

For more information, please contact

Roy Kwok

Tel: +86 (10)8518-1239 x103

Email: roy.kwok@mydeckercapital.com

## Содержание

<b>1. Данные по розничному сектору Китая</b>	<b>2</b>
Объем продаж потребительских товаров	2
Индекс потребительского доверия	3
Доход на душу населения в сельской местности и в городах, предельная склонность к потреблению	3
Выручка 100 ведущих торговых компаний Китая	4
<b>2. Состояние розничного сектора в Китае</b>	<b>5</b>
Тенденции	5
Новости IPO	5
Новости M&A	6
Новости сектора	7
Политические меры	8
<b>3. Влияние «точки Льюиса» на потребление в Китае</b>	<b>10</b>
«Точка Льюиса» на примере других стран	11
Ситуация на рынке труда Китая	13
Достижение «Точки Льюиса» Китаем	14
Влияние «точки Льюиса» на розничный сектор Китая	15
Выводы	16

## Резюме

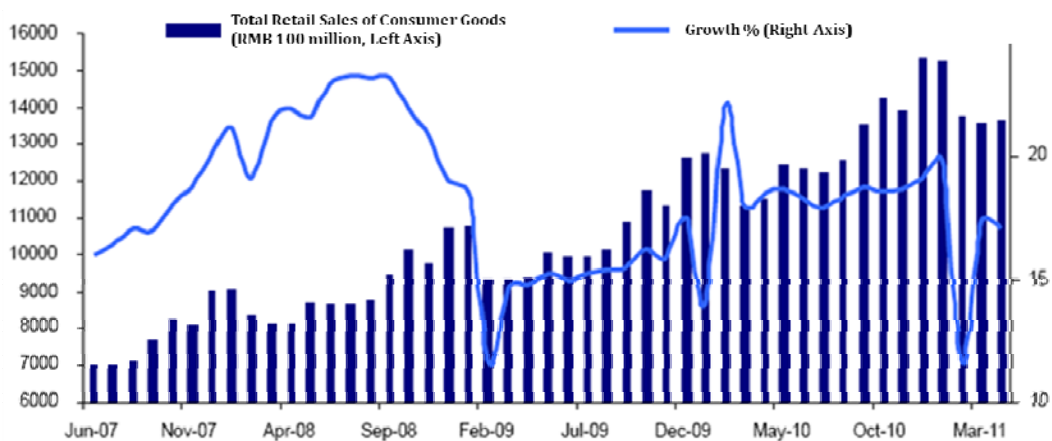
- За 1 квартал 2011 г. совокупный объем розничных продаж потребительских товаров увеличился на 16,3% (год на год), что было слегка ниже прироста в размере 17,9% за аналогичный период в прошлом году и объясняется снижением продаж автомобилей. Индекс потребительского доверия в марте вырос по сравнению с январем и февралем.
- Сделки IPO и M&A в Китае в текущем году отражают факт привлекательности розничного сектора для инвесторов, в т.ч. зарубежных стратегов. Китайские розничные компании продолжают открывать новые магазины и вкладывать средства в логистику.
- «Точка Льюиса» (ТЛ) - момент быстрого роста зарплат при снижении предложения рабочей силы из сельской местности – будет поворотным моментом для китайской экономики в следующие 10 лет, что приведет к реструктуризации роста, смене потребительских настроений. Понимание влияния ТЛ важно при инвестициях в розничный сектор и производителей потребительских товаров в Китае.
- Тенденция развития китайского рынка труда включает 3 аспекта: сокращение разрыва зарплат между западом и востоком страны; старение населения; повышение МРОТ под давлением высокой инфляции.
- Достижение ТЛ приводит к росту бизнеса супермаркетов, универмагов, сетей быстрого питания, производителей одежды. К тому же растет спрос на дешевые товары для дома: ожидается, что компании, работающие в средних и малых городах Китая, будут расти долгое время.

## 1. Данные по розничному сектору Китая

### Совокупный объем продаж потребительских товаров

В первом квартале 2011 г. объем продаж потребительских товаров в Китае вырос на 16,3%. Прирост в январе и феврале составил 15,8% в связи со снижением продаж автомобилей, что на 2,1 пп ниже, чем за аналогичный период прошлого года. В марте продажи приросли на 17,4% в связи с ростом цен. В апреле индекс потребительских цен снизился на 0,1 пп до 5,3%, что привело к снижению прироста до 17,1%.

