

Главные новости

Баллард: ФРС продолжит сокращать QE

Согласно заявлению главы ФРБ Сент-Луиса Дж. Балларда, Федрезерв может привязать повышение базовой процентной ставки к определенным качественным характеристикам состояния экономики, отказавшись от целевого уровня безработицы в 6.5%. В интервью телеканалу Bloomberg TV Баллард отметил, что в случае ускорения роста экономики США до прогнозируемых значений в 3% вероятно снижение безработицы до 6% уже к концу текущего года. Помимо этого, он считает, что в таких условиях уровень инфляции может увеличиться до целевого значения в 2%. По словам чиновника ФРС, «все мы прекрасно понимаем, что в ближайшее время уровень безработицы упадет ниже целевого значения, и было бы вполне разумно перейти к использованию качественных показателей». В то же время Баллард подчеркнул, что недавние слабые статданные по рынку труда не подорвали его оптимизма по отношению к экономике США и не повлияют на решимость ФРС продолжать сокращать программу QE. Хотя темпы сворачивания количественного стимулирования не являются предустановленными и могут быть изменены в случае изменения ситуации.

Власти Германии ждут значительного роста экономики в ближайшие годы

Правительство ФРГ обнародовало доклад, в котором ожидает ускорения темпов роста ВВП страны в 2014 г. до 1.8%, а в следующем году – на 2%. Предполагается, что предстоящий экономический рост в стране произойдет, прежде всего, благодаря ситуации на внутреннем рынке. При этом отмечают устойчиво высокий потребительский спрос, строительный бум, а также инвестиционная активность германских предпринимателей. Центральную роль будет играть положительная динамика рынка труда. Ожидается, что в 2014 г. будет установлен новый рекорд в сфере трудовой занятости: число трудящихся в стране увеличится на 240 тыс. и достигнет 42.1 млн. человек. В докладе отмечается, что благоприятные прогнозы для немецких предприятий означают и рост зарплат. Как ожидается, в текущем году повышение зарплат в Германии в реальном выражении будет самым существенным с 2010 г. и составит в среднем 2.7%. Власти ФРГ прогнозируют увеличения объема экспорта в 2014 г. на 4.1%, импорта – на 5%. Это должно привести к сокращению большого внешнеторгового профицита, за который Германию часто критикуют, в том числе Европейская комиссия.

Мировые индексы

США

Dow Jones	15 963.9	-0.19%
S&P 500	1 819.3	-0.03%
Nasdaq	4 201.3	+0.24%
S&P 500 Fut	1 809.1	-0.44%
VIX	14.3	-1.45%

Европа

Stoxx Europe 600	330.4	-0.47%
FTSE 100	6 644.8	-0.45%
DAX	9 527.2	-0.13%
CAC 40	4 297.6	-0.18%

Юго-Восточная Азия

MSCI Asia Pacific	135.2	-0.89%
Nikkei 225	14 534.7	-1.79%
ASX 200	5 308.1	-0.04%
KOSPI	1 927.0	-0.46%
Hang Seng	22 165.5	-0.54%

Страны БРИКС

Bovespa	48 216.9	-0.51%
Shanghai Composite	2 098.4	-0.55%
RTSI	1 341.3	-0.88%
Sensex	20 193.4	-1.25%
JSE	46 470.3	+0.10%

Глобальные индексы

MSCI World	1 637.7	+0.20%
MSCI EM	953.3	+0.91%

Товарные рынки

Нефть Brent	108.3	-0.50%
Нефть WTI	99.7	-0.72%
Золото	1 289.0	-0.46%
Никель	14 358.5	+1.67%
Алюминий	1 692.5	+1.74%
Медь	7 198.0	+1.27%
Baltic Dry	1 085.0	-0.55%

Доходность облигаций

UST 10Y	2.75%	+4 б.п.
Germany 10Y	1.68%	+3 б.п.
Japan 10Y	0.60%	-1 б.п.
Italy 10Y	3.75%	+5 б.п.
Spain 10Y	3.65%	+5 б.п.
Russia 2030	4.19%	-1 б.п.

