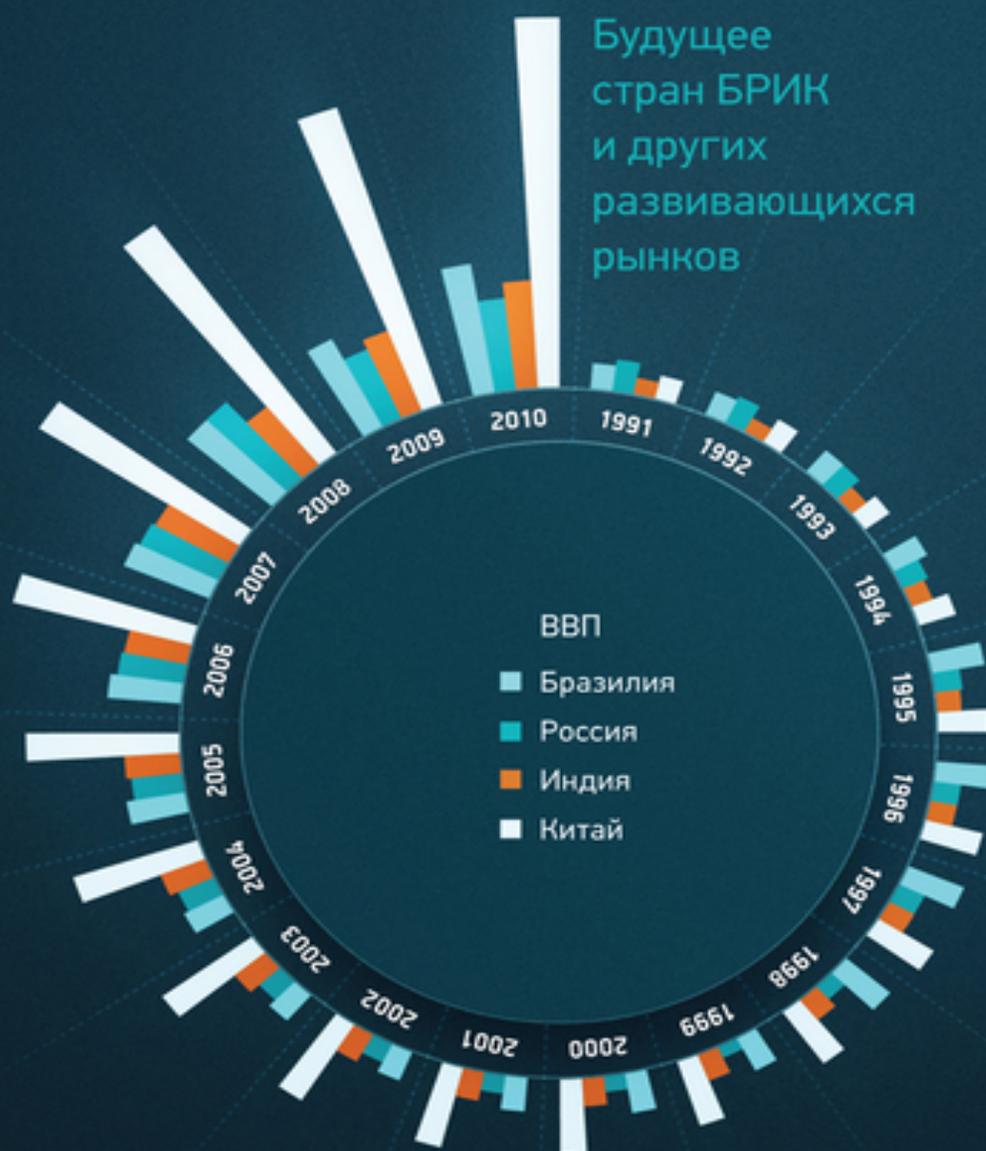


Джим О'Нил

КАРТА РОСТА



Джим О'Нил
**Карта роста. Будущее стран БРИК и
других развивающихся рынков**

Введение

Стремительный рост

Весной 2008 года я подготовил сюрприз для моей жены по случаю двадцать пятой годовщины нашей свадьбы – поход к базовому лагерю Эвереста в Гималаях. Я забронировал поездку на октябрь. За три недели до нашего отъезда Lehman Brothers, четвертый по величине банк США, объявил о банкротстве, положив начало глобальному финансово-экономическому кризису.

В то время я занимал пост главного экономиста лондонского офиса Goldman Sachs, еще одного крупного американского инвестиционного банка. Я был в смятении. Отправляться ли в запланированную поездку, что означало не просто покинуть офис на четырнадцать дней, но и остаться на две недели без какой-либо связи с внешним миром? И это в то время, когда, как казалось с точки зрения финансовой индустрии, мир рушился. После долгих размышлений я решил, что мы должны ехать. Ждать момента, когда в мире вообще не будет никаких кризисов, значит забыть об отпуске навсегда. К тому же мне пора было сделать перерыв. В течение последних недель я работал в режиме нон-стоп, включая выходные. Мое пребывание в офисе не разрешило бы кризис, в то время как отъезд мог предоставить мне возможность поразмышлять и взглянуть на проблему со стороны.

На пути к горе Эверест мы провели ночь в столице Непала Катманду в ожидании опасного перелета в Луклу. В ресторане нашего отеля мы оказались единственными посетителями, поэтому за ужином нам удалось поболтать с метрдотелем. В ходе нашей беседы он упомянул о кредитном кризисе, охватывающем мир. Для нас на Западе кредитный кризис означал внезапную недоступность займов. Но для Непала, где коммерческая деятельность осуществляется в основном за наличные или по бартеру, это не

имело особого значения. Что беспокоило нашего разговорчивого метрдотеля, так это непрекращающийся рост цен на энергоносители. Дефолты по субстандартным ипотечным кредитам мало интересовали жителей Катманду, но цены на топливо определенно находились в поле их зрения.

Наш разговор привел меня к мысли, что то же самое интересовало жителей Индии и Китая. Если бы цены на нефть опустились до докризисного уровня, то кризис, который мы все считали «глобальным», был бы вовсе не глобальным, а сугубо западным явлением. Я в долгу перед метрдотелем ресторана в Катманду за рождение этой важной идеи.

Первую остановку на пути к базовому лагерю Эвереста мы совершили в маленьком городке Намче Базар, расположенном на краю плато на высоте около 3800 м над уровнем моря. Местный рынок обслуживает многочисленных туристов и сообщества местных торговцев. Тибетские торговцы ведут своих яков и ослов через высокие опасные горы, чтобы доставить сюда свои товары. Я читал рассказы об этих отважных торговцах, в которые было трудно поверить. Но здесь я своими глазами увидел не только то, как они проходят долгий и трудный маршрут к Намче Базар, но и то, как по пути они обмениваются информацией о ситуации на рынке по мобильным телефонам. Я поразился: они звонили друг другу через китайского мобильного оператора, находясь в Гималаях, в то время как у меня сигнал пропадал во многих частях Великобритании.

В одной из лондонских газет перед самой поездкой я прочитал статью, в которой утверждалось, что глобализация закончена. Но здесь, высоко в Гималаях, перед нами предстал один из главных инструментов современного бизнеса, используемый людьми, которые на первый взгляд казались далекими от цивилизации.

Это стало убедительным свидетельством того, что глобализация жива и здорова. В тот момент я понял, насколько узко мы порой смотрим на вещи.

В 2001 году в рамках серии Goldman Sachs Global Economics я написал исследовательскую статью, в которой рассматривалась взаимосвязь между ведущими экономиками мира и некоторыми крупными странами с развивающимися рынками^[1].

Я предположил тогда, что мировая экономика в ближайшие десятилетия будет развиваться в основном за счет роста четырех густонаселенных и экономически высокоперспективных стран: Бразилии, России, Индии и Китая. Для того чтобы кратко обозначить эти страны, из первых букв их названий я составил аббревиатуру БРИК.

С тех самых пор этот термин в значительной степени определяет направление моей карьеры. Уже тогда я перестал рассматривать упомянутые четыре страны в качестве традиционных развивающихся рынков. Десять лет спустя я испытываю еще большее желание убедить мир в том, что эти страны, наряду с некоторыми другими восходящими экономическими звездами, являются двигателями роста мировой экономики сегодня и в будущем.

Когда в сентябре 2008 года разразился кредитный кризис, многие предполагали, что история стремительного взлета стран БРИК завершена. Временами меня тоже посещали подобные мысли. Фондовые рынки стран БРИК упали сильнее, чем рынки более развитых стран, и казалось, что шрамы на теле мировой торговли могут остаться навсегда. В конечном счете эти опасения оказались совершенно необоснованными. Можно сказать, что наоборот, именно за это время история успеха стран БРИК получила наиболее убедительное подтверждение. Они не только выдержали фундаментальные экономические потрясения, но и укрепили свою мощь.

Моя статья поначалу не вызвала широкого отклика, и ее идеи в то время не казались бесспорными. На основе анализа ВВП в глобальном масштабе я предположил, что доля четырех стран – Бразилии, России, Индии и Китая – в мировом ВВП, которая в то

время составляла 8 %, существенно увеличится в последующие 10 лет.

Я отметил, что ВВП Китая уже превышает ВВП Италии, которая прочно обосновалась в «Большой семерке» (G7) – группе экономических супердержав, и что лет через десять Китай начнет обгонять других членов G7. Я прогнозировал, что в течение следующего десятилетия вес стран БРИК, в особенности Китая, в мировом ВВП существенно возрастет. Миру придется обратить на это внимание.

Я составил прогноз, что при благоприятных условиях, которые в то время казались крайне маловероятными, Бразилия может к 2011 году поднять свой ВВП примерно до уровня Италии. Бразилия превзошла Италию в 2010 году, став седьмой по величине экономикой мира с размером ВВП около \$2,1 трлн.

Остальные страны БРИК сделали такой же впечатляющий рывок. Так, в первые месяцы 2011 года мы узнали, что экономика Китая обогнала Японию и стала второй по величине в мире. IndiGO, малоизвестная бюджетная авиакомпания из Индии, заказала 180 авиалайнеров A320. В результате, авиапарк этой компании стал составлять две трети от авиапарка уже давно работающей европейской EasyJet. А Россия стала крупнейшим автомобильным рынком Европы.

Все четыре страны БРИК превзошли мои предсказания, сделанные в 2001 году. Оглядываясь назад, можно сказать, что прогнозы, которые в то время могли показаться излишне оптимистичными и даже шокирующими, сейчас представляются довольно консервативными. Совокупный ВВП стран БРИК с 2001 года увеличился в четыре раза – с \$3 трлн до \$11–12 трлн. Мировая экономика за это время выросла в два раза, и примерно треть этого прироста обеспечили страны БРИК. Совокупный рост ВВП этих стран более чем вдвое превысил рост экономики США, что эквивалентно созданию еще одной Японии и еще одной Германии или пяти таких стран, как Великобритания. И все это за одно десятилетие.

Некоторые наблюдатели считают, что влияние стран БРИК на мировую экономику преувеличено, потому что их рост был в основном обусловлен экспортом в развитые страны, а также увеличением цен на сырье. Экспорт, безусловно, сыграл в свое время важную роль в обеспечении экономического роста в Китае, но после кризиса 2008 года и последующего падения спроса в США и других странах одним этим фактором успех страны объяснить невозможно. Для Индии источником роста на протяжении 10 лет был внутренний спрос. Внутреннее потребление и увеличение расходов на инфраструктуру начинает играть все большую роль в обеспечении экономического роста стран БРИК. Подпитанный кредитами спрос со стороны США, безусловно, сыграл свою роль в развитии стран БРИК, но уже с 2008 года экономики этих стран продолжают набирать обороты, несмотря на проблемы, поразившие американскую экономику.

Как бы мы ни интерпретировали имеющиеся данные, важность БРИК в обеспечении мирового экономического роста не подлежит сомнению. Личное потребление в странах БРИК резко увеличилось. В Китае в период между 2001 и 2010 годами внутренние расходы увеличились на \$1,5 трлн, или примерно на размер экономики Великобритании. Увеличение в остальных трех странах было примерно на том же уровне, может быть, даже чуть большим. На страны БРИК сейчас приходится около 20 % объема мировой торговли по сравнению с менее чем 10 % в 2001 году. Торговля между странами БРИК растет гораздо более быстрыми темпами, чем мировая торговля в целом.

Учитывая успехи БРИК, неудивительно, что многие страны в настоящее время соперничают за право называться «новыми БРИК». Когда я общаюсь с друзьями из Индонезии, они указывают на то, что вместо термина БРИК должен использоваться термин БРИКИ. Мексиканские политики заявляли мне, что это понятие должно на самом деле выглядеть как БРИКМ. В Турции хотели бы видеть БРИКТ.

В 2003 году мои коллеги из Goldman Sachs Доминик Уилсон и Рупа Пурушотаман подготовили статью, расширяющую мои прогнозы до 2050 года^[2]. Они предположили, что к 2035 году Китай может обогнать США и стать крупнейшей экономикой в мире, а к 2039 году совокупный ВВП стран БРИК превысит суммарный объем экономик стран G7.

Эта статья привлекла много внимания, хотя большинство в то время считало этот прогноз нереальным. Тем не менее наши последующие исследования показывают, что ВВП Китая может достигнуть уровня США уже в 2027 году (или даже раньше). С 2001 года ВВП Китая вырос в четыре раза – с \$1,5 трлн до \$6 трлн. С экономической точки зрения Китай за 10 лет создал три новых Китая. И вполне вероятно, что совокупный ВВП четырех стран БРИК превысит ВВП США еще до 2020 года.

В 2005 году руководимая мною команда исследователей из Goldman Sachs попыталась определить, кто войдет в группу развивающихся стран, идущих в кильватере БРИК. Группу из одиннадцати стран, в которую вошли Бангладеш, Египет, Индонезия, Иран, Южная Корея, Мексика, Нигерия, Пакистан, Филиппины, Турция и Вьетнам, мы назвали Next Eleven («Следующие 11»), или сокращенно N-11. Хотя мы считаем, что экономика ни одного из членов N-11, скорее всего, не достигнет размеров экономики любой из стран БРИК, мы думаем, что Мексика и Корея способны играть в мировой экономике не менее важную роль, чем БРИК^[3].

Как и в случае с термином БРИК, я был немного удивлен тем, насколько быстро получила широкое признание концепция N-11. Для многих, от инвесторов до политиков, она стала важным инструментом анализа изменений в глобальной экономике. Такие инструменты становятся полезными как никогда, учитывая скорость и масштабы происходящих перемен. Концепции БРИК и N-11 не могут объяснить абсолютно все экономические явления современности, но они помогают понять, что происходит в мировой экономике.

В начале 2011 года я пришел к выводу, что термин «развивающиеся рынки» (emerging markets) больше не может применяться к странам БРИК, а также к четырем странам из группы N-11 – Индонезии, Корее, Мексике и Турции. В настоящее время эти страны имеют прочные позиции по государственному долгу и дефициту бюджета, устойчивые торговые структуры и огромное число людей, неуклонно поднимающихся вверх по лестнице экономического благосостояния. Инвесторам, пытающимся оценить возможности, открывающиеся на новых рынках, а также политикам, стремящимся понять, какие изменения происходят в мире, следует смотреть на эти страны не как на традиционные «развивающиеся рынки». Мне кажется, что термин «растущие рынки» (growth markets) более точен.

Тем не менее популярность любых упрощающих классификаций должна всегда настораживать. В 1977 году, когда я завершал магистерскую диссертацию в области экономики и финансов, мой научный руководитель предложил мне подумать о продолжении учебы в докторантуре. Он сказал, что в Центре энергоэкономических исследований при Университете Суррея можно получить грант. Я решил не упустить эту возможность и не прогадал.

Шел 1979 год. Революция в Иране только что спровоцировала второй нефтяной кризис, поэтому приложение полученных мною знаний в области монетарной экономической теории к группе стран – членов ОПЕК и их инвестициям казалось довольно интересным занятием. Следующие два года я провел, углубляясь в теории, описывающие цены на нефть, картели и международное размещение активов. Я часто шучу с коллегами-экономистами, что, пожалуй, единственное, чему я научился за это время, это тому, как сохранить рассудок. Я проводил дни напролет в компьютерном классе или в библиотеке в попытке найти исчерпывающий ответ на вопрос, как ОПЕК должна инвестировать свой избыточный капитал. Эта работа заставила меня осознать, что экономика – это социальная наука и в ней мало определенности. Зачастую то, что

считается общепринятой истиной, на самом деле является не более чем ленивым консенсусом или излишне самоуверенным объяснением чрезмерно сложных явлений.

В конце 1970-х и начале 1980-х годов казалось вполне логичным предположить, что цены на нефть будут продолжать расти в очень долгосрочной перспективе. Однако к середине 1980-х они упали. Эта тенденция продолжалась на протяжении большей части следующих двух десятилетий. Консенсус, даже между ведущими экономистами, не позволил правильно оценить чувствительность спроса и предложения к росту цен на нефть. В краткосрочной перспективе поставщики и потребители нефти не особо реагировали на скачки цен. Но в долгосрочной перспективе они оказались гораздо более чувствительными к колебаниям цен, чем привыкли считать экономисты. Позднее в книге я еще вернусь к этому вопросу в контексте огромной потребности Китая в энергоресурсах, а сейчас я упоминаю об этом, чтобы показать, как часто экономисты ошибаются. Ленивый консенсус представляет собой мощную удушающую силу. Выявлять его и бросать ему вызов – это то, чему всем нам следует научиться.

Технологические изменения являются движущей силой нового этапа глобализации. Наши экономические модели не успевают за процессом размывания национальных границ и экстраординарными политическими изменениями последнего времени. После окончания Второй мировой войны Китай и Россия изолировали себя от остального мира, от западных идей и западной экономической политики. Однако сегодня образ жизни и модели потребления 1,3 миллиарда китайцев и 140 миллионов россиян практически не отличаются от западных. Даже с учетом их очень разных политических систем очевидно, что они тоже стремятся к росту личного благосостояния.

Футбольный клуб «Манчестер Юнайтед», за который я болею с детства, как сообщается, имеет 70 миллионов зарегистрированных китайских пользователей на своем сайте. «Макдоналдс» развивает

ресторанные сети по всей территории Китая и России. Магазины модной одежды растут как грибы в обеих странах. Французская компания Louis Vuitton переживает взрывной рост в Китае и других странах БРИК. Продажи магазинов Louis Vuitton, расположенных в западных странах, держатся в основном на туристах из этих стран.

Французские студенты могут даже подзаработать, покупая для китайских туристов эксклюзивные сумки в парижском магазине Louis Vuitton в районе Елисейских полей. Глава Louis Vuitton рассказал мне, как работает эта схема. Раньше члены китайских преступных группировок предлагали китайцам полностью оплаченный двухдневный шоп-тур в Париж при условии возвращения в Китай с четырьмя сумками Louis Vuitton, которые они затем продавали с большой наценкой. Когда в Louis Vuitton узнали об этом, был введен лимит – одна сумка в одни руки. Для преодоления этого ограничения китайские туристы выискивают на Елисейских полях людей с подходящим внешним видом и предлагают им по \$50 за покупку сумки.

Я считаю, что продуманная политика Китая по активизации своего участия в процессе глобализации путем поощрения прямых иностранных инвестиций и более активного участия в мировой торговле побудила к аналогичным действиям Индию. Экономическому росту может способствовать целый ряд факторов, однако я убежден, что успехи Китая за последние 30 лет наглядно продемонстрировали индийским политикам, что можно существенно повысить уровень жизни более чем миллиарда людей, не жертвуя при этом социальной структурой и культурными особенностями.

Вовлекаясь все сильнее в мировую экономику, страны БРИК стали более восприимчивы и к лучшим макроэкономическим практикам Запада. Неожиданно для многих их политики и ученые стали проявлять повышенный интерес к опыту экономического роста западных стран и использовать их на практике. Например, в Бразилии решение бороться с гиперинфляцией, разорвавшей экономику страны на протяжении многих десятилетий, оказалось

судьбоносным. Принятие и неукоснительное исполнение антиинфляционных мер помогли направить Бразилию 2000 года на совершенно иной путь по сравнению с Бразилией образца 1960 года.

Подъем и продолжающиеся успехи Бразилии, России, Индии и Китая удивили многих, включая и меня. Это явление, которое уже начало трансформировать жизни миллионов людей в этих странах, вытаскивая их из бедности и кардинально меняя их устремления. Оно начало оказывать влияние и на всех нас. Концепция БРИК, быстрое развитие экономик этих четырех стран и благоприятные перспективы, открывающиеся перед другими подобными им странами, стали важнейшей главой истории нашего поколения.

Глава 1

Рождение концепции БРИК

Сама идея начала зарождаться у меня за два месяца до выхода моей статьи. Я выступал в Нью-Йорке перед Национальной ассоциацией бизнес-экономистов. Встреча проходила в отеле «Мариотт», расположенном во Всемирном торговом центре. В своем выступлении, название которого звучало как «Перспективы доллара», я в основном опирался на свой опыт экономиста, специализирующегося на валютных рынках. Я ни разу не упомянул БРИК. Единственная страна БРИК, которой я уделил тогда достаточно внимания, был Китай. Два дня спустя я вернулся в Лондон, уставший от трехдневной поездки через Атлантику и обратно. В то время я был одним из двух руководителей Департамента глобального экономического анализа Goldman Sachs. Время было послеобеденное, и я принимал участие в видеоконференции с нашими старшими экономистами со всего мира. Это был отличный пример глобализации в действии: удивительное многообразие голосов и мнений, поступавших от наших коллег из Нью-Йорка, Токио и Гонконга, в которое вплетались и голоса представителей нашего лондонского офиса.

Моя голова была занята мыслями о предстоящем уходе моего коллеги и соруководителя департамента Гэвина Дэвиса, одного из самых уважаемых экономистов в мире. Он покинул наше совещание рано, чтобы успеть на последнее собеседование перед вступлением в должность председателя правления ВВС. Через некоторое время он вернулся с известием о том, что самолет врезался в башни-близнецы в Нью-Йорке. Будучи не в состоянии оценить в полной мере то, что происходит, мы продолжили наше совещание. Несколько минут спустя наши коллеги из Нью-Йорка поднялись с мест и исчезли с экрана без объяснения причин.

Мы все знаем, что произошло далее в Нижнем Манхэттене. В течение следующих нескольких дней я получал электронные письма от друзей и коллег, с которыми я совсем недавно встречался в Нью-Йорке. Люди, перед которыми я выступал на конференции, люди, которых я едва знал, делились со мной невероятными историями о том, как им удалось вырваться из обстановки террора и хаоса, царившего в то ужасное утро. Некоторые, все еще находясь в состоянии шока и смятения, просили у меня копии презентации, объясняющей мои взгляды на перспективы доллара.

Те же самые технологии, которые дали нам возможность так легко общаться с коллегами со всего мира, могли передавать ужасающие образы разрушений, вызванных террористами. Благодаря прямому телевизионному вещанию мы наблюдали «вживую», как горели и рушились башни Всемирного торгового центра. Это был леденящий душу пример мгновенной передачи информации посредством современных технологий и их способности повергнуть в страх весь мир. Возможности массовых коммуникаций хорошо понимали и террористы.

События 11 сентября высвободили целый поток мыслей, которые формировались у меня в голове на протяжении моей карьеры. Они касались плюсов и минусов глобализации. Я задавался вопросом, существуют ли более эффективные способы осмысления мирового экономического развития, идеи, которые могут стать общепринятыми и выйти за пределы узконационального мышления.

Глобализацию, как мне казалось, стали приравнивать к американизации, что приветствуется далеко не всех уголках мира. И все же выгоды от глобализации как таковой – если не увязывать их с какой-либо отдельной страной, культурой или политической системой – кажутся очевидными. Более открытый обмен товарами, услугами, валютами и даже политическими идеями может привести к повышению благосостояния всех людей, а не только элит.

В течение следующих нескольких недель, когда люди пытались восстановить хоть какое-то подобие нормальной жизни, Гэвин

принял предложение занять пост председателя ВВС, а мне поручили взять на себя единоличное руководство Департаментом глобального экономического анализа. Это была большая честь для меня, но также и серьезный вызов. Гэвин превратил департамент в исследовательскую структуру мирового уровня. Члены его команды получили признание как виртуозы комплексного и детального анализа крупнейших экономик, в особенности стран – членов G7. Смогу ли я достойно занять его место и сохранить репутацию департамента?

Краткая биографическая справка поможет объяснить причину моих опасений. До прихода в Goldman Sachs в 1995 году я долгие годы был так называемым «грязным экономистом», совмещающим классическую экономическую теорию с хаосом биржевого зала. Моей специализацией были валютные рынки. Я пришел в бизнес в 1982 году после защиты докторской в Университете Суррея. Мне нужна была хорошо оплачиваемая работа, так как за время обучения я накопил изрядные долги, поэтому меня притягивала перспектива работать в деловом центре Лондона, Сити. Поскольку я не был выпускником Оксфорда, Кембриджа или другого престижного университета – а в те дни это значило многое, – традиционные британские клиринговые банки вряд ли обратили бы на меня внимание. Банком, который предложил мне работу, оказался Bank of America. Признаюсь, я был несколько наивен: это название так походило на Bank of England, что я сначала подумал, что это лондонское отделение Федеральной резервной системы США, а не мультинациональная корпорация. Но этот банк дал мне шанс, я был благодарен за это.

В то время в Bank of America все еще ощущалось сильное влияние традиционной экономической теории, порой доходящее до абсурда. Первой страной, которую мне поручили анализировать, была Италия. Каждый месяц я участвовал в телеконференции с экономистами из штаб-квартиры банка в Сан-Франциско, в ходе которой мы обсуждали пятилетние прогнозы по итальянской лире.

Валюта была настолько волатильна, что мы часто не знали, как она будет торговаться в течение дня, не говоря уже о более отдаленной перспективе. После нескольких таких встреч я мог с точностью до минуты предугадать, когда кто-нибудь из участников сделает очередной прогноз о скором дефолте Италии. Соотношение ее долга с ВВП в то время было примерно на том же уровне, что и сейчас, – более 100 %. Тот факт, что Италия продолжала ковылять, спотыкаясь, но даже не приближаясь к дефолту, привел меня к мысли о том, что в мире финансов полно людей, считающих себя намного более осведомленными, чем они есть на самом деле.

Вскоре я перешел в лондонское отделение банка Marine Midland, а затем, в 1985 году, был переведен в их офис в Нью-Йорке. Мне очень нравилось в Нью-Йорке. Мне были по душе принципы меритократии, главенствующие здесь. Самым важным было то, на что ты способен и насколько разумно то, что ты говоришь. Моей первой работой в Нью-Йорке стала позиция экономиста биржевого зала. Я находился в центре мира трейдеров, работающих на валютных рынках, и я многому научился у самых пробивных и толковых из них.

