

## Крупные группы США в 2022 году

### В глобальном противостоянии за капиталы Америка стремится к промышленному возрождению

В 2022 г. выручка первой сотни крупных американских групп выросла на 12,4 %. Это устойчивый уровень, но необходимо также учитывать величину инфляции. Товарооборот вырос выше среднего в таких секторах, как производство продуктов питания, автомобилей, воздушного транспорта и энергетика. За исключением последней эти отрасли в прошлом году, напротив, восстанавливались медленнее всех. Рост сектора информационных технологий и Интернета замедляется, но в абсолютном выражении совокупный товарооборот компаний так называемой big tech уступает лишь обороту крупного ритейла. По сравнению с 2021 г. прибыль упала почти на 20 %, но эти цифры не должны вводить в заблуждение. По абсолютной величине она остаётся на 50 % выше той, которую крупным группам ежегодно удавалось получать в течение пятилетки, предшествовавшей пандемии. В условиях экономической неопределённости компании решили направить часть этого урожая на операции в пользу акционеров, то есть на выплату дивидендов и покупку собственных акций (buy back).

В 2022 г. на США пришлось три четверти мирового объёма buy back, а также половина дивидендов, распределённых в I квартале прошлого года. Из 20 ведущих мировых компаний 9 являются американскими (*Apple, Microsoft, ExxonMobil, Ford, PepsiCo, Johnson & Johnson, Verizon, JPMorgan Chase* и *Chevron*). Занятость в 100 ведущих американских группах в прошлом году оставалась стабильной.

#### Экономический спад и протекционизм

Всё это следует рассматривать в общем контексте империалистического столкновения. Пандемия вызвала кризис в глобальных цепочках поставок, выявила дисбалансы и создала условия для того, чтобы страны с наиболее развитой экономикой начали отдавать приоритет обеспечению своей устойчивости. Возникшая в результате фрагментация рынка породила инфляцию, на которую центральные банки отреагировали повышением процентных ставок. Долгий период дешёвых денег заканчивается, фиктивная стоимость акций падает, общая динамика рынка замедляется.

По последним оценкам МВФ, рост ВВП в этом году составит 2,8 % и останется примерно на этом же уровне и в 2024 г. Рост экономики США замедлится до +1,6 % ВВП, что всё равно вдвое больше, чем рост в зоне евро (+0,8 %). Главный экономист фонда Пьера-Оливье Гуриша затрудняется сказать, удастся ли США избежать рецессии. *Wall Street Journal* пишет, что по этому вопросу американские экономисты разделились ровно пополам.

Газета подчёркивает благоприятную конъюнктуру: компании продолжают нанимать сотрудников, фондовый рынок восстанавливается, а потребители по-прежнему имеют 500 млрд долл. *сбережений, которые можно потратить* (это часть выплат, распределённых во время пандемии, то есть государственный долг). Количество пассажиров, пользующихся самолётами, достигло уровня 2019 г.: «Путешествия вернулись!» – с оптимизмом говорят руководители *American Airlines*.

Мировое восстановление пока довольно шаткое, но у США есть важные карты, которые они могут выложить на стол. Во-первых, у них более низкие цены на энергоносители, чем в других «развитых» странах; во-вторых, благодаря своей новой промышленной политике, привлекающей финансирование с помощью *Закона о снижении инфляции (IRA)* и *Закона о чипах и науке*, они становятся магнитом для капитала.

В США реализуется 75 проектов на сумму 400 млрд долл., связанных с производством электромобилей, аккумуляторов, солнечных батарей и полупроводников, причём на последние приходится половина всего объёма. Треть этих инициатив осуществляется иностранными группами, в частности южнокорейскими, тайваньскими и японскими.

Реакция европейских конкурентов пока неясна. *The Economist* (29.10.2022) пишет, что байденномика – это «протекционизм, ядовитая пилюля для бизнеса», политика, «которая одинаково вредит друзьям и врагам, подрывает альянсы, побуждая других реагировать тем

же». *Le Figaro* (17.11.2022) соглашается, но добавляет, что Европа «с войной на Украине не находится в позиции силы, и она не может играть в хвостовство».

### **Автомобили, аккумуляторы и первые соглашения**

Возрождение промышленности на американской земле подпитывается 85 млрд долл. инвестиций в аккумуляторные заводы, которые к 2026 г. должны увеличить объёмы производства в пять раз по сравнению с текущими. Исходя из этих планов, ведутся переговоры с правительством о политической интерпретации финансирования, предоставляемого согласно IRA. Они также касаются и вопросов использования местного сырья. Многие инициативы в США возглавляют корейские группы, которые закупают индонезийский никель, переработанный китайскими компаниями. В то же время *Tesla* и *Ford* сосредоточатся на технологии литий-железо-фосфатного аккумулятора (LFP), запатентованной китайской CATL.