СВІ ожидает роста бизнес-инвестиций в Британии

По прогнозу Британской конфедерации промышленников (СВІ), компании Великобритании будут увеличивать капиталовложения в ближайшие годы, что будет способствовать более устойчивому экономическому подъему. Согласно прогнозу СВІ, бизнес-инвестиции в стране в 2014 г. вырастут на 6.6% после снижения на 3.7% в 2013 г., а в 2015 г. их темпы роста повысятся до 8.3%. В СВІ отмечают наличие сигналов того, что британские компании начали наращивать расходы на научные исследования и разработки, рекламу и новые технологии. Помимо этого, компании нанимают все больше штатных сотрудников на полный день и испытывают проблемы с нехваткой профессионалов в некоторых сферах. Темпы роста потребительских расходов в Великобритании в этом году станут более умеренными, в то время как средние темпы увеличения зарплат будут превышать инфляцию почти на 1%, что готовит почву для более устойчивого экономического восстановления, отмечают в СВІ. Как заявил глава СВІ Джон Гридлэнд, эксперты организации начинают различать явные сигналы «правильного» роста экономики, при котором все большую роль начинают играть бизнес-инвестиции и торговля.

Валютный рынок

Dollar index	80.286	-0.49%
EUR/USD	1.367	+0.63%
GBP/USD	1.663	+0.36%
USD/JPY	101.885	+0.59%
USD/CAD	1.098	+0.04%
AUD/USD	0.896	-0.68%
USD/RUB	34.993	-0.47%
USD/BRL	2.426	-1.06%
USD/INR	62.369	-0.42%

РЫНКИ

США: под занавес торгов пессимизм взял верх

В среду, 12 февраля, ключевые фондовые индексы Соединенных Штатов Америки продемонстрировали смешанную динамику с преобладанием негативной составляющей. Заметим, что в первой половине торгов инвесторы были настроены более оптимистично, что было связано с благоприятной статистикой из Китая, а также заявлениями главы ФРБ Сент-Луиса Джеймса Булларда. Так, объемы экспорта в Поднебесной выросли на 10,6% г/г в январе, тогда как аналитики ожидали повышения показателя на 2,0% г/г, при этом профицит торгового баланса достиг \$31,86 млрд по сравнению с ожидаемыми \$23,65 млрд. Джеймс Буллард, в свою очередь, отметил, что ВВП в 2014 году увеличится, скорее всего, на 3% и более, а рост занятости в четвертом квартале был "довольно хорошим".

Тем не менее, под занавес торгов преимущество оказалось на стороне медведей. Корпоративные новости и отчетности ряда компаний пришлись не по душе участникам торгов, и рынок отступил после четырех дней роста.

По итогам сессии индикатор "голубых фишек" индекс Dow Jones Industrial Average просел на 0,193% и закрылся на отметке 15 963,94 пункта, индекс широкого рынка S&P 500 ушел в минус на 0,027% до уровня 1 819,26 пункта, а индекс высокотехнологичных компаний Nasdaq "поправился" на 0,244% до отметки 4 201,29 пункта.

Фьючерсы на нефть марки Light с поставкой в марте по итогам торгов на NYMEX подорожали на 0,4% до уровня \$100,37 за баррель. По итогам торгов на COMEX фьючерсы на золото с поставкой в апреле подорожали на 0,4% до \$1 295,00 за тройскую унцию. Доходность десятилетних казначейских облигаций, в свою очередь, поднялась с 2,72% до 2,76%.

Рыночная капитализация крупнейшего в мире производителя потребительских товаров Procter & Gamble сократилась на 1,7% после того, как он ухудшил прогнозы по прибыли и продажам на текущий год в связи со значительным колебанием валютного курса, а также ввиду неблагоприятной политической ситуации в Венесуэле и Египте.

Тем временем, бумаги Amazon.com отступили на 3,5% ввиду понижения их рейтинга аналитиками UBS с «покупать» до «нейтрального» на фоне замедления темпов роста продаж компании в четвертом квартале.