Часть моей работы заключалась в ожидании у телекса. Я хватал только что распечатанные новости и принимался интерпретировать их. Если Бундесбанк повысил процентные ставки, что это означает для валютной пары «доллар – немецкая марка»? Как трейдеры могут использовать эту информацию? Я должен был применять свои теоретические знания на практике, не имея много времени на раздумья, здесь и сейчас.

Наблюдая за объемами и ликвидностью валютных рынков, я пришел к выводу, что они очень похожи на большой глобальный магазин овощей и фруктов. Всем все известно в каждый отдельный момент времени. Нет никакой тайны относительно качества товаров или их справедливой цены. Вы можете торговать парой «евро – доллар» с 20:00 воскресенья до 22:00 пятницы. Другого такого рынка больше нигде нет, и, если вы хотите заработать здесь деньги,

вы должны уметь быстро учитывать различные, иногда противоположные взгляды на ситуацию. Вы должны задаваться вопросом, действуют ли другие инвесторы слишком рано или слишком поздно. Нужно постоянно быть начеку, не позволяя ленивому консенсусу усыпить вашу бдительность, потому что любое малейшее изменение на рынке, который настолько огромен и ликвиден и который насыщен информацией, может легко вывести вас из игры.

Иметь постоянный успех на этом рынке довольно сложно. Именно поэтому он привлекает особых людей, готовых рисковать и получать все или ничего. Только такие люди могут, торгуя валютами, не поддаваться мощному групповому мышлению. В связи с этим забежим немного вперед. Весна 2010 года. Обострение европейского кризиса, связанное с ситуацией в Греции. На конференции Goldman Sachs с участием финансовых руководителей корпораций я задаю такой вопрос: «Кто считает, что евро укрепитя по отношению к доллару к концу года?» Два человека поднимают руки. Тогда я спрашиваю: «А кто думает, что евро будет слабее?» Все остальные поднимают руки. Разумеется, к концу года евро стал намного сильнее. Такие случаи оказали огромное воздействие на мой образ мыслей как экономиста, пытающегося разобраться в происходящем в мире.

В 1988 году я перешел в Swiss Bank Corporation (SBC) для работы на рынках акций и инструментов с фиксированной доходностью. Через год я возглавил глобальную исследовательскую сеть банка, узнавая по пути много нового о рынке акций. Я понял, что помимо управления людьми моя работа в качестве главы исследовательского подразделения заключается в формулировке нескольких интересных финансовых идей для дальнейшего их распространения как внутри, так и за пределами банка. Мне было предложено задуматься над возможностями роста рынка облигаций, которые содействовали бы укреплению Европейского сообщества (как в то время назывался Европейский союз), наверное, потому, что со мной

бок о бок работали коллеги из стран континентальной Европы, которые были одержимы идеей создания Европейского валютного союза (ЕВС).

В то время введение единой европейской валюты было только в планах. Но я твердо верил, что этот процесс остановить уже невозможно и что местные европейские рынки облигаций рано или поздно начнут адаптироваться к новым реалиям. На самом деле возможность покупки облигаций, номинированных в этой пока еще не введенной в обращение единой валюте, существовала уже с 1981 года. То, что позднее стало называться евро, в то время было известно как ЭКЮ (англ. European Currency Unit, ECU). В 1990 году я создал модель для анализа операций с облигациями, номинированными в ЭКЮ. Несмотря на ее простоту, благодаря этой модели SBC смог завоевать репутацию надежного игрока на этом рынке.

Создание ЕВС оказалось хорошим тренингом – оно научило меня рассматривать всю картину в целом. После работы в Marine Midland я уже знал достаточно много об основных европейских валютах. Многие трейдеры, с которыми я был знаком, специализировались всего на нескольких парах, например «иена – лира». Итальянская валюта была очень волатильной, что означало широкие возможности как для убытков, так и для больших прибылей, и поэтому многие трейдеры пролили немало горьких слез, когда этому пришел конец. Приход евро заставил всех участников валютных рынков искать новые возможности, попытаться взглянуть на мир по-новому.

Так уж совпало, что в 1990 году, в тот самый год, когда я разработал модель для анализа облигаций, номинированных в ЭКЮ, я впервые посетил Китай, где с тех самых пор бываю как минимум раз в год. Во время моих первых поездок я общался в основном с людьми, ответственными за управление валютными резервами в Банке Китая (некоторые из них стали моими хорошими друзьями). Тогда я не понимал, что эти первые визиты в Китай готовят почву

для идей, которые впоследствии сыграют определяющую роль в моей карьере.

В начале 1990-х я присоединился к растущему числу экономистов, которые считали, что доллар будет ослабевать. Я полагал, что доллар начнет резко снижаться по отношению к японской иене. Я не думал, что США смогут справиться с проблемами платежного баланса без существенного обесценивания доллара, и оказался прав. Видимо, именно этот случай сделал меня достаточно широко известным в мире инвестиционного бизнеса и хедж-фондов. К середине 1990-х годов я перешел в Goldman Sachs в качестве партнера. В тот период я был в постоянном поиске новых идей и способов доказать, что я по праву занимаю место в команде лучших экономистов банковской сферы.

Я продолжал регулярно ездить в Китай и смог воочию наблюдать за происходящими там изменениями. Однако событием, которое фундаментально изменило мой взгляд на Китай, стал экономический кризис 1997 года, в ходе которого обвалились множество азиатских валют. Основной его причиной многие считают чрезмерный объем заимствований некоторыми азиатскими странами, но, на мой взгляд, не менее важным фактором являлось ослабление иены, начавшееся в середине 1995 года. В то время стало очевидно, что восстановление японской экономики затягивается. Сохранение в Японии низких процентных ставок привело к дальнейшему ослаблению иены в течение 1996 и 1997 годов. Для многих азиатских стран, валюты которых были привязаны к доллару США, это представляло серьезную проблему. В период с 1973 по 1995 год японская валюта укрепилась с уровня 400 иен за доллар до 80 иен за доллар. Многие в Азии были уверены в том, что иена будет укрепляться и дальше. Когда же в 1995 году она начала слабеть, азиатские страны и корпорации, имеющие огромные долги в долларах, оказались в уязвимом положении. Пока иена росла, их долги находились под контролем. В некотором смысле они даже снижались, поскольку их можно было выплачивать иенами,

получаемыми от экспорта товаров в Японию. В момент, когда курс иены стал падать, стоимость обслуживания долларовых долгов начала расти. Кроме того, поскольку доллар укреплялся по отношению к иене, цены на экспортируемые из стран долларовой зоны товары также увеличивались, и, как следствие, эти страны становились менее привлекательными для японских инвесторов. Начиная с тайского бата, азиатские валюты стали обрушиваться одна за другой.

Если бы события развивались по сценариям прошлых лет, кризис, распространившись на остальные азиатские страны, в итоге привел бы к полному хаосу в Китае. Вместо этого китайские власти продемонстрировали невиданную прежде осведомленность и проницательность. Они решили, что для того, чтобы пресечь дальнейшее развитие кризиса, недостаточно локальных мер – нужно действовать глобально.

Поскольку источником проблемы были отношения между долларом и иеной, китайцы позвонили в Белый дом с просьбой вмешаться в ситуацию. Они даже пригрозили девальвировать свою валюту, юань, если американцы будут мешкать, что могло привести к еще большему обострению кризиса. Поддержка иены шла вразрез с официальной политикой, проводимой США в пользу сильного доллара. Но президент Клинтон и министр финансов Боб Рубин прислушались и начали скупать японскую валюту. Это сработало. Кризис был остановлен, а Китай продемонстрировал свою экономическую компетентность и растущие политические «мускулы». Некоторые ставят под сомнение значимость вмешательства США и указывают на другие факторы усиления иены, выпустившие пар из азиатского кризиса. Но, по моему убеждению, китайцы сыграли важную роль и убедили американцев принять их позицию. Лично я был впечатлен.

Эти события заставили меня задуматься над тем, как меняется структура мировой экономики и что эти изменения означают в контексте вопросов развития и политики. Как экономист,

специализирующийся на валютных рынках, я привык думать, что страны «Большой пятерки» (G5) и «Большой семерки» (G7) играли определяющую роль в глобальной экономической политике^[4].

В 1985 году страны «Большой пятерки» – США, Япония, Франция, ФРГ и Великобритания – собрались в Plaza Hotel в Нью-Йорке для подписания соглашения о вмешательстве в валютные рынки с целью ослабления доллара по отношению к иене и немецкой марке. На следующей встрече в 1987 году, которая состоялась в Лувре, к этим пяти странам прибавились Канада и Италия, и «Большая пятерка» стала «Большой семеркой». Целью парижской встречи была попытка остановить падение доллара, вызванное самими же участниками двумя годами ранее. Эти два события оказали большое влияние на мою карьеру и мои взгляды на рынки и экономическую политику. Мировая экономическая политика того времени формировалась небольшой группой людей из нескольких стран, собирающихся в роскошных отелях и знаменитых музеях. Одной из заповедей, которых я придерживался при анализе валютных рынков, стало «никогда не игнорируй G7». Эти люди казались такими могущественными, и если они очень хотели чего-либо, они обычно этого добивались.

Для меня казалось очевидным, что к моменту создания ЕВС – слияния нескольких валют в одну – «Большая семерка» уже себя изжила. Если Германия, Франция и Италия теперь имеют единую валюту и общую монетарную политику, какой смысл в участии всех трех стран во встречах G7? Одного представителя было бы достаточно. Кроме того, тенденции экономического роста конца 1990-х и тот факт, что Китай сумел выстоять в азиатский валютный кризис, подтверждали предположение о том, что вскоре после 2000 года Китай обгонит Италию по объему ВВП, а затем сравняется по размеру экономики с Францией, Великобританией и Германией.

Необходимость реформы G7 была очевидна уже тогда, поэтому трудно понять, почему США признали это только в 2008 году, когда по инициативе американцев начали предприниматься попытки

оживить «Большую двадцатку» (G20) – формально существовавшую, но бездействовавшую группу из 19 стран и ЕС. Возрождение G20 стало первым реальным шагом на пути реформ^[5].

Что особенно заинтересовало меня в Бразилии, России, Индии и Китае в 2001 году, так это их стремление покончить с прошлым и стать более значимыми на мировой арене. Глобализация продолжалась, и они хотели участвовать в этом процессе. Не последнюю роль сыграл интернет, позволяющий компаниям передавать все большее число процессов на аутсорсинг в более «дешевые» части мира. Преимущества Китая в этом плане являются очевидными, учитывая его размеры и то, с каким энтузиазмом его лидеры приняли капитализм (или, по крайней мере, его основные принципы). Кроме того, чем чаще я посещал эти страны и встречался с крупными чиновниками и их подчиненными, тем яснее я осознавал, что они информированы о происходящем в мире не меньше меня. Если вся многомиллиардная армия жителей этих стран получит доступ к западным технологиям и удобствам, то их прогресс будет колоссален.

Существовали и другие уникальные экономические факторы, определившие особый статус стран БРИК как заслуживающих более пристального внимания. Демографические показатели и распространенность английского языка в Индии открыли для этой страны большие возможности по использованию интернета и способствовали настоящему буму в сфере аутсорсинговых услуг. Индия – это еще одна страна более чем с миллиардным населением, стремящаяся принять участие в глобализации и обеспечить выход своих продуктов и трудовых ресурсов на мировой рынок. По моему мнению, глобализация открыла совершенно новую эру в истории Индии. Толковые индийские бизнесмены могут проложить международному бизнесу дорогу в свою страну и открыть Индию остальному миру.

Россия получила приглашение присоединиться к G7 в 1997 году в качестве поощрения и стимула к созданию свободного рынка и

развитию демократии после падения коммунистического режима. К 2001 году лидеры G7 в некотором смысле поставили на России крест. К разочарованию Запада, политика пришедшего на смену Борису Ельцину Владимиру Путину замедлила движение России на пути к капитализму. Такие настроения являются источником скептического отношения к России некоторых западных наблюдателей. Как я покажу далее, Россия по-прежнему способна генерировать мощные экономические возможности, которые были замечены членами G7 в 1990-х годах, однако стиль происходящих в этой стране процессов может несколько отличаться от стиля, ожидавшегося лидерами «Большой семерки» в момент ее превращения в «Большую восьмерку».

Выбор Китая, Индии и России был очевиден, но мне казалось, что я что-то упускаю, поэтому я обратил свой взор на другие части мира. Взглянув на Латинскую Америку, которую я не рассматривал прежде детально, я обратил внимание на две страны с большим населением: Бразилию и Мексику. Бразилия казалась более вероятным кандидатом, потому что эта страна, подобно Китаю времен азиатского кризиса, продемонстрировала миру свое взвешенное экономическое поведение. В то же самое время Аргентина отказалась от жесткой привязки своей валюты к доллару и объявила дефолт, присоединившись к остальной части континента, переживавшей серьезные экономические трудности.

Бразилия же начала двигаться в правильном направлении, но это произошло не сразу. Эта страна встала на демократический путь еще в 1960-х годах, но ей никак не удавалось достигнуть стабильности, необходимой для обеспечения устойчивого экономического развития. Проблемы коррупции и неэффективности управления носили системный характер. Повседневная жизнь обычных людей была осложнена невозможностью предугадать, сколько будет стоить завтра тот или иной товар или услуга. Один из бразильских экономистов Goldman Sachs вспоминал, что, когда он был подростком, ежедневная инфляция была примерно на уровне

нынешней ежегодной инфляции. На протяжении моей карьеры у Бразилии было четыре разные валюты, что является отражением царившего в стране экономического хаоса. Только за 1990-е годы Бразилия пережила три финансовых кризиса. В течение многих лет богатые бразильцы выводили свои деньги в Швейцарию так быстро, как могли, прежде чем они потеряют всякую ценность.

Все изменилось в конце 1990-х годов, когда новая команда во главе с президентом Фернандо Кардозо приступила к реализации политики по борьбе с инфляцией и финансовому оздоровлению страны. Я убежден, что снижение инфляции играет важнейшую роль в обеспечении устойчивого роста любой экономики. Люди должны знать, что они смогут купить завтра на свои деньги. Если они не доверяют ценам, то они не будут откладывать деньги и делать что-либо для улучшения своего будущего. Ни один политик не может всерьез говорить об экономическом росте, не давая людям уверенности в том, что их сбережения не обесценятся в будущем. Если бы меня попросили дать только один совет стране, желающей достичь успехов развитых стран мира, я бы порекомендовал бороться с инфляцией и удерживать ее на низком уровне. У Бразилии шанс появился в 1999 году после очередного экономического кризиса. Политические лидеры отправили бразильскую валюту в свободное плавание, допустив ее резкое снижение, и назначили главой центрального банка Арминио Фрагу, большого поклонника таргетирования инфляции. Сдерживание инфляции было поставлено во главу макроэкономической политики, что продемонстрировало политическую волю бразильских лидеров и их желание покончить с гиперинфляцией двух предыдущих десятилетий и дать стране шанс реализовать свой потенциал.

В условиях такой неопределенности включение Бразилии в группу стран БРИК в 2001 году было достаточно смелым поступком с моей стороны. Не могу также не упомянуть, что другой причиной, пожалуй, не столь серьезной, по которой я добавил букву «Б» в

аббревиатуру БРИК, стал тот факт, что Бразилия открыла миру самых ярких звезд футбола, ярым поклонником которого я являюсь.

Когда, наконец, наступило время придумать название для новой экономической категории стран, меня осенило, что, взяв четыре первые буквы от их имен, я могу составить аббревиатуру БРИК, очень созвучную их роли. Ведь эти страны, совокупное население которых насчитывает около 2,8 миллиарда человек, и в самом деле имеют все шансы стать «кирпичиками»^[1], из которых будет строиться современная мировая экономика. Таким образом, события 11 сентября собрали мои разрозненные наблюдения в единую картину. И если бы я мог что-либо изменить в нашем мире, я бы отказался от единственно «правильных» путей и «правильных» лидирующих наций в пользу мира, в котором мы все могли бы сосуществовать, следуя общепринятым международным правилам поведения. Мне кажется, такой мир был бы лучше и безопаснее.

Глобализация не обязательно должна быть синонимом американизации. Каждая нация способна выбрать собственный путь, базирующийся на ее уникальных особенностях. Даже сегодня встречаются американцы, которые убеждены, что, если позволить Китаю вырасти до размеров Соединенных Штатов, это поставит под угрозу все то, что символизирует собой Америка. В 2001 году такое отношение было типичным. Я хотел изменить такое мышление и помочь людям взглянуть на глобализацию как на взаимовыгодный процесс. Это то, что было заложено в основу моей статьи 2001 года, и именно это определяет мои взгляды и сегодня. Далее я расскажу, как эти четыре страны превзошли все прогнозы, в том числе мои собственные, как их успехи вдохновили другие развивающиеся страны принимать более активное участие в глобальной экономике, как они помогают восстанавливать экономическое здоровье Запада после кризиса 2008 года и почему они будут играть решающую роль в обеспечении лучшего экономического будущего для всех нас.

Глава 2

Из развивающихся – в развитые

Поразительно, как много изменений произошло всего за 10 лет и как мало изменений претерпела исходная концепция БРИК. В анализе мировой экономики из всего многообразия факторов я всегда фокусировался на преимуществах увеличения численности и производительности трудовых ресурсов. Этот подход, который был сформулирован в моей первой работе, опубликованной в 2001 году, был впоследствии доработан моими коллегами и мною, но основные его постулаты остались неизменными.

Страны БРИК превзошли наши самые оптимистичные ожидания, что заставило нас три раза пересматривать прогнозы на период до 2050 года. За 10 лет, прошедших с момента выхода моей первой работы, совокупный ВВП стран БРИК вырос в четыре раза – с \$3 трлн почти до \$12 трлн. Вероятно, мне следовало быть еще смелее в оценках. И хотя я в силу экономического образования всегда осознавал важность демографии и производительности труда, мне не сразу удалось в полной мере оценить критическую важность этих на первый взгляд «простых» факторов. В этой главе я более подробно рассмотрю эти факторы и ту роль, которую они играют в повышении значимости стран БРИК.

Сила демографии

Я не единственный, кто не уделял должного внимания демографическим факторам. В европейских деловых и политических кругах мне часто приходилось слышать, как люди с завистью говорят об экономическом росте в США по сравнению с Европой или удивляются прогрессу Индии и Китая. Во многом этот рост объясняется демографией. Простой анализ наиболее надежных оценок долгосрочных демографических тенденций, в особенности по трудоспособному населению, является основным аргументом в пользу потенциала стран БРИК.

Население стран БРИК в совокупности составляет почти три миллиарда человек, а это практически половина населения земного шара. Поэтому нас не должна удивлять уверенность многих людей в том, что экономики этих стран могут стать крупнейшими. Логично предположить, что самые густонаселенные страны должны иметь самые крупные экономики. Конечно, для того чтобы уровень жизни людей в этих странах был столь же высоким, как в развитых странах, их экономики должны быть достаточно крупными и успешными. Покойный Ангус Мэдисон, признанный специалист по истории экономического роста и развития, в свое время отмечал, что две самые населенные страны – Индия и Китай – в прошлом занимали гораздо большую долю в мировом ВВП. В своей первопроходческой работе, посвященной анализу экономической истории, Мэдисон показал, что в период с X по XV век Китай занимал доминирующие позиции в мире как по размеру экономики, так и по благосостоянию населения^[6]. До этого на протяжении столетий ведущей экономикой мира являлась Индия. Были времена, когда на эти две страны приходилось более 50 % мирового ВВП.

Возможно ли повторение истории? Я считаю, что да.

Безусловно, страны БРИК очень разные. И не все из них обязательно ждет успех. Индия и Китай – страны с огромным

населением, каждая из которых в отдельности превышает население США более чем в четыре раза. Если население Китая и Индии будет столь же производительным, как в Америке, то экономики этих стран могут в четыре раза превысить размер экономики США. Население Бразилии и России намного меньше, около 180 и 140 миллионов соответственно. Но все же это больше, чем в любой стране Европы и в Японии с ее 125-миллионным населением. При определенных условиях эти экономики также могут стать крупнейшими.

Когда я в середине 1970-х годов изучал экономику и географию в университете, население США насчитывало 200 миллионов человек. Сегодня оно выросло до 300 миллионов. Этот факт сам по себе во многом объясняет более высокие темпы экономического роста в США по сравнению с Европой. Чем больше трудоспособного населения, тем выше темпы роста, если только этому не препятствует крайне низкая производительность труда (что имеет место во многих развивающихся странах). Чем больше население страны, тем выше производство товаров и услуг и тем больше людей, получающих зарплату и доходы, которые лежат в основе потребления. Это довольно простая экономическая истина, которую не стоит упускать из внимания, рассматривая страны БРИК.

Сила производительности труда

Еще один источник экономического роста – производительность труда. Чем больше группа работающих может производить в заданных условиях, тем быстрее растет экономика. Если работники в развитых странах уже достаточно высокопроизводительны в силу использования передовых технологий, наличия более развитой инфраструктуры и системы здравоохранения, то работники в менее развитых странах имеют гораздо больший потенциал для роста.

Возможности для роста производительности труда в развивающихся странах гораздо шире, чем в развитых. Экономическая теория зачастую усложняет этот факт, но на самом деле все очень просто. Страны с молодыми и растущими трудовыми ресурсами, которые становятся все более эффективными, будут иметь самые высокие показатели прироста реального ВВП. Основной причиной превышения темпов экономического роста в США по сравнению с Европой в период с 1980 по 2010 год является то, что численность работающих увеличивалась в США быстрее и американские работники больше времени проводили на рабочем месте. Американцы не были настолько уж более производительными, просто их было больше и они дольше работали. На мой взгляд, в странах БРИК аналогичные тенденции могут принять еще более выраженный характер.

В своей первой работе, вышедшей в 2001 году, с помощью простой экстраполяции я показал, что при любых условиях совокупный ВВП четырех стран БРИК к 2010 году составит более высокую долю мирового ВВП. Я представил четыре различных сценария предстоящего десятилетия, согласно которым доля совокупного ВВП стран БРИК должна была увеличиться до уровня от 9 до 14 % мирового объема. Мне казалось тогда, что при любом сценарии эти страны станут играть более заметную роль в мировой экономике и политике. В действительности это было столь

очевидным, что я удивлялся, почему никто другой не обращает на это внимания.

Я нахожу забавным тот факт, что простую логику, на которой базируется концепция БРИК, многие люди считают такой глубокой. На самом деле все очень просто. Четыре большие страны становятся все более производительными и начинают взаимодействовать с остальным миром таким образом, как это не делалось прежде. Если они продолжат в том же духе, их экономики будут расти.

Мои коллеги Доминик Уилсон и Рупа Пурушотаман расширили мой анализ в своей статье, опубликованной в 2003 году, и сделали концепцию БРИК действительно популярной. В этой работе, озаглавленной «Мечтая со странами БРИК: путь к 2050 году», они наглядно сравнили экономические прогнозы по странам БРИК на 2050 год с положением тех стран, которые в наше время принято считать экономическими супердержавами. В частности, они предположили, что к 2025 году совокупный размер экономик стран БРИК составит в долларовом исчислении не менее половины размера экономик стран, входящих в группу G6 («Большую шестерку», в состав которой входят Франция, США, Великобритания, ФРГ, Италия и Япония), а менее чем через 40 лет – превзойдет G6. Из нынешних членов G6 только США и Япония смогут оказаться в числе шести крупнейших экономик в 2050 году (в долларовом исчислении). Взгляды моих коллег на изменение мирового экономического порядка вызвали большой интерес.

Они представили простую диаграмму с прогнозом положения крупнейших экономик в 2050 году: на первом месте располагался Китай, за ним по порядку следовали США, Индия, Япония, Бразилия, Россия, Великобритания, Германия, Франция, а затем Италия. Диаграмма скачивалась с сайта Goldman Sachs в 10 раз чаще, чем любой другой документ. Она начала появляться во многих корпоративных презентациях и сыграла большую роль в дальнейшей судьбе авторов, повысив профессиональную репутацию Доминика и сделав Рупу настоящей звездой в Индии. Это также

положило начало моему превращению из простого валютного трейдера в человека, находящегося в эпицентре увлекательной дискуссии о мировой экономике и ее дальнейшем развитии.

Авторы статьи разделили рост ВВП на три компонента: рост занятости, который во многом зависит от численности населения трудоспособного возраста; рост основных фондов, или накопленный капитал, который может быть направлен на инвестиции; технический прогресс как показатель роста производительности. Важный фактор, определяющий рост номинального ВВП, выраженного в долларах США, – изменение валютного курса в реальном (с поправкой на инфляцию) выражении. Для прогнозов по курсам валют я использую здесь модель динамического равновесия обменного курса (Goldman Sachs Dynamic Equilibrium Exchange Rate, GSDEER), разработанную мной в 1995 году и хорошо объясняющую укрепление иены в 1980-х и 1990-х годах. В упрощенном виде модель предполагает, что сила валюты отражает ее относительную покупательную способность и относительную производительность экономики. Рост производительности может стать одним из определяющих факторов процветания стран БРИК в будущем. Сегодня же индеец со средним доходом не может позволить себе тот же уровень жизни, который доступен среднему американцу. С дальнейшим развитием Индии эти различия будут стираться, и в конечном счете индийские работники смогут покупать на свои рупии примерно такое же количество товаров и услуг, как и их собратья в США.

При формулировке долгосрочных прогнозов до 2050 года мы не просто брали прошлые значения и экстраполировали их на будущее. Мы попытались создать динамическую модель, отражающую изменения в этих странах по мере их развития. В части демографических характеристик мы использовали долгосрочные прогнозы ООН в отношении возрастной структуры и численности трудоспособного населения. Это, в свою очередь, позволило нам спрогнозировать количество людей с доходами, которые позволят им приобретать товары и услуги, покупать недвижимость и

поддерживать малоимущих и людей нетрудоспособного возраста. Согласно полученной модели, каждая из стран БРИК будет развиваться по собственному сценарию. Прогноз для России достаточно мрачен в части демографии. Старение населения и низкая рождаемость в этой стране напоминают ситуацию в Японии и Италии. Прогноз по Китаю в настоящее время представляется на уровне развитых европейских стран. Прогнозы по Бразилии и особенно по Индии выглядят весьма обнадеживающими, и к 2050 году численность их трудоспособного населения позволит им расти более быстрыми темпами, чем Китаю и России.

Некоторые наблюдатели часто указывают на слабые стороны демографического профиля Китая и России и, добавив к этому негибкость их политических систем, легко заключают, что у этих стран нет шансов на светлое экономическое будущее. Они упускают из виду некоторые простые, но довольно важные факторы, о чем подробно будет рассказано в следующей главе. И Китай, и Россия претерпели огромные политические изменения за последние 30 лет. Отход этих стран от жестких принципов коммунистической системы открыл для них новые возможности участия в глобализирующейся экономике. Кроме того, в случае с Китаем следует учитывать не только размер его населения, но и изменения в образе жизни, в частности высокий уровень миграции в города. Наблюдаемый нами процесс урбанизации в Китае, беспрецедентный по своим масштабам, обеспечивает стимулы для экономического роста, сопоставимые с промышленной революцией в Великобритании.