### Совокупный объем продаж потребительских товаров и темпы прироста



Source: WIND

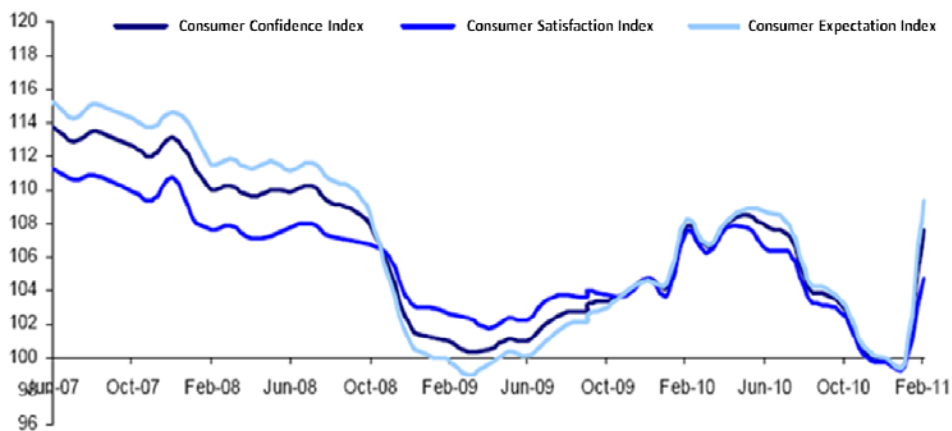
При сравнении номинального прироста розничных продаж с реальным, по итогам марта 2011 г. инфляция в размере 5,4% снизила реальный прирост до 11,4%. В апреле цены снизились на 0,1 пп, и реальный прирост уменьшился до 11,2%.

### Совокупный объем продаж потребительских товаров в номинальном и реальном выражении против инфляции (CPI)

Source: WIND

### Индекс потребительского доверия

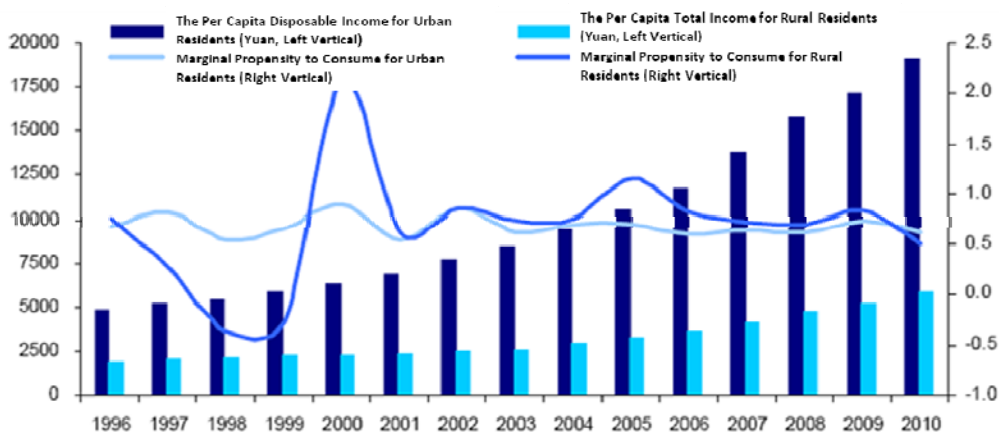
Изменения в индексах потребительского удовлетворения, ожидания и доверия продемонстрировали одинаковую тенденцию. Индекс потребительского доверия снижался с июня 2010 г., находясь в районе 100 пунктов, и достиг самой низкой отметки с 2007 г. Индекс вырос до 107,6 в марте 2011 г., вернувшись на тот же уровень, что и в июле 2010 г.



Source: WIND

### Доход на душу населения в сельской местности и городах, предельная склонность к потреблению

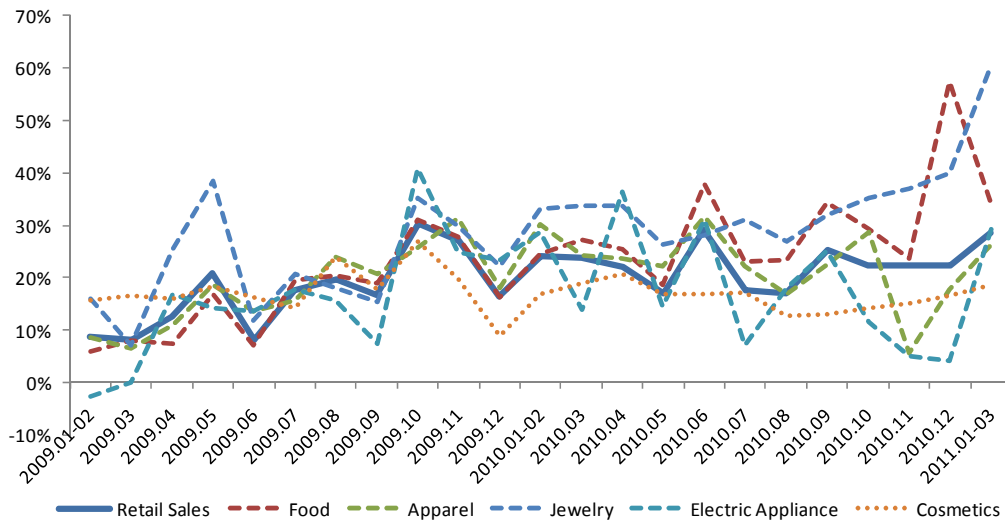
В период с 1996 по 2010 гг. доходы прирастали устойчивыми темпами. С позиции предельной склонности к потреблению, ее значение в городах составляло 0,5-0,7, а в 2010 г. – 0,62. В сельской местности ее значение за период 1996-2001 гг. было неустойчивым, затем она была выше, чем в городах до 2010 г., когда ее значение вернулось на уровень 0,51.



