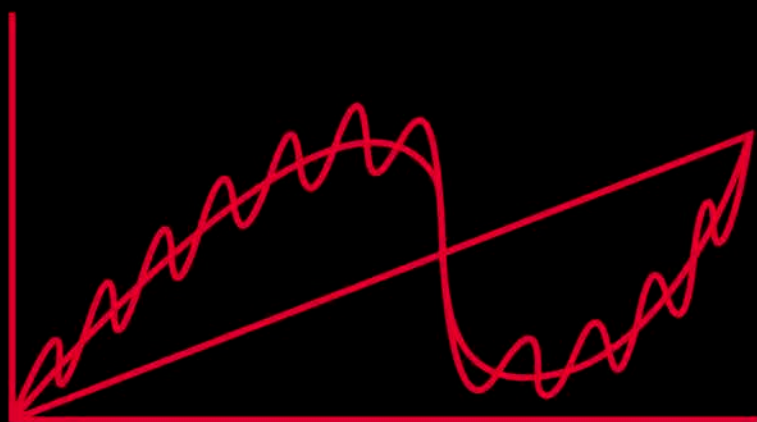


РЭЙ ДАЛИО

**ПРИНЦИПЫ ИЗМЕНЕНИЯ
МИРОВОГО ПОРЯДКА**



**Почему одни нации побеждают,
а другие терпят поражения**

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	6
----------	---

ЧАСТЬ I КАК УСТРОЕН МИР

1. Краткое описание Большого цикла	26
2. Детерминанты	60
Приложение к главе 2. Детали о детерминантах	82
3. Большой цикл денег, кредита, задолженности и экономической деятельности	103
4. Изменение стоимости денег	131
5. Большой цикл внутреннего порядка и беспорядка	148
6. Большой цикл внешнего порядка и беспорядка	191
7. Инвестирование с учетом большого цикла	215

ЧАСТЬ II КАК РАБОТАЛ МИР ПОСЛЕДНИЕ 500 ЛЕТ

8. Сжатое описание последних 500 лет	240
9. Большой цикл подъема и упадка Голландской империи и гульдена	260
10. Большой цикл подъема и упадка Британской империи и фунта	285
11. Большой цикл подъема и упадка США и доллара	323
12. Большой цикл подъема Китая и юаня	353
13. Отношения и войны между США и Китаем	411

ЧАСТЬ III БУДУЩЕЕ

14. Как может выглядеть будущее	448
Приложение. Компьютерный анализ условий и перспектив ведущих стран мира	497
Благодарности	524
Об авторе	525

КАК ЧИТАТЬ ЭТУ КНИГУ

- В процессе написания книги я ломал голову над тем, сделать ли ее как можно более полной или максимально краткой. В итоге решил совместить и то и другое. Я выделил некоторые отрывки жирным шрифтом, создав версию для быстрого чтения. **Если вы хотите вкратце ознакомиться с содержанием, читайте текст, выделенный полужирным, а если желаете большего, в вашем распоряжении весь остальной текст.**
- Я также отметил некоторые вневременные и универсальные принципы, помогающие лучше понимать происходящее. **● Я выделил их полужирным курсивом и поставил перед каждым красный кружок.**
- Для некоторых тем я добавил детали, которые могут быть интересны не всем читателям. Их я привожу в приложениях к соответствующим главам. Вы сможете сами выбрать, читать их или пропустить.
- Наконец, чтобы книга не была слишком большой, я перенес часть материалов на сайт economicsprinciples.org. Там вы сможете найти справочные материалы, цитаты, дополнительные данные по индексам и т. д.

**Посвящается моим внукам
и другим представителям их поколения,
которые будут активно участвовать
в развитии этой истории:
да пребудет с вами сила эволюции**

ВВЕДЕНИЕ

Грядущее будет радикально отличаться от того, что мы переживаем сейчас, но при этом походить на многое из прошлого.

Откуда я это знаю? Дело в том, что так было всегда.

Последние 50 лет я постоянно ощущал потребность осмыслить самые важные факторы, влияющие на успех или неудачи стран и рынков. Это было необходимо, чтобы я мог хорошо выполнять ту работу, за которую отвечаю. Я понял: чтобы предвидеть ситуации, с которыми я никогда прежде не сталкивался, и реагировать на них, мне нужно изучить как можно больше схожих примеров из истории и осознать механику их развития. И это позволило мне сформулировать принципы, помогающие действовать грамотно.

Несколько лет назад я наблюдал за развитием масштабных событий, которые никогда прежде не происходили при моей жизни, но имели немало исторических аналогий. И что важнее всего, я видел, как в результате накопления огромной суммы внутреннего долга и нулевых (или близких к ним) процентных ставок страна, обладающая одной из мировых резервных валют, запускала на полную мощность печатный станок для денег. Я видел масштабные политические и социальные конфликты внутри стран (особенно в США), вызванные самым серьезным за последнее столетие разрывом в уровнях благосостояния, политических взглядах и системах ценностей. Я замечал, как появляется и развивается новая мировая держава (Китай), способная бросить вызов всему нынешнему мировому порядку. Самым близким к сегодняшнему мне кажется период с 1930 по 1945 г., и это вызывает у меня немалое беспокойство.