Хуже рынка смотрелись акции Lorillard, подешевевшие на 5% в связи с отчетом о менее значительной, нежели ожидали аналитики, прибыли в четвертом квартале.

Между тем, котировки компании LinkedIn упали на 5,2% после того, как она представила прогнозы по продажам на первый квартал, не дотянувшие до средних ожиданий аналитиков Уолл-стрит.

В числе фаворитов торгов оказался Интернет-ресурс бронирования отелей TripAdvisor, добавивший в свой актив 7,2% благодаря отчету о выручке, превысившей среднерыночные ожидания.

Бумаги производителя навигационного оборудования Trimble Navigation подскочили, в свою очередь, на 14% после публикации воодушевляющих результатов квартальной деятельности.

Так, скорректированная прибыль в четвертом квартале составила 43 цента на акцию и оказалась выше ожиданий Уолл-стрит в размере 36 центов на бумагу.

S&P 500

Индекс S&P 500 имеет ограниченный потенциал для роста в краткосрочной перспективе. Как видно на дневном графике ниже, медленные стохастики находятся в зоне перекупленности, а цена близится к уровню сопротивления 1 848 пунктов, в случае достижения которого медвежьи настроения могут вернуться на рынок.



Европа: статистика из Китая придала рынкам позитивный настрой

В среду, 12 февраля, ключевые европейские индексы продемонстрировали повышательную динамику на фоне роста китайского экспорта и превзошедших ожидания рынка квартальных результатах деятельности ряда компаний. Так, экспорт в Поднебесной увеличился в январе на 10,6% г/г, тогда как экономистами прогнозировался рост в размере 2% г/г.

Определенный вес также имело заявление члена исполнительного совета ЕЦБ Бенуа Кера о том, что регулятор всерьез рассматривает возможность сокращения депозитной ставки до отрицательных уровней. Таким образом, сегодня следует проследить за выходом окончательных данных по индексу потребительских цен Германии за январь, который, согласно ожиданиям рынка, снизится на 0,6% м/м.

Что касается вышедших вчера статданных, то тут следует отметить лишь декабрьские результаты по промышленному производству еврозоны, которое сократилось на 0,7% м/м в сравнении с 1,6%-ным ростом (пересмотренное значение) в ноябре. Отметим, что аналитики в среднем прогнозировали уменьшение показателя в размере 0,3% м/м.

По итогам торговой сессии ключевой индекс Великобритании FTSE 100 повысился на 0,04%, французский CAC 40 стал тяжелее на 0,52%, а немецкий DAX подрос на 0,65%. Региональный индикатор STXE 600 увеличился на 0,56%, закрывшись на отметке 332 пункта.

Акции крупнейшей в Нидерландах компании финансового сектора ING Groep подорожали на 3,6% после того, как она отчиталась о результатах деятельности за четвертый квартал, превзошедших средние прогнозы аналитиков.

Рыночная капитализация второго по величине во Франции кредитора Societe Generale выросла на 4,7% в связи с квартальной прибылью, почти вдвое превысившей ожидания рынка.

Бумаги французского производителя автомобильных комплектующих Faugesia увеличились в цене на 6,6% ввиду роста полугодовой операционной прибыли на 34% до 282 млн. Отметим, что Peugeot Citroen, владелец 52% акций Faugesia, завершил торги в плюсе на 4,2%.

Котировки норвежской телекоммуникационной компании Telenor снизились на 6,9% после публикации квартальной прибыли, не оправдавшей ожидания аналитиков.

В четверг, 13 февраля, ведущие европейские фондовые индексы демонстрируют отрицательную динамику на фоне не дотянувших до прогнозов аналитиков квартальных результатах деятельности ряда компаний.

Региональный индикатор STXE 600 снижается на 0,52% до отметки 330,23 пункта. Между тем, ключевой индекс Великобритании FTSE 100 торгуется в минусе на 0,59%, французский CAC 40 понижается на 0,23%, а немецкий DAX теряет порядка 0,13%.

