

Экономический обзор – сентябрь 2011

Содержание

- Текущие экономические события
- Обзор мировой экономики
- Обзор рынка капитала
- Фискальная политика в Израиле и в других странах на фоне мирового финансового кризиса: сравнительный анализ
- Уровень жизни в Израиле на протяжении последнего десятилетия
- Химическая промышленность - макроэкономический обзор

Текущие экономические события

Экономический подъем

Из результатов предварительной проверки данных национальных счетов следует, что во втором квартале 2011 года внутренний валовой продукт увеличился на 3.3% в реальном исчислении (здесь и далее все данные - с учетом сезонности). Напомним, что в предыдущем квартале ВВП увеличился на 4.7%, а в последнем квартале 2010 года - на 7.4%. Снижение темпов экономического роста было ожидаемым – об этом свидетельствовали экономические показатели, опубликованные на протяжении апреля-июня. Появившиеся в этот период данные указывали на снизившиеся темпы роста частного потребления и на слабость экспортного сектора. С другой стороны, продолжается увеличение поставок импортной продукции, конкурирующей с местными товарами и способствующей снижению темпов роста внутреннего валового продукта.

Среди представленных данных обращает на себя внимание снижение экспорта туристских услуг. Во втором квартале падение составило 28.8% в реальном исчислении после скачка в предыдущем квартале на 56.5%. Это, впрочем, тоже было ожидаемым в свете резкого уменьшения числа туристов, прибывших в Израиль во втором квартале этого года. Снижение данного показателя в свою очередь объясняется замедлением в мировой экономики, особенно в развитых странах. По итогам второго квартала экспорт товаров и услуг в реальном исчислении вырос в общей сложности только на 3.4%.

Объемы частного потребления увеличились в реальном исчислении на 2.2% в годовом исчислении по сравнению с ростом на 7.8% в предыдущем квартале. Сокращение темпов роста в значительной степени объясняется резким снижением продаж товаров длительного использования и, особенно, легковых автомобилей. Можно предположить, что последнее отчасти связано с задержками в поставках автомашин из Японии. Задержки эти, как известно, были вызваны землетрясением, заставившим японских производителей приостановить выпуск продукции и отгрузку автомобилей потребителям.

Любопытно, что в отличие от обычного в прошлом развития событий темпы роста в деловом секторе во втором квартале были ниже, чем темпы роста ВВП в целом и составили только 1.9%. Это означает, что в этот период наибольший вклад в ВВП внес не деловой, а общественный сектор.

Оценивая перспективы, мы полагаем, что тенденция к снижению темпов экономического роста продолжится, охватив и вторую половину текущего года, и 2012 год. ВВП Израиля по нашим оценкам вырастет в 2011 году на 4.0%-4.5%, а в 2012 году - примерно на 4.0%. Прогнозируемое сокращение темпов экономического роста объясняется замедлением в мировой экономике, которое сказывается и на хозяйственном развитии Израиля, базирующемся на экспорте. Высокая степень неопределенности, царящая и в мировой, и в местной экономике, негативно скажется на увеличении хозяйственных капиталовложений, в том числе на закупках машин и промышленного оборудования. С другой стороны, сокращение капиталовложений отчасти, возможно, скомпенсирует увеличение государственных инвестиций в транспортную инфраструктуру и в другие области. При этом ожидается по-прежнему высокий уровень капиталовложений в жилищное строительство.

Темпы экономического роста в Израиле и в ОЭСР

В конце августа началась публикация данных национальных счетов стран – членов ОЭСР (Организации экономического сотрудничества и развития). Израиль, напомним, уже больше года как присоединился к этой организации. Анализ показывает, что в большинстве стран ОЭСР, как и в Израиле, темпы экономического роста во втором квартале (в реальном исчислении) были ниже, чем в первом. Особенно заметен разрыв показателей первого и второго квартала в странах Еврозоны, что объясняется обострением кредитного кризиса. Самым существенным образом этот кризис сказался на экономике Германии, считающейся ведущей силой всего блока. С другой стороны, вполне приемлемые темпы роста продемонстрировали Словакия, Швеция и Австрия. В Японии темпы экономического роста по-прежнему отрицательные вследствие недавно произошедшего там землетрясения. В этой связи следует напомнить, что 24 августа агентство Moody's снизило кредитный рейтинг Японии с Aa2 до Aa3. Снижение рейтинга Moody's аргументировало увеличением бюджетного дефицита и ростом государственных долгов.

Следует отметить достаточно внушительные темпы экономического роста в Израиле по сравнению с другими странами. Анализ показывает, что показатели Израиля подобны южнокорейским. Экономике этих двух стран схожи, и в первую очередь это объясняется нацеленностью на экспорт и Израиля и Южной Кореи.

Значительные темпы экономического роста в Чили и в Мексике (соответственно на 5.7% и 4.5% в годовом исчислении и с учетом сезонности) объясняются повышенным внутренним спросом в этих странах. Кроме того, поскольку и Чили и Мексика являются известными экспортерами товарных ресурсов, успешному развитию этих стран в данный период поспособствовал рост цен на экспортируемую ими продукцию. В Чили экономическому росту благоприятствовало удорожание меди, а мексиканскую экономику стимулировал рост цен на нефть (экспортируемую главным образом в США). При этом следует отметить корреляцию между экономическим положением Мексики и США, и потому реализация прогнозов на уменьшение темпов роста американской экономики угрожает пагубно отразиться на экономических показателях Мексики.

В заключение отметим, что повышение темпов экономического роста в развитых странах – ключ к выходу из кредитного кризиса, в котором ныне пребывают эти страны, ибо

повышение ВВП – главный способ финансирования долгов. Между тем, ВВП в развитых странах растет очень медленно, и потому нам представляется, что до разрешения кризиса пройдет еще немало времени. Укажем еще на то, что урезание бюджетов в столкнувшихся с кризисом странах осложняет ситуацию и снижает шансы на преодоление кризиса ввиду высокой безработицы и застоя в деловом секторе. Все эти обстоятельства способствуют сохранению высокой степени неопределенности на финансовых рынках в отношении будущего глобальной экономики. Сложившаяся ситуация негативно отражается и на Израиле, и потому мы полагаем, что в будущем году темпы роста израильской экономики будут ниже, чем в текущем году.

Индекс цен снизился на 0.3%

ЦСБ сообщило, что июльский индекс потребительских цен снизился на 0.3%, в то время как согласно консенсус-прогнозу аналитиков предполагался рост индекса примерно на 0.2%. В результате снижения индекса инфляция за последние 12 месяцев сократилась с 4.2% до 3.4%.