Я понимал, что не смогу точно осознавать происходящее и знать, как действовать, если не изучу, что происходило в подобные

периоды в прошлом. Потому-то я начал штудировать развитие и упадок империй, их резервные валюты и рынки. Другими словами, чтобы лучше понимать, что происходит прямо сейчас и что будет через несколько лет, мне нужно было вникнуть в механику, лежавшую в основе аналогичных событий в прошлом: например, период 1930–1945 гг., развитие и падение Голландской и Британской империй, расцвет и крах китайских империй и т. д.* В разгар моих исследований началась пандемия COVID-19 — и стала еще одним из тех больших событий, которые никогда не происходили ранее в моей жизни (хотя и случались в прежние эпохи). Пандемии прошлого стали частью моего исследования и показали мне, что неожиданные стихийные бедствия — например, болезни, голод и наводнения — нужно рассматривать как возможности. Такие крупномасштабные события и случаются достаточно редко, но приводят к гораздо бóльшим эффектам, чем даже значительные депрессии и войны.

В процессе изучения истории я замечал, что она обычно проходит сравнительно четкие жизненные циклы. Это напоминает развитие живых организмов от поколения к поколению. Прошлое и все будущее человечества могут восприниматься как совокупность индивидуальных жизненных историй, развивающихся во времени. Я видел, как все эти истории движутся и образуют единое повествование с момента первых упоминаний до наших дней. Мне представляется, что одни и те же события происходят снова и снова, практически по одним и тем же причинам. Наблюдая за развитием множества взаимосвязанных историй, я мог видеть закономерности и причинно-следственные связи, направлявшие их. Мои знания помогали представить их возможное будущее. Одни и те же события случались в ходе истории много раз и представляли собой очень похожие части цикла подъема и упадка империй. Они имели много схожих характеристик, например уровни образования и производительности, объемы торговли с другими странами, уровень военной мощи, состояние валюты и рынков и т. д.

* Сразу хочу внести ясность. Хотя я описываю циклы, возникавшие в прошлом, я не из тех, кто считает, что случившееся когда-то неминуемо повторится в будущем. Нужно понимать причинно-следственную механику в основе перемен. Моя цель прежде всего в том, чтобы убедить вас изучить вместе со мной причинно-следственные связи, а затем использовать это понимание для анализа событий, возможных в будущем, и согласиться относительно принципов, позволяющих добиться наилучшего исхода. *Здесь и далее там, где это не оговорено особо, примечания даны автором.*

Каждый из этих аспектов и каждая из сил влияют на развитие цикла, и все они взаимосвязаны. Например, уровень образования в стране влияет на уровень производительности, а это, в свою очередь, определяет объемы ее торговли с другими странами. Уровень торговли влияет на развитие военной мощи, необходимой для защиты торговых путей, а та — на состояние валюты и других рынков и т. д. Движения в каждом направлении образуют экономические и политические циклы, длящиеся много лет: так, цикл в очень успешной империи или династии может длиться 200 или даже 300 лет. **Все империи и династии, которые я изучал, росли и приходили в упадок в рамках классического Большого цикла. В каждой можно найти четкие маркеры, позволяющие видеть, на каком этапе мы находимся сейчас.**

Этот Большой цикл предполагает колебания между 1) периодами мира, процветания, развития творчества и роста производительности, значительно повышающей уровень жизни, и 2) периодами депрессий, революций и войн, когда идет активная борьба за богатство и власть и возникают существенные угрозы для благосостояния, жизни и многого из того, что мы высоко ценим. Я заметил, что мирные/творческие периоды длились гораздо дольше, чем периоды депрессий/революций/войн. Обычно соотношение между их продолжительностью составляло примерно 5:1, так что периоды депрессии/революции/войны можно считать переходными между мирными и творческими.

Мирные/творческие периоды более приятны для большинства, но любая реальность имеет свои задачи с эволюционной точки зрения, так что в широком смысле тяжелые времена не надо считать ни хорошими, ни плохими. Периоды депрессии/революции/войны приносят много разрушений, но, подобно очистительной буре, помогают избавиться от слабостей и излишеств (например, слишком больших долгов). Они позволяют вернуться к основам, обсудив их на более созвучном текущему времени языке, хотя иногда это болезненно. После разрешения конфликта становится ясно, каков уровень силы у различных сторон. А поскольку большинство людей жаждут мира, в начале следующего мирного/творческого периода они принимают решения о создании новых денежных, экономических и политических систем — или нового мирового порядка. Внутри этого Большого цикла есть и другие. Например, существуют долгосрочные долговые

циклы продолжительностью около 100 лет и краткосрочные длиной около восьми лет. Внутри каждого краткосрочного цикла имеются относительно долгие периоды процветания и развития, перемежающиеся короткими периодами рецессии. А внутри этих циклов можно найти еще более короткие, и т. д.