DAX

С технической точки зрения, индекс DAX не смог закрепиться ниже пробитой линии поддержки бычьего канала, и на данный момент есть вероятность роста к отметке 9630.



Юго-Восточная Азия: заметная коррекция после существенного роста в предыдущие дни

Азиатские индексы заметно понизились на торгах в четверг, прервав, таким образом, самый длительный период роста с начала текущего года, продолжавшийся шесть торговых сессий подряд. Вероятно, инвесторы решили воспользоваться некоторым общим ухудшением конъюнктуры на мировых финансовых рынках и частично зафиксировать полученную прибыль.

Сводный фондовый индекс региона MSCI Asia Pacific опустился на 0.9% до 135.2 пункта. Японский Nikkei 225 потерял 1.8%, китайский Shanghai Composite – 0.6%, гонконгский Hang Seng и южнокорейский KOSPI – 0.5%. Австралийский ASX 200 снизился незначительно.

Акции японской пивоваренной компании Asahi Group, второй по величине в стране, подешевели на 4.5%, поскольку прогноз прибыли компании на текущий фингод оказался хуже рыночного.

Стоимость Токуо Tatemono просела на 8.3%, так как девелопер ожидает, что операционная прибыль по итогам финансового года, который завершится в марте, будет ниже прогнозов экспертов.

Между тем капитализация Qantas Airways подскочила на 6.3% на сообщениях о том, что крупнейшая авиакомпания Австралии смогла оговорить с властями предварительные условия для получения господдержки.

Nikkei 225

Nikkei 225, протестировав уровень сопротивления 14 950 пунктов, откатился в середину диапазона 14 000-14950 пунктов. В ближайшее время мы ожидаем консолидации индекса в указанном диапазоне. Ближайший уровень поддержки – 14 000 пунктов, далее – 13 220 пунктов. Ближайший уровень сопротивления – 14 950 пунктов, далее 15 850 пунктов.



Товарные рынки

Котировки нефти заметно снижаются на торгах в четверг на фоне меньшего, чем ожидалось, сокращения запасов дистиллятов в США, составившего 731 тыс. баррелей против прогнозирувавшегося падения на 1.9 млн. баррелей. При этом запасы нефти выросли на 3.3 млн. баррелей, а запасы бензина уменьшились на 1.8 млн. баррелей. На этом фоне участники рынка практически проигнорировали вышедшие доклады МЭА и ОПЕК по рынку нефти, в которых были несколько повышены прогнозы мирового спроса на «черное золото» в текущем году. Между тем, на рынке цветных металлов сегодня наблюдается существенное повышение. Поддержку котировкам меди оказывает информация о рекордных январских объемах импорта данного металла в Китай. Позитивным фактором для цен на алюминий стал доклад японского металлотрейдера Sumitomo, в котором прогнозируется, что в 2015 г. на мировом рынке впервые с 2006 г. может образоваться дефицит этого металла. Стоимость золота стабилизировалась вблизи отметки \$1290 за унцию.

Золото

Золото консолидируется в середине диапазона \$1266--1315 за унцию, чуть ниже 200-дневной скользящей средней. Техническая картина говорит в пользу того, что в ближайшее время возможно продолжение восходящего движения к верхней границе указанного диапазона. Ближайший уровень поддержки – \$1266 за унцию, далее – \$1220 за унцию. Ближайший уровень сопротивления – \$1315 за унцию, далее – \$1350 за унцию.



Нефть Brent

Нефть Brent продолжает торговаться чуть ниже уровня сопротивления \$108 за баррель. В ближайшее время возможно пробитие указанного уровня и движение к следующему уровню сопротивления \$112 за баррель. Ближайший уровень поддержки – \$105 за баррель.



FX: планы ЕЦБ остаются загадкой

В четверг, 13 февраля, валютная пара EUR/USD демонстрирует рост, отыгрывая значительную часть зафиксированных днем ранее потерь. По аналогии с прошлой неделей, главные макроэкономические новости будут опубликованы в четверг и пятницу, и курс евро по отношению к доллару может претерпеть существенные изменения.