Снижению июльского индекса цен поспособствовали несколько факторов. Самым важным из них явилось драматическое снижение темпов роста расходов на жилье (измеряемых на основе цен по возобновляемым арендным договорам). Эти расходы, доля которых в индексе составляет около 20%, увеличились только на 0.4% в отличие от традиционно сильного роста в летний период, когда арендные цены растут под влиянием повышенного спроса на съемное жилье. Для сравнения: в течение последних пяти лет расходы по этой статье увеличивались в июле в среднем на 2.1% (каждый раз добавляя к месячному около 0.4%).

Кроме того, несмотря на удорожание сырья, снизились цены на ряд продуктов питания. Не исключено, что это связано с волной общественного протеста, приведшего к снижению потребительского спроса. Среди других статей, способствовавших снижению индекса, можно отметить уменьшившиеся расходы на воду для бытовых нужд – вопреки общему повышению цен, квоты на душу населения, предусматривающие низкую тарифную ставку, увеличились. Следует отметить и традиционное для июля снижение цен на овощи и фрукты и столь же традиционное удешевление одежды и обуви. Наконец, необходимо упомянуть подешевевшие в среднем на 3% горюче-смазочные материалы после снижения цен на бензин.

По-видимому, в результате снижения июльского индекса инфляция вернется в пределы области стабильных цен (1%-3%) уже в течение ближайших месяцев, то есть намного быстрее, чем мы предполагали ранее. Такое развитие событий значительно облегчит положение Банка Израиля, в данный период стремящегося как можно сильнее замедлить процесс повышения учетной ставки до «нормального» уровня. Израильский центробанк заинтересован в проведении мягкой монетарной политики ввиду слабости мировой экономики и прогнозов на дальнейшее выдерживание процентных ставок в развитых странах на низком уровне. Мы полагаем, что снижение июльского индекса приведет к дополнительному сокращению рыночных инфляционных ожиданий, которые и так уже в последние недели последовательно снижаются. К тому же, если инфляция продолжит уменьшаться, то учетная ставка в реальном исчислении (ставка Банка Израиля за вычетом инфляционных ожиданий на ближайший год) повысится и без фактического повышения номинальной ставки.

Учетная ставка не изменилась

29 августа Банк Израиля сообщил, что учетная ставка на сентябрь остается прежней – 3.25%. Среди факторов, поспособствовавших принятию такого решения, центробанк указал на ослабление инфляции и на замедление темпов роста местной экономики, что объясняется, главным образом, уменьшением спроса на мировых рынках. Кроме того, Банк Израиля обращает внимание на повысившийся уровень предложения на квартирном рынке, который увеличивает шансы на сдерживание роста цен. Мы, со своей стороны, полагаем, что наметившееся изменение тенденции скажется и на арендных ценах, которые непосредственно отражаются на индексе потребительских цен. Следует отметить, что с конца мая рыночные инфляционные ожидания последовательно снижаются, и это - в отличие от первой половины года, когда и инфляционные ожидания и фактическая инфляция превышали верхнюю, 3-процентную границу области стабильных цен. Среди главных причин снижения инфляционных ожиданий – удешевление сырьевых ресурсов, прогнозы на снижение темпов экономического роста и волна общественного протеста против дороговизны жизни. Кроме того, в самое последнее время произошла подстройка инфляционных ожиданий под июльский, неожиданно снизившийся индекс цен. Как мы уже говорили, вследствие снижения инфляционных ожиданий учетная ставка в реальном исчислении, рассчитываемая как разница между номинальной ставкой и рыночными инфляционными ожиданиями на ближайшие 12 месяцев, продолжает расти.

Под влиянием ухудшившейся экономической ситуации исследовательский отдел Банка Израиля откорректировал в сторону уменьшения свои прогнозы в отношении учетной ставки и инфляции на ближайший год. Согласно новому прогнозу, инфляция за ближайшие 12 месяцев составит 2.5%, а учетная ставка не изменится. При этом эксперты центробанка не прогнозируют снижения ставки до конца 2011 года. В этой связи отметим, что некоторые участники рынка МАКАМов предполагали, что Банк Израиля снизит учетную ставку на сентябрь. Когда же этого не произошло, курс шекеля относительно американского доллара немного вырос.

Следует также обратить внимание на изменившуюся формулировку сообщения Банка Израиля о прогнозируемой динамике изменения ставки. Если в прошлом центробанк заявлял, что «темпы повышения учетной ставки не постоянны, а зависят от...», то ныне соответствующий отрывок звучит так: «направление изменения учетной ставки зависит от...». Иными словами, не исключается и понижение ставки. Заметим, что этого можно было бы ожидать в случае реализации пессимистичного сценария в отношении мировой экономики и негативного влияния глобальных экономических процессов на израильский экспорт и на внутренний спрос. Еще одной причиной снижения ставки может стать резкое ухудшение геополитической ситуации в ближневосточном регионе.

Обзор мировой экономики

США

Недавно были опубликованы данные о национальных счетах США за второй квартал. Кроме того, были откорректированы данные за несколько последних лет. Из представленных данных следует, что экономический застой на протяжении 2007-2009 годов был глубже, чем предполагалось, а выход из застоя, напротив, был гораздо более медленным. Период с четвертого квартала 2007 года и по второй 2009 года считается временем экономического застоя в США. Согласно откорректированным данным, в этом период ВВП страны снижался в среднем на 3.5% в год, а не на 2.8%, как это следует из ранее опубликованных данных.

Ныне представляется, что 2011 год будет для США чрезвычайно слабым в экономическом плане. В соответствии с новыми данными, темпы экономического роста в первом квартале составили лишь 0.4% в годовом исчислении. Напомним, что до публикации откорректированных данных считалось, что в первом квартале ВВП США вырос на 1.9%. Экономическая слабость в первом квартале объясняется низкими показателями капиталовложений и недостаточным вкладом сектора торговли в ВВП. Как известно, частное потребление всегда было главным двигателем экономического подъема в стране, обеспечивая в среднем около 65% ВВП. Активизация частного потребления сыграла и ведущую роль в обеспечении выхода из экономического кризиса в 2010-ом и в начале 2011 года. Но уже во втором квартале текущего года объемы частного потребления в США увеличились всего на 0.1%, сумев увеличить экономический рост всего на 0.07 процентного пункта. Для сравнения: в первом квартале 2011 года частное потребление обеспечило рост ВВП на 1.47 процентного пункта.

