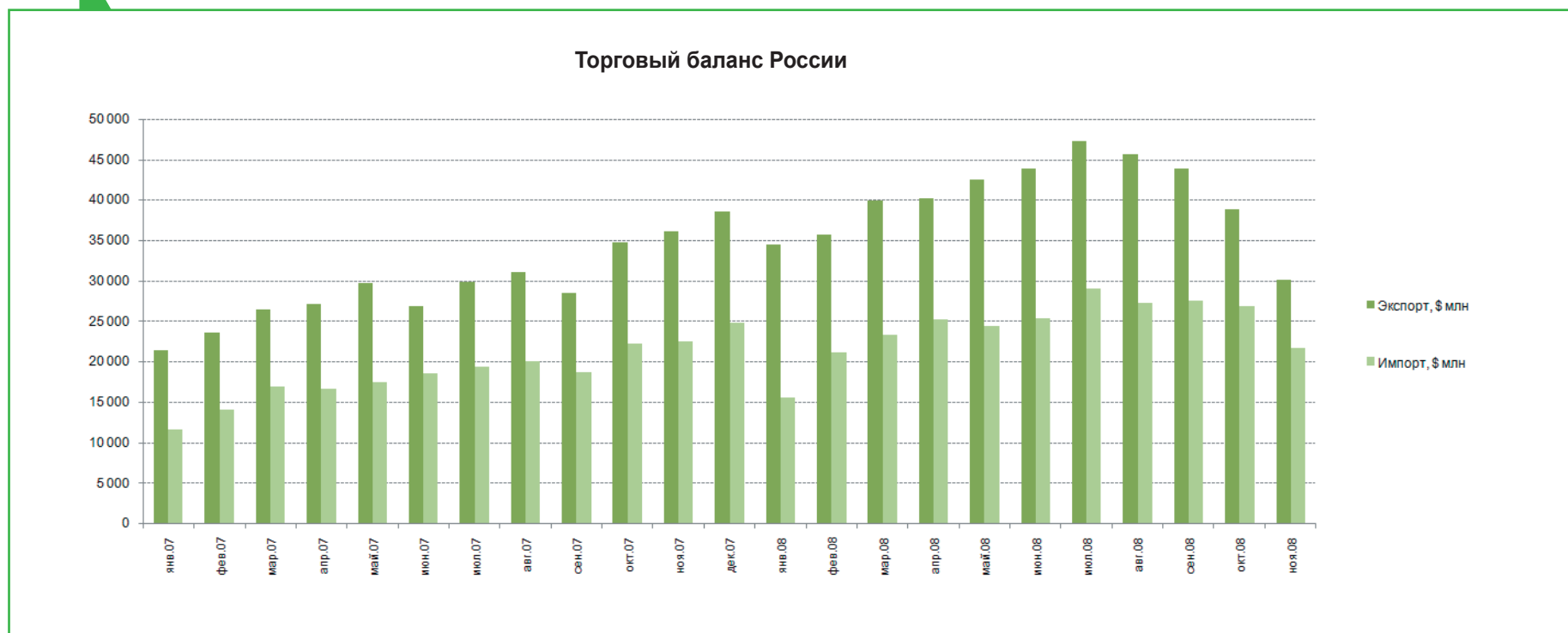
РОССИЯ.....	3
ВОЗДЕЙСТВИЕ КРИЗИСА.....	4
ПЕРСПЕКТИВЫ НА 2009 ГОД.....	9
ВОЗМОЖНЫЕ СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ СОБЫТИЙ.....	12
КИТАЙ.....	14
ВЛИЯНИЕ КРИЗИСА.....	15
ПЕРСПЕКТИВЫ НА 2009 ГОД.....	19
СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ОБЗОР.....	21

РОССИЯ

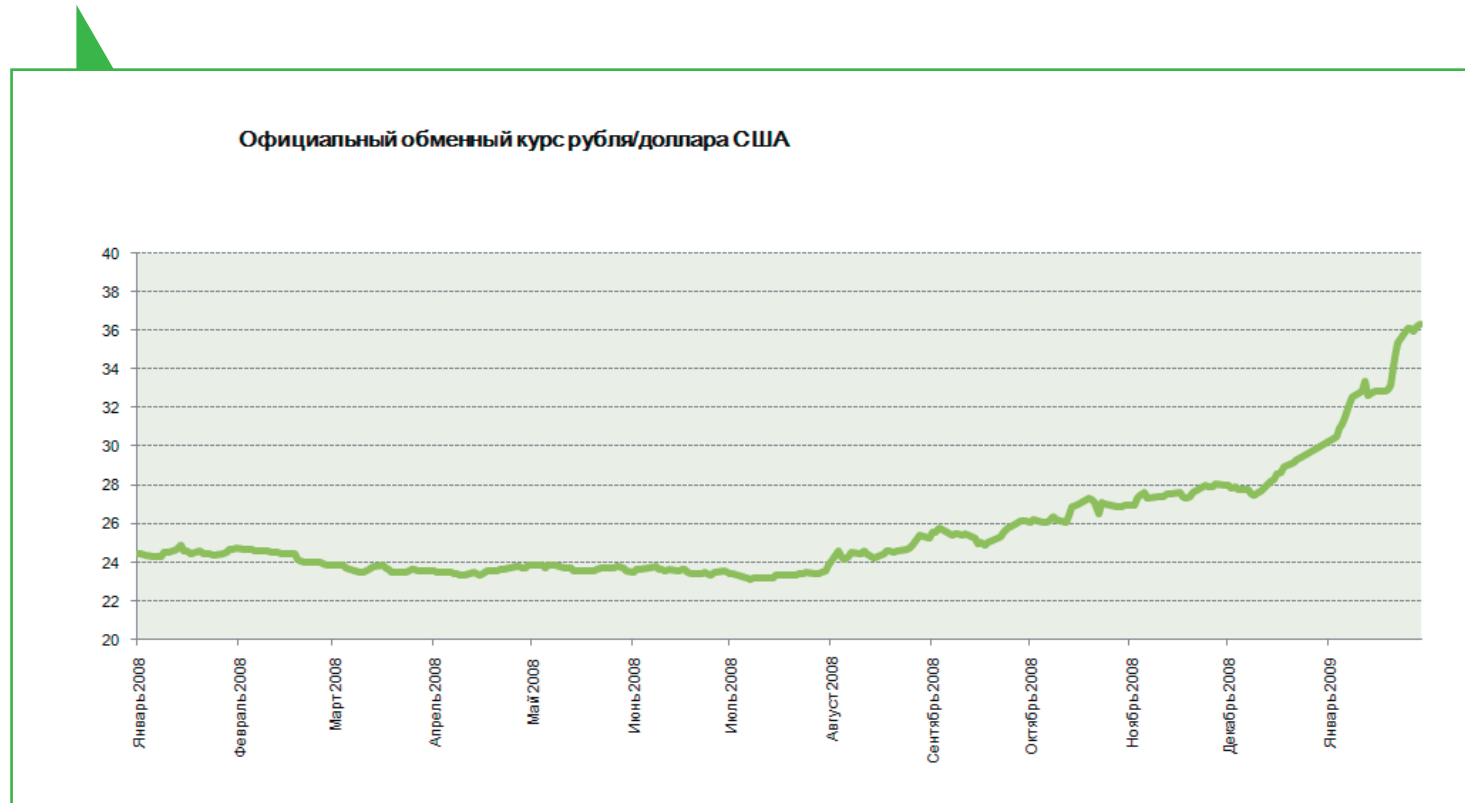
Влияние мирового финансового кризиса на экономику России можно охарактеризовать как очень существенное. Пока еще не ясно, как будет развиваться ситуация в 2009 году. Правительство России начало реагировать на ухудшающееся состояние экономики осенью 2008 года, введя ряд экстренных мер и выделив сумму в 200 млрд долларов США для помощи российским предприятиям. Тем не менее, даже Президент Медведев критиковал чересчур медленное выполнение программы по спасению бизнеса, констатируя тот факт, что только 30% средств были использованы до конца прошедшего года. Хотя фондовый рынок пошел на снижение уже в мае месяце, а цены на нефть начали опускаться в июле, значительного оттока капитала из России не происходило до того времени, пока не начали сказываться последствия войны в Грузии, когда приблизительно 35 млрд долларов США покинули страну в течение только пяти недель. На промышленность же повсеместно негативно повлияли серьезные все возрастающие трудности в получении финансирования, необходимого для предотвращения угрозы банкротства. Ответные действия правительства с целью оказания помощи предприятиям в условиях кризиса были направлены в основном на поддержку крупных государственных компаний (на основании специально сформированного списка организаций, имеющих право на такую поддержку). Трудно предсказать, какими темпами будет происходить оживление экономики. Во многом это будет зависеть от восстановления цен на основные российские экспортные товары, что, в свою очередь, будет зависеть от скорости выхода из кризиса других стран.

