Николай КАЩЕЕВ,
директор аналитического
департамента, Промсвязьбанк

Конец развивающегося рая

ВНИМАНИЕ: ДАННЫЙ ЗАГОЛОВОК ЯВЛЯЕТСЯ ПРЕУВЕЛИЧЕНИЕМ!

Неожиданно выясняется, что Барак Обама добился многого, если не на международной, то на внутренней арене: экономика США растет быстрее всех развитых экономик мира, ситуация на рынке труда значительно улучшилась, продажи автомобилей, наконец, достигли докризисного уровня и тому подобное. Просто от него — Обамы — ждали большего, да и рост экономики так и не достиг восстановительных уровней прошлого — 5–6% ВВП. Однако по сравнению с другими...

Вот что еще недавно вызывало у наших сверхпопулярных экономистов ехидную усмешку: промышленное производство возвращается в США. Согласно опросу Boston Consulting Group, 47% предпринимателей из Штатов, принявших участие в исследовании, видят в перспективе пяти лет открытие и расширение бизнесов на родной земле, их на 7% больше, чем год назад. В то же время интерес к Китаю в качестве будущей площадки роста упал на 21%; теперь планируют открывать и расширять там бизнесы 11% опрошенных, в Западной Европе — 8% (–19%), в Мексике — 7% (почти без изменений), в Азии, исключая КНР, — 10% (на 22% меньше, чем в 2013 году), в остальном мире — 15%, что в абсолютном выражении на 23% больше показателей прошлого года. Отчего бы это?

Таблица 1
Средние темпы роста экономики, %

Период, годы	BRIC	MINT	G7	Англия и США
2000–2004	5.9	3.4	1.7	2.6
2004–2010	7.4	4.2	0.9	1.2
2010–2012	6.1	5.8	1.6	1.9
2013–2014	3.9	3.6	1.2	2.4

Источник: Всемирный банк

Вопрос стоит шире: не выходят ли развивающиеся рынки — а это прежде всего Китай и те, кто с ним так или иначе ассоциируется, — из моды у инвесторов? Подобного рода подозрения уже вызывают трудности в платежном балансе, с которыми сталкиваются подозрительно многие страны из разряда investor darling недавнего прошлого, и, конечно, недавний и все еще продолжающийся рост доллара к валютам развивающихся рынков. Может быть, инвестиционный цикл завершил свою полную траекторию и emerging markets испытывают циклическую коррекцию и готовятся к новой «сортировке». Любимчиками станут уже не те, кто были таковыми вчера?

Разумеется, это возможно. Но рынок в целом равнодушен к сантиментам (что не отрицает его права испытывать страх, жадность и, следовательно, массовые увлечения, называемые бумами — boom, rush, hype), и потому те экономики, которые смогли сделать больше правильных выводов в тучные годы,

ВОЗМОЖНО, РЫНКИ EMERGING MARKETS ИСПЫТЫВАЮТ ЦИКЛИЧЕСКУЮ КОРРЕКЦИЮ И ГОТОВЯТСЯ К НОВОЙ «СОРТИРОВКЕ»

когда находились в особом фаворе, могут таковыми остаться и в будущем. Прочие будут заменены: недаром вместо приевшейся аббревиатуры BRIC довольно настойчиво поговаривают о новообразованиях. MINT из них наиболее известна.

Казалось бы, рано списывать со счетов EM. С 2000 года по настоящее время экономика этих стран хоть и росла весьма разными темпами, но все еще быстрее развитых, что естественно.