Во втором квартале экономика США пострадала и от землетрясения в Японии. Особенно серьезный ущерб понесла автомобильная промышленность, поскольку налаженный процесс производства был нарушен из-за перерыва в поставке запчастей и готовых машин. Пострадала и сфера частного потребления, поскольку уменьшение предложения привело к росту цен и к снижению продаж автомашин. В то же время действовали и иные факторы, негативно отразившиеся на частном потреблении. На протяжении последнего года темпы увеличения свободных доходов, используемых для частного потребления, последовательно снижались. Это явление свидетельствует о том, что на американскую экономику действуют базовые факторы, не позволяющие частным домохозяйствам увеличить потребительские расходы. В этой связи прежде всего следует указать на разочаровывающие данные о безработице во втором квартале. Они свидетельствуют о том, что тенденция к снижению уровня безработицы сошла на нет. В первом квартале средний уровень безработицы составлял 8.9%, а во втором увеличился до 9.1%. Свободные доходы населения растут чрезвычайно медленными темпами и на протяжении первого и второго квартала они увеличились только на 0.2%. С учетом же высокой инфляции, которая в первой половине года достигла рекордного уровня в 3.6%, свободные доходы населения в реальном исчислении уменьшились. Мало того, уже на протяжении трех кварталов подряд динамика государственных расходов не только не способствует экономическому росту, но и тянет ВВП вниз, поскольку правительственные расходы сокращаются. Наконец необходимо отметить и продолжающийся кризис на рынке недвижимости США, вследствие которого состояние многих домохозяйств становится все более неустойчивым, а масштабы банкротств растут. В результате, несмотря на высокую ликвидность американской финансовой системы, доступ американцев к кредитам ограничен, и потому объемы частного потребления увеличиваются очень медленно.

На сегодня одной из главных проблем американской экономики является недостаточный спрос, среди прочего выражающийся и в низком спросе на потребительские кредиты вследствие ухудшившегося положения домохозяйств. И это как в то время, когда в банковской системе вполне достаточно средств для удовлетворения такого спроса, буде он существовал. Согласно недавно проведенному ФРС опросу руководителей банковских кредитных отделов, в последние месяцы банки вполне готовы к предоставлению кредитов в повышенных размерах и намереваются улучшить условия кредитных сделок и для делового сектора и для домохозяйств. Фактически, на протяжении двух последних лет американские банки находятся в беспрецедентной ситуации. Суммы предоставленных ими кредитов существенно меньше сумм, скопившихся на банковских депозитах. Расчеты показывают, что банки могли бы увеличить объемы кредитования примерно на 24%, то есть на 1.6 трлн долларов. Столь внушительный разрыв образовался в результате кризиса 2008 года, когда регулирующие органы ужесточили правила предоставления кредитов с

целью уменьшить уровень риска в финансовой системе страны. Еще один фактор – кризис недвижимости на жилищном рынке, повлекший за собой массовые банкротства домохозяйств (этот процесс еще не завершен). Результатом стали масштабные списания долгов, уменьшившие объемы кредитов. С другой стороны, эти же банкротства ограничили доступ домохозяйств к банковским кредитам. В целом, долги домохозяйств составляют 119% от свободного дохода, и в среднесрочной перспективе американцам придется сокращать кредитный рычаг. Исходя из вышесказанного, можно прийти к выводу о том, что высокая ликвидность финансовой системы и ее готовность к предоставлению потребительских кредитов наталкивается на недостаточный спрос со стороны американских домохозяйств. Именно эту проблему следует в первую очередь решить американским властям, заинтересованным в стимулировании потребительской активности. Отсутствие достаточного спроса на кредиты и застой в частном потреблении заставляют фирмы сворачивать свою деятельность.

Оценивая перспективы, мы полагаем, что уровень свободных доходов домохозяйств на протяжении нескольких ближайших кварталов возрастет: предполагается, что налоговые льготы будут пролонгированы и распространятся на 2012 год. К тому же уменьшение инфляции и снижение цен на энергию приведут к увеличению свободных доходов еще до конца текущего года. По нашей оценке, показатели частного потребления за второе полугодие улучшатся. Вместе с тем, существуют сомнения в том, что увеличение частного потребления повлияет на темпы экономического роста в той же степени, что и в прошлые годы. Поэтому Америке придется уже в ближайшее время изыскать новые источники устойчивого экономического подъема.

Бюджетный дефицит и долговой потолок

После ожесточенных споров демократы и республиканцы достигли соглашения об увеличении разрешенного максимума долгов в обмен на очень скромное сокращение правительственных расходов. Политический кризис привел к заключению договора, воспрепятствовавшего объявлению о невозможности правительством США выполнить часть обязательств по государственным долгам. Однако этот договор не решил проблему в долгосрочной перспективе, а лишь предоставил передышку, необходимую для выработки соответствующей программы действий. Поэтому рейтинговое агентство S&P осуществило свою угрозу и снизило кредитный рейтинг США с AAA до AA+, что, как и ожидалось, вызвало потрясения на финансовых рынках всего мира. Уже сейчас ясно, что США находятся в начале длительного процесса по сокращению гигантских долгов, которые на сегодняшний день превышают 14 трлн долларов и составляют 98% от ВВП. Ужесточение фискальной политики замедлит темпы экономического роста в стране. По последним оценкам, в течение 2012-2013 годов ВВП США будет увеличиваться в среднем только на 2.2%, что существенно уступает потенциалу экономического роста страны. В попытке продолжить стимуляцию экономики глава ФРС в начале августа заявил, что учетная ставка останется на низком уровне по крайней мере до 2013 года. Определенность в отношении процентной ставки должна, во всяком случае теоретически, подстегнуть реальную экономику за счет низких расходов на финансирование, что позволит фирмам активизировать свою деятельность. Непосредственным следствием сообщения ФРС стало дополнительное снижение доходности гособлигаций США на все сроки. Тут необходимо, правда, заметить, что доходности американских гособлигаций были очень низкими еще до заявления главы ФРС. К примеру, до сообщения (1.8.2011) доходность облигаций с погашением через 10 лет составляла 2.9%, а в середине августа она опустилась до 2.25%. И это при том, что на протяжении последнего десятилетия усредненная доходность этих облигаций составляла около 4% годовых. Как мы уже отмечали выше, сохранение высокой ликвидности финансовой системы и политика поощрения кредитования

оказывают лишь ограниченное влияние, поскольку спрос на кредиты и со стороны домохозяйств и со стороны делового сектора все еще невелик.

Еврозона

После того, как темпы экономического роста в первом квартале составили 0.8%, данные за второй квартал подтвердили опасения в отношении дополнительного замедления европейской экономики. Во втором квартале ВВП Еврозоны вырос только на 0.2%, а по сравнению с аналогичным кварталом прошлого года рост составил 1.7%. Изучив опубликованные данные, мы обнаружили, что показатели были слабыми во всех европейских странах. В отличие от первого квартала, когда темпы экономического роста в Германии и Франции составляли, соответственно, 1.3% и 0.9%, во втором квартале замедление распространилось и на эти две крупнейшие экономики европейского континента. В Германии ВВП вырос на 0.1%, а во Франции зафиксированы и вовсе нулевые темпы экономического роста. В последние месяцы многочисленные индикаторы указывают на экономический застой, и наметившаяся негативная тенденция вряд ли изменится на протяжении нескольких ближайших кварталов.