Прежде чем вы запутаетесь в идее циклов, скажу главное: когда циклы разных масштабов выравниваются, смещаются тектонические плиты истории, а в жизни людей происходят существенные изменения. Эти перемены бывают и ужасающими, и потрясающими. Они обязательно произойдут, но большинство людей не смогут их предвидеть. Другими словами, ● *смена условий от одной крайности к другой внутри цикла — норма, а не исключение.* В мире почти нет стран, в которых не было хотя бы одного периода гармоничного развития и процветания и периода депрессии / гражданской войны / революции, так что нам стоит ожидать и того и другого. Однако большинство людей во все времена думали (и продолжают думать), что будущее — просто несколько видоизмененная версия недавнего прошлого. Дело в том, что ● *периоды больших подъемов или спада, как и многое другое, возникают в жизни человека примерно один раз, поэтому их появление так сильно нас удивляет; но лишь до тех пор, пока мы не начинаем изучать историю предыдущих поколений.* Поскольку колебания между прекрасными и ужасными временами растянуты во времени, ● *можно смело предполагать, что будущее окажется совсем не таким, как ожидает большинство людей.*

Например, мой папа и большинство представителей его поколения, переживших Великую депрессию и Вторую мировую войну, не могли даже представить себе, насколько значительным окажется послевоенный экономический рост. Новая жизнь в корне отличалась от того, что они испытали в прошлом. Я понимаю, почему с учетом прежнего опыта они даже не помышляли о том, чтобы брать кредиты или покупать на фондовом рынке акции на оставшиеся сбережения. Так что мне ясно, почему они не смогли извлечь выгоду из экономического подъема. Точно так же я понимаю, почему несколько десятилетий спустя люди, жившие исключительно во времена экономического подъема (за счет накопления государственного долга) и никогда не испытывавшие депрессии или последствий войны, так охотно брали деньги в долг и тратили их на различные спекуляции. И депрессии, и войны кажутся

им невероятными. То же происходит с деньгами: в прежние времена, после Второй мировой войны, деньги были твердыми (привязанными к золоту), и только потом правительства ряда стран превратили их в мягкие (фиатные), чтобы провести заимствования и предотвратить массовые банкротства в 1970-е. Потому-то большинство людей на момент написания этой книги верят, что могут брать в долг еще больше денег, хотя история показывает: массовые кредиты и экономический рост, финансируемый за счет роста задолженности, приводят к депрессиям, внутренним и внешним конфликтам.

Такое понимание истории заставляет нас задаваться важными вопросами, ответы на которые помогут лучше понять, как может выглядеть будущее. Например, на протяжении всей моей жизни доллар выступал мировой резервной валютой, денежно-кредитная политика была эффективным инструментом стимулирования экономики, а демократия и капитализм считались лучшими из всех политических и экономических систем. Любой, кто изучает историю, может увидеть, что **● никакая система государственного устройства, никакая экономическая система, никакая валюта и никакая империя не живут вечно, но все почему-то удивляются, когда те приходят в упадок.** Обычно я спрашиваю себя, как узнаю я сам (и другие люди, которые мне небезразличны), входим ли мы в период депрессий/революций/войн и знаем ли мы, как правильно жить в такие периоды. Поскольку я вижу свой профессиональный долг в том, чтобы сохранять богатство независимо от состояния среды, мне было важно сформировать понимание происходящего и стратегию, эффективную во все времена, даже самые разрушительные.

Цель этой книги — передать вам то, чему я научился, что помогло мне и что, верю, может помочь и вам. Я представляю вам свои мысли для дальнейшего самостоятельного осмысления.

КАК Я НАУЧИЛСЯ ПРЕДВИДЕТЬ БУДУЩЕЕ, ИЗУЧАЯ ПРОШЛОЕ

Вам может показаться странным, что инвестиционный менеджер, которому приходится принимать решения о вложениях в краткосрочной перспективе, уделяет так много внимания прошлому, но весь мой опыт показывает, что такое видение просто необходимо для работы. Мой

подход вряд ли сгодится для научных целей; он практичен и нацелен на то, чтобы я хорошо выполнял свою работу. Моя игра требует от меня понимания того, что может произойти с экономикой, и я должен делать это лучше, чем кто-либо. Именно поэтому я потратил около 50 лет на тщательное изучение того, как развивались экономика отдельных стран и их рынки — а также политические условия, поскольку они влияют на все остальное. Моя цель — понять события достаточно хорошо для того, чтобы делать на них ставку. Я провел немало лет в конкурентной борьбе на разных рынках и всегда пытался сформулировать принципы, позволяющие делать это оптимально. Я научился тому, что **● способность человека предвидеть и справиться с будущим зависит от того, насколько хорошо он понимает причинно-следственные связи в основе перемен, а способность понять их возникает после изучения того, как происходили перемены в прошлом.**

Я пришел к этому подходу после череды болезненных для меня событий. Я понял: самые серьезные ошибки в моей карьере возникали из-за того, что я упускал из виду наиболее крупные движения рынка, которых никогда не случалось при моей жизни, но которые происходили много раз в прошлом. Первый из больших сюрпризов случился в 1971 г., когда мне было 22 года и я работал мелким клерком в торговом зале Нью-Йоркской фондовой биржи во время летних каникул. Меня привлекала эта быстрая игра, где можно было зарабатывать и терять деньги вместе с людьми, которым искренне нравилось противостоять другим. Накал страстей был столь велик, что порой они устраивали бои на водяных пистолетах во время работы. Я был полностью поглощен этой игрой, наблюдая за масштабными событиями в мире и делая ставки на то, как они повлияют на рынки. Порой это превращалось в настоящую драму.