В ходе вчерашних торгов основное давление на EUR/USD оказали слова члена исполнительного совета ЕЦБ Бенуа Кера о том, что регулятор всерьез рассматривает возможность сокращения депозитной ставки до отрицательных уровней. На фоне прошедшего в минувший четверг заседания ЕЦБ, где Драги отнюдь не отказался от возможности проведения данных мер, данные высказывания выглядят довольно пессимистичными для евро. Отметим, что в связи с данными обстоятельствами рынок будет уделять пристальное внимание показателям инфляции еврозоны и ее крупнейших стран-участниц. Таким образом, сегодня следует проследить за выходом окончательных данных по индексу потребительских цен Германии за январь.

Что касается статданных по США, важно не пропустить публикацию розничных продаж за январь, которые, по прогнозам аналитиков, не изменились по сравнению с прошлым месяцем. Влияние на доллар также могут оказать недельные результаты по количеству первичных обращений за пособием по безработице, ожидаемые в размере 330 тыс. Напоследок, нас ждет выход данных по

производственным запасам за декабрь, которые, согласно ожиданиям рынка, увеличились на 0,5% при 0,4%-ном росте в ноябре.

Стоит отметить, что запланированная на сегодня вторая часть выступления новой главы ФРС Джанет Йеллен отложена ввиду погодных условий.

EUR/USD

С технической точки зрения, пара EUR/USD продолжает отыгрывать фигуру «клин», и в ближайшей перспективе мы можем стать свидетелями дальнейшего снижения ее курса. К тому же, на часовом графике виден уже сформировавшийся «медвежий флаг», также говорящий не в пользу смены тренда. Стохастические линии, в свою очередь, находятся в зоне перекупленности.



Источник: MetaTrader Finam Ltd, 1-Hour Chart

Инвестиционные идеи

Union Pacific

Union Pacific (UNP), американский железнодорожный перевозчик, владеющий самой большой в стране сетью железных дорог, представил сильные финансовые результаты за 4-й квартал 2013 г. Выручка компании увеличилась на 7.2% г/г до рекордных \$5.63 млрд., превысив среднерыночные ожидания, за счет роста физических объемов перевозимых грузов и тарифов на перевозки. Основными драйверами роста выручки стали доходы от перевозки автомобилей, подскочившие на 17% г/г, а также доходы перевозки промышленных товаров (+14% г/г) и сельскохозяйственной продукции (+19% г/г). Операционная прибыль выросла на 14.4% г/г до \$1.97 млрд., при этом операционная рентабельность поднялась на 2.1 п.п. и достигла 35%. Повышению показателей прибыльности способствовало снижение цен на топливо, а также улучшение операционной эффективности. В частности, грузопоток на одного сотрудника, являющийся общеупотребительной мерой эффективности в отрасли, повысился на 2.5% г/г. Скорректированная прибыль на акцию выросла на 16.4% г/г до \$2.55, в то время как аналитики прогнозировали лишь \$2.48. В отчетном периоде Union Pacific выкупил с рынка акций на \$786 млн. Квартальный дивиденд составил \$0.91 (+19% г/г), что соответствует дивидендной доходности на уровне 2.1%.

Мы позитивно оцениваем перспективы компании на ближайшие годы. Ожидаемое ускорение роста американской экономики должно подстегнуть спрос на железнодорожные перевозки, и Union Pacific, на наш взгляд, больше других операторов выиграет от этого благодаря ведущей позиции в отрасли. Мы также ожидаем, что Union Pacific продолжит делать упор на повышении эффективности, что приведет к дальнейшему улучшению показателей рентабельности и позитивно скажется на темпах роста прибыли и денежных потоков. При этом компания скорее всего продолжит распределять значительные суммы среди акционеров путем выкупа акций с рынка и выплаты дивидендов.

Мы считаем акции Union Pacific привлекательными для покупки на среднесрочную перспективу. Целевая цена – \$193.