Слабые экономические данные вызывают еще большую обеспокоенность на фоне углубляющегося долгового кризиса в периферийных европейских странах – Греции, Португалии и Ирландии, а в самое последнее время также в Италии и Испании. Второй пакет экономической помощи, решение о котором принято в конце июля, был утвержден, напомним, после многомесячных дискуссий. Камнем преткновения стала структура и условия предоставления помощи. Неспособность европейского руководства прийти к соглашению усилили опасения в отношении распространения кризиса на Испанию и Италию. Разногласия и бурные споры вызвали различные подходы к вовлечению в процесс оздоровления частного сектора.

Мы полагаем, что второй пакет экономической помощи не решит проблем Греции в долгосрочной перспективе, и что высокий уровень долговых обязательств способен привести страну к дефолту. Более того, с течением времени стало ясно, что Греция – не главная проблема, которую предстоит решить в рамках долгового кризиса. В то время как на долю Греции приходится 1.7% ВВП Еврозоны, доля попавшей в трудное положение Италии достигает 12.4%, а Испании – 8.6%. При этом ситуация в Италии и Испании значительно отличается от греческой. В Италии, например, уровень государственных долгов составляет 120% от ВВП, но у правительства страны есть пространство для маневра, обеспечиваемое профицитом госбюджета (без учета процентных выплат по долгам). Низкие темпы экономического роста в сочетании с внутренними и внешнеполитическими проблемами и повышением общеевропейских рисков влекут за собой высокую степень неопределенности в отношении способности Италии обслужить свои долговые обязательства. В Испании, напротив, уровень долгов ниже среднего по Еврозоне, но темпы его увеличения чрезвычайно высоки. Причина тому – масштабные ассигнования, выделенные для спасения банковской системы страны. Кроме того, трудное положение в провинциях и объявление о досрочных выборах повышают риски и подрывают доверие к способности Испании обуздать непрерывно растущие долги.

В заключение. Долговой кризис подвергает Еврозону тяжелому экзамену на прочность. Один из вариантов решения проблемы – значительное увеличение возможностей оказания экономической помощи членам союза и расширение полномочий общеевропейского фонда финансовой стабильности (EFSF). По существующим оценкам, для того чтобы EFSF смог оказать действенную помощь Италии и Испании, ему необходимо дополнительное финансирование на сумму, превышающую 1 трлн евро (в настоящее время в распоряжении EFSF находится около 250 млрд евро, а концу года эта сумма

увеличится до 440 млрд евро). Суть это варианта – фактическое перекладывание рисков с периферийных экономик Еврозоны на ведущие страны блока – Францию и Германию. Судя по положению на сегодняшний день, при попытке провести такое решение у обеих этих стран возникнут многочисленные внутривластные проблемы. Другой вариант, о котором в последнее время говорят все чаще и чаще, – эмиссия общеевропейских облигаций, результатом которой станет распределение бремени долгов периферийных стран на всех членов Еврозоны. Этот шаг приблизит членов блока к проведению единой фискальной политике (а не только монетарной, как сегодня). Однако Франция и Германия отвергают подобные предложения и заявляют, что такая мера должна быть самой последней в ряду мер по унификации фискальной политики Еврозоны. По нашему мнению, если не будут предприняты решительные шаги по решению долгового кризиса, сомнительно, что Еврозона продолжит существовать в своем нынешнем виде.

Обзор рынка капитала

Рынок акций

С начала года на тель-авивской бирже главенствует отрицательная тенденция. В апреле тенденция усилилась, а в августе начались настоящие падения котировок. Приостановить понижения не удастся, и тому есть несколько причин. Среди них - политические волнения в соседних с Израилем странах, обострение проблем с безопасностью на границах и сравнительно быстрый рост учетной ставки в первые месяцы года. В августе на израильский рынок, как и на рынки стран по всему миру, негативно повлияло снижение кредитного рейтинга США.

С начала года и до конца августа индекс «ТА 25» снизился примерно на 15%, а «ТА 100» – на 18%. Еще сильнее снизились акции небольших компаний. Например, «ТА-75» за первые восемь месяцев текущего года потерял почти 27%, а «Етер 50» упал на 31%.

Среди секторов, в которых понижения были умереннее – промышленность и, особенно, химпром и электроника. С другой стороны, в худшую сторону отличались компании финансового сектора и холдинги.

Обращает на себя внимание и то, что понижения на тель-авивской бирже были значительнее, чем на биржах других стран. К примеру, американский S&P за тот же период снизился только на 4%, английский FTSE – на 11%, а южнокорейский KOSPI – на 10%. Можно предположить, что значительно более резкие понижения в Тель-Авиве объясняются внутренними причинами и геополитической ситуацией в регионе.

Рынок облигаций

Негативная тенденция на рынке государственных облигаций, длившаяся с ноября 2010 года, в марте приостановилась, а затем сменилась положительной тенденцией. По итогам первых восьми месяцев 2011 года индекс гособлигаций вырос примерно на 3%.

По-видимому, развивающаяся с апреля положительная тенденция основывается на получающей все больше подтверждений оценке, согласно которой в 2011 году бюджетный дефицит не превысит запланированный максимум. При этом предполагается, что изменение экономической политики под влиянием общественных протестов не повлечет за собой увеличение бюджетного дефицита и не вынудит минфин увеличить объемы эмиссий гособлигаций. Кроме того, положительной тенденции поспособствовал стабильный уровень учетной ставки, изменившейся с мая по сентябрь всего на четверть

процента. К тому же, отрицательный индекс цен за июль укрепил участников рынка во мнении, что в обозримом будущем ставка повышаться не будет. Более того, судя по доходности МАКАМов, в конце августа инвесторы прогнозировали незначительное снижение ставки. На израильских облигациях сказываются также события на зарубежных рынках облигаций и, особенно, наблюдающееся с апреля снижение доходности американских гособлигаций.

Отмечаемое с апреля-мая сокращение доходности к погашению государственных облигаций отражает постепенное снижение рыночных инфляционных ожиданий. При этом темпы роста курсов непривязанных облигаций были выше, чем у облигаций с привязкой к индексу. Особенно заметной была разница в темпах роста краткосрочных облигаций. В свою очередь такая динамика повлияла на рыночные инфляционные ожидания, измеряемые по соотношению доходностей привязанных и непривязанных облигаций.