ВОЗДЕЙСТВИЕ КРИЗИСА

В середине декабря прошлого года заместитель министра экономики Андрей Клепач заявил, что «рецессия уже началась». И в самом деле, производство в России сокращалось в декабре рекордными темпами. Последние данные, опубликованные Министерством промышленности и торговли РФ в конце января 2009 г., показывают, что промышленное производство в декабре 2008 г. упало на 10,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а годовой промышленный рост едва составил 2,1%; это самый низкий показатель за последнее десятилетие. Индекс Менеджеров по Снабжению ВТБ сократился в пятом месяце до рекордно низкого уровня в 33,8 пунктов по сравнению с 39,8 в ноябре (индекс выше 50 означает рост, ниже 50 – сокращение). Последние официальные данные о ВВП оценивают его рост в 2008 году в 5,6%, что намного ниже первоначальных правительственных прогнозов. Чистый экспорт упал на 44% по сравнению с 2007 годом. В декабре внешнеторговый баланс оставался положительным, но сократился втрое по сравнению с декабрем 2007 года до 4,6 млрд долларов.



Рубль, а следовательно, и золотовалютные резервы страны, понесли сильные потери из-за низкого экспорта и оттока капитала из страны. Банк России оценил чистый отток средств в рекордную сумму – 129,9 млрд долларов США в 2008 году (по сравнению с чистым притоком средств в 83,1 млрд долларов США в 2007 году). В четвертом квартале на рубль было оказано особо сильное давление, когда сумма эквивалентная 130,5 млрд долларов США была либо конвертирована в твердую валюту, либо использована в целях погашения внешних обязательств компаний. Уровень оттока, по-видимому, оказался сюрпризом и для самого Центрального Банка; в конце ноября Первый Заместитель Председателя Банка России Алексей Улюкаев оценил отток капитала в сумму 100 млрд долларов. В качестве ответного действия Центральный Банк повысил ставку рефинансирования с 11% до 13% и проводил регулярные интервенции на валютном рынке во избежание внезапных обвалов. Несмотря на то, что более 210 млрд долларов США, или приблизительно треть валютных резервов страны, были использованы на поддержку рубля с начала августа, рубль потерял по отношению к доллару США 40% своей стоимости. В январе Центральный Банк заявил, что не позволит бивалютной корзине, которую он использует для определения обменной политики, превысить планку в 41 рубль. Этот уровень держится до настоящего времени, доллар торгуется на уровне примерно 35 рублей.



Вследствие сложностей на международных финансовых рынках кредиты для российских компаний стали намного дороже. Процентная ставка по краткосрочным ссудам поднялась на 800 базовых пунктов в октябре-декабре 2008 года. Это не могло не оказать своего влияния на большинство крупных компаний, рост которых во многом обеспечивался дешевыми кредитами. Отныне государственное финансирование стало играть решающую роль не только для развития государственных организаций, но также и для частного бизнеса. Крупнейшие государственные банки, такие как ВТБ и Сбербанк, являются основными проводниками правительственных ресурсов. В 2008 году было отмечено удвоение кредитного портфеля ВТБ по сравнению с 2007 годом.

Хотя до сих пор прямая национализация не вошла в арсенал антикризисных действий правительства, его фактическая монополия в крупном кредитовании определяет четкую тенденцию повышения влияния государства на ведущие российские компании. Один из примеров – НПР «Сатурн», ведущий производитель авиационных двигателей в стране, который, по имеющимся сведениям, согласился на переход под контроль государственной корпорации с целью получения ссуд на сумму более 250 млн долларов США у ВТБ. Другой пример – «Норильский никель». Двое его основных акционеров – Владимир Потанин (через «Интеррос») и Олег Дерипаска (через «Русал») заложили недавно свои доли в государственные банки. Благодаря этому правительство фактически действует в качестве третьей стороны. На должности председателя и главного управляющего директора компании были назначены бывшие госслужащие. В настоящее время обсуждается возможная сделка, в результате которой «Норильский никель» объединился бы с рядом других сильно обремененных долгами горнодобывающих корпораций. Долги государству были бы преобразованы в акции сформированного в результате концерна, который контролировал бы не только изрядную часть российской металлургии, но также многочисленные месторождения и заводы по всему миру.

Международная экспансия, приобретая за последние докризисные годы небывалые темпы (согласно исследованию СКОЛКОВО, зарубежные активы 25 крупнейших российских транснациональных корпораций увеличились за 3 года в четыре раза), была сильно подорвана нехваткой внешнего финансирования. Обремененный долгами холдинг Олега Дерипаски «Базовый элемент» был вынужден продать акции Magna, международной компании по производству автокомплекующих, строительной компании Holcim. Планируемая долгое время покупка компании John Maneely «Новолипецким металлургическим комбинатом» за 3,5 млрд долларов США сорвалась (несмотря на то, что российская металлургическая компания завершила приобретение компании Beta Steel со скидкой в 50 млн долларов США). «Норильский Никель» объявил об увольнении около 1500 работников в своих заграничных филиалах, и наряду с этим коренным образом сократил зарубежные инвестиции (до 34% в 2008 году и до 48% в 2009).

В то же время многие российские транснациональные компании все же полны решимости продолжить свое расширение и находят пути его финансирования. 7 ноября 2008 г., например, «Северсталь» завершила приобретение PBS Coals за 830 млн долларов США, на 382 млн долларов США меньше, чем было ранее согласовано. Данная сделка была оплачена благодаря синдицированному кредиту по ставке LIBOR + 2.35%, полученному у банков ABN Amro, Barclays и других. В основном те же самые банки финансировали и покупку активов сицилийского нефтеперерабатывающего завода за 1,3 млрд долларов США компанией «Лукойл», которая была завершена к началу декабря 2008 г. 29 декабря 2008 г. компания KazakhGold согласилась на передачу своих акций российской «Полюс Золото» на пересмотренных условиях. К 3 февраля 2009 г. «Газпром» завершил сделку по покупке контрольного пакета акций сербской нефтяной компании NIS. Контролируемые государством гиганты энергетической отрасли, такие как «Газпром», «Роснефть» и «ИнтерРАО», не только совершают покупки по ранее запланированным международным инвестициям, но также ведут переговоры о новых проектах в таких регионах, как Латинская Америка, Африка и Юго-Восточная Азия.

Уровень занятости и реальные доходы населения пострадали в результате экономического спада. По данным Министерства здравоохранения и социального развития РФ, в период между 1 октября 2008 г. и 28 января 2009 г. было зарегистрировано 132 тыс. и новых безработных, более 60% из которых не могли найти себе новую работу. Эти данные отражают около одной трети реальных потерь рабочих мест; фактическое же общее число безработных в настоящий момент оценивается в 5,8 млн.

По мере борьбы компаний за выживание увеличивается и давление на уровень занятости. Крупные предприятия, правда, воздерживались, насколько это было возможно, от сокращений производственного персонала, так как квалифицированных рабочих нелегко найти. Компании предпочитают вместо этого увольнять офисных работников, зарплаты которых выше, но сокращение которых создает меньше социальных проблем. Например, ТНК-ВР, по имеющимся сообщениям, сократила 390 менеджеров и аннулировала 200 вакансий; тем самым компания обеспечила возможность сохранить численность своих рабочих в сибирских регионах. Аналогичным образом, «Газпром» планирует сократить 10% работников головной компании; компания «Российские Железные Дороги», объявившая об увольнениях из-за отсутствия работы до 3% общего числа работников, также начнет с административного персонала.

Кроме того, производственные предприятия предпочитают сокращение рабочих часов сокращению числа работников: например, рабочие большинства автомобильных предприятий получили в январе месячный отпуск, а «Группа ГАЗ» получила согласие профсоюзов в случае необходимости перевести свои предприятия на 3-дневную рабочую неделю. «Евраз» уволил 15% менеджеров, но вместо сокращения числа рабочих предпочел сократить приблизительно на треть их заработную плату. В целом, рабочее время было сокращено, тем или иным способом, у более 673 тыс. человек.

Хотя большинство домохозяйств начали ощущать влияние кризиса несколько позже инвесторов и крупных компаний, их финансовое положение сейчас находится под очень сильным его давлением. Задолженность по зарплате на 1 января 2009 г. выросла на 55% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в реальном исчислении. «Центр Левада» констатирует, что треть российских граждан имеют задолженности, а 11% пытаются выплатить долги при падающих доходах. В результате Государственной Думой РФ была начата разработка проекта законов по защите от индивидуального банкротства.

Степень тяжести влияния кризиса на различные сектора экономики неодинаковая, так же как и ответные действия правительства, направленные на помощь этим отраслям.