Actavis plc

Actavis plc (ACT) – глобальная интегрированная фармацевтическая компания, разрабатывающая, производящая и распространяющая лекарственные препараты (дженерики и безрецептурные препараты). Компания имеет штаб-квартиры в США и Ирландии и около 30 филиалов по всему миру.

Недавно Actavis опубликовал хороший отчет за 3-й квартал 2013 г. Квартальная выручка выросла на 56.6% г/г. Квартальная скорректированная чистая прибыль выросла на 63.3% г/г. Компания повысила свою эффективность: маржа по скорректированной EBITDA выросла на 0.6 п.п. г/г. Быстрее всего рос сегмент Actavis Farma (+67.4% г/г). Быстрому росту выручки в этом сегменте способствовали запуск в производство дженериков на основе следующих лекарств: Lidoderm®, Orana®, Lamictal®. В сегменте Specialty Brands (+30.9% г/г) драйвером роста выручки стали препараты Generess® Fe, Rapaflo®, Crinone® и Androderm®. Также в ряде стран был одобрен препарат Levosert™ и успешно запущен в производство препарат Oxytrol® в сотрудничестве с компанией Merck. Также компания приобрела права для производства противогрибкового препарата Palau Pharma's albaconazole. Кроме того, в октябре прошлого года компания заявила о завершении покупки фармацевтической компании Warner Chilcott (специализируется на производстве дерматологических и гастроэнтерологических препаратов) за \$8.5 млрд. Компания ожидает значительный синергетический эффект от данной покупки, который будет отражен в отчете за 4-й квартал.

Мы считаем, что покупка нового актива, запуск в производство новых препаратов будут способствовать улучшению финансовых показателей компании в среднесрочной перспективе, что в свою очередь будет поддерживать рост акций Actavis.

Наша среднесрочная фундаментальная оценка акций Actavis plc (ACT) – \$210. Краткосрочная техническая цель – \$200.

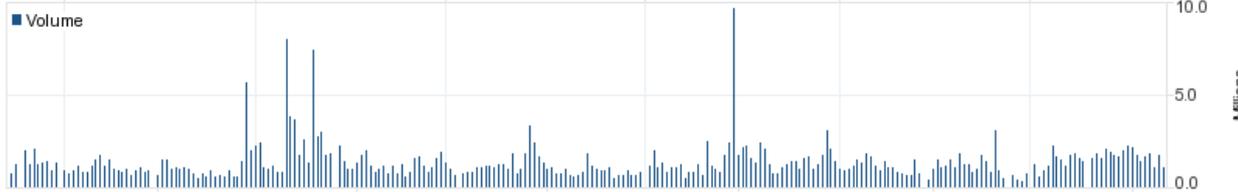
	\$mn					
	Q3 2013	Q3 2012	Changes	9 months 2013	9 months 2012	Changes
Revenue	2013	1285	56.6%	5 898	4 165	41.6%
EBITDA	366	244	49.8%	1 070	815	31.3%
<i>EBITDA margin</i>	<i>18.2%</i>	<i>19.0%</i>		<i>18.1%</i>	<i>19.6%</i>	
EBITDA adj.	489	305	60.6%	1 427	1 005	42.0%
<i>EBITDA margin adj.</i>	<i>24.3%</i>	<i>23.7%</i>		<i>24.2%</i>	<i>24.1%</i>	
Net income	66	77	-14.6%	-603	69	-969.6%
<i>Net margin</i>	<i>3.3%</i>	<i>6.0%</i>		<i>-10.2%</i>	<i>1.7%</i>	
Net income adj.	281	172	63.3%	818	563	45.4%
<i>Net margin adj.</i>	<i>14.0%</i>	<i>13.4%</i>		<i>13.9%</i>	<i>13.5%</i>	
Net Debt (31.09.13/31.12.12)				5937.0	6105.0	
Net Debt/EBITDA adj.				3.3	4.4	

Revenues	Q3 2013	Q3 2012	Changes
Actavis Pharma	1527.2	912.5	67.4%
Specialty Brands	137.7	105.2	30.9%
Distribution	307.1	243	26.4%

Actavis plc Ordinary Shares

ACT - Daily

50-day MA
200-day MA



Цифровая революция не уберезет мир от стагнации

Дэрон Асемоглу из и его коллеги из MIT изучили влияние информационных технологий на производительность труда. Оказалось, что ноутбуки и даже роботы не подходят на роль нового драйвера мировой экономики: они не повышают производительность, а их внедрение ведет к массовым увольнениям и сокращению выпуска.