Торги в корпоративных облигациях в последние месяцы отличались довольно высокими колебаниями, пришедшими на смену довольно быстрому росту котировок с середины 2010 года и по март 2011 года. Следует также отметить, что тенденция к сокращению разрывов в доходностях государственных и корпоративных облигаций, главенствующая на протяжении всего первого квартала, была резко прервана, и с тех пор разрывы начала увеличиваться. Увеличение разрывов в доходностях облигаций, входящих в индексы «Тельбонд 20» и «Тельбонд 40» и государственных облигаций возможно указывает на исчерпание потенциала дальнейшего улучшения экономической ситуации в стране.

В недалеком прошлом деловой сектор не испытывал особых затруднений при мобилизации капитала на бирже. В последнее время ситуация изменилась. К тому же возникли опасения в том, что ряд компаний, в свое время эмитировавших корпоративные облигации, испытывают трудности с обслуживанием своих долговых обязательств перед держателями облигаций. Эти опасения тоже поспособствовали увеличению разрывов. Вообще же представляется, что привлекательность рискованных инвестиций в глазах инвесторов значительно снизилась. В первую очередь это относится к рядовым инвесторам, действующим посредством доверительных фондов, и к местным институциональным инвесторам, управляющим долгосрочными накоплениями. Кроме того, желание избежать излишних рисков, сопутствующих инвестициям в корпоративные облигации, привело к уменьшению спроса на новые эмиссии.

Фискальная политика в Израиле и в других странах на фоне мирового финансового кризиса: сравнительный анализ

Мировой кризис и его влияние на фискальную политику развитых стран

Во многих странах вследствие мирового кризиса 2008 года государственные доходы снизились, а бюджетные расходы, напротив, увеличились из-за необходимости оказать помощь столкнувшейся с трудностями финансовой системе. Результатом стал быстрый рост правительственных долгов. Анализ показывает, что ипотечный кризис в США, обернувшийся международным банковским кризисом, привел к переключению банковских, то есть частных долгов на плечи государства, превратив их в общественные долги. Во многих странах в течение трех последующих лет отношение суммы общественных долгов к ВВП значительно выросло, а в некоторых странах этот показатель достиг критического уровня. Особенно выделяются страны PIGS (Португалия, Ирландия,

Греция и Испания), а также Великобритания и США. Основываясь на данных за несколько последних десятилетий, Reinhart & Rogof в своей книге «This time it's different» отмечают, что в среднем эти долги увеличились на 86% в течение трех лет после кризиса, и что это - одно из важнейших отличий последнего кризиса от мировых кризисов более, чем за сто последних лет.

При анализе влияния, оказанного кризисом 2008 года на фискальную ситуацию в развитых странах, вырисовывается вполне определенная картина. Попытки спасти финансовую систему значительно ухудшили фискальную ситуацию, и тому есть две главные причины. Первая - массивное вливание средств в банковскую систему, вторая - снижение доходов, вызванное кризисом, сократившим масштабы экономической деятельности и приведшим к росту безработицы. Иными словами, отношение долгов к ВВП выросло из-за одновременного уменьшения налоговых поступлений в результате последовавшего за кризисом экономического застоя и роста правительственных расходов. В этой связи стоит обратить внимание на два исключения - Израиль и Южную Корею. В Израиле в 2009 году поступления в государственную казну снизились, но отношение долгов к ВВП выросло незначительно, до 80%. В Южной Корее, напротив, государственные доходы росли даже в разгар кризиса (2009 год), но отношение долгов к ВВП тоже немного выросло. При этом не следует забывать и о том, что в Южной Корее уровень долгов исключительно низок.

В чем отличие Израиля от других развитых стран?

С 2003 года израильская экономика отличалась высокими темпами экономического роста, объясняемыми быстрым развитием делового сектора и увеличением экспорта. В этот период Израиль последовательно выдерживал профицит на текущем счете платежного баланса и стабильные цены и строго соблюдал фискальную дисциплину, которая привела к сокращению бюджетного дефицита. Одной из главных целей стало снижение уровня долгов по отношению к ВВП. В 2003 году этот показатель равнялся 100%, а к 2008 году снизился до 77%. В этом смысле накануне кризиса израильская экономика находилась в хорошем состоянии. Анализ различных фискальных индикаторов, таких как уровень безработицы, темпы экономического роста и соотношение долгов и ВВП, показывает, что мировой финансовый кризис почти не отразился на Израиле. Главная причина заключается в том, что в Израиле факторы, приведшие к кризису в других странах, почти не ощущались. Израильская банковская система отличается здоровым консерватизмом, да и на жилищном рынке Израиля в 2008 году не было никаких признаков раздувания пузыря, подобного пузырям в США и во многих европейских странах. Серьезный ущерб в результате мирового кризиса понес экспортный сектор, но, в отличие от других стран, внутренних факторов, которые могли бы поспособствовать кризису, в Израиле попросту не существовало. Именно поэтому влияние мирового кризиса на Израиль оказалось очень ограниченным.

Вместе с тем, не следует забывать, что в Израиле на протяжении многих лет отношение долгов к ВВП было по международным стандартам довольно большим. Понимая, что так не может продолжаться до бесконечности, правительство разработало долгосрочную программу снижения уровня государственных долгов. За ориентир был принят послуживший юридической основой создания Еврзоны Маастрихтский договор, согласно которому государственный долг страны не должен превышать 60% ВВП. Важно отметить, что снижение этого показателя влечет за собой и уменьшение расходов на выплаты по процентам как доли от ВВП. Кроме того, снижение уровня долговых обязательств приводит к снижению рискованной премии страны, а это позволяет государству мобилизовывать капитал под более низкие проценты. Понятно также, что в долгосрочной

перспективе снижение долгового бремени обеспечивает возможность ассигновать больше средств на общественные нужды.

С 2003 года в Израиле проводится ясная политика сокращения уровня государственных долгов и уменьшения правительственных расходов. При сравнении с другими странами нетрудно заметить, что в течение последнего десятилетия правительственные расходы по отношению к ВВП последовательно снижались. В 2002 году эти расходы достигли максимального уровня – 51.2% от ВВП. С тех пор этот показатель постепенно снижался в направлении среднего уровня в развитых странах. Карты смешал мировой экономической кризис, вынудивший многие страны выделить огромные ассигнования на поддержку экономики и выйти за бюджетные рамки. С другой стороны, кризис повлек за собой экономический застой и привел к снижению налоговых поступлений. В результате отношение госдолгов к ВВП в развитых странах существенно увеличилось. Израиль тоже увеличил государственные расходы во время кризиса 2008-2009 годов, но поскольку Израилю и во время кризиса удалось сохранить приемлемые темпы экономического роста, то и в эти годы уровень долгов в процентах к ВВП продолжал снижаться. В результате на сегодняшний день этот показатель в Израиле ниже усредненного уровня в развитых странах, и мало вероятно, что такая ситуация изменится на протяжении ближайших лет.