Source: WIND

## Выручка 100 ведущих торговых компаний Китая

Данный индикатор адекватно отражает динамику розничных продаж на микроуровне. В первом квартале 2011 г. прирост составил 28,5%, что выше на 4,6 пп по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Он также превышает значение прироста продаж потребительских товаров на 12,2 пп, и на 6 пп выше, чем прирост розничных продаж компаний с выручкой свыше 5 млн юаней и штатом не менее 60 сотрудников. Данные результаты демонстрируют потенциал роста розничных компаний и тенденцию усиления концентрации на рынке. По оценкам, прирост в следующие 3 квартала 2011 г. превысит 20%.



Source: China General Chamber of Commerce, The Nation Commercial Information Center of China

## 2. Состояние розничного сектора Китая

### Тенденции

В 2011 г. розничный сектор Китая продолжает привлекать внимание инвесторов. Сделки IPO и M&A демонстрируют высокий инвестиционный спрос на компании, которые могут выиграть за счет роста потребления в Китае. IPO компании Milan Station в Гонконге было переподписано, RT Mart на материковом Китае, а также такие бренды, как Prada и Samsonite захотели выйти на Гонконгскую биржу. Это означает, что торговые сети, брокеры и инвесторы разделяют оптимизм по отношению к рознице Китая. Успешное IPO Tang Palace в Гонконге побуждает другие ресторанные сети материкового Китая выходить на IPO в Гонконге.

Торговые сети материкового Китая становятся целью для стратегических инвесторов. Приобретение Little Sheep Group Ltd. американской Yum! Brands (KFC, Pizza Hut) демонстрирует, что компании, создавшие бренд и сеть в Китае, представляют интерес для иностранных компаний.

Местные сети более оптимистичны в отношении темпов роста в будущем и продолжают расширяться. Среди стратегий развития – увеличение числа магазинов, операции в различных регионах и углубление сбытовых каналов до уровня уезда (county) и ниже. Сети также увеличивают инвестиции в логистику, чтобы удовлетворить спрос в новых магазинах. По мере открытия новых магазинов расширение дистрибуции становится основным приложением инвестиций. Адекватная сбытовая сеть может привести к географическому расширению продаж и повышению значимости компании на рынке.

### Новости IPO

#### Milan Station

23 мая 2011 г. вера инвесторов в розничный рынок Гонконга и большой спрос со стороны туристов из материкового Китая подняли акции компании Milan Station (Milan Station Holdings Ltd., 1150.HK) за первый день торгов на 77%. Компания привлекла 271 млн HKD (35 млн долл.). Степень переподписки была самая высокая. Было выпущено 16,25 млн акций (25% капитала). У Milan Station 14 магазинов в Гонконге, Макао и Китае под брендами Milan Station и France Station, реализующие новые и подержанные женские сумки в «премиальном» сегменте.

#### RT-Mart

Новости от 11 мая 2011 г. свидетельствуют о планах тайваньской сети супермаркетов RT-Mart выйти на IPO в Гонконге и привлечь 1 млрд долл., которые планируется потратить на открытие новых магазинов. По данным инсайдеров компании, спор по поводу доли Auchan в проекте исчерпан, поэтому IPO планируется провести до конца года. Компания открыла свыше 10 новых магазинов в текущем году, количество магазинов в Китае превысило 150. Для листинга главный интерес представляет компания, управляющая 200 магазинами RT-Mart и Auchan. К тому же топ-менеджеры RT-Mart и Auchan станут владельцами определенных пакетов в компании.

## **Tang Palace**

Китайская сеть ресторанов Tang Palace (1181.HK) вышла на Гонконгскую биржу 19 апреля 2011 г. Акции «взлетели» на 61% за первые 2 торговых дня. На биржу собираются такие сети, как South Beauty, Xiao Nan Guo, Su Zhe Hui, Golden Jaguar и Lei Garden. Бизнес Tang Palace диверсифицирован: средний класс и состоятельные лица, бизнес-ланчи, свадьбы. Их клиенты также диверсифицированы: средний класс – провинция Гуандун, состоятельные лица – Пекин и Шанхай.

## **Yoshinoya**

Работает по японской франшизе Yoshinoya в Гонконге и Китае. Это будет первое ресторанный IPO в Гонконге, номинированное в юанях. На сайте компании сообщается, что Hop Hing Food принадлежит франшиза Yoshinoya в Гонконге и части Китая. Количество магазинов по франшизе превышает 200, также управляет отдельной сетью быстрого питания.

## **Новости M&A**

### **Yum! Brands Inc. – Little Sheep**

2 мая 2011 г. Yum! Brands (NYSE:YUM) запланировала вывести с биржи Little Sheep Group Ltd. Yum предложила выкупить 682 тыс. акций по 6,5 HKD (66% компании). Сумма сделки – 4,4 млрд HKD, по окончании Yum будет принадлежать 93% компании.

Yum направила предложение компании, которая уведомила биржу о намерении продажи компании за наличные, что обсуждалось на совете директоров. При успехе сделки у Yum будет полный контроль над компанией. Председатель совета директоров и другие основатели останутся миноритарными акционерами.

Little Sheep специализируется на горячем питании. Вышла на биржу в июне 2008 г. 301 ресторан по франшизе, 179 под собственным управлением. Чистая прибыль в 2010 г. – 188 млн юаней.