Экономисты любят поспорить не только о монетарной политике или бюджетном стимулировании, но и о более возвышенных материях. Один из любимейших предметов спора – пределы экономического роста.

С одной стороны, очевидно, что в какой-то момент люди исчерпают все или почти все доступные им ресурсы, и после этого никакого роста уже не будет. С другой, следует признать, что люди как биологический вид довольно изобретательны, и, возможно, они придумают, как обеспечить рост экономики до тех пор, пока на планете есть жизнь.

Роботы против пессимистов

Вторая точка зрения, в целом, является лирическим описанием строгой математической функции, которую в середине 50-х годов придумал американский экономист Роберт Солоу. Так называемая «модель Солоу» позволяет раздвинуть границы конечного мира труда и капитала с помощью третьей переменной – научно-технического прогресса. Как только он появляется на сцене, вопрос об ограничениях роста снимается сам собой: пока есть прогресс, теоретически возможен и рост.

Сторонники Солоу верят, что новые технологии будут постоянно подстегивать рост производительности труда. Неприятным последствием, правда, станет падение спроса на рабочую силу: роботы и специальные программы смогут заменить человека. Этой точки зрения придерживаются, например, в Массачусетском технологическом институте и Оксфорде.

Кажется, что эта теория работает: статистика говорит нам, что доля пирога, причитающаяся рабочим, становится в США, например, все меньше, их зарплаты в реальном выражении не растут уже несколько десятков лет, но экономика США, когда не болеет, как сейчас, растет довольно быстро.

Противники Солоу – вероятно, самые отчаянные пессимисты среди всех ученых, посвятивших себя общественным наукам, – говорят, что его модель пока работает, но не является универсальной. Грубо говоря, она связывает рост не с прогрессом вообще, а с конкретными изобретениями времен Второй индустриальной революции: водопроводом, двигателем внутреннего сгорания, ленточным конвейером и так далее.

Наиболее ярко эту точку зрения выразил экономист Роберт Гордон, профессор Северо-Западного университета, штат Иллинойс. По мнению Гордона, смартфоны и современные цифровые технологии – от big data до 3d-печати – не смогут ускорить рост производительности труда. Вместо новой промышленной революции человечество получило много игрушек: они делают жизнь интересней и богаче, но не помогают экономике.

Проверка теории

Известный экономист Дэрон Асемоглу, специалист по росту, автор нескольких бестселлеров, в том числе «Why Nations Fail» и «Modern Economic Growth», и его коллеги из MIT уверены, что в этом споре победил Гордон. Изучив статистику американских промпредприятий, они убедились, что компьютеры не приводят к ускорению роста производительности труда: никаких положительных связей между развитием IT-индустрии и ростом производительности труда в промышленности нет. IT-революция, наоборот, сопровождалась снижением выпуска и увольнением рабочих. Во многом благодаря ей промышленный сектор США оказался в упадке.

Технологии не приводят к росту производительности

Асемоглу и его коллеги оценили, как росла производительность труда в период с 1980 по 2009 гг. в различных секторах промышленности США. Производительность труда экономисты измерили с помощью показателя «отгрузка на одного рабочего».

Корреляция между ростом производительности труда и интенсивностью использования IT в различных отраслях разная. Понятно, что использование IT приводит к росту производительности труда в секторе, производящем компьютеры. Но если исключить этот сектор из общей статистики, то явной зависимости не видно.