Израиль: новое фискальное правило

В рамках провозглашенных правительством целей экономической политики и принципов разработки госбюджета первым правилом значится обеспечение устойчивости финансово-экономической системы перед внешними и внутренними потрясениями. Практически же подразумевается надежная и ответственная фискальная политика в краткосрочной перспективе, позволяющая разработку долгосрочных программ. В русле проведения последовательной политики по снижению государственных долгов в 2010 году было официально введено новое правило расчета максимального размера правительственных долгов, обеспечивающее выдерживание верхней границы бюджетного дефицита.

Согласно этому правилу максимальный размер прибавки к правительственным расходам рассчитывается как 60% (желательное отношение долгов к ВВП), поделенных на текущий уровень долгов и умноженный на усредненный показатель темпов экономического роста за последние 10 лет. Так, например, если в 2010 году отношение долгов к ВВП равнялось 77.8%, а ВВП в течение 10 последних лет рос в среднем на 3.5% в реальном исчислении, то максимальная прибавка к правительственным расходам в 2011 году составит: $60\% / 77.8\% \times 3.5\% = 2.7\%$. Это означает, что при постоянных темпах экономического роста правительство сможет увеличить расходы, только если снизит уровень долгов. Кроме того, это правило фактически задает и диктует последовательное снижение правительственных расходов в процентах от ВВП, поскольку увеличение расходной части госбюджета не может превышать средних темпов экономического роста за последние 10 лет.

Итоги

Мировой финансовый кризис привел к кризису банковской системы и вынудил многие страны значительно увеличить общественные расходы. Бюджетные дефициты в этих странах повлекли за собой рост государственных долгов относительно ВВП. В результате кризис банковских систем обернулся долговым кризисом, распространившимся на США и европейские страны. Пострадавшие от кризиса государства вынуждены значительно ужесточить фискальную политику, чтобы сократить раздувшиеся долги.

Израиль на этом фоне выделяется в лучшую сторону, поскольку на протяжении последних лет в стране проводилась политика последовательного снижения государственных долгов до приемлемого уровня.

Ответственная фискальная политика и консервативная банковская система позволили Израилю относительно легко преодолеть кризис и удовлетвориться «автоматическими стабилизаторами», то есть пойти на некоторое увеличение бюджетного дефицита из-за снижения доходов, но не увеличивать расходы.

Новое фискальное правило, ограничивающее увеличение общественных расходов, обеспечивает дальнейшее снижение госдолгов по отношению к ВВП и закрепляет на законодательном уровне фискальную политику, проводящуюся с 2003 года. Это правило вводит ограничение на рост краткосрочных общественных расходов, которые ныне уступают усредненному показателю в развитых странах (главным образом – из-за кризиса, в противном случае израильский показатель был бы близок к показателям других развитых стран).

Поэтому следование новой расчетной формуле означает, что любое изменение правительственной политики может быть осуществлено только за счет перераспределения расходных статей бюджета, и что уровень правительственных долгов в течение ближайших лет продолжит снижаться.

Уровень жизни в Израиле на протяжении последнего десятилетия

Цель этой статьи – проанализировать изменения в уровне жизни израильских домохозяйств, изучив при этом характерные особенности частного потребления израильтян, их подход к накоплениям, ценовые аспекты и вопросы трудовой занятости. В качестве временного промежутка для анализа мы избрали последнее десятилетие, поскольку ранее израильская экономика действовала в условиях высокой инфляции, которая в значительной степени повлияла как потребительские привычки израильтян, так и на их отношение к вопросам финансовых накоплений.

Частное потребление и уровень накоплений израильских домохозяйств

На долю частного потребления приходится более половины внутреннего валового продукта Израиля, что примерно соответствует показателям других развитых стран. В странах ОЭСР, например, на частное потребление расходуется, в среднем, около 63% ВВП по сравнению с 57% в Израиле. С другой стороны, в Китае этот показатель равен только 35%, а главным двигателем экономического подъема является спрос из-за рубежа.

Один из способов оценить масштабы повышения уровня жизни – воспользоваться данными о ВВП и объемах частного потребления на душу населения. Такой подход позволяет нейтрализовать изменения, связанные с увеличением населения, хотя и не позволяет судить о распределении ВВП по различным слоям населения (к этой проблеме мы еще вернемся).

Анализ показывает, что на протяжении последних 15 лет объемы частного потребления на душу населения в реальном исчислении увеличивались в среднем на 1.8% в год. Это примерно соответствует усредненному годовому приросту ВВП на душу населения в реальном исчислении (1.7%). В свете этих данных, свидетельствующих об увеличении домохозяйствами расходов на частное потребление, возникает вопрос о том, не произошло ли это за счет уменьшения накоплений. Наш анализ обнаруживает, что в Израиле уровень накоплений по отношению к свободным налогам довольно стабилен и

относительно высок в сравнении с другими странами. Падение показателей в начале прошлого десятилетия и в 2007-2008 годах объясняется пришедшими на эти периоды экономическими кризисами. Таким образом, увеличение объемов частного потребления не сопровождалось снижением уровня накоплений и объясняется увеличением свободных доходов населения. Об этом мы поговорим в дальнейшем. Пока же лишь отметим, что отчасти высокий уровень накопления домохозяйств объясняется упорядочиванием этого вопроса на рабочих местах, то есть с участием работодателей. Речь тут конечно идет о долгосрочных накоплениях для пенсионных нужд. Следует напомнить, что вопрос о пенсионных сбережениях был решен в законодательном порядке путем принятия Закона об обязательных пенсионных отчислениях, вошедшего в силу в январе 2008 года. Этот закон требует от работодателей в обязательном порядке делать минимальные пенсионные отчисления в пользу работников, проработавших у них по крайней мере 6 месяцев.

О дороговизне и уровне жизни

Чтобы проследить изменения в уровне жизни населения следует принять в расчет и динамику изменения цен на потребительские товары и услуги. Таким способом можно будет вычленив из номинальных показателей расходов их изменение в реальном, количественном исчислении, то есть оценить корзину расходов за вычетом индекса потребительских цен, многие составляющие которого аналогичным расходным статьям домохозяйств. Это вполне естественно: составляющие индекса базируются на проводимом ЦСБ раз в два года исследовании доходов и расходов израильских домохозяйств, а в основу самого индекса потребительских цен положен набор товаров и услуг, отражающий потребление средней израильской семьи.

Расчеты показывают, что за последнее десятилетие среднемесячные потребительские расходы израильских домохозяйств увеличились на 4111 шекелей, то есть на 46% в номинальном исчислении. 27% этой прибавки объясняются возросшей стоимостью жизни, то есть повышением индекса розничных цен. Оставшиеся 19% отражают количественный, реальный рост объемов частного потребления. Чтобы с большей уверенностью утверждать, что этот рост отражает повышение уровня жизни в стране, следует принять в расчет и изменение среднего числа членов в израильских домохозяйствах. По данным ЦСБ в течение рассматриваемого периода показатель почти не изменился, а точнее говоря немного снизился – с 2.8 до 2.7 человека на семью. Поэтому можно утверждать, что количественный рост расходов на частное потребление действительно отражает повышение уровня жизни израильских домохозяйств.