Различия в прогнозах по странам БРИК объясняются разницей в их демографической ситуации. Характеристики и численность трудоспособного населения этих стран будут меняться с течением времени, и вместе с этим будут происходить изменения и в темпах их экономического роста. Добавив к этим прогнозам наши предположения относительно роста производительности труда, мы получили подекадные параметры темпов роста каждой страны. Ни одной стране БРИК не требуется поддерживать темпы роста на

уровне последнего десятилетия, чтобы в совокупности превысить общий размер экономик стран G7. Даже при самых скромных оценках роста ВВП каждой из этих стран суммарно они достигнут размеров экономики США еще до 2020 года. С 2000 по 2010 год экономика Китая росла более чем на 10 % в год. Вряд ли это удастся повторить в последующие годы, но даже при уровне роста «всего лишь» 7–8 % в год Китай догонит США к 2027 году.

В странах, где население старше и, соответственно, рождаемость ниже, темпы роста реального ВВП, как правило, самые низкие. Эти демографические тенденции будут только усиливаться в Японии и во многих странах континентальной Европы. В ближайшие несколько десятилетий старение населения в большинстве стран G7 обострит многие социальные проблемы, что потребует значительных перемен: снижения размеров пенсий, увеличения продолжительности рабочего дня и повышения пенсионного возраста. Глобальный кредитный кризис 2008 года и его последствия, в частности ослабление финансового положения этих стран, подчеркнули острую необходимость таких изменений. МВФ опубликовал ряд интересных работ, посвященных этим проблемам, особенно во многих странах, входящих в G20. По сравнению с расходами на пенсионное обеспечение и здравоохранение те средства, которые были потрачены правительствами в попытке приостановить посткризисный экономический спад, не выглядят столь внушительными. Несомненно, такого рода проблемы в конечном счете встанут и перед странами БРИК, но вряд ли это произойдет в ближайшем будущем, и это еще один аргумент в пользу их потенциала роста.

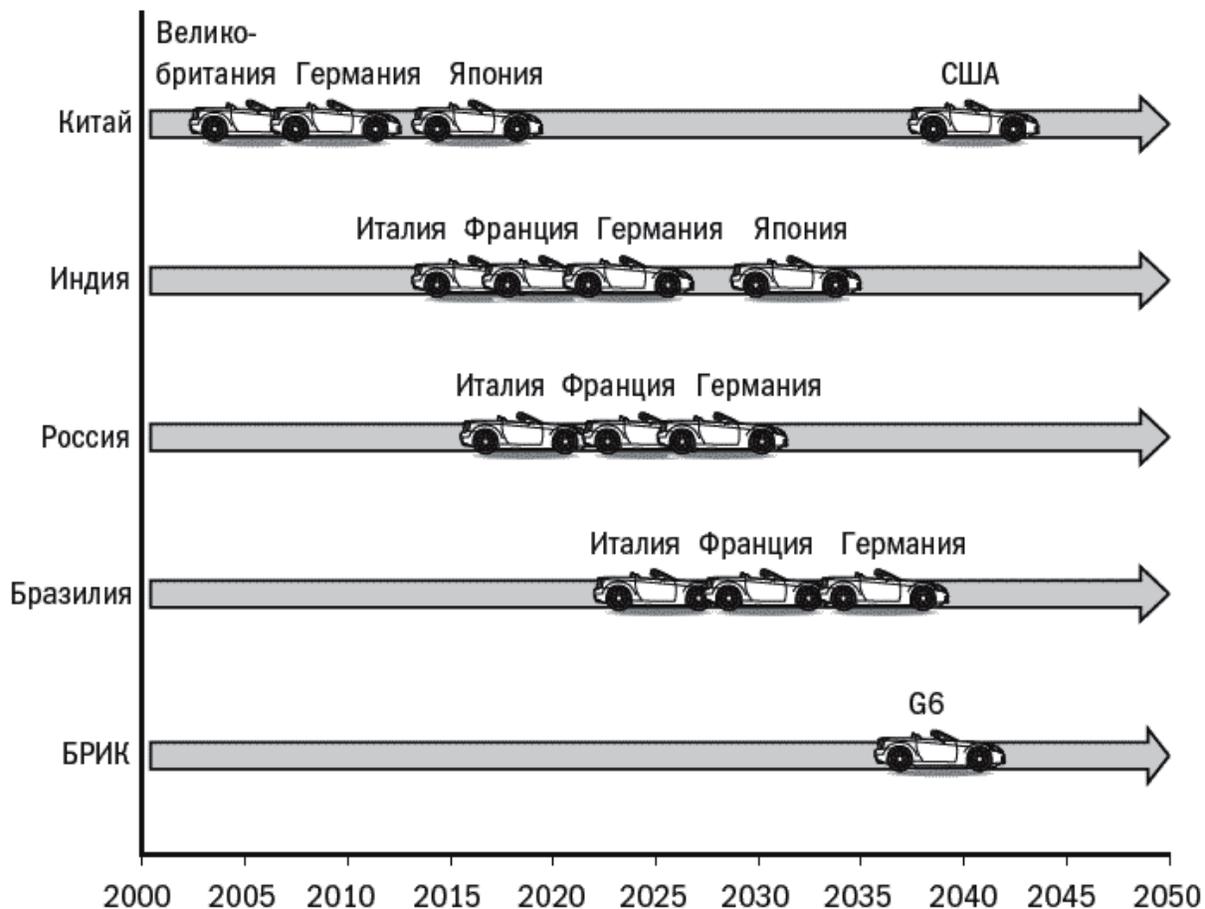
Безусловно, существуют различия между странами БРИК. В Бразилии, Китае и Индии, по нашим оценкам, растущие трудовые ресурсы сыграют важную роль в обеспечении роста в отличие от России, где численность трудоспособного населения будет снижаться.

График из статьи моих коллег, вышедшей в 2003 году (график 1), изображает рост ВВП в виде автомобильных гонок, с указанием времени, когда страны БРИК догонят своих оппонентов (представленных в виде гоночных автомобилей) как по отдельности, так и все вместе.

Китай, по нашим прогнозам, в скором будущем обгонит Германию, затем Японию, а к 2039 году – США. Индия в течение следующих 30 лет станет третьей по величине экономикой мира. К 2050 году из всех стран G6 только США и Япония сохранят свое место среди шести крупнейших экономик мира. Остальными четырьмя гигантами станут страны БРИК. Уже к 2040 году совокупный ВВП стран БРИК превысит объем ВВП стран G6. Такая перспектива делает абсурдным сложившийся мировой экономический и социальный порядок.

Учитывая, что страны БРИК превзошли результаты, представленные на этом графике, можно предположить, что либо мы использовали неподходящие автомобили, либо залили мало бензина.

График 1. Когда страны БРИК догонят страны G6 по ВВП (в долларовом исчислении)



Автомобиль отмечает дату, когда ВВП БРИК превысит ВВП G6 (в долл. исчислении)

Источник: Dominic Wilson... October 2003. Dominic Wilson and Roopa Purushothaman. Dreaming with BRICs: The Path to 2050, Goldman Sachs Global Economics, Paper No. 99, October 2003

Безусловно, многие из обозначенных нами тенденций могли проявляться и в прошлом, поэтому мы решили обратить свой взор в прошлое. Если подобный анализ проводился когда-либо в прошлом, то исследователи могли прийти к аналогичным заключениям. Мы задались вопросом: как выглядело будущее в 1960-м? Чтобы ответить на него, мы использовали нашу методику для построения ретроспективных прогнозов роста ВВП одиннадцати развитых и развивающихся стран (США, Великобритании, Германии, Франции, Италии, Японии, Бразилии, Аргентины, Индии, Кореи и Гонконга) на 40 лет вперед начиная с 1960 года. Мы были удовлетворены тем, что

обнаружили. В целом темпы роста, предсказанные моделью, оказались достаточно близки к тому, что произошло в действительности. Модель оказалась очень точной в отношении большей части развитых стран. В таких странах, как Индия, Бразилия и Аргентина, где действия правительств препятствовали развитию, рост оказался переоценен, тогда как в Корее, Гонконге и Японии – недооценен. Страны с лучшими демографическими показателями и растущей производительностью труда оказались в числе лидеров. Менее успешные страны имели преимущества, предоставляемые большим населением, но не сумели существенно повысить производительность.

Рассмотрение вопроса с этого угла расширило масштабы проводимого нами анализа, заставив обратить внимание на причины и условия роста. Почему некоторым странам удалось повысить производительность труда, в то время как другим нет? Для того чтобы страны БРИК могли идти путем, который мы описали в наших прогнозах, им следует обеспечить следующие ключевые условия: стабильную макроэкономическую среду, обеспеченную разумной макроэкономической политикой, которая нацелена на удержание инфляции на низком уровне, и поддержание здорового состояния государственных финансов, сильные и стабильные политические институты, открытость для торговли и прямых иностранных инвестиций, использование современных технологий и, наконец, высокий уровень образования.

К уязвимым местам нашей модели можно отнести следующие параметры: темпы роста производительности, уровень инвестиций и демографические характеристики стран БРИК. Мы признаем, что такие долгосрочные прогнозы всегда сопряжены с разного рода рисками, например, с непродуманной политикой или неудачным стечением обстоятельств, которые могут увести их далеко от реальности. Но в любом случае эти прогнозы позволили нам сделать некоторые важные выводы. Мы увидели радикальные изменения структуры мировой экономики в будущем, с ростом в странах БРИК,

компенсирующим старение населения и замедление роста в развитых странах. Мы смогли определить грядущие изменения в инвестиционных стратегиях, связанные с возрастающим спросом на инвестиции и появлением больших объемов свободных денежных средств в странах БРИК, что серьезно повлияет на рынки капитала во всем мире. Мы заключили, что потребление, растущее по мере увеличения доходов, приведет к экономическому буму во многих отраслях в результате изменения структуры потребления, что, в свою очередь, вызовет изменения в товарном спросе. Транснациональные корпорации смогут получить значительные доходы от роста числа потребителей в странах БРИК, но перед ними встанет новый стратегический выбор: куда инвестировать – в страны с наибольшим номинальным объемом ВВП или в страны с наибольшим ВВП на душу населения? Как они ответят на этот извечный вопрос: самые крупные или самые богатые? Кроме того, следует учитывать и региональные последствия, когда соседи по региону начнут искать выгоды от экономического роста стран БРИК и их возрастающего геополитического влияния.

Пожалуй, наиболее емко прогнозируемые нами колоссальные изменения были выражены вопросом, поставленным в конце статьи моих коллег: готовы ли вы к переменам?

Оценка условий экономического роста

В 2005 году Доминик, Рупа, я и еще одна наша коллега, Анна Ступницкая, в рамках новой совместной работы по странам БРИК усовершенствовали методологию оценки потенциала и перспектив экономического роста этих стран, введя дополнительное измерение, которое получило название «оценка условий роста» (Growth Environment Score, GES). Для конструирования индекса GES мы в основном использовали данные Всемирного банка (World Development Indicators Database), разработав десятибалльную систему оценки стран по тринадцати категориям. Ни одна система ранжирования, подобная нашей, не может быть идеальной, но, как мы полагали, новый индекс представлял собой достаточно обоснованный способ предсказания шансов страны достичь уровня доходов развитых стран.

Экономисты считают, что высокая производительность труда имеет решающее значение для обеспечения устойчивого роста и повышения благосостояния. Однако определить, что именно приводит к увеличению производительности, задача не из легких. Если бы все было просто, то экономический рост был бы более предсказуемым, достижимым и устойчивым, а многие страны, развитые и развивающиеся, могли бы достичь таких же экономических успехов, как США.

Индекс GES (GES Index)

Макроэкономические переменные	Микроэкономические переменные
Инфляция	Использование мобильной связи
Дефицит государственного бюджета	Использование интернета
Инвестиции	Использование компьютеров
Внешний долг	Ожидаемая продолжительность жизни
Степень открытости	Уровень образования
	Верховенство закона
	Уровень коррупции
	Стабильность правительства

Индекс GES состоит из тринадцати переменных: пяти макроэкономических и восьми микроэкономических (см. табл.). Мы просто усредняем значения по этим переменным, не присваивая ни одной из них большего веса, чем другим. Для большей точности нам, возможно, следовало бы оценить влияние каждой переменной на производительность и, исходя из этого, построить систему показателей с весовыми коэффициентами (насколько это отразится на конечных значениях индекса – вопрос открытый).

Пожалуй, уровень образования – наиболее важная переменная, влияющая на производительность труда. В рамках нашего индекса мы сначала использовали простой критерий уровня образования: среднее число лет обучения в школе. С 2007 года мы стали применять более точный показатель – долю детей школьного возраста, которые учатся в средней школе. Мы выбрали его, поскольку он показался нам простым, сопоставимым и надежным. Он был доступен по многим странам и выглядел достаточно обоснованным предиктором экономического успеха. Среди стран БРИК Бразилия, Китай и Россия выглядят лучше с точки зрения доступа к базовому образованию, чем Индия.

С уровнем образования связан другой критерий – использование технологий, также приводящее к большему росту производительности. В рамках нашего индекса мы оцениваем использование мобильных телефонов, персональных компьютеров и

интернета по отдельности. Они все одинаково важны, но для развивающихся стран использование мобильных телефонов может быть наиболее существенным фактором. По оценкам Всемирного банка, в развивающихся странах каждые 10 % увеличения распространенности мобильных телефонов приводят к росту ВВП на душу населения на 0,7 %. Мобильный банкинг, например, позволяет некоторым странам перескакивать целые этапы в своем развитии, например создание розничной банковской системы с разветвленной сетью филиалов и отделений.

Государственное управление – еще один важный фактор роста производительности. Правительство формирует среду, создает систему поддержки роста и нужные стимулы. У стран, лидеры которых не справляются с задачами по изменению среды, как правило, ниже производительность и темпы роста. Стабильность, доверие к власти, верховенство закона и отсутствие коррупции также являются важными условиями обеспечения экономического роста.

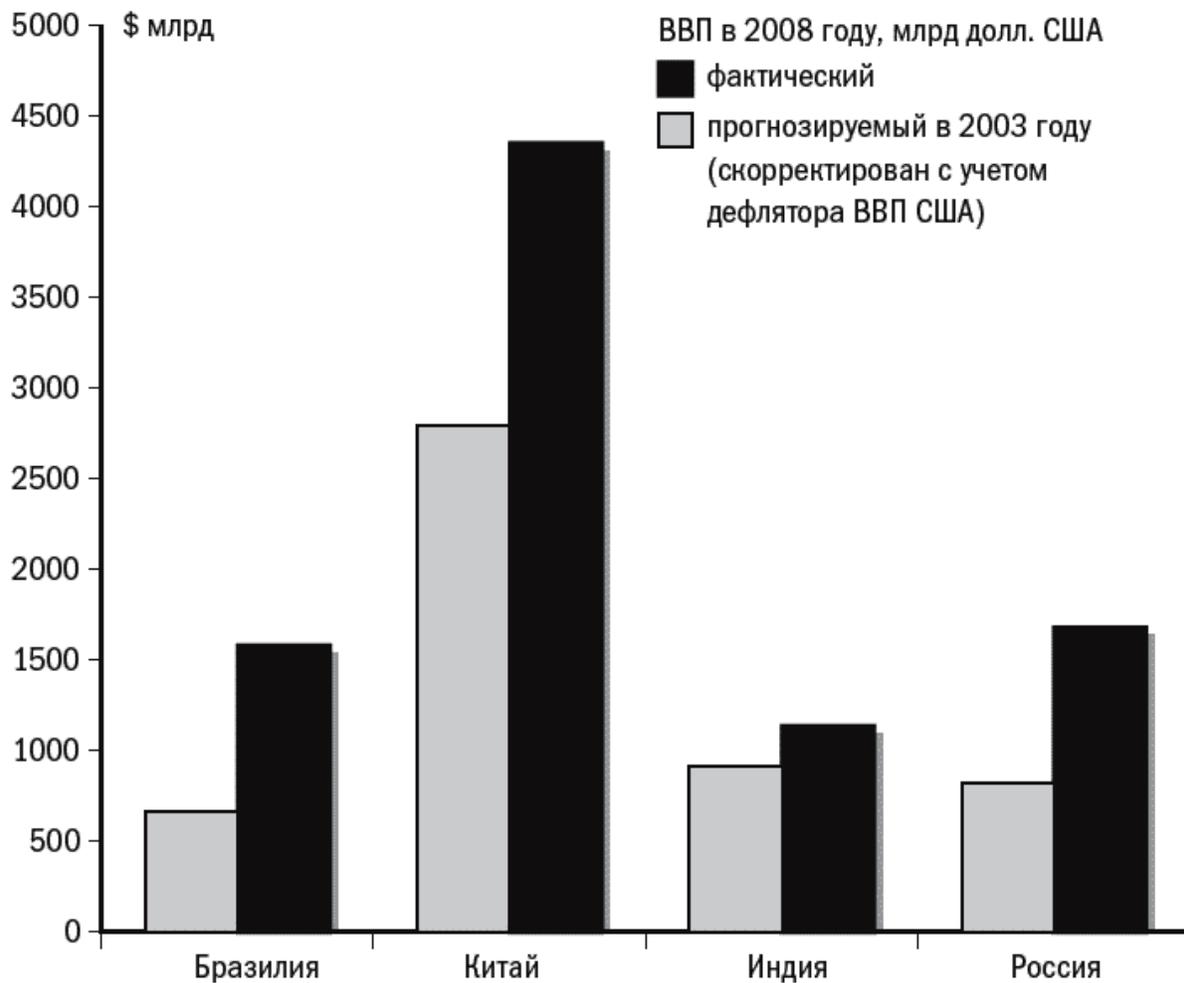
Не меньшую роль играют макроэкономические факторы. Низкий и стабильный уровень инфляции имеет решающее значение для производительности, так как в условиях неопределенности компании неохотно идут на риск и не строят долгосрочных планов. Страны, правительства которых сохраняют свои расходы на приемлемом уровне и не влезают в большие долги, также представляются способными обеспечить высокий и устойчивый уровень производительности. На экономический рост влияет и степень участия страны в международной торговле.

Согласно классической теории экономического развития, по мере развития стран их производительность постепенно достигает уровня развитых стран. С помощью международных потоков капитала, в особенности прямых иностранных инвестиций, развивающиеся страны готовы перенимать передовой опыт и вводить более высокие стандарты, характерные для развитых стран. Их способность быть производительными, таким образом, увеличивается. Конечно, этот

процесс может происходить с разной скоростью, в зависимости от многих факторов. Чтобы оценить эту скорость, мы и создали Индекс GES, варьирующийся в диапазоне от 1 до 10 баллов. Чем выше балл, тем более производительной является страна. На наш взгляд, попытка строить прогнозы без использования таких социальных индикаторов представляет собой сугубо умозрительные рассуждения.

В 2005 году индекс GES Китая являлся самым высоким среди стран БРИК. Затем следовали Россия, Бразилия и Индия. В частности, Китай занимал лучшие позиции по макроэкономической стабильности, открытости для торговли и уровню образования, но уступал в таких категориях, как борьба с коррупцией и использование технологий. Бразилия была слабее в части образования и дефицита государственного бюджета, но лучше с точки зрения политической стабильности и продолжительности жизни. В числе основных недостатков России – политическая нестабильность, коррупция и инфляция. Индия преуспела в обеспечении верховенства закона, тогда как уровень образования, использование технологий, состояние бюджета и степень открытости оставляли желать лучшего. К 2010 году значения индекса распределились следующим образом: на первом месте – Бразилия (5,5), следом – Китай (5,4), Россия (4,8) и в конце – Индия (4,0). Всем странам БРИК необходимо улучшить свои показатели, иначе им будет сложно реализовать свой потенциал. Хорошим ориентиром служит Южная Корея со значением индекса 7,6 балла в 2010 году. Это выше, чем у всех стран G7, за исключением Канады. Я уверен, что, если в течение 10–20 лет каждой из стран БРИК удастся достичь таких результатов, потенциал развития их экономик станет гораздо выше, а они сами – намного богаче. Индекс GES оказался чрезвычайно полезным инструментом измерения, и сейчас мы вычисляем его для 180 стран.

График 2. Все страны БРИК превзошли прогнозируемый рост



Источник: **Goldman Sachs Global ECS Research**

Индекс также сыграл важную роль в выявлении группы стран N-11, как мы их обозначили в 2005 году, о чем я подробнее расскажу в следующей главе.

За период с 2001 по 2010 год темпы роста экономик стран БРИК превзошли наши самые оптимистичные ожидания. Более того, произошло существенное повышение благосостояния граждан, в результате чего сотни миллионов людей вышли из состояния бедности. ВВП на душу населения, лучший показатель индивидуального благосостояния, вырос в три раза (по странам БРИК в целом).

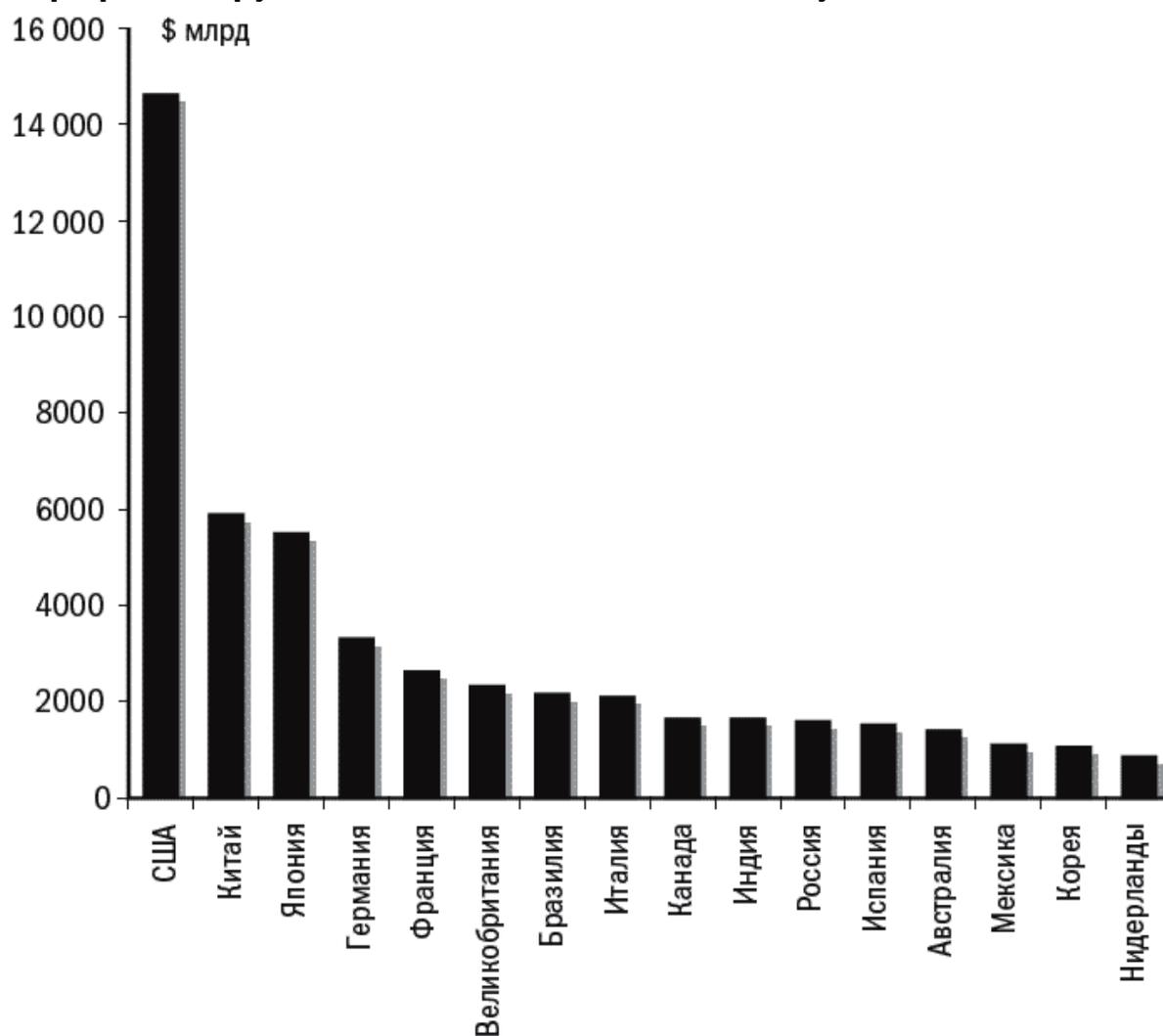
Китай, который начал этот период в качестве крупнейшей экономики БРИК, сохранил свое лидерство. Еще одним крупным сюрпризом стала Бразилия, по крайней мере в монетарном выражении. Ее включение в состав стран БРИК было не бесспорным, но к 2010 году она обогнала Италию и стала седьмой по величине экономикой в мире с ВВП на уровне \$2,1 трлн. Ранее я не мог даже предположить, что Бразилия сможет столь быстро дорасти до таких размеров. Согласно нашему графику с автомобилями, это должно было произойти только к 2020 году. Индия и Россия также превзошли наши прогнозы по росту как номинального, так и реального ВВП.

Некоторые критики утверждают, что оценка роста стран БРИК завышена, что это результат уникального стечения обстоятельств, которые не повторятся в будущем: растущего объема экспорта, сырьевого бума и беспрецедентного спроса со стороны США. Однако если, отбросив экспорт, взглянуть на ситуацию не с позиции ВВП, а с точки зрения спроса, рост стран БРИК становится еще более впечатляющим. Без сомнения, экспорт Китая значительно увеличился за последнее десятилетие, но это только часть общей картины. Более существенный факт – рост личного потребления. Даже весьма консервативные официальные китайские данные свидетельствуют о том, что в период с 2001 по 2011 год личное потребление выросло на \$1,5 трлн, что в экономическом смысле эквивалентно созданию еще одной Великобритании. Китай перестал быть простым источником дешевой рабочей силы. Китайцы начинают все больше зарабатывать и, как следствие, потреблять.

Роль стран БРИК в мировой торговле также увеличивается быстрее, чем мы предполагали, и, без сомнения, гораздо быстрее темпов роста международной торговли в целом. Торговый оборот между странами БРИК резко увеличился, в основном за счет поставок сырья из России и Бразилии в Индию и Китай. Похоже, что эта картина сохранится и в последующие десятилетия, что вызовет необходимость изменения валютной политики этих стран. Лидеры

стран БРИК уже начали поиск альтернативы использованию доллара США в качестве основной торговой валюты.