Вечером в воскресенье 15 августа 1971 г. президент Ричард Никсон объявил, что США отказываются от данного ранее обещания обменивать бумажные доллары на золото. Слушая выступление, я понимал, что правительство страны допустило дефолт по своему прежнему обещанию; деньги в том виде, в котором мы знали их раньше, перестали существовать. Я подумал, что из этого не выйдет ничего хорошего. Поэтому утром в понедельник я пришел на работу, ожидая столпотворения. И оно действительно было, хотя и совсем не такое, какого я ожидал. Вместо того чтобы упасть, фондовый рынок подскочил на 4%, а курс доллара резко снизился. Я никогда прежде не сталкивался

с девальвацией. Несколько следующих дней я изучал историю и понял, что в прежние времена случалось много девальваций, которые точно так же влияли на фондовый рынок. Покопавшись в истории глубже, я понял, почему так происходит. Я узнал нечто ценное, что много раз помогало мне в дальнейшей работе. Потом случилось еще несколько болезненных сюрпризов, и тогда я наконец осознал, что мне просто необходимо понять суть всех больших колебаний в экономике и на рынках за последние 100 с лишним лет во всех основных странах.

Если в прошлом произошло какое-то масштабное и важное событие, (например, Великая депрессия), я не могу уверенно сказать, что оно не повторится при моей жизни. И поэтому мне нужно было выяснить, как оно развивалось, чтобы быть к нему готовым. В ходе исследований я отмечал множество примеров постоянно повторяющихся однотипных событий (например, депрессий). Изучая их, подобно врачу, исследующему множество случаев одной и той же болезни, я могу лучше понять, как они работают. Я знакомился с ними и с качественной, и с количественной точек зрения. Я общался с известными экспертами, прочел множество замечательных книг, изучил немало статистики и архивных данных вместе с моей великолепной исследовательской командой.

Этот опыт позволил мне визуализировать архетипическую последовательность подъемов и упадков с точки зрения богатства и власти. Архетип помогает видеть причинно-следственные связи, управляющие развитием событий в каждом случае. Имея архетипический шаблон, я могу изучать отклонения от него и пытаться найти им объяснения. Затем я превращаю ментальные модели в алгоритмы, которые отслеживают условия в сравнении с архетипами и помогают принимать решения. Этот процесс позволяет лучше понимать причинно-следственные связи, и я могу использовать его для создания правил принятия решений — то есть принципов работы в условиях той или иной реальности — в форме утверждений «если... то». Если происходит событие X, я делаю ставку Y. Затем я наблюдаю, как разворачиваются события в реальности, и сравниваю их с шаблоном и нашими ожиданиями. Я провожу эту работу системно вместе с партнерами из Bridgewater Associates. Если события развиваются как должно, мы делаем ставку на следующее событие в последовательности; если же отклоняются от шаблона, то пытаемся понять, почему так происходит, и корректируем свой курс. Этот процесс не только помог мне понять

суть причинно-следственных связей, лежащих в основе многих событий, но и научил смирению. Я занимаюсь им постоянно и буду продолжать до смерти; так что, читая эту книгу, помните, что вы изучаете результаты еще не завершенной работы*.

ПОДХОД ВЛИЯЕТ НА МОЕ ВИДЕНИЕ СОБЫТИЙ

Видение происходящего под таким углом помогло мне не увязнуть в деталях, а посмотреть на ситуацию сверху и заметить закономерности, складывавшиеся со временем**. Чем больше взаимосвязей я мог видеть, тем лучше понимал, как они влияют друг на друга (как экономический цикл соответствует политическому) и взаимодействуют между собой в течение более длительных периодов.

Я полагаю, что люди склонны упускать из виду большие эволюционные сдвиги, происходящие в течение их жизни, поскольку видят лишь крошечные фрагменты событий. Мы, как муравьи всю их недолгую жизнь, заняты своей работой: перетаскиванием крошек с места на место. Мы не видим ни общей картины, ни закономерностей и циклов, ни управляющих ими взаимосвязей. Мы не осознаём своего места в цикле и не понимаем, почему что-то должно меняться. Обретя новое видение, я убедился, что во всей истории существует ограниченное количество типов личности*, идущих по ограниченному числу путей, сталкивающихся с ограниченным количеством ситуаций и создающих ограниченное число**

* Например, я следовал этому подходу при анализе кредитных циклов, поскольку в последние полвека неоднократно сталкивался с ними на практике и они представляются мне самой важной силой, определяющей большие сдвиги в экономике и на рынках. Если вам интересен шаблон, который я использую для понимания сути серьезных долговых кризисов и изучения всех их элементов, вы можете прочесть мою книгу «Большие долговые кризисы. Принципы преодоления» (на русском языке она вышла в издательстве «Манн, Иванов и Фербер». *Прим. ред.*). Следуя своему подходу, я изучал множество больших и важных явлений (таких как депрессии, гиперинфляция, войны, кризисы платежного баланса и т. д.), чтобы понять суть огромного количества необычных вещей, зарождавшихся вокруг меня. И именно такой подход позволил Bridgewater успешно пережить финансовый кризис 2008 г., пока все остальные боролись за выживание.