Банковский сектор оказался одним из тех, кто особенно остро ощутил на себе влияние текущего кризиса. Одни банки разорились («Глобэкс», «Связь-Банк», «Собинбанк», «КИТ Финанс»), другие продали свои акции со скидкой (напр., «Ренессанс Капитал»), в то время как третьи выбрали путь слияния (напр., «МДМ» и «Урса Банк»). Открытые инвестиционные фонды пережили в 2008 году чистый отток средств в сумме более 16,4 млрд рублей. В целях поддержания банковского сектора правительство и Центральный Банк приняли ряд мер, направленных на повышение ликвидности (сниженные обязательные резервы, смягченные требования для получения средств Центрального Банка и т.д.) и рекапитализацию банков, в особенности ведущих государственных банков. Перед лицом оттока средств частных вкладчиков определенные законодательные шаги были сделаны также для предотвращения полномасштабной банковской паники. В частности, лимит страхования вкладов был поднят с 400 тыс. рублей до 700 тыс. рублей, охватив, таким образом, 98.5% депозитов; Агентству страхования вкладов было выделено 200 млрд рублей для помощи бедствующим банкам, а нескольким обанкротившимся банкам, включая «Глобэкс» и «Связь-Банк», помогли выйти из трудностей государственные банки.

Истощение финансирования в банках и на рынках капитала, наряду с падением цен на сырьевые товары, сильно ударило по ведущим российским компаниям, большинство которых занято в **добывающей и перерабатывающей сырьевые материалы** промышленности. По данным Всемирного Банка падение средних цен на базовый сорт нефти составило за последний квартал 2008 года 52% по сравнению с предыдущим, на алюминий – 35%, на медь – 50%, на никель – 43%, и на фосфат – 10%. Для некоторых видов сырьевых товаров нестабильность цен в России оказалась намного хуже, чем в остальном мире; например, Всемирный Банк упрямо выставлял в конце года высокие цены на горячекатаную сталь в размере 1000 долларов США за тонну, тогда как в России, по данным информационного агентства «Металл-Курьер», цена снизилась с 1500 долларов США (летом) до 620 долларов США, отражая тем самым резкое падение спроса.

Незамедлительным ответом многих ведущих компаний на снижение спроса стало естественно сокращение производственных объемов. В декабре

2008 года, например, производство стали едва составило половину произведенных объемов в декабре 2007 года. Ведущие производители стали, такие как Магнитогорский металлургический комбинат и «Северсталь» сократили выпуск продукции на почти 60% по сравнению с прошлым годом. Производство сырой нефти, являющееся ключевым показателем для России, упало в первый раз за последнее десятилетие. Предприятиям пришлось закрывать те производственные объекты, которые больше не приносили прибыли, включая, например, несколько заграничных объектов, принадлежащих компаниям «Норильский никель» и «Русал». Для некоторых компаний первоначальное сокращение объемов даже оказалось избыточным; ведущие химические предприятия, такие как, например, «Акрон» и «Уралхим», сократившие свое производство до 60-65% своей мощности в декабре, уже снова наращивают его до 80%.

Один из основных потребителей химической продукции – **сельское хозяйство** также является одним из наиболее подверженных влиянию кризиса в России. Прибыли фермеров упали на треть в 2008 году и, по словам заместителя Министра сельского хозяйства Николая Архипова, им придется брать ссуды в 2009 году в размере 860 млрд рублей. На декабрь месяц невыплаченные долги фермеров составили 1,3 трлн рублей, но правительство сообщило, что покроет любую нехватку в финансировании. С целью оказания помощи этой отрасли Кремль сократил в декабре квоты на мясо птицы и резко увеличил пошлины на импорт свинины и птицы, превышающий квоты. Как следствие проблем, возникших у производителей пищевых продуктов, спрос на продукцию предприятий-изготовителей сельскохозяйственного оборудования почти сошел на нет. В результате на импорт сельскохозяйственного оборудования будет введен временный 15% налог, от уплаты которого, правда, будут освобождены компоненты машин, которые уже находятся в России.

Автомобильная промышленность, так же как и производители сельскохозяйственного оборудования, получили сильный удар. Не далее как в середине ноября «АвтоВАЗ» объявил, что в 2008 году собирается продать больше автомобилей, чем в 2007 году; однако, компания недобрала к концу года 5.4% от проданного в 2007 году количества. К ноябрю 2008 г. треть российских автомобилистов сообщили, что собираются отложить замену или покупку автомобиля из-за экономической ситуации. Продажи иномарок, правда, возросли в 2008 году на 26%, но ниже запланированных 30%. Продажи в январе упали на 33% к январю прошлого года и на 45% к декабрю. В дополнение к повышению налоговых пошлин правительство увеличивает свои закупки автомобилей и автобусов, предоставляя целевые кредиты автомобильным предприятиям и субсидируя процентные ставки по кредитам физических лиц, взятых для покупки популярных российских марок автомобилей (по цене до 350 тыс. рублей). В ответ на повышение тарифов на импортируемые подержанные иномарки в регионах, сильно зависимых от этой торговли, таких как Дальний Восток, прошли уличные демонстрации протеста.

Кризис негативно сказался к концу ушедшего года и на авиаперевозках. Хотя для **авиакомпаний** прошлый год был рекордным со времени развала Советского Союза, в ноябре и декабре 2008 г. наблюдалось сокращение объемов перевозок на 6,5% и 3% соответственно. Правительство готово предоставить ссуды некоторым авиакомпаниям в размере до 30 млрд рублей, чтобы помочь им пережить кризис. Федеральные и региональные власти тоже напрямую задействованы в управлении кризисной ситуацией в отрасли, в частности путем объединения нескольких разорившихся или сильно обремененных долгами авиакомпаний в новую международную авиакомпанию «Росавиа», которая, как предполагается, должна составить конкуренцию «Аэрофлоту», нынешнему лидеру рынка (большинством акций которого тоже владеет государство).

Несмотря на замедление темпов экономики и сокращение ликвидности, **розничные** продажи в России выросли на 14,1% в январе-ноябре 2008 года. Хотя не вся статистика доступна к настоящему моменту, уже ясно, что российская розничная торговля не пострадала настолько сильно, как на Западе. Николай Власенко, председатель совета директоров розничного концерна «Виктория», отмечает даже, что для многих организаций розничной торговли 2008 год был все же самым лучшим за всю историю. Тем не менее, российские потребители вряд ли будут продолжать тратить средства на прежнем уровне. PricewaterhouseCoopers оценивает рост розничного рынка России в 20-32% в 2008 году, по сравнению с ростом в 25-35% в 2007. Правительство пообещало поддержку крупнейшим розничным сетям в виде ссуд и ускоренного возврата НДС. Розничные организации, в свою очередь, пообещали сдерживать рост цен на основные продукты питания.

ПЕРСПЕКТИВЫ НА 2009 ГОД

Нынешний год, несомненно, станет трудным для России. Хотя министр финансов Алексей Кудрин заявил, что Россия смогла бы сбалансировать **бюджет** в 2009 году, если цена на нефть составила 70 долларов США или выше за баррель, цена в настоящий момент находится на уровне ниже 45 долларов США. Правительство ожидает, что дефицит бюджета будет выше 6% ВВП, и он может достигнуть 10%, если цены на нефть будут падать и дальше, или если стимулирующие и/или спасательные меры придется усилить. Нехватка в сумме 2,5 трлн рублей будет в основном покрыта из Резервного Фонда (в настоящий момент составляющего 4,9 трлн рублей), накопленного за предыдущие годы из бюджетных излишков.

В настоящий момент Россия крепко привязана к ценам на нефть. Таким образом, по-прежнему низкие цены на нефть ослабляют надежды на значительное обратное движение в **обменном курсе**. Граница евродолларового коридора, недавно определенная Центральным Банком, пока не прорвана, но постоянная поддержка национальной валюты Центробанком истощает его резервы. Пока рубль не стабилизируется, частные потребители и компании будут предпочитать иностранную валюту, усиливая таким образом давление на рубль. Например, компании по строительству жилья «ПИК» и «ДСК-1» начали фиксировать цены на свою недвижимость, используя евро и доллары, а не рубли. Несмотря на то, что рубль потерял с августа месяца 40% своей стоимости по отношению к доллару, на поддержку национальной валюты по-прежнему тратятся миллиарды. Один из больших знаков вопроса на 2009 год – дадут ли рублю отправиться в свободное плавание.

В зависимости от цен на нефть и количества средств, потраченных на поддержку рубля, **рост ВВП** в 2009 году может составлять от минус 5% до плюс 5%, по оценкам главного экономиста группы компаний «Тройка Диалог» Евгения Гавриленкова. Он придерживается мнения, что обесценивание рубля может явиться тем самым шагом, который поможет росту экономики, заявляя, что «в прошлом экономика России росла даже при ценах на нефть в 30, 40 или 50 долларов США за баррель, но при другом обменном курсе». Главный экономист банка «Ренессанс Капитал» Екатерина Малофеева оценивает рост ВВП в 2009 году на уровне 0-3%. Банк BNP Paribas прогнозирует на 2009 год рост ВВП в 3,5%, точно такую же оценку дает и Международный Валютный Фонд, в то время как «Альфа-Банк» дает самый пессимистичный прогноз от -5% до 0%. ООН оценивает рост ВВП России на этот год в 4,8%, а Центр Макроэкономического Анализа и Краткосрочных Прогнозов считает, что ВВП уменьшится на 3,1%, если нефть будет стоить 32 доллара США за баррель, и останется на том же уровне, если нефть будет стоить 50 долларов США за баррель. Правительство более не склонно поддерживать надежды на рост ВВП в 2009 году. По словам заместителя премьер-министра Игоря Шувалова, реальный рост ВВП будет в лучшем случае нулевым.