Слегка ускорился рост производительности труда в промышленности в конце 1990-х годов, но и здесь нет явного эффекта от компьютеризации. В 2001 г. этот рост сошел на нет. С 2001 по 2009 гг. серьезного роста производительности труда в секторах, интенсивно использующих IT, также не было. Можно предположить, что IT-революция привела к бурному росту производительности труда не в промышленности, а в других секторах. Но за пределами промышленного сектора она росла еще медленнее.

Подобный анализ может опускать последние технологические достижения, например, роботов, лазеры и т.п. Чтобы исключить вероятность такого искажения результатов, экономисты использовали данные по внедрению 17 передовых технологий в промышленности. Данные они взяли из опросов за 1988 и 1993 гг.

Как оказалось, производительность труда в компаниях, использующих последние промышленные технологии, серьезно выросла, в 1980-е и 1990-е годы. Однако в конце 1990-х годов использование новых технологий перестало приводить к росту производительности.

Таким образом, ни по инвестициям в IT, ни по инвестициям в промышленные технологии нельзя предсказать, насколько быстро будет расти производительность труда. При этом использование промышленных технологий дает в целом даже более мощный стимул для роста производительности труда, чем использование IT.

Компании стали меньше производить и не хотят нанимать

В 1990-е годы наблюдалась положительная связь между выпуском на одного рабочего и использованием IT-технологий. В секторах, которые использовали современные компьютерные технологии, выпуск рос быстрее, чем занятость. Теоретически такие отрасли должны выиграть от улучшения технологий, например, должны успешно снизить издержки. Итогом этого должен был

стать рост выпуска. При этом компании по мере развития могут наращивать количество рабочих мест или сокращать их благодаря автоматизации.

Реальная же статистика опровергла эти гипотезы: в номинальном и реальном выражениях отгрузка в отраслях, использующих IT, несколько увеличилась в 1980-е годы, но затем выпуск начал снижаться.

То же самое касается выпуска отраслей, которые активно использовали современные промышленные технологии с 1992 по 1996 гг. Затем нарастить выпуск опять не получилось. Занятость при этом падала значительно быстрее выпуска. Это происходило с начала 1990-х годов до 2000-х годов, затем наступила относительная стабилизация.

Источник: New York Times

Авторы

Аристакесян Михаил

Руководитель отдела
информации и анализа мировых рынков
Aristakesyan@corp.finam.ru

Малых Наталия

Ведущий аналитик отдела
информации и анализа мировых рынков
Nmalykh@corp.finam.ru

Саидова Зарина

Ведущий аналитик отдела
информации и анализа мировых рынков
Saidova@corp.finam.ru

Парцхаладзе Давид

Аналитик отдела
информации и анализа мировых рынков
Dpartskhaladze@corp.finam.ru

Додонов Игорь

Аналитик отдела
информации и анализа мировых рынков
Idodonov@corp.finam.ru

Пальянов Андрей

Аналитик отдела
информации и анализа мировых рынков
Palyanov@corp.finam.ru

Силакова Екатерина

Управляющий активами, УК Финам
Менеджмент
Silakova@corp.finam.ru

Представленный аналитический обзор подготовлен на основе источников, которые, по мнению авторов, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий аналитический обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни компания WhoTrades Ltd. не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном аналитическом обзоре, являются исключительно мнением аналитиков на момент его публикации и могут быть изменены без предупреждения. Данный аналитический обзор подготовлен и представлен исключительно в информационных целях и ни в коем случае не может рассматриваться как инвестиционный совет в форме персональной рекомендации. Ни компания WhoTrades Ltd, ни ее сотрудники не несут ответственности ни за инвестиционные решения, принятые на основании данного аналитического обзора, ни какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего аналитического обзора либо в какой-либо связи с ним. Копирование, воспроизведение и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения компании WhoTrades Ltd категорически запрещено. Услуги на международных рынках оказывает клиентам дочерняя компания ИХ «ФИНАМ» - WhoTrades Ltd. (торговая марка - FINAM).