** Я применяю этот подход почти во всем. Например, при управлении бизнесом я был вынужден понять, как думают люди, и выучить принципы взаимодействия с этой реальностью. Если вам интересно, что именно я узнал о вещах, не связанных с экономикой и рынком, я собрал свои мысли в книге «Принципы. Жизнь и работа» (опубликована на русском языке в издательстве «Манн, Иванов и Фербер». *Прим. ред.*).

*** В книге «Принципы. Жизнь и работа» я делюсь своим видением этих способов мышления. Не буду описывать их здесь, но если вам интересно, вы знаете, где их найти.

историй, которые со временем повторяются. Меняются лишь одежды, которые они носят, их языки и технологии, которые они используют.

ИССЛЕДОВАНИЕ И КАК Я ПРИШЕЛ К НЕМУ

Одно мое исследование вело к другому, и в итоге я взялся за работу, о которой рассказываю в этой книге. Вот немного подробностей.

- **Изучение исторических циклов денежной массы и кредита в истории позволило мне больше узнать о цикле долгосрочной задолженности и развития рынков капиталов (который обычно длится 50–100 лет). Это заставило меня по-новому взглянуть на происходящее сейчас.** Например, в ответ на финансовый кризис 2008 г. процентные ставки достигли уровня 0%, а центральные банки принялись печатать деньги и покупать финансовые активы. К тому моменту я уже изучил события 1930-х, и это помогло мне понять, как и почему действия центрального банка по увеличению денежной массы и кредитов/долгов 90 лет назад привели к росту цен на финансовые активы, что усугубило разрыв в уровне благосостояния и привело к эпохе популизма и конфликтов. И ровно те же силы вступили в игру после 2008 г.
- В 2014 г. я захотел создать прогноз темпов экономического роста в нескольких странах: это было нужно для наших инвестиционных решений. Я использовал тот же подход и изучил множество отдельных примеров, чтобы найти общие движущие силы роста. В результате я сформулировал набор вневременных универсальных индикаторов, позволяющих прогнозировать темпы роста стран за 10-летние периоды. В ходе этого процесса я стал гораздо глубже понимать, почему в одних странах дела идут хорошо, а в других не очень. Я объединил эти индикаторы в шкалы и уравнения, которые мы использовали (и продолжаем использовать) для создания 10-летних прогнозов роста двадцати крупнейших экономик. Помимо явной пользы для нашей работы, это исследование поможет создателям экономической политики, поскольку, замечая вневременные и универсальные причинно-следственные связи, они способны понять, как изменение X может привести

к эффекту Y в будущем. Я увидел, как 10-летние опережающие экономические индикаторы (например, качество образования и уровень задолженности) в США ухудшаются по сравнению с крупными развивающимися странами вроде Китая и Индии. Исследование носит название *Productivity and Structural Reform: Why Countries Succeed & Fail, and What Should Be Done So Failing Countries Succeed* («Производительность и структурные реформы: Почему страны преуспевают и терпят поражение, что надо сделать для процветания странам, находящимся в сложном положении»; оно, как и другие, упомянутые в этой книге, есть в свободном доступе на сайте economicprinciples.org). Вскоре после победы Дональда Трампа на президентских выборах в 2016 г. и заметного роста популизма в развитых странах я провел исследование *Populism: Phenomenon* («Популизм: феномен»). Оно позволило мне понять, как разрыв в уровне богатства и ценностях привел к глубоким социальным и политическим конфликтам в 1930-е, очень похожим на нынешние. Оно также показало мне, как и почему популисты левого и правого толка более других склонны к национализму, милитаризму, протекционизму и конфронтации и к чему приводят их действия. Я видел, как серьезный конфликт между экономическими/политическими левыми и правыми силами может существенно повлиять на экономику, рынки, богатство и власть. Все это помогло мне лучше понимать суть событий прошлого и настоящего.

Занимаясь этими исследованиями и наблюдая за событиями вокруг себя, я увидел, что в Америке возник огромный разрыв в экономическом положении разных групп людей, незаметный при изучении только усредненных экономических показателей. Поэтому я разделил данные на квинтили и принялся изучать условия жизни сначала 20% людей с самым высоким доходом, затем следующих 20% — и так далее вплоть до 20% беднейших. В результате этой работы я создал два отчета. В первом — *Our Biggest Economic, Social, and Political Issue: Two Economies — The Top 40% and Bottom 60%* («Наша главная экономическая, социальная и политическая проблема: Две экономики — верхние 40% и нижние 60%») — я отметил значительные различия в условиях между имущими и неимущими, что помогло понять

масштабы поляризации общества и зарождающегося популизма. Благодаря моей жене, вместе с которой мы занимаемся благотворительной работой в различных сообществах и школах Коннектикута, я хорошо представляю себе, насколько велик разрыв в области богатства и возможностей между разными группами населения. И этот практический опыт, и мои теоретические выводы привели к созданию исследования под названием *Why and How Capitalism Needs to Be Reformed* («Почему и как должен реформироваться капитализм»).