Безработица по оценкам Министерства здравоохранения и социального развития РФ увеличится до 7 млн человек в 2009 году с нынешнего уровня в 5,8 млн, в то время как число зарегистрированных безработных вырастет по меньшей мере до 2,2 млн по сравнению с 1,65 млн в 2008 году. Ответными действиями правительства будут крупномасштабные программы по созданию рабочих мест, переобучению безработных и перемещению рабочей силы в места проведения крупных федеральных инвестиционных проектов (например, Сочи). Данные меры, однако, по самым лучшим ожиданиям, смогут обеспечить работой лишь около одного миллиона человек.

Реальный рост заработной платы, составивший 7,6% в 2008 году, в 2009 году ожидается на уровне 0,5%, по прогнозу банка «Уралсиб». «Ренессанс Капитал», в свою очередь, оценивает этот показатель в 2009 году в 4,7%. По словам Михаила Шмакова, Главы Федерации независимых профсоюзов России, увольнения затронут прежде всего металлургическую промышленность, строительство, а также финансовый сектор. В целом ожидается сокращение 240 000 рабочих мест только в течение первых двух месяцев 2009 года.

В этом нет ничего удивительного, при том, что ослабленный спрос, несомненно, негативно скажется на производстве. Согласно консенсус-опросу, на 2009 год аналитики прогнозируют сокращение производства на 0,4%, в то время как Министерство экономического развития ожидает

спад на 3,2%. По оценкам агентства «Автостат», в 2009 году может произойти сокращение продаж новых автомобилей в России на 35-45%; а PricewaterhouseCoopers выдает цифру в 19%.

Отрасль авиаперевозок испытает в 2009 году 30%-ное падение количества пассажиров, по словам генерального директора авиакомпании «UTair» Андрея Мартиросова. В то же время, падение цен на топливо сделает воздушные перевозки более доступными, что может увеличить спрос. Генеральный директор авиакомпании «Трансаэро» Ольга Плешакова, например, считает, что количество пассажиров, обслуживаемых данной авиакомпаниями, увеличится на 5-7% в 2009 году. Таким образом, еще не ясно, каким окажется конечное влияние кризиса на авиаперевозки.

Цены на **недвижимость** будут, по оценкам, стремительно падать. «Сбербанк» оценивает падение цен на недвижимость в 47-60% к концу 2009 года, как в Москве, так и в других регионах, принимая при этом во внимание такие факторы как замедление роста дохода на душу населения, отток капитала и резкое ограничение кредитов. Институт глобализации и социальных движений предсказывает подобное же падение цен на недвижимость, оценивая его в 55-65%. Алексей Чаленко, генеральный директор компании «Альянс-Континенталь», оценивает падение цен на уровне 40% в течение 2-4 лет.

Наибольшую обеспокоенность вызывает неопределенность, а также ненадежность активов. Дэйвид Нэнгл, главный аналитик банка «Ренессанс Капитал», заявил в декабре, что «перспективы на ближайшие 3-12 месяцев очень туманные. Видимость плохая и качество активов банков резко ухудшается». По заявлению банка «Уралсиб», количество неблагополучных кредитов выросло от менее 1% до более 4% за последние несколько месяцев 2008 года. Аналитики полагают, что по крайней мере могут пострадать ипотечные кредиты, если уровень невозвращенных долгов составит 1-2%. Банкам, основная деятельность которых сосредоточена в области розничной торговли, придется столкнуться с уровнем невозвращенных кредитов в 5% и более. При этом основной опасности подвергнутся банки, специализирующиеся на потребительских кредитах; по оценкам г-на Нэнгла, их невозвращенные кредиты вырастут до более 10%. По общему мнению, многие банки в России будут консолидироваться. При этом их количество уменьшится с 1200 в 2008 году до 800 в 2009 году. Ходят также слухи, что Центральный Банк хотел бы сократить их количество примерно до трехсот.

Отрасль розничной торговли, скорее всего, пострадает в 2009 году, поскольку замедление экономики и трудности в получении потребительских кредитов окажут свое негативное влияние и на этот сектор. Слабеющий рубль также нанесет вред этим организациям, так как все их поступления в рублях, а 10-40% расходов – в долларах. «Ренессанс Капитал» оценивает падение доходов розничных компаний в 35-60%. Тем не менее, декабрьское исследование, проведенное компанией RNCOS, прогнозирует сохранение отрасли розничной торговли существующего уровня роста и восстановление ею предыдущих темпов роста в 2010 году (последние данные показали рост в ноябре на уровне 8%, ниже чем среднее значение в 14,1 % за январь-ноябрь). RNCOS также указывает на фрагментированность рынка, на котором доля 25 крупнейших розничных организаций составляет менее 15%, что оставляет много возможностей для консолидации.

При значительном сокращении доходов компании в большинстве отраслей будут вынуждены сократить свои расходы. Главный управляющий одной из ведущих телекоммуникационных компаний сказал в интервью СКОЛКОВО, что повышение эффективности работы будет в предстоящем году приоритетом номер один для его компании. Хотя на повестке дня стоят различные меры по повышению производительности и экономии на производстве, тремя основными путями сокращения расходов все же являются, первое: перенос дефляционного давления на поставщиков, второе: сокращение рабочих мест, и третье: отсрочка или сокращение капитальных вложений.

«Роснефть», крупнейшая государственная нефтяная компания, уже пересмотрела свой инвестиционный план на 2009 год, основываясь на средней цене на Brent в 50 долларов США за баррель. Принимая во внимание то, что данная цена была постоянно ниже этой планки с ноября месяца, может понадобиться дальнейший пересмотр планов. В компании «Лукойл», крупнейшей частной нефтяной компании, инвестиции в 2009 году могут сократиться до четверти инвестированных в прошлом году 13 млрд долларов. «Норильский никель» потратил в 2008 году только 460 млн долларов на капитальные вложения вместо 700 запланированных, а в планах на 2009 год – всего 240 млн долларов. ТНК-ВР сократила годовой план своих

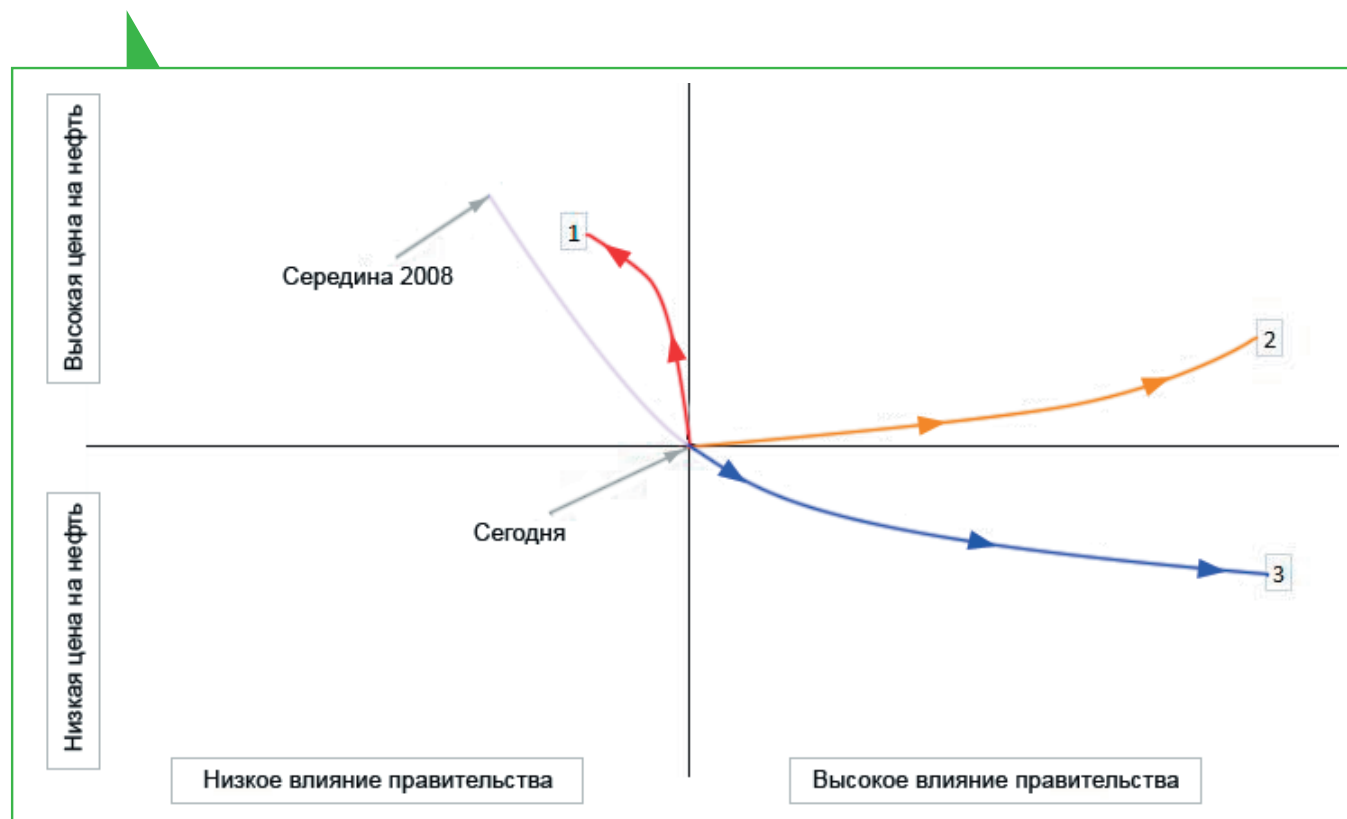
капитальных вложений на 27%. «Уралкалий», крупный производитель удобрений, отложил разработку нового месторождения, несмотря на то, что существует риск потери лицензии на него. По оценкам вышеупомянутого консенсус-опроса, ожидается, что капитальные вложения сократятся в 2009 году на 1,9%, в то время как Министерство экономического развития РФ прогнозирует 1,4% роста, в основном на основе финансируемых государством проектов.