Yum! Brands Inc. работает в Китае под брендами KFC, Pizza Hut и East Dawning. Yum увеличит долю на рынке в рамках стратегии локализации при успехе сделки.

### **HNA Retailing – Lewanjia Supermarket Co. Ltd.**

17 апреля 2011 г. HNA Retailing объявила о расширении бизнеса. Приобретения начались в прошлом году (покупка Jiadeli Supermarket Co. Ltd., четвертой сети супермаркетов в Шанхае, за 900 млн юаней). Недавно компания закрыла еще одну сделку – покупка 80% сети из провинции Хунань, и впоследствии – 51% сети из провинции Гуандун, что укрепит присутствие на юге Китая.

## Новости

### **Пекин в десятке наиболее привлекательных мест для розничного бизнеса**

В обзоре CB Richard Ellis «Глобальное развитие розницы» Пекин занял 10 место, став единственным городом Китая, попавшим в десятку лидеров. Ведущий консультант по недвижимости проанализировал деятельность 323 крупнейших сетей мира в более чем 200 городах для определения тенденций глобального развития розницы на национальном и местном уровне. Пекин привлекает 67% торговцев «премиальными» товарами, что ставит его на одно место с Лос-Анджелесом – при этом он отстал на 2 пп от Москвы, Сингапура и Токио. 38% международных торговых сетей выбрали Пекин.

### **Family Mart планирует открыть 8000 магазинов в Китае к 2020 г.**

18 мая 2011 г. японская сеть «магазинов у дома» (convenience store) Family Mart объявила о намерении довести количество магазинов до 40000 по всему миру. Компания смещает акцент с Японии на остальную Азию, особенно Китай, где у компании СП с тайваньской пищевой компанией Ting Hsin International Group. У компании 600 магазинов в Шанхае, в этом году планируется открытие магазинов в г. Ченду и Ханчжоу. Новые в магазины в Пекине будут открыты к 2012 г. Предполагаемые инвестиции – 3,2 млрд юаней (490 млн долл.) Family Mart была создана в 1972 г. и является одной из крупнейших торговых сетей в формате «магазин у дома» в Азии.

### **Suguo Supermarket планирует открыть 200 новых магазинов в 2011 г.**

Помимо этого планируется открыть свыше 100 магазинов по франшизе. Китайская сеть Suguo стала работать по франшизе с 1998 г. и сегодня работает с 773 магазинами в пров. Цзянсу, Аньхой, Шаньдун и Хэнань. Компания развила свой бренд и добилась успеха, открывая магазины в районах ниже уезда, которые стали «пионерами» в развитии розничного рынка в сельской местности.

### **Vanguard и Grand Buу планируют строить распределительные центры**

В новостях от 29 апреля сообщается, что китайская Vanguard планирует вложить большие средства. К 2015 г. площади распределительных центров увеличатся на 1 млн кв.м по всей стране. Grand Buу объединила 4 склада в один: теперь запасы для всех магазинов распространяются собственным распределительным центром.

### **Golden Eagle планирует открыть 20-30 универмагов**

11 апреля 2011 г. председатель совета директоров компании заявил, что планируются инвестиции в размере 40 млрд юаней на протяжении 3-5 лет для открытия дополнительных 20-30 магазинов. Выручка компании в 2010 г. – 12,7 млрд юаней (+30%). Сегодня у компании 21 магазин в пров. Цзянсу, Шаньси, Юннань, Аньхой и в Шанхае. Ожидается, что после инвестиций в этих же провинциях общая площадь магазинов превысит 1,5 млн кв.м. Было заявлено, что средние и малые города имеют большой потенциал. Инвестиции в пров. Аньхой составят 10 млрд юаней и пойдут на строительство 10 универмагов для среднего класса и состоятельных людей.

## **Ren Ren Le (SHA: 002336) планирует инвестиции в размере 250 млн юаней на строительство распределительных центров в г. Гуанчжоу и Ченду**

11 апреля 2011 г., в связи с быстрым развитием бизнеса, компания объявила о планах ускорения строительства распределительных центров. Совет директоров компании одобрил строительство распределительного центра в Ченду стоимостью 145 млн юаней. Компания продолжит открывать магазины на юго-западе Китая; нынешняя способность распределительного центра в Ченду пока не позволяет это сделать. Эта проблема будет решена с помощью нового центра. Также совет директоров утвердил строительство центра в Гуанчжоу стоимостью 107 млн юаней, в котором большие площади будут выделены под хранение скоропортящихся продуктов, что добавит конкурентное преимущество и расширит бизнес на юге Китая.

### **Политические меры**

#### **Министерство торговли стимулирует появление прямой связи «фермер-супермаркет»**

17 мая 2011 г. Министерство торговли Китая приступило к разработке долгосрочной политики по активизации связи между производством и реализацией сельхозтоваров. Министерство намерено принять меры для повышения эффективности сбыта, развития инфраструктуры, воплощения экспериментальных схем сбыта продукции в современных условиях. К тому же будут приняты меры по мониторингу рынка, предоставлению информации, стабилизации овощного рынка и поддержки фермерских хозяйств.