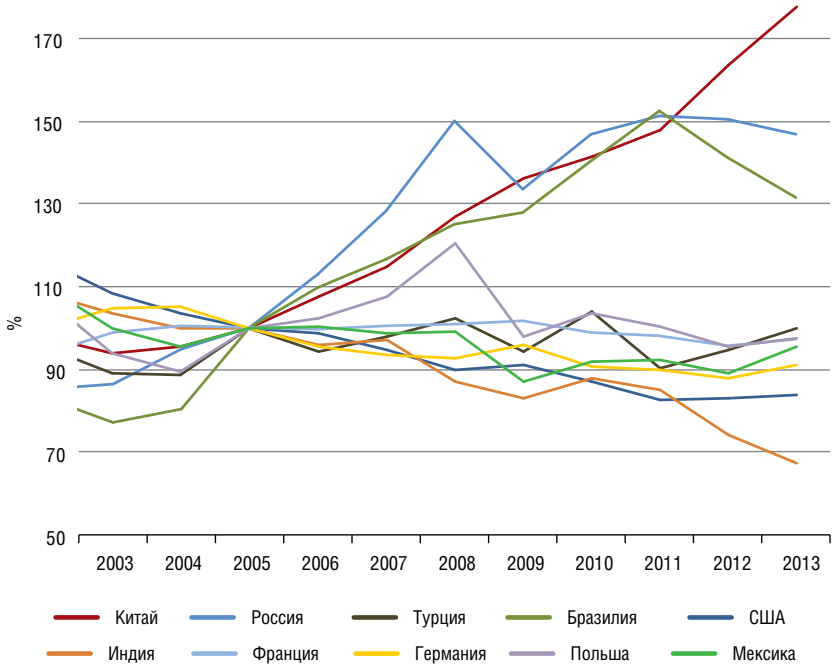
Однако в последние два года из-за ускорения роста экономики в США этот разрыв сократился более чем заметно. И дело не только в том, что развивающиеся рынки сталкиваются с так называемой ловушкой среднего дохода — около $16 тыс. на душу населения по ВВП в год, — которая на деле является эмпирически установленной границей экстенсивной парадигмы роста (вследствие ликвидации критической массы бедности, например, через урбанизацию), но и с другими факторами.

Лучше один раз увидеть, чем десять — услышать. На рисунке 1 видно, кто больше других «исправился» в ходе кризиса. И вот они, наши победители: США и Индия. А также Германия. Ну и проигравшие: Китай, Россия, Бразилия. Таким образом, не подкачала и BRIC выручила только Индия, у которой, правда, полно своих скелетов в шкафу.

Чьи эти скелеты? Всемирный банк регулярно выпускает грандиозный продукт: мировой индекс конкурентоспособности. Большое число компонентов (подындексов, объединенных в 12 так называемых столбов — pillars), каждый из которых ранжирует страны по множеству параметров. Частью это более-менее субъективные оценки, частью — измеримые. И их много. Чтобы как-то проиллюстрировать настолько тщательный взгляд на конкурентоспособность почти полутора сотен государств, мы отобрали несколько стран и несколько показателей, по которым можно оценить то, как идут у них дела с точки зрения инвесторов, хозяйствующих субъектов и просто экономически активных граждан. Смотрим таблицу 2: победители в позитивной динамике за 2006–2014 годы: Финляндия, Индонезия, Британия, США. Китай — на самом «краешке» пьедестала. Таблица 3: победители — Япония, Британия, Китай. В номинации «Качество образовательной системы» победители: Германия, Индонезия. В номинации «Инновации»: Финляндия, Китай, Германия, Мексика, Британия. В номинации «Наличие достаточного числа ученых и инженеров»: Финляндия, Германия, Мексика, США.

Итоговые победители в конкурсе «Общая динамика улучшений» среди наших избранных стран: Финляндия, Индонезия, Германия.

Практически по всем перечисленным индексам ни Бразилия, ни Индия (кроме показателя Unit labor cost из-за девальвации рупии), ни Россия не вызывают оптимизма. Бразилия и отчасти Россия даже, напротив, по ряду показателей в среднем ухудшили свое положение (если не принимать во внимание отдельные годовые флуктуации). Китай также вряд ли продемонстрировал впечатляющий прогресс, лишь относительно улучшив индекс коррупции и деловой этики. В основном его успехи в посткризисное время относятся к 2010 году, когда произошел качественный скачок по ряду индексов (качество образовательной системы, наличие инженеров и ученых



Источники: Bloomberg, Промсвязьбанк

Рисунок 1
Рост продаж в первом полугодии 2014 г.

ЭКСТЕНСИВНЫЕ МЕТОДЫ В ЭКОНОМИКЕ СТАНОВЯТСЯ МЕНЕЕ ЭФФЕКТИВНЫМИ И ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫМИ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ

Таблица 2. Средние темпы роста экономики, %

Страна / Период	2015-2014	2014-2013	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009	2009-2008	2008-2007	2007-2006
Бразилия	77	51	51	59	72	70	70	70	61
Китай	50	50	47	41	38	39	54	76	76
Финляндия	1	1	1	1	2	3	5	7	11
Франция	21	19	18	11	16	22	18	17	18
Германия	19	15	14	18	8	9	6	1	1
Индия	73	58	61	69	61	54	52	44	28
Индонезия	59	79	82	84	84	81	117	115	93
Япония	11	16	15	20	23	19	15	14	15
Мексика	78	75	71	80	88	86	89	77	65
Россия	120	133	133	130	128	121	122	122	111
Британия	4	4	5	8	17	28	36	18	5
США	25	33	42	39	40	30	26	30	17