В 2022 г. в США было продано 13,7 млн автомобилей, из них только 5,8 % – электрические, 2/3 – марки *Tesla*. *Ford* занимает второе место с почти 7,6 % (61 тыс.) рынка электромобилей. Его руководство подсчитало, что за двухлетний период 2022–2023 гг. это подразделение, получившее название Model, потеряет 5 млрд долл., операционная прибыль ожидается лишь в 2026 г. *Ford* заключил соглашения с американскими производителями лития, чтобы его будущие клиенты могли получить финансирование, и планирует сократить инвестиции в Китай, где его рынок сократился до 500 тыс. автомобилей. Тут сохраняется позиция “наблюдения” за электрическими новинками.

В Китае *General Motors*, хотя и находится в затруднительном положении, имеет рынок в 2,3 млн автомобилей. Во время недавней поездки туда генеральный директор Мэри Барра объявила о 15 новых электрических моделях. Но сначала GM сосредоточится на рынке США и *Chevrolet Equinox* – электромобиле за 30 тыс. долл. (вдвое ниже текущих цен). Идея состоит в том, чтобы оценить потенциальный рынок для *второго* семейного автомобиля.

*Tesla* откроет новый завод в Мексике за счёт средств IRA. На сомнения аналитиков, предполагающих, что предложение станет избыточным, группа отвечает, что себестоимость одного из её автомобилей сократилась с 84 тыс. долл. в 2017 г. до 36 тыс. долл. сегодня. Операционная прибыль *Tesla* составляет 11,4 % по сравнению с 6,6 % у GM и 4 % у *Ford*. С последней *Tesla* заключила соглашение об открытии для неё 12 тыс. станций быстрой зарядки. Таким образом, компания Илона Маска убьёт двух зайцев: электромобили GM и *Ford* примут её стандарт зарядки, а она получит государственное финансирование для вклада в расширение сети.

### **Ракеты, бомбардировщики и Луна**

Последний Jumbo B-747 покинул завод в Эверетте в декабре прошлого года; за 50 лет было выпущено 1.574 экземпляра этого гигантского самолёта. В середине 1990-х гг. только эта модель перевозила 28 % пассажиров в мире: она является для *Boeing* предметом гордости. После 2 лет страданий авиакомпании снова начали делать заказы: *United Airlines* заказала 100 широкофюзеляжных самолётов B-787 Dreamliner.

*Boeing* не может произвести их в достаточном количестве из-за отсутствия двигателей. *General Electric* страдает от нехватки компонентов, например, отливок Precision Castparts, которая в начале пандемии уволила 40 % специализированного и возрастного персонала, а заменить их не смогла. Даже P&W компании *Raytheon* подтверждает, что нехватка двигателей вызвана нехваткой рабочей силы. И здесь встаёт проблема реиндустриализации США.

*Boeing* необходимо привести в порядок своё оборонное подразделение, в прошлом году ставшее источником убытков в размере 3,5 млрд долл. из-за задержки программ производства заправщиков и учебно-тренировочного самолёта T-7A. Пентагон поручил *Lockheed Martin* удвоить производство авиационных и артиллерийских ракет, а *Raytheon* приступила к разработке прототипов гиперзвуковых ракет. В декабре *Northrop Grumman* представила новый бомбардировщик B-21, 100 единиц которого можно было заказать по цене 700 млн. долл. за штуку. Все эти группы участвуют и в новой программе высадки человека на Луну Artemis, в которую НАСА инвестирует 10 млрд. долл. в год.

### **Увольнения и искусственный интеллект**

В прошлом году мировые продажи персональных компьютеров упали на 16 %, и это сказалось на результатах *Hewlett Packard* и *Dell Technologies*: обе группы решили уволить по 6 тыс. сотрудников. Эти сокращения рабочей силы добавились к тем, что осуществили компании big tech *Amazon*, *Meta*, *Google* и *Microsoft*.

*The Economist* подсчитал, что всего с начала 2022-го по весну 2023 г. в технологическом секторе было объявлено о 258 тыс. увольнений – это 6 % от общего числа сотрудников сектора. За трёхлетний период с 2000 по 2003 г., когда лопнул пузырь доткомов, было потеряно 685 тыс. рабочих мест, что составило 26 % от числа занятых в то время.

Крупные технологические группы собирали свой урожай и во время пандемии. В итоге три гиганта облачных вычислений (*Amazon*, *Microsoft* и *Google*) использовали часть своих доходов, инвестируя в прошлом году 120 млрд долл. в дата-центры. Таким образом, они, конкурируя друг с другом, были вынуждены прибегнуть к использованию генеративного искусственного интеллекта, в котором нуждаются эти центры. За последние 3 года *Microsoft* инвестировала 13 млрд долл. в создателя ChatGPT OpenAI.

Поисковая система *Google* получает 100 тыс. запросов каждую секунду и является движущей силой рекламы, собираемой группой, что позволило ей за десятилетие накопить 300 млрд долл. операционной прибыли. На часть этого пирога уже претендует *Microsoft*, перезапускающая *Bing* – механизм, связанный с генеративным искусственным интеллектом. *Apple* постепенно пытается переместить часть сборки iPhone в Индию, а пока поручает сборку своих новых очков дополненной реальности *Vision Pro* китайской группе *Luxshare*: чрезвычайно дорогая технологическая новинка, заходящая на территорию виртуальной реальности, которая пока принесла *Meta* только большие потери.