График 3. Крупнейшие экономики в 2010 году

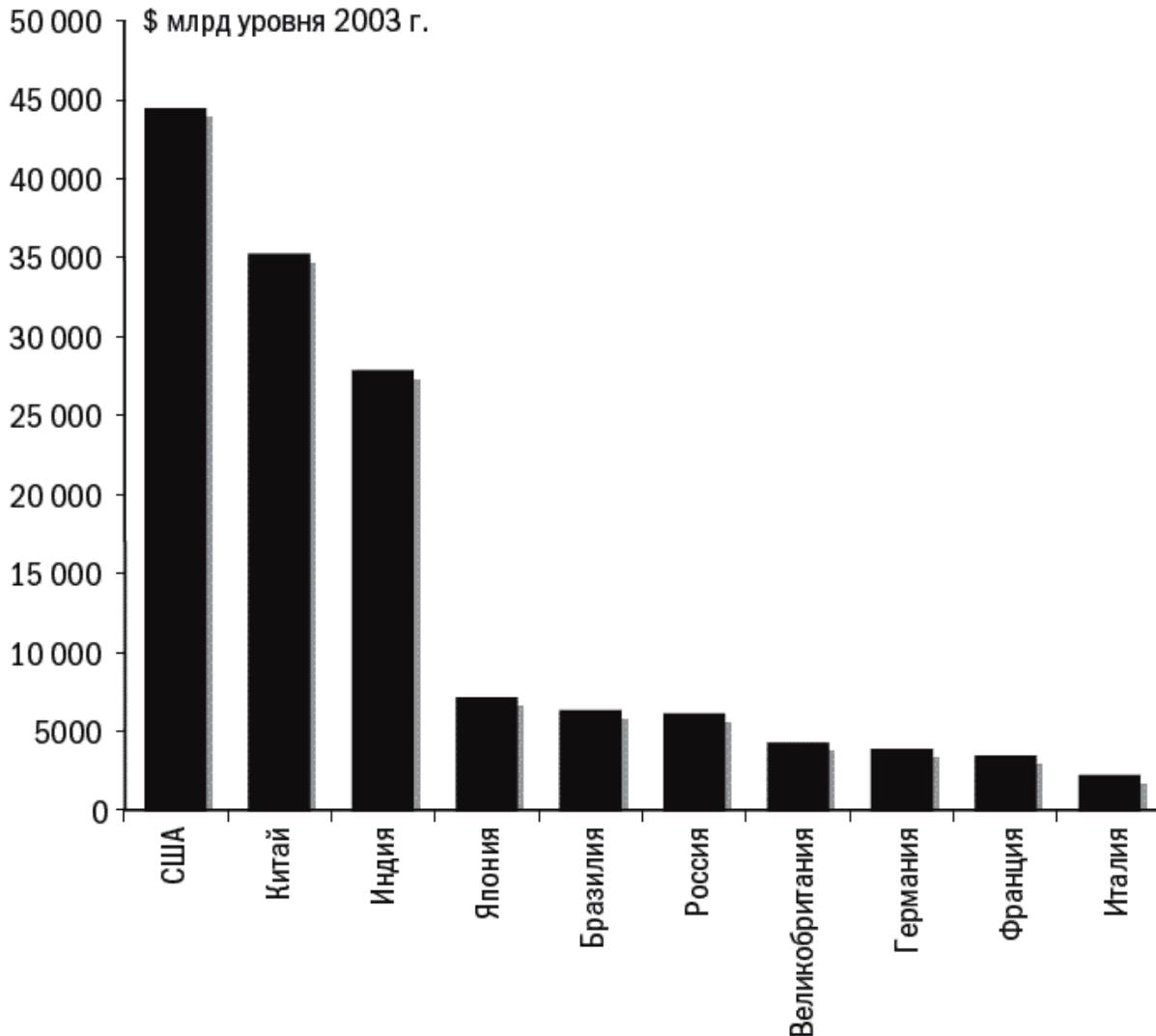


Источник: International Monetary Fund, World Economic Outlook 2010

Страны БРИК, в особенности Китай и Бразилия, становятся настоящими магнитами, притягивающими прямые иностранные инвестиции. Кроме того, они накапливают огромные запасы валютных резервов. В середине 2011 года объем валютных резервов одного только Китая составил более \$3 трлн, или около

50 % китайского ВВП. Это значительно больше, чем в любой другой стране мира.

График 4. Крупнейшие экономики в 2050 году^[2]



Источник: Dominic Wilson and Roopa Purushothaman, Dreaming with BRICs: The Path to 2050, Goldman Sachs Global Economics Paper No. 99, October, 2003

Графики, представленные выше, позволяют получить общее представление о том, в какой степени страны БРИК превзошли наши ожидания и насколько более весомой стала их роль в мировой экономике. Но было бы неверным полагать, что истории их роста

были одинаковыми. Каждая из стран идет своим путем, движимая собственными амбициями, открывая собственные возможности и сталкиваясь с уникальными проблемами, подвергаясь на каждом шагу нападкам тех, кто боится этого подъема или не понимает его смысла.

Глава 3

БРИК: Бразилия, Россия, Индия, Китай

С тех пор как я впервые написал о БРИК, многие люди предлагали мне изменить аббревиатуру – некоторые в шутку, но многие всерьез. Например, мне предлагали заменить BRIC на CRIB^[3], поскольку экономики этих стран все еще пребывали в экономическом младенчестве. Или исключить одну из букв, в частности R или B, которые «не заслуживают» членства в группе. Включение Индии и Китая почти всегда было вне сомнений, правда, в периоды серьезных экономических потрясений меня порой одолевали сомнения, станет ли когда-нибудь мое видение реальностью. Иногда я даже опасался, что в одно прекрасное утро меня разбудит звонок из Комиссии США по ценным бумагам и биржам (SEC) с претензией по поводу моего прогноза, что Китай станет самой крупной экономикой в мире. Но такова реальность больших и долгосрочных прогнозов. Возникновение препятствий просто неизбежно на этом длинном пути.

Разработанные нами модели учитывают различия в темпах роста отдельных стран БРИК, поскольку все они находятся на разных стадиях развития. Уровень ВВП является, как ни крути, поверхностной цифрой, которая может скрывать многие аспекты экономического роста, в частности его качество. Многие сравнивают Китай 2011 года с Японией начала 1990-х, и на первый взгляд действительно проглядывается некоторое сходство.

В то время многие люди были убеждены, что это просто вопрос времени – когда Япония обгонит Америку и станет крупнейшей экономикой в мире. Вместо этого японский финансовый пузырь лопнул. Цены на недвижимость резко упали. Низкая рождаемость в сочетании с жесткой иммиграционной политикой привела к

стагнации численности населения. Возможности для дальнейшего роста оказались исчерпаны.

Сегодня, когда мы наблюдаем рост стоимости китайских активов, слышны разговоры о том, что Китай скоро опередит США и станет крупнейшей экономикой мира. Но в отличие от Японии 1990-х годов Китаю предстоит проделать еще очень многое. Урбанизация завершена в лучшем случае лишь наполовину. Сотни миллионов людей все еще не затронуты экономическими преобразованиями и не пополнили ряды обеспеченных потребителей. Для более корректного сравнения Китай надо сопоставлять с Японией 1960-х или 1970-х годов, когда у последней был большой потенциал для повышения производительности. Поверхностное сравнение может привести некоторых наблюдателей к аналогии между Японией 1990 года и Китаем 2011 года, но если копнуть глубже, то обнаружатся существенные различия.

Китаю и остальным странам БРИК еще предстоит пройти длинный путь, прежде чем они придут к зрелым и неторопливым темпам роста западных стран – около 2,5 % в год. Согласно нашим моделям, средний темп роста Китая в период до 2050 года составит 5,5 %, причем в последнем десятилетии он снизится до 3,5 %. Мы знаем, что по мере развития стран и стабилизации численности их населения темпы роста естественным образом замедляются. Страны БРИК не станут исключением, но это произойдет только спустя много лет.

Совокупные показатели роста – это всего лишь одна обобщенная характеристика. Чтобы получить полное представление о том, что же происходит в странах БРИК, необходимо рассмотреть каждую страну в отдельности, что я и собираюсь сделать далее в этой главе.

Бразилия

Первый раз я посетил Бразилию в 2003 году, чтобы выступить с речью о странах БРИК. Перед началом выступления человек, пригласивший меня, шепнул мне на ухо: «Признайтесь, вы включили в список Бразилию только для того, чтобы получить благозвучную аббревиатуру». Даже сами бразильцы в то время не могли поверить, что их давняя экономическая мечта сможет когда-нибудь стать реальностью.

Поскольку оценка будущего этой страны показалась мне заниженной, вернувшись из этой поездки, я решил купить некоторое количество бразильских реалов. Я продал их примерно через три месяца, но это было ошибкой, потому что за последующие шесть лет реал стал невероятно сильной валютой. Если бы я сказал валютным трейдерам, с которыми я работал в 1980-х, что бразильский реал через пару десятилетий станет одной из самых сильных валют, они бы подняли меня на смех. Но в итоге произошло именно это.

Бразилия сегодня – самая привлекательная страна БРИК для прямых иностранных инвестиций. Меня постоянно приглашают выступать на конференциях в Сан-Паулу и Рио-де-Жанейро. Различные инвесторы, от глобальных фондов прямых инвестиций до хедж-фондов, сражаются за приобретение бразильских активов. Во время моих поездок в Токио в последние годы представители розничных банков постоянно рассказывают, что консервативные японские домохозяйки весьма взволнованы перспективами инвестиций в реал. И эта ситуация сохраняется уже в течение нескольких лет. Некоторое время назад я встречался с главой одного из банков ЮАР, который сказал мне, что он рассматривает возможность инвестирования в один из бразильских банков. Весь мир с интересом наблюдает за экономическими преобразованиями в Бразилии, прошедшей путь от страны с поистине безумными

темпами инфляции до общепризнанной потенциальной латиноамериканской супердержавы XXI века.

Подобно тому как Китай доказал свою зрелость во время азиатского кризиса 1997 года, Бразилия показала свой характер в период кризиса 2008 года. Если бы Бразилия попала в подобный шторм в прошлом, то почти наверняка она обнаружила бы себя в самом его эпицентре и ее валюта, процентные ставки и уровень инфляции дали бы сильнейший крен. Но на этот раз страна не поддалась кризису. Вместо этого бразильцы уменьшили процентные ставки, удержались на плаву, а затем быстро и легко восстановились. Стабильная политика, проводимая в течение предыдущего десятилетия, позволила лидерам страны успешно реализовать программы по стимулированию экономического роста, в то время как другие страны оказались загнанными в угол. Это просто невысказанный результат для крупной развивающейся экономики и уж тем более для Бразилии. Экономический бум в Бразилии в 2008–2009 годах, когда практически весь мир переживал не лучшие времена, удивил многих, добавив пылу и страсти в «романтические отношения» рынков с этой страной.

Однако за популярность приходится платить. Сегодня я серьезно опасаясь того, что Бразилия может подхватить так называемую «голландскую болезнь». Из-за сырьевого богатства страны и высоких процентных ставок валюта могла укрепиться слишком быстро, что в итоге негативно скажется на производственном секторе экономики. Многие бразильские инвесторы, которые посещают мой офис в Лондоне, говорят мне, что Лондон достаточно дешев. Такое услышишь нечасто, однако это отражает ситуацию с быстрым укреплением реала. К середине 2011 года бразильская валюта стала самой переоцененной из стран БРИК. В долгосрочной перспективе я по-прежнему крайне оптимистичен в отношении Бразилии, и последние успехи страны после десятилетий экономической несостоятельности дают основания для больших надежд. Но в

краткосрочной перспективе укрепление реала может создать проблемы.

Как я уже говорил, решение о включении Бразилии в группу стран БРИК было далеко не само собой разумеющимся. Я не искал именно латиноамериканского компаньона для трех других стран, но Бразилия, с населением более 180 миллионов человек и с запуском политики по таргетированию инфляции, действительно выделялась на фоне других. Многие были настроены скептически, в том числе сами бразильцы, а некоторые даже просили меня не включать страну в список. В нашей статье 2003 года, в которой мы делаем долгосрочный прогноз по странам БРИК, Бразилии посвящен большой раздел с обоснованием причин, по которым эта страна рассматривается отдельно от России, Индии и Китая.

Бразильский экономист Goldman Sachs Пауло Леме разделяет обеспокоенность многих. И у него есть довольно веские исторические причины для этого. Бразилия и раньше считалась страной «светлого будущего», но оно почему-то все не наступало. Ее обширная территория, богатая природными ресурсами, предполагала незаурядный экономический потенциал. На протяжении большей части XX века она была одной из самых быстрорастущих стран в мире, привлекая миллионы иммигрантов. В 1950-е годы иностранные инвестиции начали литься в страну рекой, и многие транснациональные корпорации открыли здесь свои представительства. В 1960-е годы казалось, что в скором времени Бразилия и Аргентина станут крупнейшими экономиками мира. Инфляция и неэффективное, крайне централизованное управление убили эту мечту. Бразилия погрязла в перманентном экономическом и политическом кризисе, чередуя периоды демократии и военной диктатуры. За мощным экономическим ростом следовали резкие спады. Сменяющие друг друга правительства хвастались высоким уровнем иностранных инвестиций и успехами футбольной сборной, часто говоря о своей стране в превосходной степени. В Бразилии самый длинный мост и

самая большая ГЭС в мире. Но это хвастовство не могло скрыть тот факт, что стране так и не удается достичь стабильности, столь важной для обеспечения экономического прогресса. Рост Бразилии был непостоянным и распределялся неравномерно. Условия жизни в сельской местности и в бедных городских районах были пятном на репутации страны. Бразильские города погрязли в насилии. Своего рода дно было достигнуто в Сан-Паулу в 1997-м, когда за год произошло 8092 убийства, или в среднем около одного убийства в час. На моей памяти в Бразилии функционировали четыре разные валюты, что является отражением экономического хаоса, царившего в стране. Проблемы коррупции и неэффективности управления носили системный характер. Гиперинфляция превратила повседневные покупки в настоящий кошмар, а сбережения были просто бессмысленны.

С 1950 года средние темпы экономического роста Бразилии составляли 5,3 % в год, но в период с 1995 по 2005 год произошло замедление до 2,9 %. Это было следствием болезненных экономических преобразований, которые изменили судьбу Бразилии. Только в течение 1990-х годов Бразилия пережила три финансовых кризиса. Но группа ключевых политиков и экономистов, в частности президент Фернандо Энрике Кардозо, вступивший в должность в середине 1990-х, определили гиперинфляцию как проклятие Бразилии и стали решительно с ней бороться. После десятилетий зависимости от внешнего финансирования Бразилия, наконец, начала принимать серьезные меры по стабилизации собственной валюты. Жесткая политика правительства по сокращению расходов привела к снижению инвестиций в инфраструктуру и уменьшила основные фонды страны. В итоге инфляция была взята под контроль. Но результаты макроэкономической стабилизации в виде более высокого роста проявились не сразу. В 2003 году мы отмечали, что Бразилии все еще необходимо совершить множество важных реформ: сделать более открытой торговлю, сократить отношение долга к ВВП,

открыть рынки ссудного капитала для частного сектора, а также повысить нормы инвестиций и сбережений. Мы опасались, что без этих мер страна будет по-прежнему отставать от остальных членов БРИК. Как мы писали в 2003 году, наши надежды в отношении Бразилии «могут оказаться слишком оптимистичными без серьезных структурных реформ».

Все остальное в Бразилии чрезвычайно привлекательно: ее культура, ресурсы, спортивные достижения. Она всегда оставалась страной, в которую легко влюбиться. Как только экономика заработала в полную силу, мир заключил ее в свои объятия. Рост экономической мощи Бразилии оказался гораздо более стремительным, чем мы изначально предполагали в 2001 и 2003 годах, по крайней мере в долларовом выражении. Несмотря на то что это произошло во многом благодаря значительному укреплению реала по отношению к доллару и другим валютам, нельзя не признать, что ускорение темпов роста экономики также сыграло свою роль. К концу 2010 года размер экономики Бразилии достиг \$2,1 трлн. Это произошло гораздо раньше, чем мы ожидали. В своих прогнозах на период до 2050 года мы заложили некоторое укрепление валют стран БРИК, но не до такой степени. В 2011 году реал продолжает оставаться переоцененным, и эта ситуация чревата определенными рисками, в частности, увеличением стоимости экспорта, столь важного для экономики любой страны, а также резким и непредсказуемым снижением курса реала. Для сохранения устойчивости роста Бразилии тенденцию к укреплению в ближайшие годы, вероятно, надо будет развернуть в другую сторону.

Снова возвращаясь к ситуации на макроуровне, следует заметить, что основные экономические показатели Бразилии являются впечатляющими. Страна имеет пятое по численности население в мире, причем оно достаточно молодое и продолжает расти. Как показал опыт США, растущее молодое население является залогом процветания и быстрого экономического роста. Как показывают наши прогнозы на период до 2050 года, экономика Бразилии имеет

все шансы приблизиться к уровню \$10 трлн, что примерно в пять раз больше, чем сейчас. В относительном масштабе Бразилия может догнать Германию и Японию, хотя и маловероятно, что она когда-либо сравняется с США или Китаем. Сегодня Бразилия – вторая по величине экономика БРИК, но вполне вероятно, что в ближайшие 10 лет она уступит это место Индии по той простой причине, что индийцев значительно больше. Если Бразилия сможет продолжить движение по пути, начатому 10–15 лет назад, то у нее есть все шансы показать подлинный рост ВВП и в полной мере реализовать свой экономический потенциал.

Трансформация политической культуры стала еще одним важным аспектом изменений, происходящих в Бразилии. Многие люди были обеспокоены тем, что Луис Игнасио Лула да Силва, глава Трудовой партии, ставший президентом в 2003 году, может повернуть вспять экономическую политику своих предшественников. Многим он казался фанатиком с крайне левыми взглядами, который популистскими мерами, ожидаемыми от него его сторонниками, разрушит экономические достижения президента Кардозо. В какой-то степени я разделял эти опасения, но президент Лула да Силва сделал две вещи, которые меня успокоили. Он пообещал продолжить политику таргетирования инфляции, а потом воплотил свое обещание в виде новой Программы ускорения роста. И, несмотря на то что инициатора реализации этой политики Арминио Фрагу на посту главы Бразильского центрального банка заменил Энрике Мейреллес, этих шагов было достаточно, чтобы развеять мои опасения. Оглядываясь назад, можно сказать, что президент Лула да Силва является одним из лучших политиков стран G20 первого десятилетия XXI века. Ему удалось убедить низшие слои населения Бразилии, что западная политика будет полезна для них. Какие бы сложности ни несла в себе политика таргетирования инфляции с точки зрения финансовой дисциплины, это лучше, чем не знать цены денег, лежащих в твоём кармане. Лула да Силва вырос в бедной семье, поэтому он понимал, насколько разрушительными могут быть

гиперинфляция и отсутствие финансовой стабильности. Он стал убежденным сторонником мер, необходимых для обеспечения роста развивающейся экономики.

В сентябре 2010 года еженедельник Financial Times в рубрике «Завтрак с FT» опубликовал интервью с бывшим президентом Фернандо Энрике Кардозо, взятое в ресторане в Сан-Паулу^[7]. Меня попросили написать небольшой комментарий к интервью, в котором я собирался провести параллели между политическим наследием Кардозо и деятельностью президента Лулы да Силвы. Я написал, что мало что может доставить мне большее удовольствие, чем следующие две вещи: лежать на пляже в Ипанеме, потягивая кайпиринью, и слушать споры между двумя президентами. Хотя они очень разные люди, Лулу да Силву можно назвать последователем Кардозо. Кардозо обеспечил ему платформу для успеха, и Лула оказался достаточно сметлив для того, чтобы сохранить большую часть того, что он унаследовал от своего предшественника, предоставив при этом многим бразильцам возможность воспользоваться преимуществами стабильности и подняться вверх по лестнице экономического благосостояния. Его подход помог бразильским политикам завоевать доверие, столь необходимое для продолжения стабилизационной политики. Как сказал Кардозо в своем интервью: «Я запустил реформы, а Лула поймал эту волну».

В 2010 году политическая мантия Лулы перешла к Дилме Руссеф. Ее основной задачей является создание условий для повышения потенциала экономического роста страны. В 2011 году индекс GES (оценка условий роста) Бразилии был самым высоким среди стран БРИК. Однако существует опасность того, что экономический успех страны может, словами Кардозо, «анестезировать» Бразилию настолько, что она забудет о необходимости активного продолжения реформ. В Бразилии сейчас расположены штаб-квартиры гигантских корпораций, например, Petrobras, которая в сентябре 2010 года объявила о крупнейшем в мире размещении акций на \$67 млрд для финансирования разработки одного из самых крупных в мире

месторождений нефти. И в то же время в 2010 году Бразилия заняла только 127-е место из 183 стран в ежегодном рейтинге Всемирного банка под названием *Doing Business*, оценивающим инвестиционный и бизнес-климат. Страна все еще нуждается в проведении реформ в различных сферах, от налогообложения до инфраструктуры. Бразилии потребуются новые крупномасштабные программы по улучшению качества медицинского обеспечения и образования, а также по расширению использования современной техники и технологий. Несмотря на все успехи, индекс GES Бразилии все еще на два балла ниже, чем у Южной Кореи, что, пожалуй, является знаком того, сколько еще предстоит сделать Бразилии, чтобы стать поистине развитой экономикой.

Рано или поздно Бразилия столкнется с необходимостью ограничить расходы, выросшие в ходе противостояния финансовому кризису, повысить свою роль в международной торговле и расширить инвестиции в частный сектор. Несмотря на впечатляющий рост прямых иностранных инвестиций, Бразилия все еще остается недостаточно открытой для мировой торговли. Правительство должно стимулировать бразильские компании к активному налаживанию международных связей. Стимулирование инвестиций частного сектора будет трудной задачей, поскольку уровни процентных ставок остаются чрезвычайно высокими, несмотря на продолжительную и успешную борьбу с инфляцией. Может быть, жители Бразилии все еще сомневаются в долгосрочности низкой инфляции, а может, виной всему высокие государственные расходы, «вытесняющие» собой частные инвестиции. Вопрос о причинах остается открытым, но в любом случае уменьшение посткризисных государственных расходов приведет к снижению процентных ставок и замедлит укрепление реала.

Как я уже отмечал, сила бразильской валюты – это еще одна серьезная проблема. Я полагаю, что основная причина ее укрепления – относительно высокий уровень процентных ставок, особенно в условиях отсутствия интересных возможностей для

инвестирования в доходные ценные бумаги на большинстве других крупных рынков. Если даже консервативные японские домохозяйки покупают реалы, что говорить о других инвесторах. Но могут существовать и иные причины укрепления бразильской валюты. Возможно, сильный реал – это отражение стремления деловых людей во всем мире инвестировать в страну, которую в прошлом они просто игнорировали. Единственный способ проверить, так ли это, – снижение процентных ставок. Вполне возможно, что в Бразилии они находятся на должном уровне, в то время как в других странах они слишком низкие. Согласно этой теории, ставки по всему миру в итоге вырастут, что нивелирует разницу между Бразилией и остальными странами. В любом случае высокие процентные ставки не смогли остановить экономический взлет Бразилии в последние годы и не должны рассматриваться в качестве непреодолимого препятствия на пути дальнейшего роста.

Но самое главное, что, по моему мнению, может сделать госпожа Русеф на посту президента, – это обеспечить независимость центрального банка и позволить ему принимать меры по поддержанию низкого уровня инфляции, которые он посчитает нужными. Это основа экономического возрождения страны, основа ее членства в клубе стран БРИК. Низкая и стабильная инфляция дает каждому бразильцу возможность планировать свое будущее. Возможность строить планы на будущее является ключевым, но, к сожалению, недостаточно признанным фактором устойчивого роста. В середине 2011 года средний доход на душу населения в Бразилии составил около \$10 тыс., резко повысившись за прошедшее десятилетие. Десятки миллионов бразильцев выбрались из нищеты. К 2050 году Бразилия может учетверить этот показатель, достигнув уровня благосостояния наиболее развитых стран. Это не только сделает Бразилию одной из самых богатых «развивающихся экономик» (термин, становящийся все более и более неуместным), но и в итоге превратит ее из страны недостижимого «завтра» в страну стабильного «сегодня».

В 2010 году мэр Рио-де-Жанейро Эдуардо Паес посетил меня в моем офисе в Лондоне. Поскольку Рио будет принимать Олимпиаду в 2016 году, спустя четыре года после Олимпиады в Лондоне 2012 года, мэр хотел ознакомиться с лондонским опытом подготовки к этому событию. Он пригласил меня приехать в Рио и выступить на конференции, посвященной странам БРИК. Предлагаемая дата выступления мне не подходила, но он оказался человеком не только харизматичным, но и очень настойчивым. Он сказал: «Что если мы проведем конференцию во время празднования карнавала?» Как оказалось, карнавал очень удачно приходился на период нашего с женой отпуска.

Хотя моя поездка в Рио была в первую очередь деловой, мы запланировали время и для отдыха. Естественно, наша культурно-развлекательная программа включила посещение игры на Маракане, центральном футбольном стадионе города. Кроме того, я посетил одну из крупнейших фавел – бедных районов Рио, которые многими воспринимаются как беспросветные трущобы. Когда я был в Рио в первый раз в 2003 году, мне рассказывали бесконечные истории о городской преступности и бедности, о кражах и насилии, царящих на улицах Копакабаны. Мне всегда хотелось посмотреть, как выглядит жизнь в фавелах, так что посещение крупнейшей из них в Рио стало уникальным опытом. Я был удивлен, насколько организованной и нормальной казалась ее жизнь. По сравнению с городскими трущобами Индии здесь все выглядело не так уж плохо.

Это был очень жаркий день, и в какой-то момент мы остановились в крохотном баре. По соседству с ним я заметил туристическое агентство. В его окнах виднелась реклама авиарейсов, как местных, так и международных. Поговорив об этом с местными жителями, я понял, что присутствие офиса туристического агентства в столь бедном районе – еще одно проявление экономического прогресса страны. Конечно, это была всего лишь одна фавела, которую к тому же мы посетили в дневное время, и по Рио нельзя судить обо всей Бразилии. Но в целом эта поездка значительно повлияла на мое

восприятие страны, добавив немного текстуры к сухим экономическим данным.

Я уезжал в восторге от многообразия и терпимости бразильского народа. Я никогда серьезно не задумывался о том, что Бразилия – это настоящий плавильный котел, населенный очень непохожими людьми, людьми с разным цветом кожи, разного происхождения и национальности, мирно и счастливо сосуществующими друг с другом.