Повышение уровня жизни стало возможным благодаря увеличению доходов нетто израильских домохозяйств. Одно из объяснений роста доходов заключается в том, что на протяжении последнего десятилетия увеличилось число кормильцев в домохозяйствах. Согласно данным исследования рынка труда, проведенного Центральным статистическим бюро, в 1998-1999 годах, в израильских домохозяйствах насчитывалось в среднем 1.15 кормильца (не круглое число объясняется и тем, что часть кормильцев работали на неполную ставку), а в 2008 году этот показатель вырос до 1.27. Дополнительная причина (мы вернемся к ней ниже) заключается в росте зарплат нетто в реальном исчислении.

Как мы уже говорили, индекс потребительских цен отражает состав потребительской корзины средней израильской семьи. Анализ показывает, что потребительские привычки семей с разными уровнями доходов существенно разнятся. По данным соответствующего исследования ЦСБ (данные относятся к 2008 году) потребительские расходы на душу населения в нижнем, первом дециле с точки зрения уровня доходов составляют только 45% от среднего показателя, в то время как потребительские расходы на душу населения у

верхнего, десятого дециля превышают этот показатель почти вдвое. Отчасти этот разрыв объясняется тем, что в нижних децилях семьи многочисленнее, чем в верхних и, соответственно, доходы делятся на большее число членов семей. Например, в домохозяйствах первого дециля в среднем насчитывается 3.2 человека, а в десятом дециле членов семьи в среднем только 2.2 (тут имеется в виду так называемая «Стандартная душа населения» - единица семьи, оценка расходов которой произведена с учетом сокращающегося экономического веса каждого дополнительного члена данной семьи). Анализ распределения потребительских расходов различных децилях обнаруживает особенно большую разницу в отношении расходов на продукты питания, жилье, транспорт и связь. Так, например, доля расходов нижнего дециля на продукты питания, включая овощи и фрукты составляет почти 25%. С повышением дециля эта доля последовательно снижается и у верхнего, десятого дециля составляет только 13.5%. Дело в том, что в каждом домохозяйстве существует некий базовый уровень расходов на питание, но в обеспеченных семьях этот уровень растет медленнее, чем растут доходы. Примерно также обстоят дела и с расходами на жилье, и причина та же: существует некоторый базовый уровень расходов в независимости от того, проживает ли семья в собственной или в съемной квартире. И, напротив, расходы на транспорт и связь растут с повышением доходов. Дело в том, что чем беднее семья, тем реже она владеет личной машиной и тем чаще пользуется более дешевым общественным транспортом. Кроме того, чем выше семейные доходы, тем чаще в семье насчитываются две и более автомашины. Все это объясняет, почему бедные слои населения более чувствительны к изменениям цен на изменение цен на продукты питания и на увеличение расходов на жилье.

Рынок труда: занятость и зарплаты

Мы уже отмечали, что одним из факторов, способствовавших повышению уровня жизни в Израиле, явилось увеличение числа кормильцев в семьях. Это обстоятельство отразилось и на рынке рабочей силы. Данные указывают о последовательном увеличении доли экономически активного населения. Это означает, что все больше трудоспособных израильтян или работают или активно ищут работу, причем это явление относится и к мужчинам и к женщинам. Банк Израиля в своем отчете за 2010 год отмечает, что причина заключается в том, что правительство повышает возраст выхода на пенсию, поощряет выход на работу представителей слабых слоев населения, субсидирует детские сады и ясли для работающих матерей и принимает другие меры к увеличению занятости. Кроме того, последовательный экономический подъем позволил заметно увеличить число занятых сверх прибавки людей трудоспособных возрастов, и в результате уровень безработицы снизился, а уровень занятости повысился с 48.8% в 1998 году до 53.5% в 2010 году.

Если увеличение занятости среди мужчин возможно объясняется увеличением числа семей, в которых есть хотя бы один кормилец, то рост занятости среди женщин связан со все более активным участием женщин в трудовой деятельности. По данным исследования Банка Израиля за 2004 год, увеличение занятости среди женщин длится уже несколько десятилетий и объясняется изменившимся отношением к этому вопросу как в Израиле, так и во всем мире. В последние десятилетия заметен переход к современной модели домохозяйства, предусматривающей равную ответственность мужа и жены и за финансовое обеспечение семьи и за уход за детьми. В этой модели влияние уровня зарплаты каждого из супругов на решение выйти на работу незначительно. И в этом отличие современной модели от классической, где главным кормильцем считается мужчина, и женщина выходит на работу, главным образом, в случае уменьшения доходов мужа или полной потери им работы. В этом же исследовании подчеркивается, что переход к современной модели сопровождается повышенными инвестициями женщин в

человеческий капитал, что ведет к росту их заработков. В результате всех этих процессов уровень занятости женщин повысился с 42% в 1998 году до 48% в 2010 году.

Мы задались и вопросом о том, является причиной повышения уровня жизни наряду с увеличением числа кормильцев также и увеличение их заработков. С этой целью мы проанализировали динамику изменения зарплат в реальном исчислении на протяжении последнего десятилетия. Проверка обнаружила, что на протяжении этого срока зарплаты брутто в реальном исчислении уменьшились (включая иностранных рабочих и не включая палестинцев с контролируемых территорий). Одно из объяснений, предлагаемых Банком Израиля в отчете за 2010 год, - снижение подоходных налогов, которое позволило увеличить зарплату нетто без увеличения зарплат брутто (осуществление налоговой реформы, напомним, началось в 2003 году). В результате, утверждает центробанк, в то время как реальные зарплат брутто в деловом секторе с начала прошлого десятилетия снижались в среднем на 0.6% в год, реальные зарплат нетто, напротив, росли – в среднем на 0.7% в год. Так или иначе, речь идет об очень незначительном росте, не способном сколько-нибудь заметно повлиять на уровень жизни израильтян.

Итоги

Данные о частном потреблении на душу населения свидетельствуют о том, что с конца 90-х годов уровень жизни в Израиле ежегодно повышался в среднем на 1.8%. Анализ динамики индекса потребительских цен указывает на то, что одновременно с повышением уровня жизни росли и потребительские цены, которые в разной степени влияют на нижние и верхние слои населения (децили). Одно из объяснений повышения уровня жизни – увеличение числа кормильцев в семьях, приведшее к росту доходов домохозяйств. Еще одна, не столь существенная причина, - увеличение реальных зарплат нетто наемных работников в результате снижения подоходных налогов.