Так как правительственные деньги являются сейчас главным источником финансирования, государственные компании зачастую настроены более агрессивно, чем частные. «Газпром», например, отказывается пока урезать свой инвестиционный план на 2009 год; подконтрольная ему ТГК-1 даже собирается удвоить свои капитальные вложения по сравнению с 2008 годом. Даже среди частных игроков на рынке есть такие, кто рассматривает нынешнее смятение с точки зрения появившихся возможностей. «Росбанк», поддерживаемый своим акционером Societe Generale, планирует увеличить розничное кредитование на 15% в 2009 году, аргументируя свою уверенность тем, что «многие конкуренты уходят». «Эльдорадо» ожидает увеличение своей доли на рынке до 40% (хотя и на падающем рынке) благодаря традиционной для компании ставке на низкие цены в условиях растущего стремления покупателей к экономии. Sollers, собирающая автомобили из комплектующих SsangYoung, заявила о своем намерении купить полные права на изготовление этих моделей у обанкротившегося корейского поставщика. По мере обесценивания рубля многие российские производители товаров получают преимущества против импорта, что тоже может улучшить их положение на рынке.

ВОЗМОЖНЫЕ СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ СОБЫТИЙ

Во многом судьба России зависит от того, как поведут себя сырьевые товары, в частности какова будет цена на нефть, что, в свою очередь, зависит от того, насколько быстро остальной мир восстановит свои силы после кризиса. В то время как цена на нефть рассматривается большинством наблюдателей как самая важная внешняя переменная, роль правительства является, возможно, ключевым внутренним фактором. В зависимости от того, как будут меняться цены на нефть и как будет вести себя правительство, в ближайшие два года возможны различные сценарии развития событий.

Сценарий 1. Если цены на нефть (и другие сырьевые товары) в ближайшее время восстановятся, компании смогут выплатить кредиты государственным банкам. По мере возвращения к нормальной деятельности негосударственных источников финансирования государство сможет воздержаться от «ручного управления» экономикой, предоставляя компаниям больше свободы при выборе своих стратегий. Растущий экспорт ослабит давление на рубль, устраняя необходимость масштабных вмешательств Центробанка. Падение заработной платы и занятости останутся. Восстановление покупательской способности населения даст возможность правительству перевести отдельные части таких отраслей как здравоохранение, образование, коммунальные услуги, транспорт и т.д. в частный сектор.



Сценарий 2. По данному альтернативному сценарию по мере восстановления цен на нефть правительство, разочарованное политикой свободного рынка, решает усилить свое влияние на ряд основных отраслей. Растущий экспорт постепенно разрешит проблему двойного дефицита, которая угрожает России в настоящее время. В то же самое время интервенционистская политика отпугнет частных инвесторов и вызовет отток капитала. Последнее обстоятельство может стать причиной того, что рублевый обменный курс будет и далее фактически определять Центральный Банк. При этом в среднесрочной перспективе обменный курс не вернется к прежним уровням. Отечественные производственные предприятия получают преимущества благодаря обесцененному рублю (наряду с уже введенными протекционистскими мерами). В то же самое время им, скорее всего, придется мириться с укрепившей свои позиции бюрократией и с неудовлетворительной работой судебной-правоохранительной системы. Поскольку инвестиции по данному сценарию будут сводиться по большей части к правительственным проектам, восстановление экономики будет медленным, и долгосрочная конкурентоспособность может быть поставлена под угрозу.

Сценарий 3. Если цена на нефть упадет еще ниже, дефицит бюджета может стать достаточно большим, чтобы окончательно истощить Резервный фонд еще до конца этого года. При этом резервы Центробанка для контроля обменного курса тоже закончатся, вызвав тем самым свободное падение рубля. В то же время ряд ведущих компаний не сможет выплатить свои кредиты и будут вынуждены закрыть убыточные производства. В попытках восстановить контроль над ситуацией и предотвратить массовые увольнения правительство прибегнет к национализации многих крупнейших компаний, используя их задолженности перед различными госструктурами. Доходы населения будут падать, и социальные последствия кризиса будут ощущаться еще многие годы.

По словам Сергея Алексашенко, директора по макроэкономическим исследованиям Высшей школы экономики, вероятность сценария 1 представляется довольно низкой: он потребовал бы значительных институциональных изменений, которые еще менее вероятны при улучшении внешних условий. Комментируя сценарии 2 и 3, Сергей Гуриев, ректор Российской экономической школы, указывает на то, что вопреки распространенному мнению, национализация и другие формы правительственного вмешательства, в частности в нефтяной отрасли, более вероятны при высоких ценах на нефть (сценарий 2), чем при низких (сценарий 3)¹. Кингсмилл Бонд, главный стратег группы компаний «Тройка Диалог», напротив считает, что правительство участвует в событиях лишь постольку, поскольку предприятия в этом нуждаются, и, поэтому, скорее всего, будет меньше вмешиваться, если цены на нефть пойдут вверх.

¹ См. Гурьев и Дурнев, Проклятие ресурсов: канал корпоративной прозрачности, 2007; Гурьев, Колотилин и Сонин, Детерминанты национализации в нефтяном секторе: теория и очевидность по панельным данным, 2007

КИТАЙ

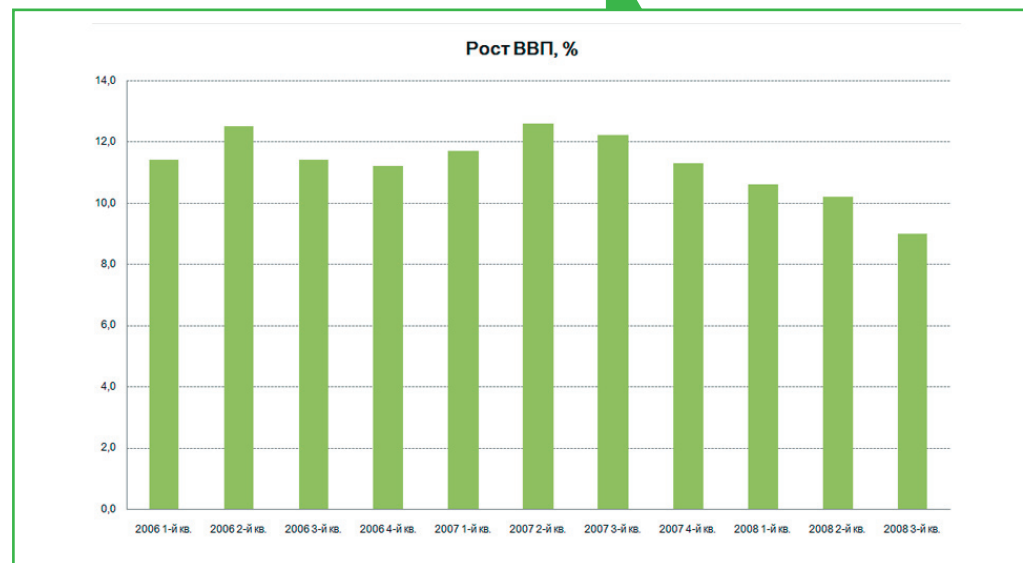
Развитие крупнейшей в мире развивающейся экономики – Китая – долгое время основывалось на экспорте и иностранных инвестициях. Стремительный экономический рост прошлого десятилетия подкреплялся в основном индустриализацией и урбанизацией. Например, за последние тридцать лет Китай достиг самой быстрой урбанизации в истории — около 300 млн человек переселились из сельской области в города, сократив долю сельского населения Китая с более 80% в 1978 году до 56% в 2008 году. Производственный сектор Китая рос преимущественно благодаря дешевым кредитам во время инвестиционного бума, питаясь слишком оптимистичными ожиданиями неизменно растущего спроса на мировом рынке. Промышленные инвестиции имели четкий уклон в сторону больших предприятий, большинство из которых принадлежат или контролируются государством. В результате такого высокого уровня инвестиций возник переизбыток производственных мощностей.