Мэр Рио-де-Жанейро Эдуардо Паес и его команда планируют превратить Рио в один из главных городов южного полушария, конкурента Сиднея и Кейптауна и соперника больших городов Латинской Америки, таких как Буэнос-Айрес. Это серьезная задача. Но, учитывая естественную красоту города, если они смогут снизить уровень преступности и улучшить инфраструктуру, в частности расширить аэропорт и другие городские объекты, эта фантастическая цель представляется вполне достижимой. Этому могут способствовать такие события, как чемпионат мира по футболу в 2014 году и летние Олимпийские игры в 2016-м. Это позволит еще раз продемонстрировать сильные стороны Бразилии и даст толчок к дальнейшим улучшениям. Именно таким образом подошли китайцы к проведению Олимпийских игр в Пекине в 2008 году. Как минимум эти спортивные события должны улучшить ситуацию с отелями в Рио. В настоящее время на всем протяжении шестнадцатикилометровой линии пляжей Копакабаны и Ипанемы имеются только два пятизвездочных отеля. Сравните это с Майами, где роскошные отели занимают почти всю береговую линию.

Когда мой бразильский коллега шепнул мне на ухо в 2003 году, что Бразилия была включена в БРИК только для того, чтобы улучшить звучание аббревиатуры, я в полной мере осознал, насколько низкими были оценки перспектив развития страны. Даже малейшее улучшение могло бы повергнуть всех в удивление. Но за последние несколько лет Бразилия по-настоящему изумила многих людей, и, хотя серьезные препятствия на пути ее дальнейшего

развития все еще остаются, потенциал Бразилии выглядит многообещающим.

Россия

Людей, настроенных столь же оптимистично в отношении России, найти трудно. Многие даже считают, что она должна быть исключена из списка стран БРИК. Но я не разделяю эту точку зрения. Сторонники исключения России утверждают, что она недостойна статуса БРИК, поскольку ее демографическая ситуация неблагоприятна, она чрезмерно зависима от сырьевого экспорта и имеет плохую репутацию в сфере государственного управления и судебной системы. Я часто получаю электронные письма с объяснениями, почему БРИК должна быть переименована в БИК.

Обычно я отвечаю на эту критику следующим образом. Да, у России есть серьезные проблемы, но она способна достичь более высокого уровня ВВП на душу населения, чем другие страны БРИК, и даже выше, чем остальные европейские страны. Если России удастся в полной мере реализовать свой потенциал, то, помимо очевидных экономических последствий, это приведет к целому ряду интересных и неоднозначных политических и социальных перемен для ЕС и всего мира. Если соседство европейских стран с более богатой Россией не приведет к конфликтам, Россия может быть даже принята в ЕС.

В основе нынешних проблем России лежит ее демографическая ситуация. По широко распространенному мнению, экономическое будущее России находится под вопросом из-за возможности резкого сокращения численности населения, связанного с высоким уровнем смертности. Именно поэтому столь велико сомнение в том, что Россию следует рассматривать в том же контексте, что и Китай, Индию или даже Бразилию. О низкой продолжительности жизни в России ходят разные слухи. Один российский ученый рассказывал мне, что около 60 % всех российских мужчин старше 40 лет умирают от злоупотребления алкоголем. Правда это или вымысел, но это становится почвой для возникновения предубеждений в отношении

жизни в России. Во время многочисленных дискуссий о России, в которых я принимал участие, один факт всегда привлекал повышенное внимание: средняя продолжительность жизни российских мужчин составляет всего 59 лет. Это на 20 лет меньше, чем в США. На конференции БРИК в Лондоне в мае 2010 года у меня состоялась беседа с первым вице-премьером Игорем Шуваловым, который сказал мне, что в результате крупных политических инициатив по сокращению потребления некачественного алкоголя, в частности водки, средняя продолжительность жизни мужчин возросла почти до 65 лет. Когда я обсуждал это с разными исследователями, они ставили под сомнение степень улучшения, но соглашались, что продолжительность жизни увеличивается. Грамотное налогообложение, ограничивающее потребление некачественной водки, было отмечено ими как главная причина изменений.

Улучшение демографической ситуации, несомненно, находится на повестке дня российских лидеров. В 2006 году, будучи еще президентом, нынешний премьер-министр Владимир Путин назвал демографию «самой острой проблемой России сегодняшнего дня», а демографическую ситуацию охарактеризовал как критическую^[8]. Население страны уменьшается со времен распада Советского Союза как следствие эмиграции, роста смертности и падения рождаемости. Внесло лепту и распространение ВИЧ. В 2004 году в России приходилось только 10,4 рождения на каждые 16 смертей. По всей России редко можно было увидеть семью, имеющую более одного ребенка. Ученые и исследователи, экономисты и социологи продолжают спорить о причинах сложившейся ситуации. Некоторые утверждают, что всему виной исчезновение советской системы социального обеспечения и ее замена более анархическим свободным рынком. Один исследователь пишет, что причиной российского кризиса является не какое-то одно или несколько заболеваний, а совокупность факторов. Это не только инфекционные заболевания, но и алкоголизм, наркомания, самоубийства,

травматизм, недопустимо высокий уровень сердечно-сосудистых заболеваний, отчужденность мужчин и женщин, снижение сплоченности семей, падение фертильности, загрязнение окружающей среды и плохое питание^{9}. Каковы бы ни были причины, если Россия не примет меры по борьбе с этими проблемами, численность ее населения к 2050 году может упасть ниже 100 миллионов. Путин предложил ряд субсидий и финансовых стимулов для повышения рождаемости в России, в том числе увеличение пособия на ребенка (выплачиваемого в течение восемнадцати месяцев) до \$53 в месяц за первого ребенка и около \$107 за второго, более длительные периоды отпуска по беременности. Кроме того, дополнительные средства будут вложены в систему медицинского ухода в период беременности, родильные дома и детские сады. Всем родителям, которые заводят второго ребенка, была обещана одноразовая финансовая помощь в размере \$10 тыс. Все эти меры направлены на борьбу со снижением численности населения, которое в настоящее время уменьшается на 700 тыс. человек в год.

В 2007 году правительство заявило, что были достигнуты некоторые успехи^{10}. Министр здравоохранения сообщил, что за год число семей с двумя детьми увеличилось на 8 %. Некоторые российские методы стимулирования рождаемости могут показаться забавными для иностранных наблюдателей. Так, недалеко от Москвы был возведен памятник материнству. А в Ульяновске в 2007 году организовали День зачатия, когда работникам было предложено пойти домой и заняться сексом. Призы, в том числе полноприводные автомобили, были обещаны тем, кто родит на следующий год в День России, 12 июня.

В апреле 2011 года премьер-министр Путин вернулся к данному вопросу, пообещав направить более \$50 млрд на достижение цели увеличения рождаемости в России на 30 % к 2015 году. Предварительные результаты национальной переписи, проведенной в 2010 году, показали, что с 2002 года население России

сократилось на 2,2 миллиона и составляет чуть менее 143 миллионов человек. Когда я озвучил принимаемые Россией меры моим коллегам из Goldman Sachs, они восприняли их, как это обычно бывает в отношении России, с большим скептицизмом. Примечательно, что Клеменс Графе, экономист Goldman Sachs по России, не относится к числу таких скептиков. Он считает, что повышение рождаемости на 25 % к 2015 году вполне достижимо, учитывая, что она уже выросла на 20 % по сравнению с уровнем 2006 года.

Если Россия сможет преодолеть этот демографический спад, ее экономические перспективы значительно улучшатся. Наши прогнозы на 2050 год станут выглядеть слишком пессимистичными, на удивление приверженцев ленивого консенсуса.

Исходя из наших консервативных демографических предположений, ВВП России к 2050 году может вырасти до \$7 трлн, что примерно в четыре раза выше сегодняшнего уровня. Если население России перестанет снижаться, то ее экономика к 2050 году довольно легко достигнет уровня Бразилии (около \$10 трлн).

Для достижения уровня, который мы наметили в 2003 году, ей нужно расти «всего лишь» на 3 % в год. Этот факт не принимается в расчет предсказателями мрачного будущего России. В бешеных темпах роста нет необходимости, просто нужно избегать кризисов. Если Россия будет придерживаться этих ориентиров, то к 2017 году она по ВВП сможет обогнать Италию, а в период с 2020 до 2030 года обойдет Францию, Великобританию и в конечном счете Германию. Это довольно сложно представить сегодня, но через 25 лет, начиная отсчет с 2011 года, экономика Россия может стать сильнее, чем экономика Германии.

Тем не менее сохраняется высокая степень антипатии по отношению к России, и в целом понятно, почему поверхностные наблюдения могут приводить к такой точке зрения. Размышляя о странах БРИК, в частности о России и Китае, я часто задумываюсь о том, какие правительства наилучшим образом подходят для

обеспечения экономического роста на различных этапах эволюции стран. На Западе к бывшему президенту Горбачеву относятся как к герою, положившему конец коммунизму в Советском Союзе. Но в России он считается слабым лидером. Между тем Путин воспринимается многими в России сильным и решительным. Его авторитарные методы общество оценивает как необходимые для того, чтобы Россия стала сильной.

Один мой друг из России сказал однажды, что мне нужно понимать две вещи о российском политическом лидерстве. Во-первых, многие инструменты советского государства все еще живы и вызывают искушение использовать их снова. Те, кому за сорок, хорошо помнят советские времена, в том числе систему обеспечения правопорядка. Во-вторых, если Россия будет двигаться к западной модели демократического общества, ей придется делать три шага вперед, а затем два назад. Темп изменений может стать слишком быстрым для российского народа, поэтому время от времени неизбежен обратный ход. История этой страны настолько хаотична и нестабильна, что она просто не может игнорироваться, особенно в отношении стремительных изменений. С Россией следует обращаться бережно, принимая во внимание ее прошлое. Ее нельзя насильно заталкивать в неопределенное будущее, как это было при Ельцине. Подход Путина и Медведева отражает эту необходимость.

Тем не менее западные инвесторы часто не в состоянии принять все это во внимание. Они видят только политический регресс. В 1997 году Россия вошла в состав G8. Лидеры стран G7 решили, что Россия при президенте Ельцине сможет быстро превратиться в демократию западного образца и приобрести все соответствующие этому атрибуты. Казалось, что ее 140-миллионное население, недавно освободившееся от десятилетий коммунизма, всеми силами стремится реализовать свой экономический потенциал. Однако к 2001 году среди западных политиков появилось беспокойство по поводу готовности России присоединиться к капиталистическому сообществу. Преемник Ельцина Путин приостановил некоторые из

наиболее радикальных мер по формированию свободной рыночной экономики. Его авторитарный стиль напоминал возврат к царской власти. С тех пор это беспокойство только усилилось.

Несмотря на это, Россия по-прежнему имеет огромный потенциал. Численность ее населения выше, чем в самой населенной стране Европы – Германии. Если Россия сможет задействовать лучшие западные технологии и стать более открытой для иностранных инвестиций, ей обеспечен стремительный рост.

В начале 2011 года я посетил Петербургский международный экономический форум. Это своего рода российская версия Всемирного экономического форума, ежегодно проводящегося в альпийском Давосе. В ходе дискуссии об интернете один из участников отметил, что за последний год две российские интернет-компании, разместившие свои акции на рынке, стали одними из самых высоко оцененных технологических компаний Европы, Ближнего Востока и Африки. Великобритания, Франция и Германия не могут похвастаться такими же успехами. В этой дискуссии принял участие президент Медведев, что указывает на интерес России к технологиям на самом высоком уровне. В инновационный центр «Сколково» в Подмосковье, задуманный как площадка для образования технологического кластера наподобие Кремниевой долины, уже инвестировали Apple и Cisco. Я убежден, что сейчас Россия имеет одну из лучших национальных технологических стратегий в мире, а также достаточный интеллектуальный потенциал для ее реализации. Традиционно сильная подготовка в области математики и точных наук, характерная для российского образования, позволяет стране расширять внедрение современных технологий и разрабатывать инновационные способы их использования. Причем это интересно не только деловым кругам, но и руководству страны.

Однако технологии – лишь один из факторов экономического роста. Очевидно, что в других областях России следует предпринимать более активные действия. Из 180 стран, по которым

мы отслеживаем индекс GES, Россия занимает 110-е место; из стран БРИК она опережает только Индию. Высокие цены на сырье в течение последнего десятилетия позволили России укрепить свои бюджетные позиции, однако резкое падение цен на нефть в 2008 году продемонстрировало ее уязвимость. Если посчастливится, то этот кризис убедит лидеров России в необходимости диверсифицировать экономику и снизить ее зависимость от природных ресурсов.

На уровне микроэкономических переменных индекса Россия сильна в сфере образования (превосходит Индию) и в сфере телекоммуникаций (уровень использования телефонов, компьютеров, интернета). Но, помимо низкой продолжительности жизни, Россия имеет слабые позиции в отношении политической стабильности и верховенства закона, сильны проявления коррупции, наблюдается излишнее вмешательство государства во многие аспекты повседневной жизни. Недостатки России в этих областях имеют тенденцию подпитывать враждебные чувства многих на Западе. Но все же следует сохранять объективность. В конце концов ситуация с верховенством закона в Италии тоже оставляет желать лучшего, но ее экономика продолжает функционировать. Я думаю, что есть некоторые основания для оптимизма. Те российские политики, с которыми я общался, произвели впечатление высокообразованных людей, которые понимают ситуацию в России и варианты ее развития. То же самое можно сказать про так называемых «олигархов». В любой другой стране эти люди назывались бы просто бизнесменами или, может быть, «магнатами». Тот факт, что мы называем их «олигархами» только потому, что они из России, показывает наши собственные предрассудки в отношении этой страны. Я общался с некоторыми из них, и они ничем не отличаются от любых других успешных европейских или американских бизнесменов.

Что больше всего удивляло меня во время частых визитов в Россию, так это то, что сами россияне, похоже, не настолько сильно

жаждут демократии западного образца, как нам того хотелось бы. За пределами России о Владимире Путине часто с пренебрежением говорят как о диктаторе. Дома же он пользуется большой популярностью, несмотря на глубокий экономический спад, последовавший после глобального кризиса. Иностранцам не следует забывать, что предыдущие президенты, Ельцин и Горбачев, никогда не воспринимались как популярные лидеры в самой России и что они до сих пор не вызывают такого восхищения и не пользуются таким почтением, какое они получили на Западе. Они правили в трудное и нестабильное время, и тогда благосостояние россиян оставляло желать лучшего.

Конечно, я не упускаю из виду проблемы, имеющиеся в России. В 2003 году я приехал в Москву, чтобы встретиться с Биллом Браудером, американским инвестором, который был полон энтузиазма относительно возможностей инвестирования в эту страну. Он рассказывал мне, насколько интересна Россия и что он является ярким сторонником ее включения в число стран БРИК, так как это помогает привлекать средства в его инвестиционные фонды. Билл активно инвестировал в отдельные компании и нередко публиковал материалы о том, как они управляются и как это управление может быть улучшено. Несколько лет назад его виза была аннулирована, и если он попытается вернуться в Россию, то может столкнуться с серьезными последствиями.

Пожалуй, лучшей иллюстрацией для обсуждения растущего государственного корпоративизма служит история нефтяной компании ЮКОС. В начале 2000-х годов казалось, что ЮКОС может стать одной из крупнейших и лучших нефтяных компаний в мире. Сегодня ее больше не существует. В 2003 году бывшего руководителя компании Михаила Ходорковского арестовали и обвинили в мошенничестве. Компании ЮКОС предъявили обвинение в уклонении от уплаты налогов в особо крупных размерах, ее активы были распроданы на аукционах по низким ценам, и она была объявлена банкротом. Большинство ее топ-менеджеров покинули

страну, но Ходорковский, который когда-то считался самым богатым человеком в России и занимал шестнадцатое место в списке самых богатых людей в мире (по версии журнала Forbes), был осужден и отправлен в тюрьму. В тюрьме он стал источником постоянного раздражения Кремля, отправляя письма и речи с обвинениями в адрес Путина и Медведева в создании коррумпированной политической и правовой системы, а также предостерегая Запад от инвестирования в Россию.

Споры относительно дела ЮКОСа продолжаются. Многие на Западе верят заявлениям Ходорковского о том, что причина, по которой ЮКОС был уничтожен, – это просто акт политической мести, поскольку компания стала слишком большой и мощной с точки зрения Кремля. Российские комментаторы, особенно близкие к Кремлю, обвиняют западных наблюдателей в том, что те не признают факта противоправного поведения ЮКОСа, в частности систематического уклонения от уплаты налогов. Между этими двумя крайними точками зрения находятся те, кто говорит, что, даже если ЮКОС не платил налоги, наказание было чрезмерным, и все это указывает на многие проблемы, с которыми сталкивается любой, кто пытается делать бизнес в России. Отношения между политиками России и так называемыми «олигархами» для иностранных инвесторов остаются загадкой и причиной для беспокойства. Необъяснимые смерти бизнесменов, политиков и журналистов, находящихся в оппозиции к Кремлю, лишь усиливают их опасения.

Эти вещи, вероятно, объясняют, почему после финансового кризиса российские акции показывают более слабые результаты по сравнению с ценными бумагами компаний из других стран БРИК и выглядят относительно «дешевыми». Российский рынок недооценен по отношению к другим рынкам БРИК, поскольку прибыль, ожидаемую через год, гораздо труднее спрогнозировать из-за неопределенного будущего России. Были времена, когда российские акции торговались к бразильским с премией, но сейчас они торгуются с большим дисконтом.

Серьезное беспокойство вызывает и чрезмерная зависимость России от нефти и природного газа. С одной стороны, иметь большие энергетические и минеральные ресурсы, которые можно продавать, – великое благо для страны. Но с другой – существует риск облениться. Хорошо, когда цены на сырье растут, но когда они падают, экономика становится уязвимой. Именно это и произошло в 2008 году, когда в результате падения цен на нефть ВВП России снизился на 8 %, а капитализация фондового рынка упала на целых 70 %. Такая волатильность не нужна любой стране. Если Россия намерена реализовать свой полный потенциал как страны БРИК и увеличить ВВП в несколько раз к 2050 году, ей нужно выйти за пределы энергетического сектора и создать основу для развития компаний в других отраслях, а также поднять благосостояние населения. Планы президента Медведева по снижению зависимости экономики от сырьевого комплекса, объявленные в 2009 году, вкуче с его целями по развитию технологического сектора, безусловно, стали шагом в нужном направлении. Хорошо образованное и технологически подкованное население делает эту цель достижимой.

Также России надо прилагать больше усилий для привлечения на свой рынок иностранных транснациональных корпораций, производящих потребительские товары, особенно тех, которые имеют известные торговые марки. Стремление сохранить контроль над сырьевыми компаниями – вещь понятная, но с точки зрения удовлетворения потребительских appetитов россиян допуск иностранных компаний на рынок представляется более разумным, чем попытки создания их доморощенных конкурентов. Приобретение корпорацией Pepsi в 2010 году компании «Вимм-Билль-Данн», одного из крупнейших игроков российского продовольственного рынка, стало позитивным сигналом в этом отношении.

Россия способна стать очень богатой. ВВП на душу населения может возрасти с сегодняшних \$10 тыс. до \$20 тыс. к 2020 году и,

возможно, приблизиться к \$60 тыс. к 2050 году. Спрос россиян на потребительские товары может стать сопоставимым со спросом сегодняшних развитых стран. По некоторым оценкам, в 2010 году число владельцев автомобилей в России превысило аналогичный показатель в Германии. В основном это произошло из-за большей численности населения, но также вследствие быстрого роста благосостояния россиян. Если российским лидерам удастся создать благоприятную среду, это может привлечь в страну крупных мировых автопроизводителей.

Россия также может стать привлекательным местом для открытия представительств различных корпораций, стремящихся вести дела в бывших советских республиках, а также в Иране, Ираке и других ближневосточных странах. Российское правительство проявляет все больший интерес к подобным перспективам. Также оно заинтересовано в развитии Москвы как регионального финансового центра. В 2011 году на конференции Goldman Sachs по вопросам стран БРИК Андрей Костин, президент ВТБ, одного из самых мощных российских банков, сказал мне, что он видит Россию в качестве важного фондового рынка для бывших советских республик.

России еще предстоит много работы, чтобы повысить свои шансы на успех и достичь наших прогнозных показателей для 2050 года. И у нее наверняка будет немало возможностей увидеть, насколько эффективно она действует.

В какой-то момент цены на нефть могут снова резко снизиться. Если они упадут до отметки \$15 за баррель и будут оставаться на этом уровне некоторое время, это почти наверняка обернется для России кошмаром, по крайней мере в краткосрочной перспективе. Резкое падение цен на нефть в 2008 году примерно до \$30 за баррель показало, насколько уязвима ее экономика. В любом случае действия, направленные на снижение зависимости России от высоких цен на нефть, пойдут ей на пользу. Они важны для развития реального фундамента экономики, а не полностью зависящего от

торговли природными ресурсами. До кризиса 2008 года Россия опережала наши ожидания вследствие высоких цен на нефть. Грамотные политики должны были понимать причины этого роста и подготовиться к тому, что вскоре произошло.

В самом начале 2008 года, незадолго до того, как кризис ударил по России, я посетил эту страну, чтобы выступить с презентацией о перспективах российского экономического роста до 2020 года. Оказалось, что мои прогнозы были в два раза менее оптимистичными, чем оценки российских экспертов. Я даже почувствовал некоторое раздражение аудитории. В ходе начавшейся после выступления дискуссии я сказал: «Россия носит статус страны БРИК семь лет, и за это время цены на нефть выросли в пять раз. Я уверен, что они не вырастут еще в пять раз в течение следующих семи лет». В течение следующих трех месяцев цены на нефть снизились вдвое, а ВВП России резко упал. Для меня было очевидным, что это должно было произойти в определенный момент. А вот что пока еще не совсем очевидно – извлекла ли Россия правильные уроки из этого опыта.

Совершенствование инфраструктуры – еще одна задача, стоящая перед этой страной. Как и Бразилия, Россия в скором времени будет принимать у себя Олимпийские игры (зимние, в Сочи в 2014 году) и чемпионат мира по футболу (в 2018-м). Эти спортивные мероприятия предоставляют ей уникальный шанс продемонстрировать себя миру, как это сделал Китай в 2008 году, а также достичь прогресса в решении повседневных вопросов, которые для многих очень важны. К примеру, Санкт-Петербург, второй по величине город России, – одно из самых прекрасных в архитектурном отношении мест, которые я когда-либо посещал. И каждый год меня повергают в шок скученность и неорганизованность, царящие в аэропорту. Это навеивает мысли о советских временах. Если Россия планирует стать действительно успешной, ее аэропорты и другие объекты инфраструктуры должны, безусловно, быть улучшены.

Когда я посещал финал Лиги чемпионов в Москве в 2008 году, чтобы посмотреть игру между «Манчестер Юнайтед» и «Челси», я прилетел частным рейсом с группой фанатов «Челси» и моим сыном, заядлым болельщиком «Юнайтед». Нас предупредили, что из-за большого числа прилетающих и улетающих пассажиров регулярные рейсы могут быть перегружены. Мы прекрасно провели время в Москве в ожидании игры, которая по результатам пенальти закончилась с хорошим результатом: победил «Юнайтед». Мы праздновали победу до поздней ночи, а ранним утром отправились в аэропорт. Через четырнадцать часов после посадки на борт мы все еще стояли на взлетной полосе, как и несколько десятков других частных самолетов. Нас было двенадцать человек, и мы никогда не думали, что у нас появится возможность узнать друг друга так хорошо! Раздосадованные недостатком информации, четверо из нас в итоге отправились в другой аэропорт, где сели на утренний регулярный рейс British Airways. Наш частный борт вылетел вскоре после этого. Это была дорогая и утомительная поездка, открывшая глаза на некоторые проблемы, сохраняющиеся в России.

Во время нашего долгого ожидания мои попутчики спрашивали меня, зачем вообще в аббревиатуре БРИК находится буква Р, и я должен признаться, что эта поездка заставила меня задуматься. Ходили слухи, что аэропорт просто не мог справиться с таким количеством рейсов. Или что воздушное пространство над Москвой было закрыто, чтобы президент Путин смог посетить одну из бывших советских республик и вернуться обратно в тот же день. Как бы то ни было, этот случай послужил напоминанием о том, что России все еще не совсем присущи открытость и эффективность, характерные для полностью развитых стран. Мы до сих пор не знаем, по какой причине в тот день нам пришлось ждать так долго!

Я понимаю, что неправильно делать далеко идущие выводы из одной ситуации, кроме того, я несколько раз посещал Россию, не испытывая таких трудностей. Существует опасность, что наша предвзятость в отношении России, как, впрочем, и в отношении

остальных стран БРИК, может оказывать влияние на наши оценки перспектив ее развития. При условии, что мы не будем забывать о прошлом России, наши суждения о ее настоящем и наши прогнозы на будущее будут более реалистичными.

Индия

Индия – это самая загадочная из стран БРИК. Ее демографическая ситуация просто удивительна и является самой благоприятной в мире. В течение следующих 25 или 30 лет численность ее трудоспособного населения может возрасти на величину населения США, 300 миллионов человек. Население Индии в 2011 году уже составляет 1,2 миллиарда человек, а к 2050 году оно может достигнуть 1,7 миллиарда, что на 10–20 % больше, чем в Китае, и оно будет гораздо более молодым. Численность трудоспособного населения Индии может превысить численность трудоспособного населения Китая и США вместе взятых. Этот практически неизбежный исход сделает Индию одной из самых влиятельных стран в мире.

В число крупных преимуществ Индии также входят эффективная правовая система, большое количество людей, говорящих по-английски, а также местные технологические компании, расширяющие свое присутствие на мировых рынках. Вдохновленная быстрым ростом Китая, Индия не намерена отставать от своего крупнейшего соседа. Теоретически Индия может обогнать Японию в ближайшие 20–30 лет, став третьей по величине экономикой в мире. Учитывая ее демографические характеристики, Индия имеет потенциал роста реального ВВП, превышающего по темпам остальные страны БРИК. К 2050 году экономика Индии может стать в 30 раз больше, чем сейчас. Однако из всех стран БРИК Индия имеет самые низкие баллы по индексу GES – факт, который удивляет многих. Но таковы масштабы проблем этой страны. Когда люди предлагают мне исключить «Р» из БРИК, я указываю, что при всех недостатках Россия занимает более сильную позицию, чем Индия, по широкому кругу показателей устойчивости роста, таких как наш индекс GES. Я считаю Индию самым ярким, красивым, креативным и вдохновляющим местом, которое я когда-либо

посещал. Но масштаб ее бедности поражает, в равной степени как и трудности, сопряженные с ведением практически любой деятельности.

Я никогда не забуду мою первую поездку в Мумбаи. Первое, что я увидел после приземления, – трущобы, примыкающие почти к самому краю взлетно-посадочной полосы, которые простирались на многие километры. После прохождения через службы аэропорта, что само по себе было приключением, я окунулся в ночной город. Увидев, как много людей лежит на улицах, первым делом я подумал, что они были мертвы.