Самая серьёзная ошибка *Intel* заключается в том, что она не приняла технологию литографии EUV, предложенную 10 лет назад голландской *ASML* и взятую на вооружение тайваньской *TSMC*. Сегодня, отмечает главный технический директор *Intel*, компания откатилась с места лидера, опережавшего всех на одно поколение, в разряд отстающих. Сейчас её цель состоит в том, чтобы добиться успеха в качестве поставщика продукции для третьей стороны – изготовителей микросхем. В 2022 г. из-за задержек с её стороны потерпели неудачу две попытки договориться с *Tesla* и *Qualcomm*, и деятельность, связанная с изготовлением микросхем, по-прежнему обеспечивает *Intel* лишь 2 % её доходов.

### **Нефтяники: buy back и немного экологии**

За последнее десятилетие активная разработка сланцевого газа привела к тому, что его добыча в США подскочила на 60 %, и они стали мировым лидером в этом секторе; война на Украине и связанное с ней увеличение спроса на европейском рынке позволили им выйти на первое место в качестве экспортёра сжиженного природного газа (СПГ). Эта конъюнктура, наряду с постпандемическим восстановлением, помогла наполнить казну *ExxonMobil* и *Chevron*. В совокупности эти две группы получили прибыль более 90 млрд долл., что намного превышает предыдущий рекорд, установленный в 2012 г.

С лета прошлого года администрация Байдена просит нефтяные компании реинвестировать прибыль в производство топлива, чтобы снизить инфляцию. Два гиганта ответили тем, что предложили компромисс. В 2023 г. они запланировали небольшое увеличение производства, примерно на 2–3 %, но также массовое обращение к операциям buy back. *ExxonMobil* предусматривает план buy back на 50 млрд долл. и инвестиции в размере 23 млрд долл. Последние будут вложены в производство сланцевой нефти, СПГ и бразильской морской нефти, но 15 % будут направлены на экологические программы, связанные с исследованием процессов улавливания и хранения CO<sub>2</sub>, биотоплива, водорода и литиевых рудников в Арканзасе.

### **Покупки Pfizer и Merck, отсутствие дженериков**

Из-за сокращения заказов на вакцины доходы *Pfizer* в этом году могут упасть на 20 %. Тем временем группа решила диверсифицировать свою деятельность, потратив 60 млрд долл. на приобретение компаний *Biohaven*, *Global Blood Therapeutics* и производителя противораковых препаратов *Seagen*. *Merck* тоже вынуждена меняться: треть её доходов поступает от продажи противоопухолевого препарата *Keytruda*, срок действия патента на

который истекает в 2028 г. По этой причине группа решила приобрести Prometheus, также работающую в секторе биотехнологий.

*New York Times* обличает отсутствие антибиотиков, анестетиков и дженериков для химиотерапии на американском рынке из-за «непрозрачных и иногда разорванных цепочек поставок». В США 90 % лекарств распространяются тремя посредниками: Red Oak Sourcing (контролирует *CVS Health* и *Cardinal Health*), ClarusONE (в которую входят *Walmart* и *McKesson*) и *Walgreens* совместно с *AmerisourceBergen*. Олигополия такого типа повышает прибыль дистрибьюторов, снижает их издержки, позволяет американским производителям дженериков конкурировать с производителями из Индии, правда, некоторые компании становятся банкротами, и в результате первая мировая держава часто сталкивается с перерывами в поставках основных лекарственных средств.

### **Технология и издержки безопасных сбережений**

Любопытным событием стало падение калифорнийского банка стартапов Silicon Valley Bank. Новость о том, что он попал в беду, быстро разлетелась по соцсетям, при этом его клиентам не нужно было стоять в длинных очередях в отделениях банка, так как для снятия вкладов достаточно пары кликов. За 10 часов с его счетов было снято 42 млрд. долл., четверть от всех находившихся там средств. По иронии судьбы банк, поднявшийся за счёт работы с технологиями, был низвергнут благодаря им же.

Другой банк – First Republic Bank, обслуживающий богатых калифорнийцев, спасся от банкротства лишь потому, что был проведён аукцион, который выиграла *JPMorgan Chase*. Генеральный директор последней Джейми Даймон говорит, что зашевелился по просьбе правительства, но нью-йоркский профессор, которого цитирует *Financial Times*, поправляет его: правильнее было бы говорить о «выгодном патриотизме».

Повышение процентных ставок американским центральным банком привело к сокращению количества операций по слиянию и поглощению, от которых всегда получали прибыль крупные банки Уолл-Стрит: соответственно, в 2022 г. их прибыль уменьшилась. Возможно, в этом году они компенсируют этот ущерб, взяв на себя роль более безопасных мест для хранения сбережений. Крупные банки предлагают определённые гарантии, но взимают за это разницу между активной процентной ставкой, которую они получают по выплачиваемым в их пользу кредитам, и пассивной процентной ставкой, которую они предлагают держателям своих текущих счетов, и первая растёт на 30–40 % быстрее, чем вторая.

Июнь 2023 г.