Николай Кащеев,
начальник аналитического отдела казначейства, Сбербанк

Опасный «НОВИЧОК»?

МНОГИМ ПРЕДСТАВИТЕЛЯМ НАШЕЙ ЕВРОАЗИАТСКОЙ ДЕРЖАВЫ КАЖЕТСЯ ОЧЕВИДНЫМ, ЧТО ЛЮДИ ЗАПАДНОЙ МЕНТАЛЬНОСТИ СКЛОННЫ К СХЕМАТИЧНОМУ, АЛГОРИТМИЧЕСКОМУ МЫШЛЕНИЮ. В ТОМ СМЫСЛЕ, ЧТО ИМ СВОЙСТВЕННО ПРИДЕРЖИВАТЬСЯ ОПРЕДЕЛЕННЫХ СХЕМ И АЛГОРИТМОВ В ПОЗНАНИИ И ОТРАЖЕНИИ ОКРУЖАЮЩЕЙ ДЕЙСТВИТЕЛЬНОСТИ. НАМ КАЖЕТСЯ, ЧТО ЗАПАДНЫЙ ЧЕЛОВЕК НЕ МОЖЕТ ДЕЙСТВОВАТЬ, НЕ ИМЕЯ ИНСТРУКЦИИ В ВИДЕ СТРОГОГО НАБОРА БАЗОВЫХ ПРИНЦИПОВ, НАПРИМЕР ТАКИХ: «ЧЕМ РЫНОЧНЕЕ ЭКОНОМИКА, ТЕМ ЛУЧШЕ»... И ЭТИ ПРИНЦИПЫ ОСТАЮТСЯ НЕИЗМЕННЫМИ, НЕВЗИРАЯ НИ НА ЧТО.

Наша же пластичность мышления и мировосприятия (воспитанная, безусловно, историческими условиями существования в рамках довольно специфической империи) позволяет нам менять базовые принципы и алгоритмы действия буквально на ходу. Это в лучшем случае, а в худшем (кстати, довольно часто) — не иметь никакого алгоритма вообще. То бишь импровизировать. Мы страшно креативны.

Американец, сдается нам, дитя конвейера. В чем он может преуспеть в плане креативности, так это в том, чтобы найти оптимальный способ закручивать порученную ему гайку. Если он, оторвавшись на строго отведенное время от закручивания этой самой гайки, найдет способ, как лучше установить на автомобиль, скажем, усилитель переднего бампера, то будет немедленно отмечен менеджментом и акционерами, непременно запатентует свое ноу-хау и будет получать причитающиеся ему блага в полном объеме. Напротив, наш брат евроазиат уповает и восхищается не конвейером, который скучен, а гениальностью и божественной интуицией отдельных личностей, именуемых иногда самородками или левшами. Истинный евроазиат рад, в отличие от американского гайковерта, построить автомобиль целиком! Желательно «без единого гвоздя» и из подручных материалов. Пусть авто получится несколько странновато и местами кривовато (помянем тут добрым словом интерфейсы первых «коммерческих» программных продуктов бывших экс-советских программистов),

и едет так себе, зато в нем — сваренная из топора каша, на грош пятаков и прочие проявления так называемой «смекалки», то есть креативности, причем применяемой в условиях крайне скудных ресурсов. И ведь не без успеха, черт возьми… Найти бы ему только более эффективное применение…

В результате такого пути становления евроазиат является великолепной творческой личностью, отличным первооткрывателем. Правда, долгие годы, когда большая часть его изобретений не находила применения на практике или этой самой практикой уродовалась до неузнаваемости — конвейер ведь не получался, — сделали его особенно эффективным первооткрывателем в областях, не требующих немедленного внедрения — в фундаментальных науках, математике, физике, искусстве и прочих областях.