Днем Мумбаи – это одна бесконечная пробка. Дети-попрошайки стучат по автомобилю и кланчат деньги. Это похоже на живой театр. Несмотря на ужасающую бедность, есть что-то притягивающее в этом огромном, практически безграничном городе. Меня забавляет, что каждый раз, когда я бываю в Мумбаи, люди дают разные оценки численности его населения. По официальным данным, она составляет 15 миллионов, но некоторые говорили мне, что на самом деле она в два раза больше. Я ходил по трущобам Мумбаи с людьми, отвечающими за их ликвидацию и развитие, которые рассказывали мне самые невероятные истории. В попытке расчистить город от трущоб городские власти предлагали людям квартиры в новостройках, в пригородных районах. Многие принимали это предложение, но, проведя несколько недель вдали от дома, лишившись чувства принадлежности к местному сообществу, люди оставляли свои новые дома и возвращались в трущобы, чтобы построить новую хижину для себя и своей семьи. Вы можете прочитать замечательные книги о жизни в Мумбаи и Дели, но нет ничего лучше, чем посетить их лично.

В отношении Индии существует множество противоречивых взглядов. В Goldman Sachs мы начали серьезно рассматривать Индию только после того, как стали проводить анализ по странам БРИК. Мы не думали о найме отдельного экономиста по Индии вплоть до публикации в 2003 году нашего прогноза на период до

2050 года. В этом смысле концепция БРИК привела нас к Индии, а не наоборот. Наши прогнозы по Индии до 2050 года, безусловно, ошеломили даже нас самих. И в самой Индии, и за ее пределами люди были поражены обозначенными нами перспективами.

Хорошо уже то, что за последние 10 лет стране удалось избежать серьезных экономических кризисов. Индия не сделала чего-либо чрезвычайно положительного или отрицательного. В жизненно важных областях она на 15–20 лет отстает от Китая. Хороший пример – урбанизация. По всей Индии появляется много новых городов, а в Дели и Мумбаи можно увидеть свидетельства развития инфраструктуры. Но темпы происходящего оставляют желать лучшего. Я помню, как мне нужно было доехать из Дели в город-спутник Гургаон, развивающийся технологический центр, где я должен был встретиться с советником индийского правительства. Мою встречу запланировали на 9 утра, и я очень хотел попасть на нее вовремя. Мой водитель сказал, что поездка займет от сорока пяти минут до двух часов. Я решил исходить из худшего сценария. В итоге поездка заняла два с половиной часа. Буквально через несколько минут после отправления из отеля мы застряли в пробке. Шло строительство новой трассы, в связи с этим старую дорогу перекрыли до одной полосы, которая была забита телегами, животными, а также другими автомобилями. Вокруг толпились сотни строителей, которые, насколько я мог судить, ничего не делали. Десятки полицейских пытались создать порядок из хаоса. Я помню, как сидел в машине, окруженной вплотную животными, глядя на красивые небоскребы вдалеке. Так в одном месте переплелись и символы экономического прогресса Индии, и ее слабости.

Я пообещал себе, что при следующих визитах в страну я буду использовать этот маршрут как индикатор прогресса Индии. Новая дорога в конечном счете была закончена, и сейчас поездка из Дели в Гургаон занимает полчаса. Метро и аэропорт Дели также были модернизированы в установленные сроки.

Индийские политики обладают достаточной политической волей, чтобы вести свою страну вперед, но иногда мне кажется, что они намеренно создают преграды этому процессу, словно не вполне уверены, что экономический рост – благо. Среди индийской элиты я часто встречаю неприятие западных подходов, в частности к развитию. Некоторые просто не хотят каких-либо масштабных изменений. Не так давно я присутствовал на встрече в Симле в качестве участника круглого стола «Великобритания – Индия». Я вступил в спор с известным индийским философом, который утверждал, что экономический рост приводит только к разрушениям. Он говорил о загрязнении окружающей среды и опасностях финансовых рынков. Безусловно, оба негативных явления могут быть последствиями экономического роста. Но я сказал ему, что, по моему мнению, неприятие развития эквивалентно нежеланию того, чтобы его сограждане вырвались из нищеты.

Как я уже говорил, я убежден, что контроль над инфляцией должен быть ключевым элементом макроэкономической политики стран БРИК. Не существует более удобного, простого и ясного пути продемонстрировать людям, что стоит за решениями правительства. Но индийские политики говорят мне, что таргетирование инфляции слишком трудная задача, что создание индекса потребительских цен слишком сложно и что в любом случае волатильность цен на продукты питания делает его ненадежным. Интересно, реальные ли это причины или просто некоторые индийские лидеры хотят, чтобы политика правительства оставалась загадкой.

В Индии есть и другие проблемы, которых нет у Китая. Ее регионы обладают большой автономностью, поэтому центральное правительство не может диктовать свою политику. Индия – это демократия со всеми вытекающими отсюда последствиями: противоборствующими партиями, устаревшей кастовой системой, конкурирующими конфессиями, не говоря уже о неоднозначном колониальном наследии. В Индии происходит постоянное столкновение голосов и мнений и, в отличие от Китая, нет единой

цели. Это не оценка сравнительных достоинств демократии и китайского коммунизма как политических систем, а просто замечание по поводу различий в реализации экономической политики в этих двух странах.

С инвестиционной точки зрения я опасался за Индию в 2010–2011 годах. Капитализация фондового рынка была очень высока. На протяжении последних нескольких лет акции индийских компаний в основном торговались с премией за счет ее неплохого потенциала и положительного имиджа за рубежом. Люди видели всех этих индийских миллиардеров и думали, что это и есть вся Индия. Некоторые индийские компании и частные лица воспользовались этими ценовыми перегибами для размещения своих акций и приобретения аналогичных западных активов за полцены. Особо проницательные инвесторы полагают, что Индия имеет более сбалансированную экономику, чем принято считать, и что ее экономика не так сильно зависит от внешнего мира. Это позволяет ей быть более устойчивой перед лицом кризисов, происходящих в других странах, и делает ее отличным местом для безрисковых вложений. Если вы опасаетесь проблем в мировой экономике, то вам нужно инвестировать в Индию, поскольку ее экономика развивается не за счет экспорта и иностранных инвестиций, а за счет собственного потребления. Экономически Индия гораздо более самодостаточна, чем другие страны БРИК. Доказательством этому служит то, как в последнее десятилетие Индии удавалось справляться с проблемой роста цен на сырье. Она преодолела этот период так же успешно, как Бразилия пережила экономический кризис и падение цен на сырьевые товары. Если сравнивать страны БРИК, то можно заметить, что нельзя было точно оценить потенциал роста России и Бразилии, пока не упали цены на сырье. Индия, напротив, показала устойчивый рост даже в статусе сырьевого нетто-импортера в десятилетие постоянно растущих цен на сырьевые товары.

Почти каждый человек, ведущий дела в Индии, которого я знаю, местный или иностранец, независимо от размеров своего бизнеса жалуется на медлительность местной бюрократии. Получение обыкновенных разрешений и согласований может занять несколько месяцев, замедляя до невозможности прохождение даже простейших формальностей.

Я недавно услышал историю о планируемой встрече британского министра, находившегося в Индии с визитом, с некоторыми индийскими чиновниками. Сотрудников министра весьма удивил вопрос о том, первая ли это встреча министра с одним конкретным чиновником: если нет, то она может оказаться последней. По правилам индийской государственной службы, должностным лицам разрешаются только две встречи с иностранными политиками в ранге министра – третья встреча полностью исключается. Согласитесь, это выглядит довольно бюрократично.

Индия привлекает меньше всего иностранных инвестиций среди стран БРИК отчасти вследствие подобной озадачивающей бюрократии. Если Индия когда-нибудь позволит Tesco или Walmart выйти на свой рынок, это, несомненно, повысит производительность труда в розничной торговле и уменьшит потери сельского хозяйства. Но местные политики беспокоятся, как это повлияет на индийское общество, поэтому они прибегают к протекционизму и всячески блокируют доступ иностранных компаний на индийский рынок.

В результате, к удивлению многих на Западе, кто привык встречать высокообразованных и технически подкованных индийцев, Индия имеет слабые показатели GES по использованию технологий и уровню образования. С одной стороны, Индия производит большое количество хорошо подготовленных, говорящих по-английски технических специалистов, отличающихся высокой компьютерной грамотностью и обеспечивающих успех сферы технологических услуг. Но основная масса населения Индии остается необразованной, с весьма ограниченным доступом к современным технологиям. Сотни миллионов практически не имеют

формального образования. Разница между официальной статистикой и реальностью весьма велика, но считается, что 20 % детей в возрасте от 6 до 14 лет не посещают школу вообще. Значителен и процент детей, бросающих школу. Уровень грамотности населения Индии на сегодняшний день самый низкий среди стран БРИК, причем грамотных женщин – менее 50 %. Индия испытывает проблемы на всех уровнях образования, от начального до высшего. Любой список лучших университетов мира в наше время включает в себя много китайских университетов и в лучшем случае один из Индии. Индийское правительство обещает осуществлять крупные инвестиции в развитие образования, и стране это необходимо хотя бы по той простой причине, чтобы удовлетворить внутренний спрос на образованных специалистов. К 2020 году правительство надеется увеличить число университетов в четыре раза.

Мое участие в благотворительной деятельности в сфере образования позволило мне встретить людей с похожими интересами в Индии, дискуссии с которыми дали мне повод для надежды. В Индии осуществляется множество интересных инициатив. К ним относятся организация Pratham, основанная в 1994 году при содействии ЮНИСЕФ для того, чтобы больше индийских детей посещали школу, а также Teach for India, дочерняя компания британской TeachFirst, посылающей выпускников ведущих университетов Великобритании в бедные районы Индии для преподавания в средних школах. Чтобы Индия сумела реализовать свой выдающийся потенциал, образовательные стандарты и возможности должны быть значительно улучшены.

Кроме того, сфера образования открывает новые возможности для бизнеса: например, образовательные услуги могли бы экспортироваться из Великобритании. Один из проектов, обсуждаемых нами в рамках круглого стола «Великобритания – Индия», – это открытие в Индии отделений лучших западных университетов. Если бы я руководил одним из таких университетов,

я бы внимательно рассмотрел возможность открытия филиалов в наиболее густонаселенных городских районах Индии.

Если бы я был предпринимателем в научно-технической сфере, то, как и в случае с благотворительными инициативами в области образования, я бы искал пути предоставления доступа к базовым технологиям беднейшим слоям населения Индии. Доступ к Интернету и мобильные телефоны вкупе с образованием помогут ей начать более активное движение. Добавим к этому быструю урбанизацию, и легко можно представить, что темпы роста реального ВВП Индии могут превысить темпы Китая, сохраняясь на уровне 10 % и выше в течение более 10 лет. Неспособность инвестировать в развитие образования и технологий может привести к топтанию на месте, как это было в 1950–1980-х годах, когда в результате протекционистской, интервенционистской и просоциалистической политики правительств экономика росла так называемыми «индусскими темпами роста» – не более 3,5 % в год.

Помимо таргетирования инфляции, индийское правительство имеет на повестке дня еще несколько вопросов макро- и микроуровня^[11]. Так, Индия недостаточно открыта для международной торговли, и это ее давняя проблема. Ученый-экономист Манмохан Сингх, ставший премьер-министром Индии в 2009 году, в 1962 году защитил в Оксфорде докторскую диссертацию о тенденциях индийского экспорта и его роли в экономическом росте страны. В 1991 году, когда он по настоянию МВФ был назначен министром финансов Индии, соотношение объема торговли и ВВП составляло ничтожные 15 %. Благодаря реформам Сингха и развитию мировой торговли этот показатель вырос более чем на 35 %. В стране были созданы новые экспортные секторы в сфере услуг и производстве – от энергетики, фармацевтики и ювелирных украшений до широко известного IT-аутсорсинга.

Начиная с 2000 года объем индийской торговли с остальным миром значительно увеличился. Доля Индии в мировом экспорте

возросла с 0,6 % в 1993 году до 1,5 % в 2010 году. В 2011 году индийский экспорт продолжил стремительный рост. После того как он вырос почти на 40 %, до \$246 млрд, с легкостью опередив прогнозы правительства, экспорт увеличился более чем на 50 % в первые месяцы 2011–2012 финансового года. Следующая цель правительства, ведомого Индийским национальным конгрессом, – достичь \$500 млрд в виде годовой экспортной выручки в течение трех лет, что предполагает рост на 30 % в год. Кроме того, индийский экспорт находится в процессе крупномасштабных структурных изменений. В 2011 году только 13 % индийского экспорта приходилось на США по сравнению с 21 % в 2000 году. Две трети индийского экспорта в настоящее время идут на рынки, не относящиеся к США и ЕС, в основном в Азию и ряд африканских стран.

Однако на фоне всех этих радужных цифр не следует забывать, что индийский экспорт растет с очень низкой базы. Индия может торговать в гораздо большем объеме, особенно с соседями: Китаем, Пакистаном, с его с почти 200-миллионным населением, и Бангладеш, страной более чем со 100 миллионами жителей. Из-за напряженных политических отношений Индия и Пакистан почти не вступают в диалог, не говоря уже о торговле. Если бы лидерам Индии удалось преодолеть свои страхи относительно свободной торговли, то к 2020 году можно было бы говорить о создании субконтинентальной зоны свободной торговли. Расширение торговли между Индией и Пакистаном может даже оказаться ключом к прекращению их взаимной вражды. Меня всегда поражало враждебное отношение Индии к Пакистану, но мне говорили, что я наивен, полагая, что торговля может разрешить ситуацию. Однако как европеец я вспоминаю о том, как Франция и Германия – ожесточенные противники в двух мировых войнах XX века – в настоящее время являются ключевыми партнерами в рамках ЕВС. Их стремление никогда больше не воевать друг с

другом сблизило их в экономическом плане. Индия и Пакистан могут однажды поступить так же.

Индия и Китай демонстрируют заметный прогресс в торговых отношениях. В 2010 году Китай пообещал приобрести больше индийских товаров в попытке сократить свой положительный баланс в торговле с Индией. Данные компаний показывают, что так и происходит, и Китай покупает все больше железной руды, автомобилей и фармацевтических препаратов у своего соседа. Несмотря на это, объем двусторонней торговли Индии и Китая в 2010 году составил всего \$56 млрд по сравнению с \$80 млрд с ЕС.

Остальные страны настроены весьма оптимистично по отношению к Индии. В 2010 году президент США Барак Обама, премьер-министр Великобритании Дэвид Кэмерон и президент Франции Николя Саркози посетили Индию в составе больших делегаций. Деловые круги этих стран считают отношения с Индией весьма перспективными. Официальные лица индийского правительства, отвечающие за торговлю, во главе с министром торговли Анандом Шармой проявляют большую международную активность в наши дни, отправляясь в поездки по Ближнему Востоку, Африке и Латинской Америке, а также по Европе и Азии, заключая двусторонние соглашения. И мир отвечает взаимностью. Министр финансов Великобритании Джордж Осборн заявил в 2010 году, что политика Индии по либерализации торговли и инвестициям реинтегрирует ее в мировую экономику и позволит восстановить влияние, утраченное три века назад.

Индии еще предстоит сделать многое. У страны все еще низкие показатели по таким параметрам, отслеживаемым Всемирным банком, как легкость ведения бизнеса, борьба с коррупцией и прозрачность и открытость. По данным рейтинга Всемирного банка, любой, кто пытается экспортировать товары из Индии, должен подать восемь документов и в среднем потратить семнадцать дней на каждый груз. Сравним это с Сингапуром, где заполняется всего четыре документа в течение пяти дней. Инфраструктура Индии

требует колоссальных инвестиций, что предполагает наличие более развитых рынков государственных и корпоративных облигаций для финансирования этих проектов. Кроме того, необходимо снижение барьеров для импорта и прямых иностранных инвестиций.

Импорт в Индию растет, но ее политики все еще беспокоятся по поводу иностранной конкуренции и снижения тарифов. Чтобы реализовать свой потенциал, Индии нужно значительно расширить импорт, будь то австралийские или индонезийские сырьевые товары или британские образовательные услуги. Чем легче будет протекать этот процесс, тем выше будут темпы ее роста. Улучшение инфраструктуры и системы здравоохранения также будет иметь большое значение для стабильного будущего Индии.

Иностранные инвесторы в принципе готовы участвовать в индийской экономике, но их отпугивают жесткое регулирование и правовые риски, затрудняющие процесс приобретения значительных долей в индийских компаниях. Индийские политические лидеры понимают необходимость прямых иностранных инвестиций для стимулирования экономического роста, но в то же время опасаются негативной реакции общественности на приход большого количества иностранцев на их рынки.

Сельское хозяйство и розничная торговля – еще две отрасли, которым могут пойти на пользу иностранный опыт и инвестиции. Walmart, Tesco и Carrefour уже давно стремятся выйти на индийский рынок, но все это время их попытки успешно блокируются. Мощной группе посредников, связывающих индийских фермеров и конечных потребителей через десятки миллионов мелких магазинов и передвижных торговых точек, удается убеждать политиков в том, что не стоит пускать в Индию крупные западные сети. Поэтому участие западных корпораций ограничивается лишь технической поддержкой индийских розничных торговцев. Устойчиво высокие цены на продовольствие в конечном счете могут изменить статус-кво. Иностранные компании с помощью простых новшеств, таких

как более современный холодильный транспорт, могли бы привести к колоссальному улучшению эффективности индийской системы поставок продуктов питания, что привело бы к сокращению потерь и снижению цен. Однако неизвестно, хватит ли политикам смелости бросить вызов крупным торговцам, которые процветают в рамках существующей системы, облагая поборами фермеров, способствуя росту цен для потребителей и не делая ничего для оптимизации цепочки поставок.

Однажды я обсуждал этот вопрос с высокопоставленным чиновником из Министерства финансов Индии, который мне прямо заявил, что борьба вокруг Tesco и Walmart не имеет ничего общего с экономическим ростом, а лишь исключительно с опасением индийцев потерять работу. Такой подход вызывает сожаление: открытость для иностранных инвестиций, несомненно, приведет к насыщению потребительского рынка Индии и к повышению эффективности и производительности ее сельскохозяйственной отрасли.

Чем больше я посещаю Индию и размышляю о ее проблемах, тем больше я убеждаюсь в том, что ее основная проблема заключается, как это часто бывает, в менталитете. Проблемы повышения образовательных стандартов, расширения использования технологий, роста торговли и иностранных инвестиций, повышения производительности сельского хозяйства сводятся к одному вопросу, такому простому и вместе с тем такому сложному: политической воле ее лидеров. Чтобы осуществлять изменения и развиваться, Индии приходится одновременно сражаться на очень многих фронтах. Этой страной действительно очень сложно управлять.

Я нахожу разницу между Индией и Китаем в какой-то мере ироничной: две страны с сопоставимой численностью населения, и вместе с тем Китай, который теоретически продолжает оставаться коммунистическим, уверенно шагает вперед, в то время как Индия, крупнейшая демократия в мире, делает это с большим трудом.

Китай

Мой первый визит в Пекин в 1990 году пролегал через Тайвань, который я также посещал впервые. Я вспоминаю, насколько я был тогда озадачен увиденным. Демократический Тайвань своей столицей Тайбэем с высокими серыми зданиями и царившим там порядком в большей степени походил на коммунистическую страну. А в Пекине, прогуливаясь возле моего отеля, я обнаружил уличные рынки с множеством покупателей и продавцов. В то время я впервые почувствовал, что китайский коммунизм не имеет ничего общего с представлением о нем Запада. Мое представление о коммунизме было сформировано преимущественно Советским Союзом. Во время этой первой поездки в Китай коммунизм, увиденный мной на улицах Пекина, совершенно не выглядел тиранией зла, которую я ожидал. Ситуация оказалась более тонкой и неоднозначной.

Я люблю путешествовать в Китай и наблюдать оптимизм его народа. Этот оптимизм контрастирует с цинизмом и негативом, постоянно встречаемым на Западе, где люди, кажется, перестали испытывать энтузиазм по поводу будущего. Мне приятно находиться в месте, где 1,3 миллиарда человек стремятся к большему, к тому, чего они не имеют сейчас. Время от времени мне говорят, что я должен подумать об исключении «К» из БРИК, потому что Китай – это отдельная история. Но есть и те, которые считают, что если бы в ней не было «К», то концепция БРИК потеряла бы всякий смысл. В чем-то они правы. Китай – самый интересный сюжет нашего времени. Я посещал Китай чаще, чем все остальные страны БРИК, вместе взятые.

Сложно преувеличить значение роста Китая для всех нас, а не только для 1,3 миллиарда китайцев. Вся планета, все 6,5 миллиарда людей следят за его успехами. Когда я пришел в Goldman Sachs в 1995 году, экономика Китая составляла около \$500 млрд. Она

выросла более чем в 10 раз за 15 лет. В среднем это свыше 10 % в год по темпам роста реального ВВП. К 2001 году ВВП Китая достиг \$1,5 трлн, что было меньше уровня Великобритании или Франции. Сейчас Китай оставил позади обе страны, а в 2010 году обогнал Японию и стал второй по величине экономикой в мире. Китай вполне может продолжить расти на уровне почти 10 % в год вплоть до 2020 года. Сохранять такие темпы роста будет все сложнее, но вполне возможно, что это к лучшему. Китайские политики уже начали фокусировать внимание на качестве роста, а не только на его интенсивности. Этот процесс, безусловно, коснется всех нас. Мы можем опасаться долговых кризисов, грозящих еврозоне, но все, что происходит в Китае, гораздо более важно для судьбы мировой экономики.

Как и все страны БРИК, Китай изобилует противоречиями, и ничто не может их продемонстрировать лучше, чем посещение мавзолея Мао на площади Тяньаньмэнь в Пекине. Мой друг, журналист газеты The Times, сказал мне, что если я хочу понять современный Китай, то должен обязательно туда сходить. Это оказалось похоже на посещение футбольного матча, где столпились тысячи бедных китайцев, толкающихся и сплевывающих на землю. На первый взгляд это выглядело немного пугающим: полиция сдерживала толпу, и в какой-то момент казалось, что нас просто раздавят. Возле входа в мавзолей расположен магазин, где за три юаня можно купить цветы. Многие покупали целые букеты, чтобы возложить их к забальзамированному телу «великого кормчего» Китая. Когда мы зашли в мавзолей, горы цветов поднимались вокруг Мао. Но потом я заметил человека, который подбирал цветы и приносил их обратно в магазин, чтобы продать их снова. Таким образом, здесь можно было наблюдать огромные толпы людей, приходящих отдать дань уважения человеку, который санкционировал убийство миллионов, и покупающих цветы, зная при этом, что они будут перепроданы практически сразу после их возложения.

Капитализм, коммунизм и традиционное китайское почтение к умершим практиковались одновременно в одном переполненном месте в центре Пекина. В нескольких сотнях метров от мавзолея находится салон Lamborghini, где новоявленные китайские нувориши покупают спортивные автомобили за наличные. Если вы сможете пропустить через себя этот ряд противоречивых образов, то у вас есть шанс понять, что такое современный Китай.

В наших прогнозах роста стран БРИК, сделанных в 2003 году, мы предположили, что к 2039 году Китай станет крупнейшей экономикой в мире. Гарвардский профессор Найл Фергюсон был одним из многих, кто высмеивал нас. Он сказал, что наши прогнозы – одна из самых больших нелепиц, которые ему когда-либо встречались. Как и многие другие, он думал, что мы просто экстраполировали прежние темпы роста Китая. На самом деле мы не делали этого. (С тех пор я ближе познакомился с Найлом. Конечно, он изменил свое мнение, хотя я не уверен, что именно я послужил тому причиной.) Как мы писали, Китаю не нужно расти на 10 % в год, чтобы превзойти США по размеру ВВП. Он может расти более скромными темпами и все равно оказаться на первом месте.

С тех пор мы пару раз меняли дату, когда Китай сможет обогнать США. В 2008 году мы пришли к выводу, что он может стать крупнейшей экономикой мира к 2027 году. Несколько месяцев спустя The Economist переплюнул нас, заявив, что Китай может обогнать США к 2020 году. Для этого Китай должен расти на 10 % в год вплоть до 2020 года, что возможно, но маловероятно. Если юань укрепится по отношению к доллару быстрее, чем это происходит сейчас, тогда в долларовом выражении китайский рост окажется больше, чем предполагалось. Однако едва ли это произойдет в ближайшее время. К концу 2010 года экономически Китай составлял лишь около одной трети от размера США в сопоставимом долларовом выражении.

Мы осознанно назвали нашу статью 2003 года «Мечтая со странами БРИК» (Dreaming with BRICs) – чтобы было ясно, что наши

прогнозы не содержат никаких гарантий. Кроме того, мы хотели, чтобы люди рассмотрели вероятность того, что Китай и другие страны БРИК могут бросить вызов глобальному экономическому господству и влиянию стран G7. Восемь лет спустя идея о том, что Китай может стать крупнейшей экономикой в мире, получила более широкое признание.

Международные бизнесмены, управляющие транснациональными корпорациями, большими торговыми сетями, медийными империями, стали первыми людьми на Западе, открывшими возможности Китая. Они часто посещали Китай и могли видеть, что происходит на самом деле. Но изменения были очевидны и для обычного приезжего. Когда я первый раз посетил Китай в начале 1990-х, меня, одного из немногих людей в аэропорту Пекина, встречал черный лимузин. Большая часть потока, направлявшегося в город, состояла из велосипедов и телег. Я хорошо помню, как нам пришлось остановиться и ждать, пока дорогу очистят от фруктов и овощей, разбросанных по ней в результате столкновения двух моторизированных тележек. Последний участок более чем семидесятикилометровой дороги к Бадалину, где Великая Китайская стена ближе всего подступает к Пекину, в то время был грунтовым. Когда мы недавно вместе с женой посещали Бадалин, грунтовая дорога превратилась в хайвэй и мы останавливались в модном отеле непосредственно рядом со Стеной. В мою первую поездку Пекин окружала только одна большая кольцевая дорога. Сегодня их восемь. Самая удаленная от центра из них проходит недалеко от Великой Китайской стены.

Безусловно, ключевой фактор выдающихся успехов Китая последнего времени – его население. Решение китайского правительства взаимодействовать с остальным миром, принятое в начале 1980-х годов, вызвало большие экономические изменения, которые только набрали темп в 1990-х и 2000-х годах. Миллионы людей переехали в города, способствуя становлению Китая как крупнейшего мирового производителя и получая выгоду от этого.

Однако, как выяснилось в кризисном 2008 году, мир не может больше позволить себе продолжения статус-кво. И если говорить о населении с глобальной точки зрения, то простого количества уже недостаточно. Важным становится также и качество.