#### **Министерство разработает новые правила регулирования розничного рынка**

На конференции по поводу выделения торговых мест было принято решение подготовить мнение о регулировании деятельности розничных торговцев и поставщиков и разработать стандартный договор поставки и сбыта для обеих сторон; в настоящее время ведутся консультации с отраслевыми ассоциациями.

Министерство заметило наличие конфликтных ситуаций между сетями и поставщиками. На сегодняшний день было принято два предписания: о справедливой торговле между поставщиками и магазинами, и о стимулировании сбыта магазинами. Данные предписания регулируют 6 различных конфликтных ситуаций, однако их выполнение в некоторых регионах не было идеальным.

#### **Объем выданных карт предоплаты превысил 1 трлн, что приведет к регулированию**

25 марта 2011 г. премьер Вэнь Цзябао указал на необходимость пресечения коррупции при операциях с картами предоплаты. Прием таких карт в качестве средства платежа за товары и услуги будет приравнен к расчетам наличными. Национальное бюро по предотвращению коррупции заявило, что карты должны быть именными (стало популярно давать взятки такими картами, а также скрывать на них или «отмывать» через них средства ввиду их анонимности). Стало известно, что некоторые распространители карт предоплаты стали более осторожными. Компания HNA East Card планирует сократить этот бизнес. Компания, выпускающая карту Shang Tong, на которую приходится половина таких расчетов в Пекине, отказывается от интервью. По данным Horizon Research Consulting, в 2008 г. в Китае объем средств по

картам предоплаты составил не менее 800 млн юаней, и что он будет расти в два раза быстрее ВВП. Сегодня его объем превысил 1 трлн юаней, однако некоторые инсайдеры заявляют, что при наличии большого числа дистрибьюторов сложно подсчитать точную цифру. В начале апреля иностранными СМИ было отмечено, что карты предоплаты считаются в Китае второй валютой.

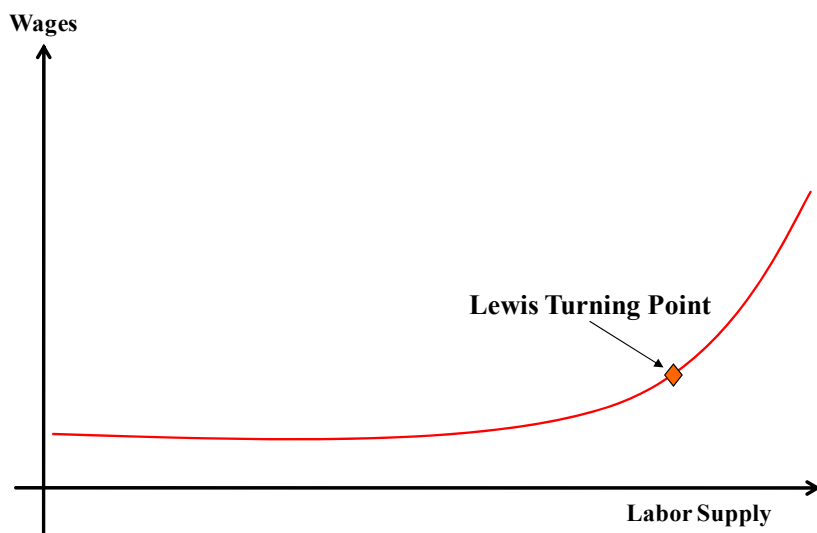
### 3. Влияние «точки Льюиса» на потребление в Китае

«Точка Льюиса» станет самым значительным поворотным моментом для китайской экономики в следующие 10 лет. Ее достижение по-новому определит модель роста Китая и заставит инвесторов переоценить потенциал роста потребления в стране. При инвестировании в Китай, особенно в розницу и производство потребительских товаров, инвесторам следует хорошо понимать, какие возможности и риски лежат в этом аспекте.

#### Точка Льюиса

Названа в честь нобелевского лауреата по экономике Уильяма Артура Льюиса. Данная модель предусматривает бесконечно эластичное предложение труда. Прибыль в промышленном секторе будет расти до тех пор, пока растет производительность труда или инвестиции. Таким образом, прибыль извлекается благодаря избыточному предложению рабочей силы из сельской местности, что является характеристикой «дуалистической» экономики (внутренняя + экспортноориентированная). Льюис заявлял, что развивающиеся страны с высокой безработицей, или избытком трудовых ресурсов, могут поддерживать высокие темпы роста промышленного производства без роста инфляции в течение многих лет. Такой избыток предложения удовлетворяет спрос в дешевой рабочей силе без роста заработной платы. Однако по мере снижения предложения трудовых ресурсов работодатели повышают зарплаты, что приводит к инфляции спроса. Страна теряет свое конкурентное преимущество, и работодатели ищут замещение трудовых ресурсов. С ростом покупательной способности растет потребление, и страна превращается из производителя в потребителя. ТЛ указывает на момент развития экономики, когда избыток дешевой рабочей силы исчезает и для найма новых работников требуется существенно поднимать уровень заработной платы.