Существенная разница между системой, в которой эффективно действует конвейер, и системой, в которой бремя инноваций лежит лишь на отдельных, выдающихся личностях, заключается в том, что «конвейерная» система готова применить вас к делу, даже если вы, мягко говоря, не Эйнштейн. «Бездушный» конвейер при этом, заботясь исключительно о собственной продуктивности и конкурентоспособности, вознаградит любую вашу инициативу, если только она применима к делу. Вы для него — одно из звеньев, которое также нуждается в постоянном совершенствовании.

Увы, в системе, в которой гений пытается двигать прогресс вперед, подчас получается так, что первооткрыватель и рационализатор в худшем случае оказывается примерно в том же прискорбном положении, которое описано в конце повести Лескова «Левша». И это — проблема системы, ее мотивации, стимулов и общего отношения к личности. Эта проблема привела, в частности, к неизбежному краху социализма, и эта родовая болезнь делает в исторической перспективе менее эффективным любое общество тоталитарного типа. Другой вопрос, что всякой системе — как и всякому овощу — свое время.

К чему это все?

А к тому, что, скорее всего, приведенный выше весьма схематичный набросок западной ментальности далеко не исчерпывающий. Как, вероятно, было бы и в том случае, если бы подобное эссе было написано западным человеком о евроазиате. Чему, впрочем, примеров несть числа — см. хотя бы Inosmi.ru. Что уж тут говорить об азиатах без приставки «евро»!

В конце августа уважаемое агентство Reuters со ссылкой на журнал Caijing сообщило, что китайская Комиссия по надзору и управлению государственной собственностью довела до сведения шести крупнейших международных банков, что оставляет за государственными компаниями КНР право объявлять дефолт по деривативам (предположительно — сырьевым хеджам). Известно, что ряд китайских компаний, включая Air China и COSCO, понесли огромные потери по хеджам. Так что данное письмо, истинная история которого покрыта мраком, но чье появление послужило отчасти причиной скачка цен на золото и падения китайских акций, может иметь реальную основу. Понятно, что подобные шаги китайцев сильно отражаются на рынках. И надо также отметить, что действия вроде упомянутого, нетривиальные, совершенно неожиданные для привыкших совсем к другому глобальных банков, вполне возможны со стороны КНР и в дальнейшем. Это — шаги молодого игрока, который, однако, оказался сразу допущен в общество искушеннейших (и весьма циничных) ветеранов. Притом ныне этот игрок весьма силен, а ветераны несколько ослаблены и одновременно страждут снискать симпатию новичка, что им сегодня особенно необходимо.

Китай, безусловно, новичок, причем очень необычный, не похожий ни на западника, ни на евроазиата. Он — совершенно особый, и потому ставит в тупик и… пугает.

Есть направления, по которым Китай уже начал целенаправленную экспансию за рубеж. Объектами его пока стали Латинская Америка и Австралия (не считая естественной тесной кооперации в ЮВА). В небольшом обзоре Йельского центра исследований глобализации (http://yaleglobal.yale.edu/display.article?id=10212) упоминаются критически важные точки соприкосновения: Латинская Америка имеет долю в 47% мирового производства сои, 40% меди и 9.3% нефти. КНР является крупнейшим импортером первых двух и крупным импортером третьего из упомянутых видов сырья. Торговый оборот КНР и Аргентины, к примеру, возрос с 1999 года в 10 раз до $3.6 млрд. 50% импорта меди в Китай приходится на Чили и Перу.

Только в первом квартале 2009 года, сообщает Caijing Online, китайские компании начали более 22 сделок по приобретению бизнеса за рубежом объемом более $16 млрд. Почти все сделки относились к сырьевому сектору, 90% приобретений осуществлялось в Австралии. Уже в августе текущего года КНР в лице госкомпании Petrochina и Exxon со стороны Австралии подписали газовую сделку стоимостью $41 млрд. Все мы знаем кое-что и про сделку китайцев с «Роснефтью». Для полноты картины любопытная информация Bloomberg: глава Petrochina Дзянь Дзиминь заявил, что Китай ищет возможности для покупки нефтяных активов в регионах, устойчивых к «геополитической конъюнктуре»…