Как уже обсуждалось во второй главе, большое трудоспособное население вместе с высокой производительностью труда – ключ к достижению высокого устойчивого роста. У Китая есть некоторые сложности в этом отношении. Его трудоспособное население стареет и может уже довольно скоро достичь своего пика, после чего Китай столкнется с проблемами, схожими с тем, которые стоят сегодня перед Италией, Японией и, пожалуй, Россией. В апреле 2011 года Китай опубликовал результаты национальной переписи 2010 года, в которых сообщалось, что, без учета Гонконга и Макао, общая численность его населения составляет 1,34 миллиарда человек – на 74 миллиона больше результатов переписи 2000 года. Таким образом, начиная с 2000 года прирост составил всего 0,6 % в год по сравнению с 1,1 % в год в период между 1990 и 2000 годами. Глава Национального бюро статистики оптимистично объясняет это замедление эффективностью китайской «политики одного ребенка», однако за этим стоит кое-что еще – и это тревожный факт. Число молодых людей резко снижается. Только 16,6 % населения составляют лица в возрасте до 14 лет, или около половины от уровня двадцатилетней давности. В то же время количество людей в возрасте более 65 лет составляет 9 %, что почти в два раза больше, чем 20 лет назад. Если Китай будет следовать этому тренду в течение следующих 20 лет, его демографическая ситуация существенно изменится. А со снижением численности трудоспособного населения рост ВВП резко замедлится. В любом случае темпы роста Китая уже не будут столь высокими, как это было в предыдущие 20 лет.

То, что снижение произойдет, это факт. Вопрос, в какой степени и насколько быстро. Правительство заложило в свой двенадцатый пятилетний план, стартовавший с 2012 года, нижнюю границу роста

около 7 % реального ВВП в год. Предыдущий пятилетний план предполагал 7,5 %-ный рост, который в реальности оказался ближе к 11 %. Маловероятно, что разрыв между планом и фактическими результатами в течение ближайших пяти лет будет столь же существенным. Правительственные показатели пятилетнего плана служат лишь общими ориентирами, а не жесткими целями, но сам факт постановки более низкого целевого показателя свидетельствует о признании правительством некоторых проблем и, вероятно, отражает его стремление к более мягкому, но более качественному росту.

Однако вопрос с демографией нельзя назвать предрешенным. Рост благосостояния может привести к улучшению здоровья населения, увеличению продолжительности жизни и желанию иметь большее количество детей. Уже есть признаки того, что правительство ослабляет «политику одного ребенка» в более благополучных городах, в частности, в Шанхае и Пекине, где семьи, в которых больше одного ребенка, не такое редкое явление. В ряде регионов страны, если вы можете позволить себе это в финансовом плане, вы можете иметь второго ребенка, особенно если первый – девочка, которых в Китае меньше.

Кроме того, Китай может компенсировать снижение прироста населения в других отношениях. По данным переписи населения, доля китайцев, проживающих в городской местности, увеличилась с 36,2 % до чуть менее 50 %. Если в качестве ориентира взять страны с развитой экономикой, еще 260 миллионов китайцев, или 20 % населения, могут переехать в города. Эта цифра сопоставима с урбанизацией всего населения США. Я уже отмечал, что урбанизация оказывает большое влияние на рост ВВП, так как люди начинают конкурировать за улучшение условий жизни и обмениваться знаниями с большей скоростью.

В любом случае рост также зависит от производительности труда тех, кто работает, а не только от самого факта их работы. Число китайцев, получающих высшее образование, быстро увеличивается,

что также должно привести к более сильному экономическому росту. Необыкновенная скорость, с которой китайские исследователи становятся одними из наиболее успешных ученых и инженеров в мире, – свидетельство, что производительность труда в ключевых областях находится на подъеме. С ростом урбанизации Китая повышение производительности труда и развитие навыков и креативности его трудовых ресурсов станут жизненно важными для развития экономики.

С учетом дальнейшего небольшого укрепления юаня к 2050 году ВВП Китая может достигнуть \$70 трлн, а ВВП на душу населения – около \$50 тыс., что примерно в 12 раз выше уровня 2011 года. Китайцы будут все еще далеко позади самых богатых наций мира, но при таком уровне ВВП Китай определенно станет лидером по числу миллиардеров.

* * *

Наше предположение о том, что Китай может в один прекрасный день стать крупнейшей экономикой в мире, повергло многих на Западе в ступор и до сих пор признается не всеми, несмотря на все, что произошло с Китаем с тех пор. Мир настолько привык к американскому экономическому господству, что идея о том, что другая страна – не говоря уже о том, что она коммунистическая, – займет место США, представляется из ряда вон выходящей. Но стоит задаться вопросом: а что изменится в мире, если это действительно произойдет? Китай уже давно обладает самым большим населением в мире, поэтому что удивительного, если он также станет крупнейшей экономикой? Ведь Китай уже был самой большой экономикой в прошлом, хотя и много веков назад, так почему же это опять не может произойти в будущем? Люксембург не жалуется, что его экономика меньше, чем экономика Германии, так почему же многие из нас так беспокоятся по поводу Китая? Почему нас так

пугает мысль о том, что Китай полностью раскроет свой экономический потенциал?

Первая причина тревоги носит политический характер. Большинство людей на Западе привыкли не доверять любым формам авторитарного правления. Китайцы, судя по всему, считают иначе. При условии, что правительство обеспечивает рост их благосостояния, они готовы принимать его в нынешнем виде. По моему собственному ощущению, станет ли Китай в конечном счете демократией, не так важно, если ему удастся эволюционировать в более открытую версию того, чем он является сегодня, расширяя права людей в соответствии с их растущим благосостоянием. Байрон Вин из Blackstone Group написал забавную историю о своей поездке в Индию и Китай весной 2011 года, в ходе которой он задал группе китайцев вопрос о том, что они думают о невозможности участвовать в голосовании. Один из них ответил: «А что такого особенного в голосовании? В США каждый может голосовать, но только половина людей делает это. Если голосование такая же замечательная вещь, как, скажем, секс, тогда бы все делали это».

Вторая причина беспокойства Запада по поводу подъема Китая связана с нежеланием самого Китая признавать собственную значимость. Китайские лидеры настолько сосредоточены на внутренних проблемах, что они не проявляют большого интереса к жгучим проблемам мирового сообщества. Подобно бывшим колониальным державам, они отправляются в Африку для заключения соглашений на поставки сырья, но при этом не похоже, что они хоть в какой-то степени озабочены судьбой африканцев. Существует ряд свидетельств, что в первой половине XX века Соединенные Штаты тоже не очень стремились признавать свою глобальную роль, соответствующую их экономическому статусу. Потребовалась Вторая мировая война, чтобы вытянуть США из собственного панциря. То же самое мы наблюдаем и сегодня: Китай больше ориентирован на себя, чем на свои внешние обязанности. Я

ожидаю, что в этом отношении произойдут определенные изменения по мере дальнейшего развития Китая.

В-третьих, многие полагают, что выгоды Китая – потери для Запада. Это просто не соответствует действительности. (Я вернусь к этому щекотливому вопросу позже, в главе 7.) Устойчивый долгосрочный рост Китая имеет мало общего с тем, насколько ВВП Китая уступает или превосходит ВВП США. Международная торговля предполагает, что оба участника – как США, так и Китай – выигрывают от подъема последнего.

Рассмотрение индекса GES Китая дает ответы на многие вопросы. Общие макроэкономические показатели Китая выглядят многообещающе: стабильный уровень инфляции, состояние платежного баланса, величина государственного долга, уровень инвестиций и открытость для внешней торговли. На микроуровне Китай также превышает средние показатели для крупных развивающихся стран. Есть только две области, где его результаты чуть ниже среднего, – это коррупция и степень использования технологий в некоторых сферах. Очевидно, что последнее быстро меняется.

Вполне возможно, что ВВП Китая никогда не превзойдет ВВП США. В 1980-х годах казалось, что Японии суждено стать крупнейшей экономикой мира. Японские компании штурмовали просторы мира, японские инвесторы купили «Рокфеллер-центр» в Нью-Йорке и устанавливали новые рекорды стоимости работ импрессионистов. Однако эти на первый взгляд признаки силы оказались проявлениями японского финансового пузыря. После того как пузырь лопнул, Япония погрузилась в два десятилетия дефляции, продолжающейся до сих пор. Многие, увидев растущие цены на китайском рынке недвижимости, говорят, что такая же судьба уготована и Китаю.

Подобно японцам в 1980-х годах, китайцы также не хотят отпускать свою валюту в свободное плавание. Японцы держали иену искусственно заниженной, чтобы защитить свой ориентированный

на экспорт производственный сектор, и позволили ей расти только после того, как американцы пригрозили закрыть свои рынки для японских товаров. Аналогичная ситуация может возникнуть с Китаем, который удерживал юань на искусственно низком уровне вплоть до 2005 года. Если в ближайшие годы промышленное производство в США не покажет каких-либо признаков существенного восстановления, а безработица останется высокой, в то время как Китай будет и дальше демонстрировать серьезный рост, нельзя исключать, что США начнут угрожать запретом и на китайские товары. Это поставит китайский экспорт под угрозу серьезного спада.

Хотя есть некоторые основания полагать, что Китай может потерпеть неудачу по тем же причинам, что и Япония, я склонен сомневаться в обоснованности таких простых аналогий, поскольку эти страны имеют существенные различия. Япония даже сегодня, после трагического землетрясения 2011 года, воспринимается как более формальное и закрытое общество. Во время моих многочисленных визитов в Токио я останавливался в отеле «Окура» рядом с американским посольством. Для посещения тренажерного зала отеля вы должны зарегистрироваться у одного человека, получить свои принадлежности у другого и третий проводит вас в зал. С вас сойдет семь потов еще до того, как вы приступите к занятиям. Японское внимание к деталям всегда было поразительным, но оборотная сторона этого – большие затраты человеческих ресурсов в сфере услуг. Английский язык почти не используется в Японии, поэтому путешествовать по стране достаточно сложно.

Китайцы, напротив, делают гораздо больше для общения с внешним миром, будь то в бизнесе, политике или туризме. Меня поражают люди, которых я встречаю, когда посещаю Китай. Для западных туристов очевидное отличие Китая от Японии – множество китайцев, которые говорят или учатся говорить по-английски, поэтому вы можете обойтись без переводчика. Туристы ощущают

стремление китайцев к общению, которое проявляется во многих аспектах жизни. Пару лет назад мы с женой катались на велосипедах вдоль реки Юлонг недалеко от Гуйлиня. Когда мы въехали в небольшую деревушку, я заметил огромный рекламный щит, расположенный на обветшалой стене, который гласил: «Успех в английском означает успех в жизни». Так в одной простой фразе отражалось стремление китайцев использовать иностранный язык как средство воплощения своих замыслов, их готовность взаимодействовать с миром, а не прятаться за закрытой культурной самобытностью.

Это один из самых ярких образов, который я вынес из своих поездок по миру, и этот посыл имеет огромное значение для каждого из нас, для всего мира.

Еще одна вещь производит на меня большое впечатление – насколько китайцы волнуются, что все может пойти не так. Как правило, беспокойство – это часть моей работы, но, к моему приятному удивлению, китайцы делают большую ее часть за меня. Мне кажется, что они беспокоятся постоянно. Пару лет назад я выступал перед группой китайских политиков и должностных лиц регулирующих органов среднего уровня. После выступления трое из них подошли ко мне и спросили, не обеспокоен ли я возможностью возникновения пузыря на рынке недвижимости в Китае. Именно эти опасения выражались многими западными инвесторами, и я был рад, что китайцы воспринимают их столь же серьезно. В этом большое отличие Китая от Японии конца 1980-х, когда японские политики отказывались признавать возникновение пузырей почти в каждом классе активов в стране. Японская политическая машина в то время находилась в состоянии полного отрицания проблем, которые с тех пор сдерживают рост экономики страны. Еще один пример: 10 лет назад китайцы поняли, что их банковской системе необходимы изменения. Поэтому для их реализации они собрали комиссию из шести выдающихся банковских специалистов со всего мира. В этой готовности устанавливать контакты, решать проблемы

по мере их появления, в этом практическом подходе и проявляются особенности Китая.

Было очень интересно читать новости о праздновании девяностолетия Коммунистической партии Китая летом 2011 года. Китайцы очень гордились тем, что они не судят о поведении других стран, что они сосредоточены на себе, своей внутренней стабильности и процветании. Критики могут заметить, что китайцы не оценивают других из-за опасения самим подвергнуться критике. Может быть, это и так, но то, что вижу я, – это группа лидеров, которые стараются прагматично подходить к возникающим перед ними проблемам и решать их без лишних предрассудков.

Проблемы Китая, как и все остальное в этой стране, грандиозны. Я видел реки, забитые мусором. Я находился в Пекине в дни, когда было невозможно увидеть солнце из-за смога. В Шанхае можно услышать истории о людях, умерших от заболеваний, связанных с загрязнением окружающей среды. И это лишь то, что может быть замечено на первый взгляд.

Другая расхожая претензия к Китаю состоит в том, что его инвестиционные расходы слишком высоки, слишком убыточны и, следовательно, неустойчивы, как это было в Японии в 1980-х. По сравнению практически с любой другой экономикой удельный вес инвестиций в ВВП Китая (по официальным данным) кажется высоким. По распространенному мнению, для сбалансированности роста частное потребление должно расти и как доля ВВП, и по отношению к инвестициям. На самом деле не все так просто.

Во-первых, есть серьезные сомнения по поводу точности китайской официальной статистики. Данные по национальным счетам часто пересматриваются в сторону увеличения по сравнению с первоначально опубликованными оценками. Мои давние гонконгские коллеги-экономисты выражают сомнение в качестве выверки данных по инвестициям. Они считают, что правительство переоценивает размеры официальных инвестиций и недооценивает размеры расходов на услуги по отношению к экономике в целом и

как доли ВВП. Если это так на самом деле, то официальная китайская статистика завышает долю инвестиционных расходов в ВВП.

В связи с этим хедж-фонды и другие инвесторы часто выражают обеспокоенность тем, что Китай намеренно «химичит» со своими экономическими данными. Я не вижу ни одной причины, чтобы китайское правительство поступало таким образом. Прежде чем ставить под сомнение точность китайских данных или обоснованность китайских инвестиций, нам нужно подумать о наших собственных предубеждениях. Данные по ВВП Великобритании часто представляются мне менее точными, чем китайские, но разве кто-нибудь сомневается в них? Возможно, просто взгляды китайцев на доходность не являются столь же «краткосрочными», как у нас на Западе.

Учитывая политическую и социальную структуру Китая, более вероятно, что успех или неудачу в отношении инвестиций, наращиваемых в последние годы, можно будет оценить только в течение следующих десяти или более лет. Бульшая часть инвестиций была направлена в инфраструктуру. Можно ли считать правильными инвестиции в недавнее расширение аэропорта Пекина? Являются ли эти инвестиции менее обоснованными, чем инвестиции в терминал 5 аэропорта Хитроу или чем расходы на расширение аэропортов в США, часто не добавляющие практически ничего с точки зрения повышения комфорта? Как часто летающий пассажир я бы сказал, что расширение пекинского аэропорта – положительная инициатива. То же самое относится к новым китайским дорогам, расположенным за пределами крупных городов. Они пока не загружены полностью, но вряд ли это продлится долго. Как я уже отмечал, 50 % населения Китая проживает в городах и еще 20 % в скором времени, вероятно, туда переселится. Это дополнительные 260 миллионов человек, нуждающихся в жилье и транспортной инфраструктуре. Уже сейчас я слышу разговоры о том, что пекинский аэропорт недостаточно велик, несмотря на то что его расширили совсем недавно, в 2008 году. Когда вы живете в Лондоне и видите,

что было бы неплохо добавить еще одну взлетно-посадочную полосу в Хитроу, или страдаете от ежедневных заторов на автомагистрали M25, окружающей город, вы думаете о том, а не взять ли Великобритании на вооружение подход Китая к инвестициям в инфраструктуру.

Да, в Китае есть пустующие здания, но я не разделяю озабоченности, выражаемой многими по этому поводу, ибо они будут заполнены с продолжением китайской урбанизации. Я бы выразал больше беспокойства относительно чрезмерных инвестиций, если бы Китай был урбанизирован ближе к 70 %, поскольку чем выше этот показатель, тем медленнее должны осуществляться инвестиции. Однако в данной ситуации китайские инвестиции готовят страну к дальнейшему росту. Причем Китай смог достичь этого, не раздувая инфляцию и не нарушая свой платежный баланс, и, по всей видимости, собирается продолжать в том же духе.

Многие из высказанных соображений могут быть использованы и в отношении страхов обвала китайского рынка недвижимости. Джим Чанос, управляющий американского хедж-фонда и знаменитый игрок на понижение (short-seller), – известный пессимист в отношении экономических перспектив Китая. Он считает, что пузырь на китайском рынке недвижимости «в тысячу раз хуже, чем в Дубае, или даже еще хуже»^[12]. Я не могу придумать более странного сравнения. Поскольку Китай все еще недостаточно урбанизирован, здесь сохраняется большой потенциал в части спроса на жилье. Население же Дубая столь мало, что появление пузыря здесь совсем не удивительно. Китайские лидеры планируют на будущее, опережая рост своего населения, в частности, когда речь идет о строительстве жилья и развитии инфраструктуры, мощности которой могут показаться избыточными. Но в скором времени они будут задействованы. Гости Пекина часто говорят о пустых бизнес-центрах. Но я видел эти пустующие офисы в течение многих лет, и сейчас они быстро заполняются.

Если бы я решил на миг поддаться паранойе, то прежде всего обратил бы внимание на то, что урбанизация среди китайской молодежи достигает 60 %, что гораздо ближе к насыщению, чем в среднем по стране. В течение 6–7 лет в сельской местности может совсем не остаться молодых. Учитывая гендерный дисбаланс Китая и низкую рождаемость, это может превратиться в серьезную проблему. Если на самом деле деревни почти опустели, урбанизация практически завершена и больше никто не может заполнять строящиеся в городах жилье и офисы, тогда действительно можно всерьез беспокоиться об избытке мощностей. Но я не уверен, что дело обстоит именно так.

Одна очень важная вещь, которую нельзя игнорировать, – рост китайского благосостояния. Я читал, что на конец 2009 года 5 % населения Китая, или 65 миллионов человек, проживающих в крупных городах, имели доходы в размере около \$35 тыс. в год, что соответствует уровню доходов жителей Великобритании или Франции. Если это действительно так, это объясняет рост цен на недвижимость в некоторых районах Шанхая и Пекина, поскольку у этого нового класса обеспеченных людей нет такого широкого спектра инвестиционных возможностей, как у жителей Европы или Северной Америки. Слабое развитие финансовых рынков Китая приводит к тому, что недвижимость становится практически единственным инвестиционным инструментом.

С другой стороны, китайское правительство принимает меры для предотвращения обвала и, безусловно, делает больше, чем правительство США делало в период между 2001 и 2007 годами, допустив возникновение пузыря на рынке недвижимости. С 2009 года в Китае были введены ограничения на объем средств, которые могут быть заимствованы для приобретения второго объекта недвижимости, а некоторые города ввели дополнительные ограничения для спекулянтов. Эти меры, судя по всему, привели к некоторому охлаждению рынка.

Другая проблема Китая – зависимость его экономического роста от экспорта. В 1990-х и 2000-х годах Китай воспользовался наличием дешевой рабочей силы для привлечения транснациональных корпораций со всего света, стремящихся удовлетворить ненасытный аппетит Запада и, в частности, США к дешевым потребительским товарам. Резкое увеличение экспорта Китая вместе с активным инвестированием сыграло ключевую роль в захватывающем дух подъеме китайской экономики на протяжении последних двух десятилетий. В 2007 году объем китайского экспорта только в США составил величину, эквивалентную 12 % китайского ВВП. Конечно, такая ситуация не могла быть устойчивой. Сильный внешний шок, который произошел в результате глобального кредитного кризиса, должен был сбить подобную экономику с курса. И, конечно же, Китай серьезно пострадал от экономического спада в Соединенных Штатах.

Но я думаю, что в долгосрочной перспективе шок сыграл свою позитивную роль, заставив китайцев более активно осуществлять меры, стимулирующие внутреннее потребление и способствующие формированию более сбалансированной экономики. Китай не мог вечно ставить устойчивость своего роста в зависимость от экспорта и государственных инвестиций, так что переход к модели, включающей более широкое и интенсивное внутреннее потребление, полезен и для Китая, и, почти без всяких сомнений, для всех нас.

С 2007 года многое изменилось. Положительное сальдо торгового баланса Китая резко сократилось, опустившись с 11 % ВВП в 2007 году до 3,8 % к 2010 году. Кроме того, утверждение о том, что Китай растет за счет других стран, просто не соответствует действительности. В 2010 году Китай импортировал товаров и услуг на сумму \$1,4 трлн, увеличив этот объем на \$400 млрд по сравнению с предыдущим годом. США в 2010 году импортировали товаров и услуг на сумму \$2,3 трлн. При сохранении нынешних темпов роста импорт Китая может превысить импорт США в течение пяти лет.

Дальнейшее снижение торгового баланса Китая будет настоящим ударом под дых тем критикам и политикам, которые возлагают вину за потерю рабочих мест на Западе на китайский экспорт и угрожают ввести протекционистские меры.

Очевидно, что в течение ближайших пяти лет китайские политики будут отдавать приоритет качеству экономического роста, а не его количеству. Приоритет качества будет означать увеличение доли потребления в общем объеме ВВП, улучшение медицинского обслуживания и пенсионного обеспечения, расширение прав рабочих-мигрантов в городах и повышение эффективности использования энергии с упором на альтернативные источники, о чем я расскажу в главе 5. На каждом шагу экономического роста перед Китаем будут вставать новые вызовы.

Представьте себя китайцем в 2030 году с доходами, выросшими в четыре раза, с \$6 тыс. до \$24 тыс., всего за 20 лет. Такой рост благосостояния неизбежно приведет к социальным изменениям.

В июле 2011 года два скоростных поезда столкнулись на востоке Китая, при этом погибли тридцать пять человек. Это трагическое событие было воспринято многими в стране как серьезный сигнал о том, что, возможно, китайские власти слишком спешат реализовать множество грандиозных проектов. И, вероятно, обоснованная негативная реакция со стороны среднего класса, к которому относятся пассажиры таких поездов, заставит политиков тщательнее взвешивать свои решения. Первая реакция в стране на эту аварию укрепила во мне уверенность в том, что Китай стоит на пороге нового этапа экономического роста, более качественного и устойчивого.

Мой многолетний опыт в бизнесе научил меня тому, что проблемы и кризисы неизбежны. Но важно то, как они преодолеваются. Экологические проблемы Китая настолько серьезны, что китайское правительство предпринимает столь же серьезные меры по их решению. Пожалуй, эта страна принимает самые последовательные и самые агрессивные меры в мире по продвижению экологически

чистых технологий. Так, Китай определенно намерен сократить потребление нефти и газа. Еще одна важная проблема Китая, требующая скорого решения, – инфляция. Во время недавней поездки в Китай на обратном пути в аэропорт я разговорился со своим гидом. Он начал жаловаться на рост цен на продукты и жилье. Если китаец жалуется незнакомому иностранцу, это означает, что, скорее всего, проблема действительно серьезная. Это объясняет, почему китайские политики в настоящее время делают многое, чтобы уменьшить чрезмерное стимулирование экономики, снизить темпы роста денежной массы, а также обуздать инфляцию. Если они потерпят неудачу, то благосостояние, созданное за последние годы, очень быстро испарится и жизнь для многих станет тяжелее.

Недавно я прочитал статью, в которой говорилось, что Коммунистическая партия Китая с ее 80 миллионами членов – не только крупнейшая политическая партия мира, но и крупнейшая торговая палата^[13]. Она защищает экономические интересы своей страны с исключительной эффективностью. Ей не нужно беспокоиться о поведении избирателей, выборах и конкурирующих партиях, что позволяет китайскому правительству действовать со скоростью и решительностью, редко встречаемой у демократий. Но иногда меня беспокоит, что некоторые представители китайских корпораций как две капли воды похожи на правительственных чиновников. Меня немного раздражает, как они попусту болтают и постоянно отклоняются от заготовленных тезисов, выходя за пределы отведенного времени. Это свидетельствует об опасном недостатке креативности и, вероятно, об избыточной бюрократии, поглощающей страну и ее народ. Другие страны БРИК не похожи на Китай в этом отношении, но, возможно, это связано с проблемой поколений. Когда я вижу китайскую молодежь, слышу их разговоры и ощущаю их энергию, то я снова наполняюсь оптимизмом. Сегодня я заинтригован будущим Китая не меньше, чем когда я посетил Пекин в первый раз.

Глава 4

Новые «растущие рынки»

Появление экономических «мускулов» у четырех стран БРИК, впрочем, как и у других крупных густонаселенных стран, все определеннее наводит на мысль о том, что мировая экономика, судя по всему, более сильна и здорова, чем привыкли считать некоторые. Она уже не так зависит от экономик стран G7, как это было в первые годы моей работы в Goldman Sachs, что успокаивает, если принимать во внимание их проблемы. Подъем Китая и стран БРИК не прошел незамеченным для других развивающихся стран. Выдающиеся успехи одного только Китая заставили другие государства искать пути повышения благосостояния с помощью более тесного взаимодействия с остальным миром.

В 2001 и 2003 годах, после появления наших первых статей, многие люди задавались вопросом, почему мы выделили только четыре страны БРИК среди растущих экономик мира. Это побудило нас тщательнее исследовать возможности роста в других странах, и в нашей статье 2005 года мы ввели понятие «Следующие одиннадцать» (Next Eleven), или N-11, выделив еще одиннадцать крупнейших по населению стран с развивающейся экономикой и попытавшись изучить их потенциал. В частности, мы хотели выяснить, сумеет ли какая-нибудь из этих стран стать настолько же значимой, как страны БРИК.

Группа стран N-11 не особенно однородна, но все одиннадцать ее членов – это развивающиеся страны с большим населением, многие из которых могли бы раскрыть свой потенциал при более активном участии в мировой экономике. К N-11 относятся такие разные страны, как Мексика в Южной Америке, Турция, располагающаяся на стыке Европы и Азии, Египет и Иран на Ближнем Востоке, Нигерия в Африке, а также шесть стран, расположенных в разных частях

Азии, – Бангладеш, Индонезия, Южная Корея, Пакистан, Филиппины и Вьетнам.

Мексика и Южная Корея выделяются тем, что входят в ОЭСР и на сегодняшний день имеют самые высокие уровни доходов в группе N-11. В частности, Корея в большей степени развитая страна, чем развивающаяся, и ее ВВП на душу населения и высокий балл по индексу GES (оценке условий роста) отражают это. За счет этих отличий от остальных членов группы N-11 казалось, что Мексика и Южная Корея должны войти в число крупнейших экономик мира 2050 года. Используя методы, аналогичные тем, которые мы применяли для разработки прогнозов по странам БРИК, мы пришли к выводу, что к 2050 году по объему ВВП Мексика может стать шестой экономикой в мире, сопоставимой по размерам с Россией, а Индонезия, Нигерия и Корея смогут обогнать Италию и Канаду. Но, кроме Мексики и, возможно, Кореи, остальные участники группы N-11 едва ли внесут такой же вклад в рост глобальной экономики, как страны БРИК.