#### Соотношение между предложением труда и уровнем заработной платы

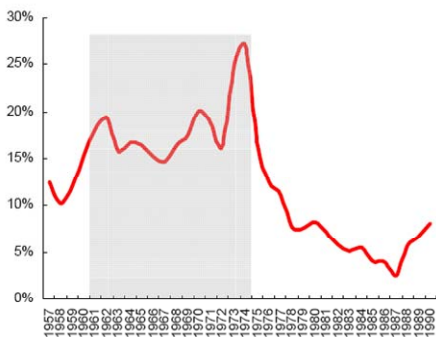


**ТЛ на примере других стран**

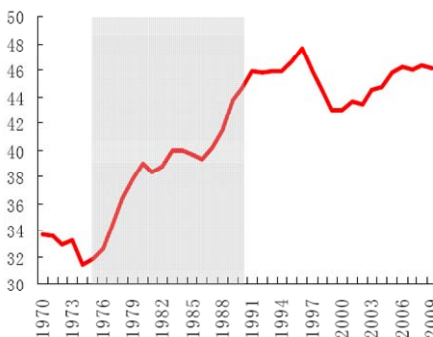
Корея и Япония достигли ТЛ в 1976 и 1961 гг. соответственно. Большое предложение труда из сельской местности стало ограниченным: через 10 лет ресурсы были полностью исчерпаны. Данный период характеризуется увеличением прироста зарплат (wages) и их доли в ВВП.

**Розничный сектор в Корее и Японии при достижении ТЛ**

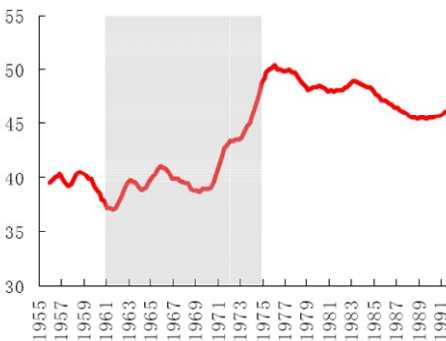
**Japan - Wages as a % of GDP**



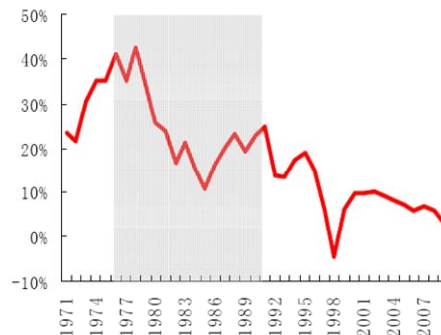
**Korea - Wages as a % of GDP**



**Japan – Wages Growth %**



**Korea – Wages Growth %**

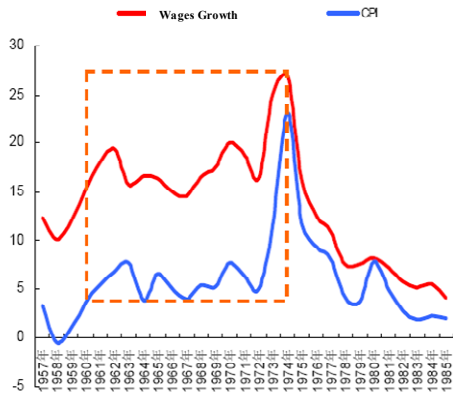


Source: CEIC, Industry research report

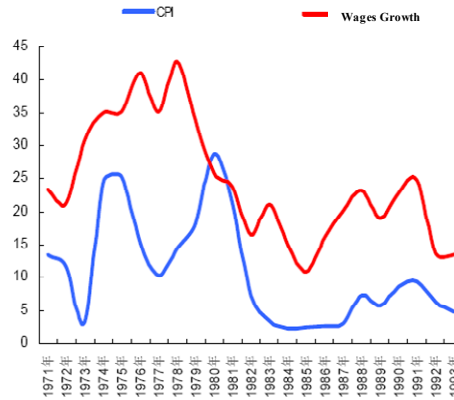
Быстрый рост доходов приводит к увеличению потребительского спроса, что оборачивается существенным приростом розничных продаж. В Японии в период с 1960 по 1975 гг среднегодовой темп прироста розничных продаж составил 17,9%, что выше номинального прироста ВВП за тот же период в размере 16%. В Корее в период с 1973 по 1990 г. этот показатель составил 21%, что примерно одинакового с номинальным приростом ВВП в размере 22,9%.

К тому же рост зарплат приводит к высокой инфляции. Однако потребители в состоянии ее «терпеть», поскольку их зарплаты увеличиваются. По мере быстрого роста потребления высокая инфляция имеет ограниченное влияние на него.