Мировой кризис обнажил дисбаланс, существующий между слабым внутренним спросом и переизбытком промышленных товаров в Китае. Китайская экономика в последнем квартале 2008 года начала замедляться намного более быстрыми темпами, чем ожидалось. Несмотря на то, что финансовая система Китая вполне стойко выдержала напор мирового финансового цунами в первые несколько месяцев, спад в экспорте, вызванный сильно урезанным мировым спросом, привел не только к серьезному снижению роста общего ВВП, но также и к резкому спаду деловой уверенности к концу 2008 года. Перед лицом падающего экспорта и вялого местного потребления правительство, тем не менее, пытается поддерживать экономический рост на уровне не менее 8% в год. Далекое не очевидно, сможет ли Китай достичь своей цели, подстегивая местный спрос путем государственных вливаний.

ВЛИЯНИЕ КРИЗИСА

В результате глобализации и собственной стратегии Китая, ориентированной на экспорт, Китай становился все более и более зависим от внешней торговли и поэтому более подверженным внешним катаклизмам. Экспорт Китая упал в декабре на 2.8% по сравнению с 111,2 млрд долларов США в аналогичный период прошлого года, что последовало за 2.2% падением в ноябре. В октябре рост экспорта составил 19.2% от прошлогоднего.

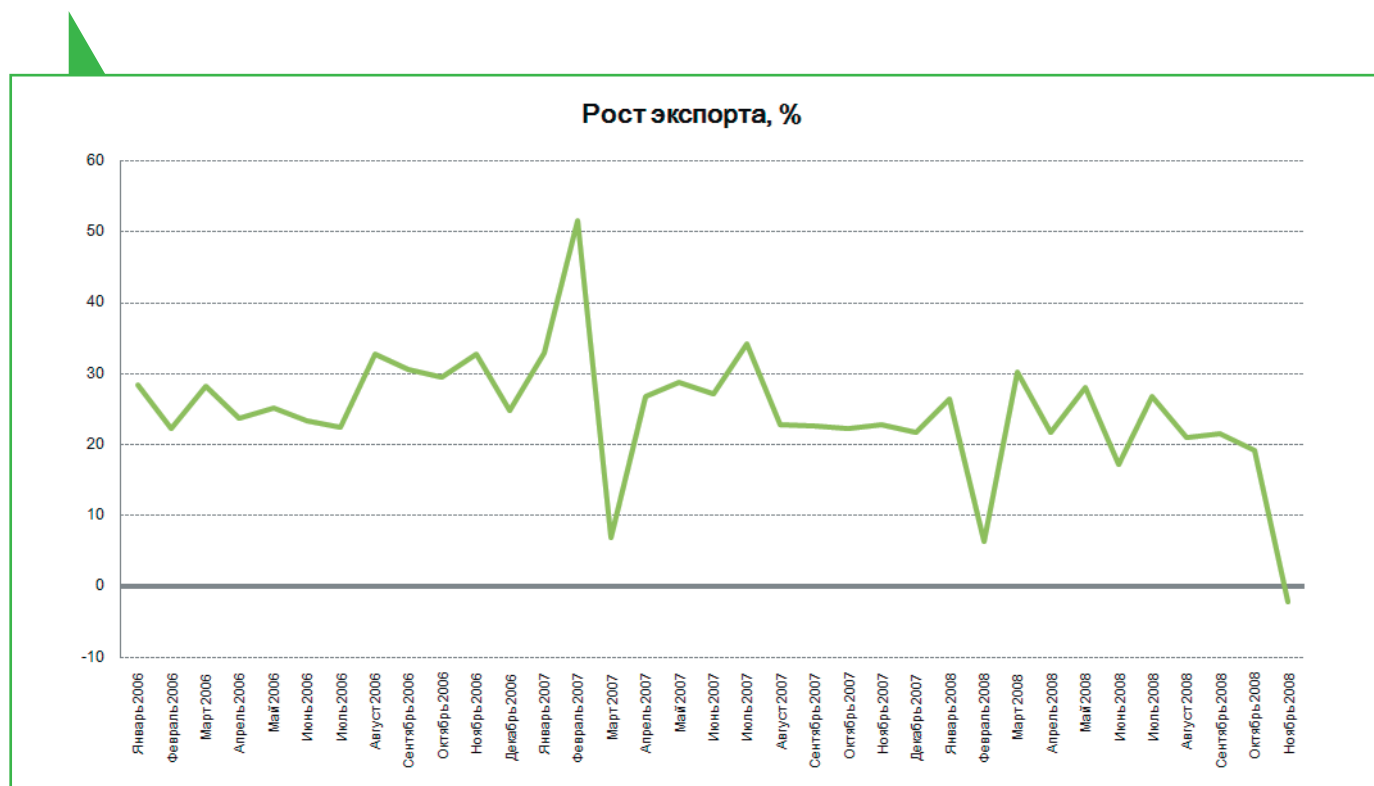
Производственный сектор одним из первых показал признаки серьезного замедления в китайской экономике в 2008 году. Начиная со второй половины 2007 года, новые налоги (от которых иностранные компании были первоначально освобождены), более строгий контроль над загрязнениями, рост юаня по отношению к американскому доллару и повышение стоимости рабочего труда сделали производственную деятельность в Китае менее выгодной. Целью перечисленных мер, в долгосрочной перспективе, является модернизация производственного сектора, который завоевал свою долю на мировом рынке благодаря низким расходам, принося при этом в жертву интересы рабочих, окружающую среду и технологии. Тем не менее, данный сектор уже был уязвим, и получил затем жесткий удар от падения мирового спроса. В результате ослабления экспорта рост добавленной стоимости в промышленности составил в ноябре 5,4%, что на целых 10% меньше, чем в январе 2008 года.



В экспортной промышленной зоне в дельте реки Жемчужная предположительно около 3 млн производственных рабочих должны были потерять работу к концу 2008 года после резкого сокращения иностранного спроса на электронику и игрушки. Около 10 тыс. из 45 тыс. заводов в этом регионе тоже должны были закрыться к концу января 2009 г. Для помощи предприятиям 1 января 2009 года Китай еще раз увеличил экспортные налоговые льготы для 553 видов высокотехнологичных товаров и механической и электрической продукции высокого уровня добавленной стоимости в попытке облегчить бремя расходов компаниям в данном секторе. С прошлого года это было уже четвертое увеличение налоговых льгот в Китае². Более того, правительство также планирует инвестиции в размере 600 млрд юаней в научные и технологические разработки. Существует также комплекс мер для помощи ключевым промышленным отраслям, о котором вскоре будет объявлено.

² 1 августа 2008 г. Китай увеличил экспортные налоговые льготы для текстильных товаров, одежды, изделий из бамбука; 1 ноября 2008 г. Китай вновь поднял ставку экспортных налоговых льгот на текстиль и одежду, а льготы на экспорт отдельных керамических, пластмассовых, механических, электрических и медицинских товаров будут также увеличены от 1 до 2 процентов. Самое последнее увеличение произошло 1 декабря 2008 г. и касалось 3770 видов трудоемкой механической и электрической продукции, составляющих 27,9 процента всего экспорта страны.

За последние несколько лет многие компании сталкивались с проблемой нехватки **рабочей силы**. Тем не менее, по мере замедления темпов китайской экономики в 2008 году нехватка превратилась в избыток. Официальная статистика показывает, что в первом и втором кварталах 2008 года по стране нехватку ощущали приблизительно 67 тыс. малых и средних предприятий, в основном ориентированных на экспорт и с трудоемким производством. Несмотря на то, что официальный уровень безработицы в провинции Гуандун все еще низкий – 4% (почти такой же как и в 2007 году), реальная ситуация резко изменилась. Данные китайской статистики учитывают безработицу только среди городских жителей, но большинство работников малых и средних предприятий – это крестьяне из внутренних провинций, таких как Хунань и Сычуань. 31 января 2009 г. директор отдела Ведущей группы по работе в сельской местности заявил, что около 20 млн крестьян потеряли свои рабочие места и возвращаются домой по всей стране.



Несмотря на данные о растущей безработице, потребительский спрос за последние месяцы был на удивление высоким. Розничные продажи продолжали расти на уровне 20% и выше с марта 2008 года. Однако из-за сильной ориентации страны на экспорт и инвестиции, существующий уровень потребления не достаточен для компенсации замедления в экономике, связанного с резким падением экспортных поставок. Более того, после пяти лет неослабевающего роста реальные вложения в основные фонды, особенно реальные частные вложения, к 2008 году утихли, в результате повсеместного падения цен на жилье в стране.

Пытаясь найти противовес влиянию внешних потрясений, правительство приняло стимулирующий комплекс мер на 4 трлн юаней, которые должны быть потрачены в течение двух лет. Большинство мер направлено на активизацию потребительского спроса, который в 2007 году составлял всего 36% ВВП – это намного более низкий показатель по сравнению с другими странами, и даже по сравнению с ситуацией в самом Китае два десятилетия назад. Из вышеупомянутой суммы в 4 трлн, 850 млн юаней должно быть вложено в здравоохранение. Принимая во внимание тот факт, что предельная склонность к потреблению выше у сельских семей, чем у городских, правительственная политика повышения закупочных цен на сельскохозяйственную продукцию должна помочь активизировать всеобщее потребление. Более того, китайское правительство недавно объявило о своем плане, разрешающим фермерам передавать свои права на пользование землей³, что тоже должно способствовать повышению потребления в сельской области.