- В то же время благодаря многолетним исследованиям и практической работе в международном масштабе я стал свидетелем глобальных экономических и геополитических сдвигов, особенно в Китае. **Я ездил туда в течение 37 лет, и мне посчастливилось хорошо узнать стиль мышления китайцев — как тех, кто определяет экономическую политику страны, так и многих других. Наличие прямых контактов помогло мне лучше понять причины их действий, приведших к значительным успехам.** Несомненно, эти люди уже смогли сделать Китай эффективным конкурентом США в областях производства, торговли, технологий, геополитики и глобального рынка капиталов. Поэтому нам стоит беспристрастно изучать и понимать, как им это удалось.

Мое самое свежее исследование, на котором основана эта книга, появилось потому, что я счел необходимым понять суть трех больших сил, которые на моей памяти не действовали, и разобраться, какие новые вопросы могут встать перед нами.

1. **Цикл долгосрочной задолженности и рынков капитала: никогда прежде процентные ставки не были столь низкими и даже отрицательными при такой высокой задолженности. Ценность денег и долговых активов становится более сомнительной, что отражается на картине их спроса и предложения. В 2021 г. государственный долг США составлял свыше 16 трлн долл. в условиях отрицательных процентных ставок, а совсем скоро для финансирования дефицита потребуется увеличить эту сумму.** К тому же придется гасить задолженность по обязательствам, связанным с пенсиями и здравоохранением. Эти обстоятельства ставят ряд интересных вопросов. Например, у меня вызвал естественное удивление тот факт, что кто-то хочет покупать долговые обязательства с отрицательной процентной

ставкой. Интересно было и то, насколько еще могут упасть ставки. Я думал, что произойдет с экономиками и рынками, когда ставки больше нельзя будет снижать, и как центральные банки смогут стимулировать экономику при неминуемом наступлении следующего экономического спада. Придется ли им печатать еще больше денег, уменьшая тем самым их ценность? Что произойдет, если курс валюты, в которой номинирован долг, снизится с учетом низких процентных ставок? Эти вопросы, в свою очередь, заставили меня задуматься о том, что будут делать центральные банки, если инвесторы начнут избавляться от долговых обязательств, выраженных в основных мировых резервных валютах (долларе, евро и иене). Такое развитие событий вполне ожидаемо, если деньги, которые они получают от продажи данных активов, дешевеют, а процентные ставки в этой валюте настолько низки.

Резервная валюта — та, которая принимается по всему миру для оплаты сделок и формирования сбережений. Страна, которая имеет право ее печатать (сейчас это США, но, как мы увидим, эта ситуация много раз менялась в истории), оказывается в очень сильном положении, а долги, номинированные в ведущей мировой резервной валюте (на данный момент в долларах США), становятся фундаментальным элементом глобальных рынков капитала и мировой экономики. Практически все резервные валюты прошлого утратили этот статус, что часто имело тяжелые последствия для стран, прежде наслаждавшихся своей особой властью. Поэтому я задался вопросами, когда и почему доллар перестанет быть ведущей резервной валютой, что сможет его заменить и как это повлияет на известный нам мир.

2. Цикл внутреннего порядка и беспорядка: разрывы в уровнях благосостояния, ценностях и политических воззрениях сейчас гораздо глубже, чем когда-либо прежде за всю мою жизнь. Изучая период 1930-х и более ранние времена, характеризовавшиеся высокой поляризацией, я понял, что сторона, побеждающая в противостоянии (левые или правые), очень серьезно влияет на экономику и рынки. Естественно, я задумался над тем, к чему приведут нынешние разрывы. Изучение истории показало мне, что, когда **● разрывы в уровне благосостояния и ценностях велики, а в экономике наступает спад, можно ждать серьезных конфликтов из-за того, как делить «общий пирог».** Как будут влиять друг на друга обычные люди и политики во время следующего спада? Этот вопрос вызывал у меня

особое беспокойство из-за того, что у центральных банков ограничены возможности адекватного снижения процентных ставок для стимулирования экономики. Помимо неэффективности этих традиционных инструментов, печатание денег и покупка финансовых активов (то, что в наши дни принято называть количественным смягчением, quantitative easing) также увеличивают разрыв в уровне благосостояния. Покупка финансовых активов толкает их цены вверх, что играет на руку богатым, у которых таких активов больше, чем у бедных. К чему это приведет в будущем?

3. Цикл внешнего порядка и беспорядка: впервые за всю мою жизнь США сталкиваются с реальной конкурентной силой (СССР был скорее военным, чем экономическим соперником). Китай уже стал серьезным конкурентом для США на многих фронтах и накапливает потенциал гораздо быстрее. Если эта тенденция сохранится, Китай будет настолько сильнее США по многим важным направлениям, что его империя станет доминирующей. Как минимум у него есть шансы стать важным конкурентом. Я внимательно слежу за развитием обеих стран всю жизнь и вижу, как быстро растет конфликт, особенно в сферах торговли, технологий, геополитики, капитала и экономической/политической/социальной идеологии. И не могу не задаться вопросом о том, как эти конфликты и спровоцированные ими перемены в мировом порядке будут развиваться в следующие годы и как повлияют на всех нас.