**Japan's CPI vs Wages Growth**



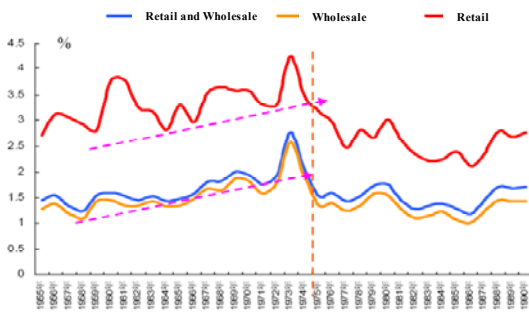
**Korea's CPI vs Wages Growth**



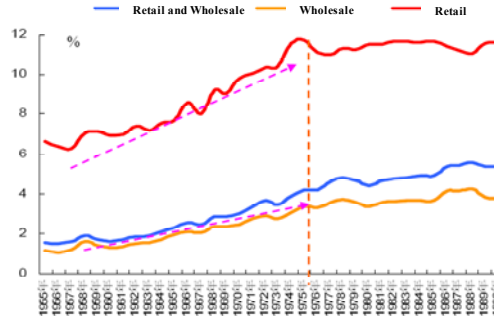
Source: CEIC, Industry Research Report

Рост зарплат имеет положительный эффект: растут доходы розничных торговцев, стабилизируется валовая маржа в связи с возможностью перекладывать расходы на потребителей, а доля аренды, амортизации и расходов на коммунальное обслуживание в выручке сокращается. Также существует и негативный эффект: доля затрат на персонал в выручке увеличивается. В целом позитивный эффект превышает негативный, что приводит к росту маржи в розничном секторе. Несмотря на то, что в Японии доля затрат на персонал в выручке выросла с 7 до 11,6%, маржа продолжила рост (с 2,8 до 3,3%).

**Japan's Retail and Wholesale Profit Margin on the Rise During Lewis Turning Point**



**Japan's Wages as a % of Sales in the Retail and Wholesale Industry during Lewis Turning Point**



Source: CEIC, Industry Report

## Ситуация на китайском рынке труда

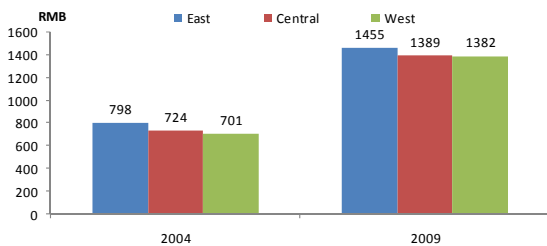
Китайский рынок труда развивается по следующему сценарию: сокращение разрыва в доходах между западными регионами и восточными; старение населения; рост минимального размера оплаты труда в связи с инфляцией.

Разрыв в доходах уменьшился. В 2004 г. средний уровень зарплаты в западных регионах составлял 88% от уровня на востоке. В 2009 г. этот показатель достиг 95%. При выравнивании доходов в сельской местности и городах мотивация переезда в город снижается.

Изменение структуры населения Китая приводит к дефициту рабочей силы. Политика планирования семьи применялась в городах с 1970-х. В конце этого периода официальной политикой стал девиз «одна семья – один ребенок», что ограничило прирост населения (и рабочей силы). Сегодня это привело к старению населения и снижению темпов предложения рабочей силы. Средний возраст китайского населения увеличится к 2020 г. с 34 до 37 лет.

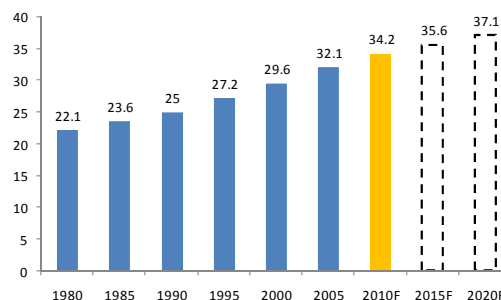
Данные факторы стали причиной роста зарплат. За редким исключением 2009 г., реальные зарплаты рабочих в промышленном секторе росли на 5-10% ежегодно с 2003 г. в 2010 г. МРОТ (minimum wage) существенно вырос – свыше 20% в провинциях Гуандун, Шаньдун, Цзилинь, Фуцзянь, Нинся и Хубэй.

### Разрыв доходов по регионам Китая



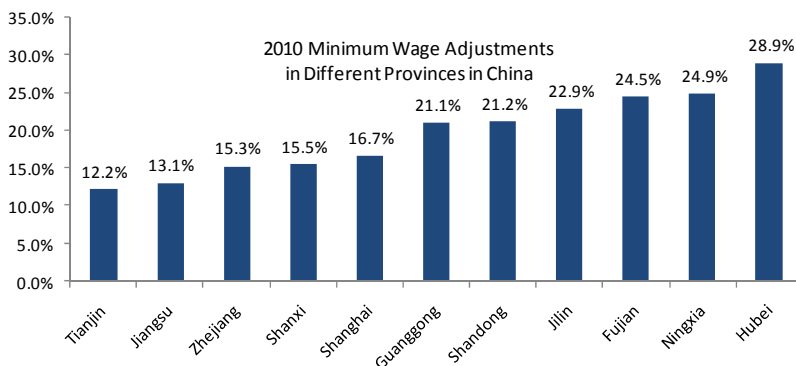
Source: National Bureau of Statistics

### Средний возраст населения



Source: National Bureau of Statistics

### Рост МРОТ в провинциях Китая в 2010 г.



Source: National Bureau of Statistics

## Достижение ТЛ Китаем

Достиг ли Китай ТЛ? Ответ на этот вопрос кроется в анализе тенденции предложения труда за последние годы.

За счет импорта капитала, технологий и дешевизны рабочей силы и ресурсов Китай занял ведущее место в мировой промышленности. Низкая стоимость продукции определялась и низкой стоимостью труда. Почти все местные предприятия пользовались этим преимуществом, а сегодняшняя трансформация китайского общества приводит к сокращению данного конкурентного преимущества. Китай мог достичь ТЛ: предложение труда из сельских районов стал более ограниченным.