Начиная с 2005 года, рынок **недвижимости** был одним из наиболее быстро растущих секторов экономики Китая. В период с 2004 по 2007 гг. инвестиции в сектор недвижимости выросли на 92,2%, объем сданных площадей в строительстве увеличился на 57,9%, и общая сумма основных активов предприятий поднялась на 54,9%. Чрезмерный оптимизм и стадное поведение подтолкнули цены на жилье до непомерно высокого уровня, достигнув апогея в 2007 году. Похожая ситуация возникла и на фондовом рынке. С июня 2005 года по октябрь 2007 года индекс Шанхайской фондовой биржи поднялся с около 1000 пунктов до 6000. В это время коэффициент цена/доход основных компаний был более 50, по сравнению со средним мировым значением около 15.

В конце 2007 года, когда рынок жилья в США рухнул, ожидания китайского рынка недвижимости тоже изменились, и спрос на недвижимость резко упал. Когда же в США начался кризис субстандартного ипотечного кредитования, банки начали уменьшать кредиты компаниям, занимающимся недвижимостью, и ужесточать требования для получения ипотеки. В результате спрос на жилье еще более ослабел, а проблема ликвидности у компаний, работающих на рынке недвижимости, выросла. Финансовый переполох после разорения Lehman Brothers только усугубил ситуацию. Мировой кредитный кризис сократил приток капитала и даже вызвал его отток, что еще более ослабило спрос на недвижимость. Некоторые иностранные компании начали распродавать недвижимое имущество для получения наличных средств. Например, в сентябре 2008 года компании Morgan Stanley и Citigroup планировали по сообщениям продать недвижимость в Шанхае, что повредило уверенности на рынке еще сильнее и вызвало резкое падение цен на жилье. Несмотря на то, что объемы сданных площадей коммерческих зданий увеличились на 12,4% в первой половине 2008 года, количество проданных площадей уменьшилось на 10,8% в течение того же самого времени, по сравнению с аналогичным периодом в прошлом году. В некоторых городах, таких как Пекин и Шанхай, цены на жилье упали приблизительно на 15%. За последние пять лет доля застройки в общей сумме капиталовложений составляла 20%. Поэтому спад в данном секторе будет иметь значительное влияние на экономический рост в целом: как прямое, так и косвенное посредством более низкого спроса на сталь, цемент и другие строительные материалы.

³ В Китае крестьяне не владеют землей, т.е. земля принадлежит нации и всем людям, но китайское правительство выдает им «права на пользование землей» в зависимости от размера семьи. Не имея права передавать «права на пользование землей» крестьяне могли работать на специальных землях, определенных «правами» и получать прибыль только от сельскохозяйственной продукции этих земель. Получив право передавать «права пользования землей» крестьяне смогли продавать или сдавать в аренду лишние «права на пользование землей» фермерским хозяйствам и другим пользователям и получать доход наличными деньгами в результате такой передачи.

Правительство быстро приняло во внимание изменения, происходящие на рынке недвижимости. В период между 16 сентября и 31 декабря 2008 года, Центральный Банк Китая сокращал базовую процентную ставку пять раз с целью облегчения давления на покупателей домов и компании, занимающиеся недвижимостью. Несколько крупных государственных коммерческих банков объявили о своих планах снижения процентной ставки для покупателей домов в 2009 году, их примеру последовали некоторые мелкие банки. Некоторые местные власти тоже планируют покупку домов в качестве домов с низкой квартирной оплатой для групп населения с низким доходом. Другие возможные меры в этом направлении включают сокращения налогов, послабление ограничений в получении кредитов, сокращение ставки первоначального взноса и т.д.

Китайский **фондовый рынок** потерял более 60% капитализации с октября 2007 года, что было вызвано различными факторами, начиная с падения экспорта до влияния американских потерь на коммерческие банки. Поскольку влияние китайского биржевого рынка на реальную экономику относительно мало, китайское правительство вначале не вмешивалось. Однако после падения в половину индекса Шанхайской фондовой биржи китайское правительство решило ввести ряд мер. В апреле 2008 года китайское правительство сократило гербовый сбор за передачу акций. После крушения Lehman Brothers правительство приняло новую денежную и фискальную политику, направленную на стимулирование роста, и некоторые государственные предприятия начали скупать с рынка собственные акции. Данные меры стабилизировали фондовый рынок. В конце 2008 года индекс Шанхайской фондовой биржи был снова на том же уровне, что и до сентября 2008 года.

В течение 2008 года **приоритеты правительства** менялись. В начале 2008 года применялся преимущественно подход так называемых «двойных превентивных мер». Это означает, что правительство пыталось «предотвратить инфляцию и перегрев экономики». К июню политика отклонилась в сторону «сохранения экономического роста и контроля инфляции». К началу ноября, по мере распространения мирового финансового кризиса, «активная фискальная и относительно экспансионистская денежная политика» заменила две предыдущие. Кризис обнажил слабость структуры национальной экономики. Внезапный спад внешнего спроса, сильная зависимость от международного рынка и вялый внутренний спрос замедлили экономический рост и привели к различным отклонениям правительственной политики в попытках борьбы с кризисом. Принесут ли плоды попытки Китая спасти свою экономику – остается пока неясным. Во многом это будет зависеть от того, как долго будет приходиться в себя мировая экономика в целом.

ПЕРСПЕКТИВЫ НА 2009 ГОД

Китайское правительство остается верным взятому на себя обязательству достичь в 2009 году 8% экономического роста: это только небольшое «торможение» по сравнению с тем, что испытывает сейчас весь остальной мир. Центральное правительство Китая выделило 4 триллиона юаней на комплекс стимулирующих экономику мер, а местные правительства заложили 14 трлн юаней в свои планы. Несмотря на серьезность обещанного финансового стимулирования, еще далеко не ясно, будет ли оно полностью профинансировано и будет ли этого достаточно. Большая часть поступлений в казну приходит из налогов и продажи земли; в некоторых регионах последняя статья составляет более 60% средств, поступающих местным правительствам. При этом сектор недвижимости значительно ослаблен, и как местные, так и национальные правительства стоят перед лицом проблемы уменьшения финансовых поступлений и увеличения количества банкротств.

То, как будут расходоваться деньги, выделенные на комплекс мер, тоже играет свою роль. Чи Фулин, директор Института реформ и развития Китая в Шанхае сказал, что «4 триллиона юаней следует вложить в те сферы, где будут поощряться социальные инвестиции и стимулироваться потребление, особое внимание при этом стоит уделить сфере услуг. Еще 6,4 триллиона юаней дополнительно может понадобиться для дальнейшего улучшения социальных услуг и сокращения разрыва между уровнем услуг городскому и сельскому населению к 2010 году». Тархан Фейзиоглу, представитель Международного валютного Фонда в Пекине, высказал подобные же опасения о направлении расходования денег: «дополнительное финансирование должно быть направлено скорее в сферу потребления, особенно в здравоохранение и образование... но по крайней мере правительство дало рынку очень четкий сигнал, что оно сделает все возможное для того, чтобы экономика Китая оставалась сильной».

Принимая во внимание все углубляющийся мировой спад в экономике и неопределенность влияния комплекса стимулирующих мер, дальнейшая экономическая политика скорее всего останется без изменений в ближайшие месяцы. Вероятны новые сокращения налогов для физических лиц, особенно в сельских областях, с целью стимуляции потребления. При увеличении количества банкротств и сопровождающего их роста безработицы «местное потребление тоже падает», как заявил Жанг Венкуи, специалист Центра исследований развития при Государственном совете.

Пытаясь активизировать потребление в сельских областях, правительство проводит земельные реформы, которые позволят фермерам передавать их землю и облегчит передвижение рабочей силы между сельскими и городскими областями. Учитывая большой разрыв между городами и деревнями, фермеры получают больше субсидий. Недавняя инициатива «Бытовые электрические приборы для фермеров», например, поощряет производителей электроприборов и торговые организации уделять больше внимания сельскому рынку при помощи 15-20% субсидий. В ближайшее время, вероятно, будет предпринято еще больше таких мер.

Мировой финансовый кризис и замедление в экономике могут привести страны свободного рынка назад к политике протекционизма, тем самым будет нанесен еще больший вред китайской внешней торговле. Но в той мере, в которой китайское правительство имеет влияние в этом вопросе, оно будет пытаться стимулировать свой экспорт. В первой половине 2009 года китайское правительство огласит расширенный список товаров, по которому будут назначены экспортные налоговые льготы, и увеличит ставку уже существующих льгот, что, наряду с обесцениванием юаня, будет призвано стимулировать спрос за границей. Поскольку весь мир вступил в период низких процентных ставок, Китай, возможно, и далее будет освобождать свою денежную политику. В течение 2009 года правительство по всей вероятности снизит процентные ставки.