Чтобы лучше понять эти факторы и результаты их действия, я изучил историю подъема и упадка всех основных империй и их валют за последние 500 лет. В основном я сосредоточивался на трех крупнейших фигурах: империи США (и американском долларе), наиболее важной в настоящее время; Британской империи (и британском фунте), игравшей важнейшую роль до этого; а также еще более давнем лидере — Голландской империи (и гульдене). Я также внимательно изучал события в шести других важных, но менее доминирующих с финансовой точки зрения странах: Германии, Франции, России, Японии, Китае и Индии. Из этих стран я уделяю больше всего внимания Китаю. Я изучил его историю вглубь вплоть до 600 г. н. э., поскольку 1) Китай играл важную роль на протяжении всей известной нам истории, 2) его роль очень велика в наши дни и, скорее всего, окажется еще важнее в будущем и 3) китайская история дает множество примеров развития

и падения империй, что помогает лучше понять закономерности и стоящие за ними силы. Иногда я четко видел, какую важную роль играли в судьбе империй другие значимые факторы, особенно развитие технологий и стихийные бедствия.

Изучив множество примеров за многие века, я понял, что срок жизни великой империи составляет около 250 лет (плюс-минус 150), а крупные экономические, долговые и политические циклы внутри этого срока делятся по 50–100 лет. Каждый эпизод подъема и упадка имел свои особенности, но в среднем все они следовали определенному архетипу. Затем я смог выявить самые значимые различия и понять их причины. Это упражнение многому меня научило. И теперь я передаю свои выводы вам.

Вы можете не заметить эти циклы, если слишком пристально изучаете отдельные события или средние значения, а не конкретные случаи. Почти все говорят о происходящем прямо сейчас, и почти никто — о больших циклах, хотя именно они больше всего прочего влияют на текущие события. Глядя на усредненные значения, вы не видите отдельных, даже самых значительных примеров подъема и упадка. Например, если вы будете изучать только средние показатели фондового рынка (скажем, значения индекса S&P 500), а не отдельных компаний, вы упустите из виду, что почти все конкретные примеры, образующие среднее, имеют свои периоды рождения, роста и смерти. Если вам доводилось вкладываться в ценные бумаги, вы наверняка помните периоды невероятно высокого роста или падения их котировок (и ваших доходов), происходившего, пока вы не диверсифицировали и не балансировали свои портфели (например, именно по такой схеме создается индекс S&P) или не обретали дар раньше остальных видеть начало периодов роста и снижения, а следовательно, вовремя делать правильные шаги. Под шагами здесь я понимаю не только покупку или продажу активов на рынке. Говоря о подъеме или упадке империй, я имею в виду и вполне физические шаги, например смену места жительства.

Это подводит меня к следующей мысли: ● **чтобы увидеть большое полотно, не стоит концентрироваться на деталях.** Я буду и дальше пытаться рисовать всеобъемлющую картину достаточно точно, но точность всегда ограничена. Точно так же вы, когда видите и пытаетесь ее понять, не должны стремиться к максимальной точности. Мы изучаем мегамакроциклы и эволюцию за очень долгие периоды. Чтобы увидеть

их, вы должны намеренно упускать из виду детали. Разумеется, когда они важны (а так бывает часто), нужно переходить от очень большой и нечеткой картины к более детальной.

Взгляд на события прошлого с этой мегамакроперспективы радикально изменит ваше видение. Например, поскольку мы охватываем большой период, многие из фундаментальных вещей, которые мы принимаем как должное, и понятия, которые используем для их описания, не существуют в течение всего этого времени. Мои формулировки могут быть не вполне точными — я допускаю это сознательно, поскольку только так способен описать большую картину, не отвлекаясь на нюансы (которые могут казаться важными, но, учитывая временной масштаб, играют второстепенную роль).

Например, я долго думал, стоит ли мне сильно беспокоиться о различиях между странами, королевствами, нациями, государствами, племенами, империями и династиями. Сегодня мы оперируем понятием «страна». Однако страны в привычном нам виде не существовали до XVII в. и окончания Тридцатилетней войны в Европе. До того момента были королевства и другие формы государства. Кое-где королевства существуют до сих пор, и их можно спутать со странами, а кое-где они и совпадают. В целом, хотя и не всегда, королевства меньше по размеру, а страны больше. Самыми крупными могут считаться империи (распространяющиеся за пределы королевства или страны). Нередко отношения между этими формами запутаны. Британская империя на протяжении почти всей истории была королевством, которое постепенно становилось страной, а потом и империей, простиравшейся далеко за пределы Англии. Ее лидеры контролировали огромные территории и жизнь многих небританских народов.

В истории бывает и так, что каждый из этих типов управляемых образований — областей, стран, королевств, племен, империй и т. д. — по своему взаимодействует с населением, что еще больше усложняет задачу исследователей, стремящихся к максимальной точности. Например, одни империи представляют собой области, занятые доминирующей силой, а другие — области, на которые влияют кнутом и пряником. Британская империя в свое время чаще всего оккупировала страны, а Американская контролирует их методом угроз и вознаграждений — впрочем, это не совсем точно, поскольку на момент написания этой книги США имеет военные базы минимум в 70 странах. Мы знаем,

что Американская империя существует, но не можем точно понять, что именно в нее входит. Я думаю, что вы уловили мою мысль: попытка добиться точности может помешать нам заметить более масштабные и важные вещи. Так что придется смириться с моей сознательной неточностью. Чуть позже вы поймете, почему я называю некоторые субъекты странами, хотя технически они странами не были.