Наиболее явный пример – дефицит трудовых ресурсов в 2010 г. Отмечалось, что МРОТ во многих провинциях вырос более чем на 20%, особенно в центральных и западных. Доходы по некоторым низкокзатратным специальностям выросли до 40%, и в следующие 3-4 года темпы их прироста составят 20-30%. У Китая еще есть резервы трудовых ресурсов, однако картина миграции рабочей силы изменилась.

В 2005 г. 70% рабочих мигрировали в прибрежные зоны, 14% в центральные районы и 15% в западные. В 2009 г. при переносе производств и на фоне строительства инфраструктуры появилось много вакансий в центре и на западе, отчего доли миграции составили 17 и 20% соответственно. Доля рабочих, оставшихся на востоке, снизилась до 63%. В то же время бурный рост спроса, особенно в секторе услуг, способствовал созданию низкокзатратных рабочих мест, что отвлекло ресурсы из промышленного сектора. К тому же рост цен на сельхозпродукцию за последние годы не способствовал миграции, что ограничило предложение труда в восточных городах.

Однако экономисты, придерживающиеся противоположной точки зрения, заявляют, что еще слишком рано утверждать о резком снижении предложении труда: людские ресурсы в избытке не только в сельской местности, но и в городах. Рост зарплат и цен может быть эмоциональной реакцией на снижение предложения труда. Существует смешение понятий циклического роста спроса на труд и структурного изменения населения. Если рост зарплат воспринимается в рамках макро-картины – рост зарплат в прошлом, производительность труда и общий экономический рост – данное явление нормально.

Независимо от фактического достижения ТЛ, неоспоримым является тенденция о сокращении предложения труда, что приведет к росту зарплат. По оценке ООН, снижение темпов прироста рабочей силы начнется в 2017 г., населения – в 2032 г. Быстрый рост внутреннего спроса, сектора услуг и урбанизации приведет к недостатку трудовых ресурсов уже в 2014 г. В 2017 г. спрос на рабочую силу достигнет 837 млн чел., в то время как предложение составит 819 млн., что означает дефицит 18 млн. Это соответствует 11, 25 и 41% существующим трудовым ресурсам в США, Японии и Германии соответственно.

«Разворот» рынка труда станет знаковым событием в экономике Китая. Независимо от фактического достижения ТЛ, вышеуказанные факторы в Китае присутствуют.

## Влияние ТЛ на розничный сектор Китая

Опыт других развивающихся стран показывает, что после достижения ТЛ происходит увеличение зарплат на нижнем уровне, что приводит к быстрому росту рынка на товары в нижнем ценовом сегменте. Это несомненно случится и в Китае.

Зарплаты в % к ВВП в Японии и Корее после достижения ТЛ существенно выросли, что привело к быстрому росту потребления и увеличению оптовых и розничных продаж.

Оптовые и розничные рынки в Японии и Корее выросли на 18 и 21% соответственно. Помимо роста продаж товаров в «премиальном» сегменте спрос на товары «первой необходимости» также будет расти, особенно в западных районах и в средних и малых городах.

К тому же рост зарплат приведет к структурному росту инфляции. Сегодня добиться существенного снижения маловероятно. Опыт Японии и Кореи указывает на рост цен в связи с ростом зарплат, однако последнее позволяет справиться с ценами. Быстрый рост потребления указывает на ограниченное влияние роста цен на него.

При росте цен и повышении покупательной способности достижение ТЛ окажет положительный эффект на развитие розницы. Рост покупательной способности в западных районах будет способствовать росту бизнеса, что минимизирует негативное влияние роста расходов. В это время бизнес супермаркетов, универмагов, сетей быстрого питания и одежды будет развиваться. К тому же компании из сектора услуг также найдут место на этом рынке.

К тому же спрос на «бюджетное» жилье и «хозтовары» увеличится. Однако это новый рынок, отличающийся от сложившегося рынка недвижимости. Жители западных районов и средних и малых городов хотят облагородить и улучшить свои жилищные условия. Поставщики бытовой техники и мебели, особенно с развитой сетью, получат наибольший эффект, причем больший, чем у девелоперов.

## Выводы

Быстрый рост зарплат и дефицит трудовых ресурсов в Китае стали неоспоримыми фактами за последние годы. Независимо от официального соответствия критериям «точки Льюиса» эти тенденции необратимы и указывают на дефицит трудовых ресурсов в будущем: старение населения, сокращение разрыва в доходах, миграция с востока на запад и желание остаться в сельской местности благодаря росту цен на сельхозпродукцию. Опыт Японии и Кореи указывает на то, что инфляция станет нормальным явлением, однако быстрый рост зарплат сможет сгладить ее негативное влияние. Маржа розничного сектора выросла за тот период, что должно повториться в Китае.

В отношении инвестиций, в рознице Китая по-прежнему остается много компаний, не имеющих листинга. Они создали собственные бренды и будут развивать бизнес в средних и малых городах. Быстрое развитие этих компаний означает потенциально высокую доходность для инвесторов.