В условиях падения экономики компании, занимающиеся недвижимостью, и фондовый рынок будут и дальше показывать слабые результаты. Если китайской экономике удастся поддержать уровень роста 8% и правительство предпримет правильные меры, рынок недвижимости и фондовый рынок еще могут стабилизироваться и даже начать восстанавливаться к концу 2009 года. Но прежде, чем это произойдет, ожидается дальнейшее падение цен на жилье еще на 5-10%. Доля неисполненных обязательств по кредитам у банков может повыситься на примерно 1% из-за удешевления недвижимости.

Проблема безработицы не будет разрешена в ближайшее время. По мере дальнейших банкротств малых и средних предприятий и появления новых выпускников вузов рынок труда обречен на дальнейшее ухудшение ситуации в ближайшие месяцы. Если кризис продолжится и уровень роста экономики упадет до порядка 5%, ситуация станет серьезной. Поскольку система социального обеспечения Китая все еще слабо развита, то проблема безработицы может привести к общественным волнениям. Решение проблемы растущей безработицы стало наиболее насущным вопросом на повестке дня китайского правительства.

При резком спаде внешнего спроса внутренний спрос не сможет поддерживать высокий экономический рост, который имел место в прошлом. Так как экспорт определяется в основном внешними условиями, единственная возможность для страны – это направляемые правительством инвестиции, по крайней мере в ближайшие два-три года. В результате этого в ближайшие годы правительственные инвестиции будут играть определяющую роль в национальной экономике. Одной из характерных черт государственных инвестиций будет стремление к технологической модернизации. Правительство уже проводит ряд стимулирующих инновационных мер, такие как увеличение налоговых льгот для фирм, экспортирующих технологически интенсивную продукцию, и улучшение ликвидности финансирования мелких и средних предприятий с целью возобновления нарушенной кризисом производственной деятельности.

Китай нуждается в технологических инновациях для улучшения производительности и эффективности, которые смогут облегчить дальнейшую интеграцию страны в глобальные производственные цепочки. Во время своего новогоднего визита в восточную провинцию Китая Шандонг премьер-министр Вень Цзябао призвал предприятия делать основное ударение на инновациях в борьбе с влиянием мирового экономического кризиса. Например, во время визита в концерн «Кингкинг» в Джингдао, второй крупнейший в мире производитель свечей, он заявил, «попытайтесь разработать новые виды свечей для удовлетворения потребностей различных культур, что поможет захватить большую долю на рынке». Вен отметил, что у инноваций есть большие возможности, которые не только помогут стряхнуть последствия кризиса, но также увеличат конкурентные преимущества компаний. После визитов Вень Цзябао Государственный совет составил два крупных экономических плана. Один включает в себя десять программ по расширению местного потребления, далее описывая и конкретизируя стимулирующие меры, объявленные в прошлом году, в то время как другой план включает реорганизацию и модернизацию десяти основных отраслей. Развернуты планы по дальнейшему развитию сталелитейной и автомобильной промышленности, и другие тоже уже находятся в работе.

Вклад, который Китай может сделать в восстановление мирового экономического спада, это стабилизировать свой собственный рост. Тем не менее, Китай вступил сейчас в очень неопределенную стадию экономического развития. Китайскому правительству придется незамедлительно решить три задачи: финансирование роста мелких и средних предприятий, сдерживание растущей безработицы и разрешение торговых конфликтов и растущего протекционизма среди торговых партнеров Китая. Как указал Председатель Ху Цзиньтао, успех китайских реформ зависит от эффективности понимания и использования стратегических возможностей в течение следующих 12 лет.

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

Ни Россия, ни Китай не смогли отгородиться от остального мира, и спад на экспортные товары этих стран оказал существенное негативное влияние на экономики обеих. Кризис повлиял, правда, на эти страны по-разному. В то время как Россия полагалась на экспорт своих сырьевых товаров для поддержания роста своей экономики, основной стержень роста экономики Китая – это его промышленность. В обеих странах рухнули фондовые рынки, и хотя рынок недвижимости пострадал более в Китае, Россия тоже быстро догоняет его в этом отношении. Местный спрос оказался недостаточным, чтобы компенсировать спад в экспорте этих стран, и правительства обеих стран вводят ряд мер по борьбе с кризисом. В то время как Россия пытается решить вопрос «сверху вниз», Китай склоняется больше к методу «снизу вверх». Китай хочет активизировать местное потребление, тогда как Россия изыскивает способы поддержать свою экономику путем оказания помощи крупнейшим предприятиям. Разница в подходах объясняется различными рисками, стоящими перед каждой из этих стран. Россия рассматривает корпоративные долги и финансовую нестабильность как основной риск своей экономики, в то время как основную озабоченность Китая вызывает сокращение спроса на свою продукцию и, как следствие этого, безработица. Российское правительство более обеспокоено девальвацией национальной валюты, чем китайское правительство, так как риск дефолта в выплате задолженностей предприятиями выше в России, чем в Китае. Способы использования резервных фондов в обеих странах тоже соответственно отличаются. В Китае много говорят об обесценивании юаня как о способе стимулирования китайского экспорта, а в России, в то же самое время, уже потратили миллиарды для поддержки рубля.

Падение цен на нефть и другие сырьевые товары истощило основной источник доходов российской экономики, в результате чего пострадал обменный курс. Принимая во внимание тот факт, что российские компании имеют внешние долги на сумму приблизительно 500 млрд долларов США, обслуживание этих кредитов стало большой проблемой, ведущей к многочисленным банкротствам. Чтобы смягчить эту проблему и избежать паники в широких кругах населения, правительство потратило треть своих резервов в иностранной валюте для замедления падения рубля. Удар, который почувствовали экспортеры российских сырьевых товаров, сказался дальше и на предприятиях, и как результат дисбаланса между заработной платой и ростом производительности за последние несколько лет, была урезана заработная плата. Российское правительство пытается оказать поддержку экономике в значительной мере путем применения западного подхода, т.е. путем вливания ликвидности в банковскую систему, с той целью, чтобы средства просачивались далее к компаниям. Более того, правительство также предоставляет прямую финансовую помощь некоторым компаниям в форме ссуд в залог активов этих компаний.

Китай, с другой стороны, зависит от импорта сырья для подпитки своего экономического роста. Поэтому падение цен на сырье ему выгодно; однако сокращение мирового спроса на китайские товары привело к общему сокращению промышленного производства. Проблема, перед которой стоят китайские фирмы – это перенасыщение рынков в результате уменьшения мирового потребления. Правительство пытается активизировать спрос на местном уровне, обращая свое основное внимание на беднейшие регионы, а именно сельские области. Китай стремится к тому, чтобы его население обладало большой способностью к потреблению, с тем чтобы скомпенсировать падение внешнего спроса, и работает с населением напрямую путем таких инициатив как изменения в правах на использование земли. Россия, с другой стороны, сфокусировала свое основное внимание на поддержку крупнейших предприятий в стране, особенно в секторе финансовых услуг. Целью этих мер является не только помочь лидерам в ключевых отраслях выжить, но и тем самым помочь работникам этих и связанных с ними компаний пережить кризис.

Различные подходы России и Китая в их попытках обуздать экономический кризис покажут свои преимущества со временем. Россия уже истратила значительную часть своих резервов, что не могло не отразиться на суверенных рейтингах. Китай, с другой стороны, сохранил свою финансовую мощь, но планируемый 8%-й уровень роста является куда более амбициозной задачей, чем те, что стоят перед Россией. Влияние кризиса на эти страны было различным, и как эти нации выйдут из положения, покажет будущее. В то время как Китай будет вынужден заняться некоторыми важнейшими изъянами в своей системе, особенно в сельских областях, российская экономика испытает более глубокое вмешательство

правительства в бизнес, особенно в секторе сырьевых товаров (см. три представленных сценария). Чем дольше продлится кризис, тем глубже, вероятнее всего, будут изменения.

России и Китаю не удалось избежать негативного влияния мирового финансового кризиса, но все же это предоставляет им возможность переоценить и улучшить свои экономические системы. Зависимость от внешних рынков, т.е. экспорт сырья в одном случае и дешевых промышленных товаров в другом, не гарантирует устойчивый рост. Существующий кризис заставит переоценить приоритеты, с тем, чтобы перевести свои экономики в модель более уравновешенного и устойчивого роста. Россия и Китай нуждаются в более сильном местном рынке и в значительном улучшении своих внутренних институтов.

КОНТАКТЫ

Московская школа управления СКОЛКОВО

Россия, 115035 Москва
1-й Кадашевский переулок, д. 10, стр. 3
тел./факс: +7 495 580 30 03
info@skolkovo.ru, www.skolkovo.ru

Институт исследования быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО

100101, Китай, Пекин
Chaoyang District, Beichendong Road, 8
North Star Times Tower, 1607-1608
тел./факс: +86-10-6498-1634