Кое-кто наверняка возразит, что невозможно сравнивать различные страны с разными системами в разные времена. Я это понимаю, но буду пытаться объяснять любые значимые различия, при этом демонстрируя более значительные вневременные и универсальные сходства. Случилась бы трагедия, если бы мы позволили незначительным различиям помешать нам увидеть схожие черты, преподающие очень важные уроки истории.

ПОМНИТЕ: Я НЕ ЗНАЮ ГОРАЗДО БОЛЬШЕ, ЧЕМ ЗНАЮ

Задавая все эти вопросы, я с самого начала чувствовал себя муравьем, пытающимся понять, как устроена Вселенная. У меня было гораздо больше вопросов, чем ответов, и я знал, что мне предстоит погрузиться в области, изучению которых другие люди посвятили всю жизнь. Одно из преимуществ моей ситуации в том, что я могу общаться с лучшими учеными мира, глубоко исследовавшими историю, а также людьми, которые творили или творят ее. Это позволило мне учитывать разные позиции. И хотя у каждого из моих собеседников имелось глубокое видение отдельных частей этой головоломки, ни у кого не было целостного понимания, необходимого для ответа на все мои вопросы. Однако, выстраивая связь между тем, что я узнал от них, и выводами собственных исследований, я смог постепенно расставить все кусочки головоломки на нужные места.

Огромную роль в этом исследовании сыграли люди и инструменты компании Bridgewater. Поскольку мир — очень непростое место, чтобы играть в конкурентную игру по осмыслению прошлого, обрабатывать информацию о происходящем сейчас и использовать эту информацию, делая ставки на будущее, нужны сотни людей и огромные вычислительные мощности. Например, мы активно используем около сотни миллионов наборов данных в наших логических моделях, которые

превращают информацию в конкретные сделки на каждом из наших рынков в каждой крупной стране мира. Я считаю, что наша способность видеть и обрабатывать информацию об основных странах и основных рынках уникальна. Именно благодаря этой машине я смог хотя бы попытаться увидеть и понять, как устроен мир, в котором я живу. Я во многом полагаюсь на нее в процессе этого исследования.

Однако я не могу быть уверен в своей правоте по любому вопросу.

Я узнал очень много нового и применил эти знания в работе, но все равно владею лишь ничтожной частью информации, нужной для полной уверенности в своем видении будущего. Опыт подсказывает, что, если я не буду действовать или делиться своими выводами, пока не узнаю достаточно для собственного спокойствия, я никогда не смогу ни воспользоваться полученными знаниями, ни передать их другим. Так что прошу иметь в виду: это исследование позволит вам понять мое видение, основанное на взгляде сверху вниз и масштабной перспективе (и моем не вполне уверенном взгляде на будущее), к моим выводам стоит относиться скорее как к теориям, а не фактам. Помните, что, несмотря на все мои знания, я ошибался бесчисленное множество раз — и именно поэтому так высоко ценю диверсификацию своих ставок. Я просто делаю все, что могу, чтобы открыто донести до вас свои взгляды.

Возможно, вы задаетесь вопросом, зачем я написал эту книгу. Раньше я бы предпочел молчать о том, что узнал. Но сейчас я уже на том этапе жизни, когда простое достижение результатов значит гораздо меньше, чем возможность передать свои знания дальше в надежде на то, что это кому-то пригодится. Я просто хочу поделиться моей моделью того, как устроен мир: единой и удобоваримой историей жизни в последние 500 лет, показывающей, как и почему прошлое рифмуется с происходящим в наши дни, — и помочь вам и другим людям принимать более правильные решения во имя общего и лучшего будущего.

КАК ОРГАНИЗОВАНО ИССЛЕДОВАНИЕ

Как и в остальных моих исследованиях, я пытаюсь передать то, что узнал, в короткой и простой форме (таковы, например, видеоролики, которые вы можете найти в Сети); в более сложной и детальной

форме (как в этой книге); и в еще более детальной для тех, кому нужны дополнительные графики и исторические примеры (доступные вместе с другими материалами, не вошедшими в книгу, на сайте economicprinciples.org). Чтобы облегчить понимание самых важных концепций, я попытался написать эту книгу простым языком. Я предпочитаю ясность точности, так что некоторые мои термины будут казаться не совсем верными.

В части I я суммирую все, что мне удалось выучить, в упрощенном архетипе подъема и упадка империй, основанном на моих исследованиях множества конкретных примеров. Прежде всего я объединяю свои выводы в индекс общей силы империй, позволяющий оценить влияние разных сил в той или иной ситуации. Он собран из восьми других индексов различных типов сил. Затем я детально расскажу о списке восемнадцати детерминантов (основных факторов), которые, по моему убеждению, определяют подъемы и падения империй. После этого я более подробно сообщу о трех больших циклах, которые уже упоминал выше. **В части II я приведу несколько примеров. Мы пройдемся по истории основных империй, обладавших резервными валютами, за последние 500 с лишним лет. Отдельная глава посвящена сегодняшним конфликтам между США и Китаем. Наконец, в части III, завершающей книгу, я поговорю о том, что все это значит для будущего.**