Источник: Всемирный банк

Таблица 3. Индекс этики и коррупции

Страна / Период	2015-2014	2014-2013	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009	2009-2008	2008-2007	2007-2006
Бразилия	130	114	100	92	111	125	121	125	112
Китай	43	44	47	44	47	43	51	59	50
Финляндия	4	4	4	7	7	7	3	3	4
Франция	32	29	32	29	29	29	31	28	25
Германия	18	20	21	21	19	19	17	16	17
Индия	65	110	102	99	80	73	71	71	57
Индонезия	60	71	74	69	65	55	59	69	59
Япония	14	21	26	27	30	37	38	33	31
Мексика	110	99	88	100	102	100	100	87	84
Россия	92	104	117	109	98	99	107	99	93
Британия	15	16	18	24	26	25	27	20	15
США	34	37	41	40	41	35	33	34	21

Источник: Всемирный банк

Таблица 4. Глобальный индекс конкурентоспособности

Страна / Период	2015-2014	2014-2013	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009	2009-2008	2008-2007	2007-2006
Бразилия	57	56	48	53	58	56	64	72	66
Китай	28	29	29	26	27	29	30	34	34
Финляндия	4	3	3	4	7	6	6	6	6
Франция	23	23	21	18	15	16	16	18	15
Германия	5	4	6	6	5	7	7	5	7
Индия	71	60	59	56	51	49	50	48	42
Индонезия	34	38	50	46	44	54	55	54	54
Япония	6	9	10	9	6	8	9	8	5
Мексика	61	55	53	58	66	60	60	52	52
Россия	53	64	67	66	63	63	51	58	59
Британия	9	10	8	10	12	13	12	9	2
США	3	5	7	5	4	2	1	1	1

Источник: Всемирный банк

и так далее), после чего эти показатели сохранялись на прежнем уровне.

Таким образом, в условиях, когда мир определенно склоняется к более высоким технологиям буквально во всех сферах хозяйственной деятельности, экстенсивные методы в экономике становятся все менее эффективными и привлекательными для инвесторов. И это также определяет крупные стратегические сдвиги в конкурентоспособности. На первый план выходят качественные характеристики товара, что предъявляет особые требования к конкурентам.

Производство возвращается в США еще и потому, что оно стало более технологичным. И еще: появилась 3D-печать. На самом деле, у нас этот по-настоящему революционный прорыв в технологиях недооценен. 3D-печать — это то, что продолжает убивать оставшиеся гильдии, делая доступ к производству материальных артефактов открытым для любого человека, вынося промышленное производство за КПП заводов в комнату или на лужайку перед домом, а то и в тундру или тайгу. Еще один прорыв, через который утверждается новый, горизонтально устроенный мир. И он победит.

ПО ИТОГАМ 2013 ГОДА

Банк «ФК Открытие» входит в ТОП-5 организаторов на российском рынке облигационных займов и занимает 4 место по версии Cbonds, Bloomberg, Dealogic

УСЛУГИ НА РЫНКАХ КАПИТАЛА

- организация и размещение рублевых облигационных займов;
- организация и размещение еврооблигационных займов, а также кредитных нот (CLN), номинированных в российских рублях или иностранной валюте;
- организация синдицированных кредитов;
- секьюритизация (обеспеченная потребительскими, ипотечными, автокредитами и т.д.);
- выпуск сложно структурированных долговых инструментов;
- предоставление финансирования через операции РЕПО с казначейскими облигациями;
- предоставление поручительств перед ЦБ РФ;
- предоставление бридж-финансирования;
- подготовка эмиссионной документации;
- комплексный премаркетинг и андеррайтинг;
- рейтинговое консультирование;
- аналитика

открытие | ФИНАНСОВАЯ КОРПОРАЦИЯ

В жизни всегда есть место открытию

dcm@otkritie.com | am@open.ru | otkritiefc.ru
тел: 8 (800) 100 70 40
тел: +7 (495) 777 56 56 доб. 11 4373, 11 4417

Реклама. ОАО Банк «ФК Открытие», лицензия ЦБ РФ №2209