Китай сегодня — абсолютно прагматичный игрок на рынках, по крайней мере, пока чуждый разным прочим амбициям. Ему не нужны горящие скважины в Ираке в придаток к мнимому или подлинному контролю над непростым регионом… У него другие задачи; как говорят о китайцах: они фетишизируют цель. Сегодня она очевидна: быстро растущая экономика. Возможно, они даже мало думают о более далекой цели — достижении американского уровня потребления всеми своими гражданами. Китай занят практическим ресурсным обеспечением бесперебойного экономического роста на ближайшие — как минимум — 20 лет (таковы сроки их крупнейших сырьевых контрактов). В это же самое время, они уже обожглись на вложениях в американский финансовый сектор (вспомним 2008 год), и пока, видимо, задачи обеспечения роста китайской экономики с помощью структурных продуктов и деривативов для них не стоит. Китайская экономика просто на другом этапе развития. На товарном, если угодно.

А что можно сказать о взаимоотношениях США с экспансивным Китаем? Некогда Штаты уже подвергались «M&A-атаке» со стороны Японии. Японцы покупали

www.Cbonds-Contact.info

CbondsContact

FIRST BUSINESS NET

ПЕРВАЯ ДЕЛОВАЯ СЕТЬ
ДЛЯ ПРОФЕССИОНАЛОВ
ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Павел ПИКУЛЕВ, Fixed Income Research
Александр ЕРМАК, БК «РЕГИОН»
Михаил АВТУХОВ, Связь-Банк
Сергей ЛЯЛИН, Cbonds
Николай КАЩЕЕВ, аналитик

УЖЕ БОЛЕЕ
2000 УЧАСТНИКОВ

в США компании целиком и недвижимость, и японские банки тогда были крупнейшими в мире. Однако затем лопнувший пузырь в финансовых активах и последовавшее «потерянное десятилетие» в Японии сильно изменили ситуацию. Те, первые, японцы уехали, продав свою американскую недвижимость. Настала очередь китайцев? Глядя на динамику трехсторонних взаимоотношений между американскими потребителями, Минфином США и КНР, некоторые эксперты делают вывод: со временем все американские гособлигации будут просто-напросто принадлежать Китаю. Так ли это?

Американские активы КНР (оценка, включающая, помимо ЗВ резервов, активы госбанков и корпораций Китая)

I кв. 2009 г., $ млрд	Предполагаемый объем
Депозиты в банках	48.4
Бумаги Минфина	752
Бумаги Freddie и Fannie	495
Корпоративные облигации	124
Акции	104
Всего: американские активы	1.523
Всего: иностранные активы КНР	2.297
Доля американских активов в общем объеме, %	66
Всего долг США	33.930
Всего федеральный долг США	6.700
Доля КНР в общем долге	4.2
Доля КНР в госдолге (включая бумаги Freddie и Fannie)	18.6

Источник: Council On Foreign Relations, Bloomberg, расчеты автора

Судя по приведенным в таблице цифрам, китайцы пока не могут представлять серьезной угрозы «финансовому суверенитету» США.

Да, сегодня КНР принадлежит одна пятая US Treasuries среди всех иностранных держателей долга. Китай имеет весомый голос в гипотетическом совете кредиторов правительства Соединенных Штатов, но не более того. Через 20 лет, конечно, эта ситуация может измениться. Насколько? Согласно прогнозам Минфина США, федеральный долг будет расти до 2015 года средними темпами около $1 трлн в год и достигнет к 2015 году примерно $18 трлн. Владение КНР гособлигациями США увеличивалось в прошлые годы в среднем на $100 млрд в год вплоть до 2008 года, когда оно выросло примерно на $200 млрд. Продолжится ли ускорение концентрации госдолга США в руках КНР? Или его доля будет размываться? Если да, то кем? Частными инвесторами? Все это вопросы, пока остающиеся без ясного ответа.