Возникает вопрос о том, каким образом можно продлить тенденцию к повышению уровня жизни израильских домохозяйств? Следует напомнить, что несмотря на все большую вовлеченность израильтян в трудовую деятельность, уровень занятости в стране все еще низок и уступает показателям других развитых стран (в ОЭСР, например, усредненный показатель близок к 70%). Поэтому столь важно продолжение правительственной политики поощрения выхода на работу. Вместе с тем, низкий уровень безработицы в Израиле свидетельствует о том, что потенциал дальнейшего увеличения числа занятых почти исчерпан, и потому не менее важными являются меры по созданию новых рабочих мест. При этом необходимо, чтобы предприниматели и правительство предприняли совместные шаги для трудоустройства слоев населения с разными уровнями образования, особенно - малообразованных граждан, слабо представленных на израильском рынке труда.

Химическая промышленность - макроэкономический обзор

В состав израильской химической промышленности входят разнообразные предприятия, производящие лекарственные препараты, удобрения, инсектициды, красители, чистящие средства и косметику.

Среди крупных публичных компаний химпрома – «Тева», «Кимикалиим ле-исраэль» (КИЛ), специализирующаяся на производстве удобрений и специальных химикалий, а также «Махтешим Аган», производящая пестициды, и Нефтеперерабатывающие предприятия (БАЗАН).

Положение отрасли сильно зависит от состояния мировой экономики, поскольку значительная часть продукции, производимой предприятиями химпрома, уходит на

экспорт. Особенно показателен в этом смысле концерн КИЛ, около 95% продукции которого продаются вне пределов Израиля.

Экономический обзор

В начале года события в химической промышленности развивались в положительном ключе. В первом квартале индекс промышленного производства отрасли вырос на 11% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Однако уже в апреле и мае тенденция резко изменилась, и индекс упал почти на 20% по сравнению с апрелем-маем прошлого года, оказавшись примерно на 30% ниже рекордного уровня, зафиксированного в середине 2010 года. Индекс промышленного производства в химической промышленности отличается высокими квартальными колебаниями, но на этот раз амплитуда колебаний оказалась на 9.5% большей, чем усредненный показатель за последние 10 лет.

Отраслевой индекс занятости и индекс рабочего времени во втором квартале немного выросли (соответственно, на 0.9% и 1.7%). Расхождение в этих показателях привело к снижению производительности труда в отрасли (вычисляется как отношение индекса производства к индексу рабочего времени) на 22% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. При этом средняя зарплата в отрасли во втором квартале выросла примерно на 5% (по данным за апрель и май). Это несоответствие – снижение производительности труда и одновременный рост зарплат – весьма проблематично для химической промышленности. Не исключено, что если эта ситуация продлится, отрасли будет нанесен значительный ущерб.

Объемы экспорта предприятий химической промышленности за первое полугодие достигли 8.3 млрд долларов. Таким образом, доля отрасли в общеизраильском товарном экспорте составила 38% (без учета алмазов). Важно отметить, что во втором квартале экспорт отрасли достиг рекордного уровня – 4.4 млрд долларов, это на 8% больше, чем во втором квартале 2010 года. Тем не менее, этот показатель отражает значительное замедление темпов роста по сравнению с первым кварталом (17.6%). Вместе с тем, положительная тенденция продолжается, и во втором квартале доля химпрома достигла 40% от общего объема промышленного экспорта Израиля, почти не уступая рекордному уровню этого показателя во втором квартале прошлого года (41%).

Анализ показывает, что на протяжении последнего десятилетия экспорт химической промышленности увеличился в пять раз – с 0.95 млрд долларов в начале 2000 года до нынешних 4.45 млрд долларов.

В первой половине текущего года большая часть экспорта пришлась на США (37.3%) и на страны Европейского сообщества (34.3%). Стоит отметить, что в этот период доля химпрома составляла около 29% от общего объема израильского экспорта в эти страны. В свете последних потрясений в мировой экономике и, особенно, в виду угрожающего США замедления экономического роста важно проанализировать, как в прошлом кризисы в США сказывались на положении дел в химической промышленности Израиля.

За последние 10 лет американская экономика пережила два застойных периода. Первый из них, в 2001 году, продолжался примерно 8 месяцев и почти не сказался на объемах экспорта израильской химической промышленности. Колебания показателей во время зстоя и сразу после его завершения можно объяснить естественной сезонностью. Второй застойный период длился около полутора лет и привел к снижению экспорта отрасли в

США. Поэтому можно предположить, что степень влияния нынешнего застоя на израильский химпром будет зависеть от его глубины и длительности.

В прошлом, как правило, объемы экспорта химической промышленности последовательно увеличивались. Исключением стал только 2009 год. Следует, правда, обратить внимание на то, что темпы этого роста отличались исключительно резкими колебаниями. Иногда увеличение экспорта измерялось считанными процентами, но были и годы, когда экспорт подскакивал на 50%. Отчасти эти колебания отличаются неоднородностью продукции, выпускаемой предприятиями отрасли. Так или иначе, анализ обнаруживает, что в последние годы доля химпрома в общем объеме израильского экспорта увеличивается. Можно также заметить, что в кризисном 2009 году эта доля почти не изменилась. В то же время доля химпрома в общих объемах израильского экспорта в США и страны Европейского сообщества продолжала расти. Это показывает, что ущерб, который этот кризис нанес химической промышленности, был не столь значительным, как ущерб, понесенный другими экспортными секторами.

Подводя итоги, можно отметить, что на протяжении последнего десятилетия химическая промышленность укрепила свой статус одной из ведущих экспортных отраслей Израиля. В течение всего этого периода (за исключением 2009 года) экспорт отрасли последовательно рос, особенно быстро - в США и в страны Европейского сообщества. При этом, несмотря на то, что США являются одним из двух главных направлений экспорта предприятий химпрома, отрасль демонстрирует устойчивость и не проявляет повышенной чувствительности к кратковременным застоям в США. Вместе с тем, длительные кризисы в этой стране негативно сказываются на объемах экспорта.

Несмотря на рекордный уровень экспорта, во втором квартале появились и некоторые тревожные признаки неблагополучия в отрасли. Так, например, индекс промышленного производства в химической промышленности в этот период снизился, а одновременное повышение индекса занятости привело к снижению производительности. Обращает на себя внимание и сокращение темпов роста экспорта по сравнению с предыдущим, первым кварталом 2011 года. Опрос руководителей предприятий химической промышленности в третьем квартале свидетельствует об ожидающемся увеличении продаж на местном рынке и незначительном росте экспорта. При этом руководители отрасли прогнозируют замедление темпов мобилизации рабочей силы.