С точки зрения дохода на душу населения мы прогнозировали, что Корея обгонит все страны G7, за исключением Соединенных Штатов. Мексика вместе с Россией приблизится к уровню развитых стран. Турция, наряду с Китаем и Бразилией, будет иметь такие же доходы на душу населения, как США сегодня. Чтобы остальные страны N-11 имели хотя бы какой-то шанс дорасти до уровня развитых стран, большинству из них следует уделять больше внимания повышению производительности труда, поскольку они не обладают такой численностью населения, как страны БРИК. Некоторые из них, такие как Бангладеш, Индонезия и Нигерия, имеют благоприятные демографические показатели и смогут продемонстрировать значительный рост, если улучшат свою производительность. Но даже если это произойдет, Бангладеш и Нигерия слишком малы, чтобы догнать страны БРИК по размеру экономики. В лучшем положении находится Индонезия, но ей также потребуется существенно увеличить производительность.

Изучая показатели GES для стран N-11 в 2005 году, мы обнаружили довольно широкий диапазон значений: от Кореи, имеющей очень высокий балл, до Нигерии, Пакистана и Бангладеш, у которых значения индекса достаточно малы. Разным странам присущи свои слабости: Вьетнаму необходимо сократить дефицит государственного бюджета, Турция должна улучшить уровень использования технологий и стать более открытой для международной торговли, в то время как Иран в настоящее время имеет очень низкий балл за политическую систему. Более широкий спектр проблем затрагивает такие страны, как Египет, Индонезия, Филиппины, Бангладеш, Нигерия и Пакистан, которые показывают слабые результаты практически во всех областях – от финансовой дисциплины до образования, инвестиций и здравоохранения. Даже по самым оптимистичным оценкам, из стран N-11 только Корея и Мексика выглядят серьезными кандидатами на членство в клубе стран, оказывающих на мир влияние, сопоставимое с БРИК.

Хотя значения индекса у стран N-11 с 2005 года выросли неравномерно, все они продемонстрировали желание двигаться по пути экономического роста. Не все из них добились успехов в этом, но все они заслуживают нашего внимания. Мы не пытались определить победителей, когда выбирали эти страны. Мы просто попытались понять, как оценить их фактический и потенциальный рост, и определить, могут ли они стать столь же влиятельными, как страны БРИК.

Мы определили три различных сценария, которым могут последовать страны N-11 в период до 2050 года^[14]. Первый сценарий, как мы считаем, применим в отношении Кореи, Мексики и Турции, где уровень доходов и развития уже достаточно высок, есть благоприятные условия для роста и основной задачей является сохранение и улучшение этих условий с тем, чтобы приблизиться к наиболее обеспеченным странам мира. Второй сценарий в большей степени подходит для двух других традиционно сильных развивающихся рынков – Индонезии и Филиппин, которым нужно

двигаться дальше, чтобы приблизиться к первой группе. Третий сценарий – для остальных стран, в меньшей степени попадающих в поле зрения инвесторов, а именно для Египта, Нигерии, Пакистана, Бангладеш, Ирана и Вьетнама.

Страны, относящиеся к последней группе, в частности Вьетнам, Нигерия и Бангладеш, совершенно разные, но все они обладают интересными возможностями и заслуживают внимания инвесторов. Хотя всего у пары стран из N-11 есть потенциал, чтобы перейти в группу стран с очень большими экономиками, возможности развития каждой из них в отдельности производят впечатление.

Мы рассмотрели страны из групп G7, БРИК и N-11 и попытались представить их себе в 2050 году. Конфигурация, которую мы получили, выглядит следующим образом. Клуб богатых стран с доходами на душу населения от \$65 тыс. в год и более состоит из России, Кореи и всех стран G7, за исключением Италии. Страны с доходами от \$40 тыс. до \$65 тыс. включают Италию, Мексику, Китай, Бразилию и Турцию. К странам с уровнем доходов от \$20 тыс. до \$40 тыс. относятся Вьетнам, Иран, Индонезия, Египет, Филиппины и Индия. И, наконец, группа стран с уровнем доходов ниже \$20 тыс. включает Нигерию, Пакистан и Бангладеш. Эти прогнозы помогут нам, а также, надеюсь, инвесторам и компаниям строить планы на будущее, видеть, какие регионы в мире будут расти, как и в какой степени будет увеличиваться их благосостояние и какого потребительского поведения можно ожидать от их населения.

В начале 2011 года я решил более детально сформулировать мои взгляды на самые динамично развивающиеся экономики мира. В статье, подготовленной совместно с моими коллегами Анной Ступницкой и Джеймсом Риздейлом, я опубликовал результаты нового исследования и предложил концепцию растущих рынков^[15]. Учитывая потенциал некоторых из этих стран, мы решили отделить их от традиционной совокупности развивающихся рынков. Каждый растущий рынок в отдельности составляет как минимум 1 % мирового ВВП, что означает наличие достаточных размеров и

ресурсов для того, чтобы суметь позаботиться о себе и, что не менее важно, оказывать непосредственное влияние на всех нас. Из совокупности N-11 мы выделили четыре страны: Индонезию, Мексику, Корею и Турцию, которые уже обладают достаточным объемом ВВП и потенциалом увеличить долю своих экономик в мировом ВВП. Сейчас я убежден, что эти страны наряду со странами БРИК должны быть определены как растущие рынки.

Растущие рынки – это страны, которые имеют такую демографическую ситуацию и такой потенциал роста производительности труда, которые позволят им расти быстрее средних мировых показателей. Кроме того, они имеют более благоприятную среду для экономического роста, чем большинство развивающихся стран, а также финансовую инфраструктуру, размеры и ликвидность рынков, требующиеся для международных инвесторов. Эти рынки готовы предложить множество интересных инвестиционных возможностей.

Страны N-11, не соответствующие данным критериям сегодня, например Нигерия, Филиппины, Египет и Иран, могут стать растущими рынками через некоторое время, впрочем, как и ЮАР. Нигерия и Филиппины могут вырасти до нужного размера к середине 2040-х, а Египет – к 2050 году. Одна из этих стран со временем может занять место Кореи, которая получит статус развитого рынка. Концепция растущих рынков призвана помочь людям оценить важность этих стран, а также развеять их опасения по поводу ведения бизнеса и инвестирования в них.

Самый простой способ продемонстрировать силу группы растущих рынков заключается в рассмотрении их совокупного потенциального роста номинального ВВП в период с 2010 по 2019 год: около \$16 трлн, или в четыре-пять раз выше роста, ожидаемого в США. По крайней мере три четверти этого роста, вероятнее всего, будет достигнуто за счет стран БРИК, причем половина – за счет Китая. Совокупный рост оставшихся четырех стран будет эквивалентен росту США или еврозоны. Поэтому мне кажется, что неуместно и

неприемлемо продолжать думать об этих странах как о «развивающихся» рынках.

Вопреки некоторым первоначальным заблуждениям в средствах массовой информации (см. далее), группа растущих рынков – не простое расширение БРИК, а нечто совсем иное. Просто моя команда и я почувствовали, что ярлык «развивающиеся рынки» больше не отражает то, что происходит в ключевых областях мировой экономики.

Каждая из стран БРИК и N-11 обладает достаточно большим населением. В совокупности оно составляет около четырех миллиардов человек, или почти две трети населения мира. Если все они будут предпринимать шаги по увеличению производительности труда и повышению устойчивости роста, то этим они обеспечат себе лучшее будущее, что в конечном счете благоприятно скажется на всех нас.

Итак, что отличает все эти страны друг от друга? И как люди должны их воспринимать?

Согласно нашему определению, настоящая «БРИК-подобная» экономика – это экономика, которая либо уже составляет 5 % мирового ВВП, либо имеет потенциал роста до такого уровня. Из четырех стран БРИК в настоящее время только Китай удовлетворяет этому критерию, Бразилия находится на подходе, а Индия и Россия, скорее всего, достигнут этого в течение следующего десятилетия или вскоре после него.

Группа N-11 более разнородна. Некоторые из ее участников довольно продвинуты, другие нет. Действительно, семь стран из этой группы еще слишком малы или развиваются недостаточно быстро, поэтому их сложно назвать иначе как традиционными развивающимися рынками. Но возможно, что в будущем кто-то из них сможет сделать скачок и оказаться в группе растущих рынков, а может быть, даже в числе стран БРИК.

N-11 зарекомендовала себя в деловых кругах как довольно устоявшаяся группа, находящаяся под пристальным вниманием

инвесторов. Некоторые люди полагают, что мы создали чисто абстрактное понятие, но на самом деле разработанная нами концепция просто описывает одиннадцать стран с одним общим признаком: многочисленное население.

Иногда меня несколько смущает, насколько популярной стала концепция «следующих одиннадцати». В последнее время ей был посвящен целый ряд мероприятий и инвестиционных стратегий. В марте 2011 года меня пригласили на крупную ежегодную конференцию, проводившуюся на берегу озера Комо в Италии. Меня попросили принять участие в работе круглого стола, в ходе которого предполагалось обсудить проблемы мировой экономики, а также провести сессию, посвященную «следующим одиннадцати». На сессию были приглашены и видные люди из стран N-11. К сожалению, я не смог принять участие в этой конференции, так как был приглашен на другое важное мероприятие в Китае. Но это высокого уровня мероприятие стало еще одним свидетельством того, как концепции N-11 и растущих рынков быстро становятся центром внимания на международной арене.

Из стран N-11 Индонезия, Мексика, Турция и Корея могут иметь наиболее оправданные претензии по поводу неполучения ими статуса, аналогичного странам БРИК, однако, помимо неудобства пересмотра устоявшейся аббревиатуры, ни одна из этих стран полностью не удовлетворяет простым критериям.

Когда мы формулировали концепцию N-11, Мексика казалась наиболее очевидным кандидатом на включение в эту группу, так как ранее она уже была потенциальным претендентом на членство в БРИК. В какой-то момент я считал, что благодаря многочисленному населению Мексика может реально стать к 2050 году такой же большой, как Бразилия или Россия. Теперь я понимаю, как мне повезло, что я не включил ее в БРИК. Весьма показательно, насколько скромным был рост ВВП Мексики за последнее десятилетие, принимая во внимание тот факт, что она является поставщиком нефти, цены на которую выросли.

С тех пор как БРИК превратился в своего рода политический клуб, политики некоторых растущих рынков стремятся стать его членами. Самый часто обсуждаемый кандидат – Индонезия. Индонезийские политики постоянно рассказывают мне о благоприятной демографической ситуации в стране, ее многочисленном и молодом населении, потенциале более сильного роста, достаточно стабильной инфляции и росте благосостояния, а также об устремлениях своих граждан. В Индонезии считают, что к 2015 году ее ежегодные темпы роста могут достичь 9 %, что сделает страну достойной включения в клуб БРИК.

Но я буду весьма удивлен, если страна сможет сохранить свой нынешний темп роста в 6 %, удерживая при этом устойчивую инфляцию, не говоря уже о 9 %. Индонезийская экономика в настоящее время составляет только около половины экономики России или Индии, и для того, чтобы встать на одну ступень со странами БРИК, ей необходимо значительное повышение производительности труда. Чтобы догнать в ближайшем будущем Россию, а тем более другие страны БРИК, экономика Индонезии должна расти очень интенсивно. Однако я не вижу, как она сможет достичь уровня, отвечающего моему определению, и производить по крайней мере 5 % мирового ВВП. Но очевидно, что Индонезия, наряду с другими растущими рынками, становится все более важной для мира с экономической точки зрения.

Значение размеров, благосостояния, потенциала экономического роста как членов N-11, так и прочих стран может стать предметом бесконечных споров. Когда я начинаю подобные обсуждения, то занимаю достаточно простую позицию. Любой стране, чтобы достичь реального уровня БРИК, необходимо обладать большой численностью населения, показывать высокие темпы роста и иметь высокий индекс GES. Без всего этого ни одна страна не сможет иметь большую экономику. Из стран N-11 Бангладеш, Нигерия и Пакистан обладают большой численностью населения, но не

показывают высоких темпов роста и имеют достаточно слабый GES по большинству показателей.

Некоторые из стран N-11 имеют высокий GES, но меньшую численность населения или небольшой текущий размер ВВП. Индекс Южной Кореи выше, чем у Германии или США, но она вряд ли достигнет размеров любой из этих стран, поскольку у нее просто нет достаточного количества людей. Индекс Вьетнама достаточно высок, но размер его экономики менее \$100 млрд.

В начале 2011 года, перед самым опубликованием статьи, представившей понятие «растущие рынки», у меня состоялась, как я ошибочно полагал, частная беседа с журналистом из Financial Times. Проснувшись на следующий день, я прочитал заголовок газеты: «Создатель БРИК добавляет в список новичков». Я подумал, что пресса в четырех упомянутых странах N-11 непременно уцепится за эту историю. Так и произошло, когда на следующий день большинство корейских СМИ стали называть мне и писать письма по электронной почте с просьбой прокомментировать.

Также высказывались мнения, что Goldman Sachs и я пытаемся создать новый центр интереса для привлечения внимания и вместе с ним новых инвестиционных потоков и что мое изобретение термина «растущие рынки» не что иное, как маркетинговый трюк. На следующий день в колонке Lex газеты Financial Times было отмечено, что с момента, когда я придумал термин БРИК, до достижения мировыми рынками своего пика в октябре 2007 года индекс MSCI BRIC (разработанный Morgan Stanley в 2005 году для отслеживания рынков акций стран БРИК) набрал 625 % в долларовом выражении по сравнению с 499 % развивающихся рынков и 74 % развитых. Ожидаемым объяснением стало то, что моя классификация некоторым образом повлияла на рынки и что сейчас, 10 лет спустя, я снова пытаюсь проделать подобный трюк с четырьмя другими странами.

Но, формулируя идею растущих рынков, я не пытался специально создать новую инвестиционную стратегию. Просто мы с коллегами

пришли к выводу, что не совсем справедливо с экономической точки зрения продолжать классифицировать эти четыре экономики как «развивающиеся»^[4]. Как уже отмечалось, в ближайшее десятилетие совокупный ВВП этих стран, как мы полагаем, вырастет приблизительно на \$16 трлн, что в пять раз превысит американский прирост и будет в два раза больше вклада в рост мировой экономики со стороны США и еврозоны вместе взятых. И вскоре к ним присоединятся и другие страны.

Африканские мечты

Одна популярная идея состоит в том, чтобы расширить БРИК до БРИКС, где «С» указывает на ЮАР^[5]. Другие утверждают, что это должна быть БРИКА, где А представляет весь Африканский континент. В начале 2011 года идея БРИКС получила значительный импульс, когда стало известно, что ЮАР пригласили на третью ежегодную встречу глав государств БРИК в Пекине. Некоторые комментаторы считают, что ЮАР естественным образом должна войти в состав БРИК на основании ее статуса крупнейшей и самой богатой экономики в Африке. Она также занимает особое место как поставщик сырья и поддерживает долгосрочные торговые связи с некоторыми из стран БРИК, в частности Бразилией и Индией. И, конечно же, ЮАР уже стала членом G20.

Я буду подробнее говорить о политическом клубе БРИК в следующей главе, но что касается ЮАР, то с точки зрения экономических критериев мне трудно назвать ее истинным членом БРИК. Ее даже трудно считать растущим рынком, и очень маловероятно, что ЮАР сможет достичь размеров, сопоставимых с одной из этих экономик.

Хотя ЮАР – крупнейшая экономика Африки, она производит всего лишь около \$360 млрд, или 0,5 % мирового ВВП. Это составляет примерно половину ВВП Индонезии или Турции. Кроме того, в отличие от большинства стран N-11, у ЮАР слабые демографические показатели. Население ЮАР насчитывает менее 50 миллионов, это значительно ниже, чем у любой страны N-11, за исключением Южной Кореи (которая может увеличиться еще на 20 миллионов, если когда-нибудь объединится с Северной Кореей). Уровень безработицы в ЮАР в середине 2011 года составлял 24 %. Трудно вырастить большую экономику, если в ней не участвует значительная часть и без того немногочисленного населения страны.

Но говоря о том, что ЮАР недостаточно большая, чтобы быть членом БРИК, я не отрицаю ее регионального значения. В самом деле, политическим аргументом в поддержку включения ЮАР в клуб БРИК может быть то, что она могла бы являться представителем всего Африканского континента. (Другой вопрос, насколько уместным посчитают подобный статус ЮАР другие крупные африканские страны, но логика этого аргумента вполне ясна.) Африка как континент, безусловно, обладает достаточным размером, чтобы рассматриваться в качестве члена БРИК. Одиннадцать крупнейших экономик Африки эквивалентны по размерам экономикам Индии или России, а их совокупный потенциал 2050 года не уступает этим странам. Если бы континент можно было рассматривать как страну, тогда можно было бы подумать о БРИКА.

Конечно, как и в случае всех стран БРИК и N-11, есть огромная разница между потенциалом и реальностью. Поэтому очень полезно взглянуть на ситуацию с точки зрения индекса GES. Мы обнаружим, что для стран Африки требуются значительные, а в некоторых случаях грандиозные улучшения. В 2010 году средний балл индекса по одиннадцати африканским экономикам составлял 3,8, на целый балл ниже среднего показателя N-11 и БРИК. Некоторые африканские страны имеют крайне низкие показатели по причинам, включающим политическую нестабильность, широко распространенную коррупцию, слабое или слишком жесткое государственное управление, низкие образовательные стандарты и ограниченное использование технологий.

Если показатели GES не будут увеличены, то возможности Африки так и останутся «потенциальными». Очень немногие успешные экономики имеют такие низкие оценки. Показатель GES двух крупнейших экономик стран БРИК, Бразилии и Китая, значительно выше 5 баллов. Хотя нынешние показатели Бразилии и Китая недостаточно высоки для полного раскрытия их потенциала, они находятся в гораздо лучшем положении, чем большинство африканских государств.

В принципе, повышение GES может быть не столь сложным, если африканские лидеры смогут позаимствовать лучшие практики, используемые в Бразилии и Корее. Например, таргетирование инфляции – достаточно простая, но успешная стратегия, которая, кстати, уже использовалась в ЮАР некоторое время назад. Подобный акцент на низкой и стабильной инфляции – явный признак открытости политики, повышение которой также необходимо многим из африканских стран.

Что же касается микроэкономических переменных GES, то шаги, которые необходимо предпринять на этом уровне, еще более важны и, возможно, более сложны для некоторых африканских стран, учитывая их все еще непродолжительный и недостаточно успешный опыт государственного управления в постколониальный период. Африканские лидеры должны существенно улучшить положение своих стран в следующих областях: качество образования, качество медицинского обслуживания и, как следствие, увеличение продолжительности жизни, использование мобильных телефонов и компьютеров, более стабильная и предсказуемая государственная политика. Только в этом случае можно добиться прогресса, столь желаемого населением Африканского континента.

Как говорят, демография определяет судьбу страны. Если это так, то перспективы Африки становятся еще более привлекательными. В 2011 году ООН опубликовала обновленные прогнозы населения мира в 2100 году. Как и сегодня, в Азии будут проживать 60 % населения мира. Но доля Африки вырастет, причем существенно. В период с 1975 по 2000 год население Африки увеличилось с 416 до 811 миллионов человек. К 2025 году оно достигнет уровня 1,4 миллиарда, а к 2100 году – 2,2 миллиарда. К хорошо известным африканским гигантам Нигерии, Эфиопии и Конго прибавятся Танзания, население которой, как ожидается, увеличится до 138 миллионов к 2050 году, Кения, с прогнозируемым ростом с 47 до 59 миллионов, а также Уганда, население которой может превысить 100 миллионов.

Крупнейшим препятствием на пути экономического роста африканских стран могут стать их низкие показатели GES. Среднее значение для стран БРИК составляет 4,9 балла, для стран N-11 – 4,7 балла. Как уже упоминалось, крупнейшие одиннадцать африканских стран в среднем набирают лишь 3,8 балла, а Африка в целом – только 3,5. Марокко (5,5), Египет (4,2) и ЮАР (4,9) находятся вверху списка, тогда как Зимбабве (2,9) и Конго (1,7) – в его нижней части. В целом по значению индекса GES африканские страны располагаются в конце списка из 180 стран, и им нужно добиться большего прогресса по всем направлениям, чтобы реализовать свой экономический потенциал.

Примером того, что может быть сделано, служит Нигерия. Недавно я случайно встретился с министром финансов этой страны Сегуном Агангой, работавшим в Goldman Sachs до 2010 года. К моему приятному удивлению, у него с собой были показатели GES для Нигерии, и он сказал мне, что планирует начать кампанию, направленную на популяризацию стремления Нигерии стать двадцатой в мировом рейтинге GES к 2020 году.

Нигерия, население которой составляет около 20 % жителей континента, имеет решающее значение для Африки. Амбициозные цели, пропагандируемые министром финансов Агангой, вселяют в меня оптимизм относительно того, каких успехов может добиться самая густонаселенная страна Африки в будущем. К 2100 году население Нигерии вполне может стать больше, чем в США. В Нигерии есть группа политиков, которые, похоже, решили положить конец разгулу коррупции, так долго ограничивающему возможности развития этой страны. И хотя GES Нигерии ставит ее на третье место с конца в группе N-11, за последние 13 лет он практически удвоился. Повторение этого роста в ближайшие 13 лет позволило бы Нигерии существенно продвинуться на пути раскрытия своего потенциала.

В этом ей поможет скачкообразное развитие технологий. Распространение беспроводной мобильной связи по всей Африке

способствует быстрому развитию таких базовых сфер, как образование и банковские услуги. Если все так и будет продолжаться, такие страны, как Нигерия, смогут расти беспрецедентными темпами, перешагивая через некогда обязательные этапы развития. Все это может стать реальностью в ближайшие годы. Кроме того, это еще одно напоминание о том, что в будущем мир ожидает нечто большее, чем буксующий рост Соединенных Штатов и Западной Европы.

Даже небольшие изменения в потенциале экономического роста могут оказать огромное влияние на траекторию развития страны. Мы подсчитали, что усилия Нигерии помогли увеличить темпы ее роста на 2 % в год. Если Нигерия смогла бы поднять свой GES до лучших уровней по категориям, то темпы ее роста могли бы прибавить еще 4 %. Это было бы колоссальным улучшением. Безусловно, существует еще множество факторов, но главное здесь то, что рост среднего класса в Африке в сочетании с большей открытостью, а также улучшением условий для экономического роста может привести к одному из самых больших экономических успехов ближайших лет.

Замечательные события происходили в Египте, когда я писал эту книгу. За две с небольшим недели президент Мубарак был вынужден сложить с себя полномочия лидера нации. То, что началось как протесты, в какой-то степени имитирующие беспорядки в Тунисе, быстро превратилось в полноценное восстание египетского народа против десятилетий диктатуры с требованием больших возможностей, новых надежд и, похоже, демократии.

Путь, по которому пойдет египетская нация, крайне непредсказуем, и ответ на этот вопрос будет играть решающую роль во многих отношениях, особенно если учитывать историческую важность роли страны в обеспечении безопасности на Ближнем Востоке.

В самой густонаселенной стране арабского мира произошло восстание, если не сказать революция. Никаких признаков сожжения

американских флагов или антизападных настроений. Напротив, импульсом для протеста стало то, что египтяне, получившие доступ к интернету и мобильным телефонам, вдруг осознали, как много имеют другие, и они захотели того же самого для себя. Они были также возмущены высокими ценами на продовольствие, безработицей, разрушением инфраструктуры и излишней бюрократизацией государства. Интернет и мобильные телефоны – социальные медиа – это то, что дало им быстрый доступ к информации о событиях в Тунисе, и то, что позволило им через участие в интернет-дискуссиях найти единомышленников и быстро сплотиться вокруг общего дела.

Когда в январе 2011 года в Египте произошло восстание, я сразу же посмотрел на его GES. Египет с населением 80 миллионов входит в группу N-11. Размер экономики Египта составляет всего лишь около \$200 млрд, так что это относительно небольшая и небогатая страна N-11. Но она имеет огромный потенциал, и то, что происходит в ней, будет наверняка играть важную роль для большей части Северной Африки и Ближнего Востока. Индекс Египта – 4,22 – ставит его на восьмое место в группе стран N-11, чуть выше Нигерии, Бангладеш и Пакистана. За предыдущие 10 лет этот показатель почти не улучшился. Макропоказатели GES, такие как государственный долг и состояние бюджета, достаточно слабы, впрочем, как и микропоказатели, например использование технологий и политическая стабильность. Наблюдая протестующих по телевизору, нетрудно понять их недовольство долгими годами экономического застоя.

Беспокойство о распространении восстаний в другие страны Ближнего Востока и влиянии этих событий на цены на нефть привело к росту премий за риск на финансовых рынках всего мира. Но я считаю, что если эти события в итоге улучшат условия экономического роста Египта и, следовательно, приведут к увеличению благосостояния его народа, то они стоили того, чтобы произойти.

В Египте, к примеру, значения GES были настолько низки в течение долгого времени, что меня совсем не удивило, когда его жители в конце концов сказали «хватит» и потребовали смены власти. Распространение технологий означает, что они могут легко видеть, что происходит в Китае в последние несколько лет – где благосостояние людей выросло в четыре раза, – и требовать для себя того же самого. Я склонен рассматривать большинство политических и экономических событий через призму индекса GES. Если новый режим обеспечит большую подотчетность власти и создаст больше возможностей для своего народа, все это может привести к чрезвычайно позитивным последствиям. Не только для Египта, но и для всего региона.

Большие или богатые?

Я часто вижу, что многие западные наблюдатели «боятся» потенциала стран БРИК и N-11, ошибочно полагая, что их рост происходит в ущерб развитым странам. На самом деле все иначе. Мало того что потенциал этих стран всего лишь «потенциал», их успехи, если они их добьются, скорее всего, будут выгодны и для остальных стран.

Нельзя забывать, что для полной реализации своих возможностей страны БРИК должны не только увеличить производительность труда, но также создать соответствующую среду, необходимую для экономического роста. Если они сделают это, то экономические законы расставят все по своим местам. Я убежден, что международная торговля – это в общем и целом беспроигрышная ситуация для всех участников. Основной и очень важный ее принцип состоит в том, что, вступая друг с другом в торговые отношения, страны специализируются на своих сильных сторонах. Поэтому результаты международной торговли выгодны всем. Появление стран БРИК и N-11 существенным образом стимулирует глобальную торговлю и тем самым приносит пользу остальному миру.

Не менее важно помнить, что благосостояние и размер экономики – это не одно и то же. США на протяжении многих десятилетий сохраняют положение крупнейшей экономики в мире. Но с точки зрения ВВП на душу населения США отнюдь не лидер. Бермудские острова, Люксембург, Швейцария, большинство скандинавских стран значительно богаче в этом отношении, чем США. Увеличение размеров экономики США никак не угрожает богатству этих стран. Напротив, вследствие развития международной торговли рост США помог им стать еще богаче. То же самое верно в отношении развития Китая, других стран БРИК и остального мира.

Если оценивать перспективы самых населенных стран мира с точки зрения благосостояния, а не общего объема ВВП, то совсем

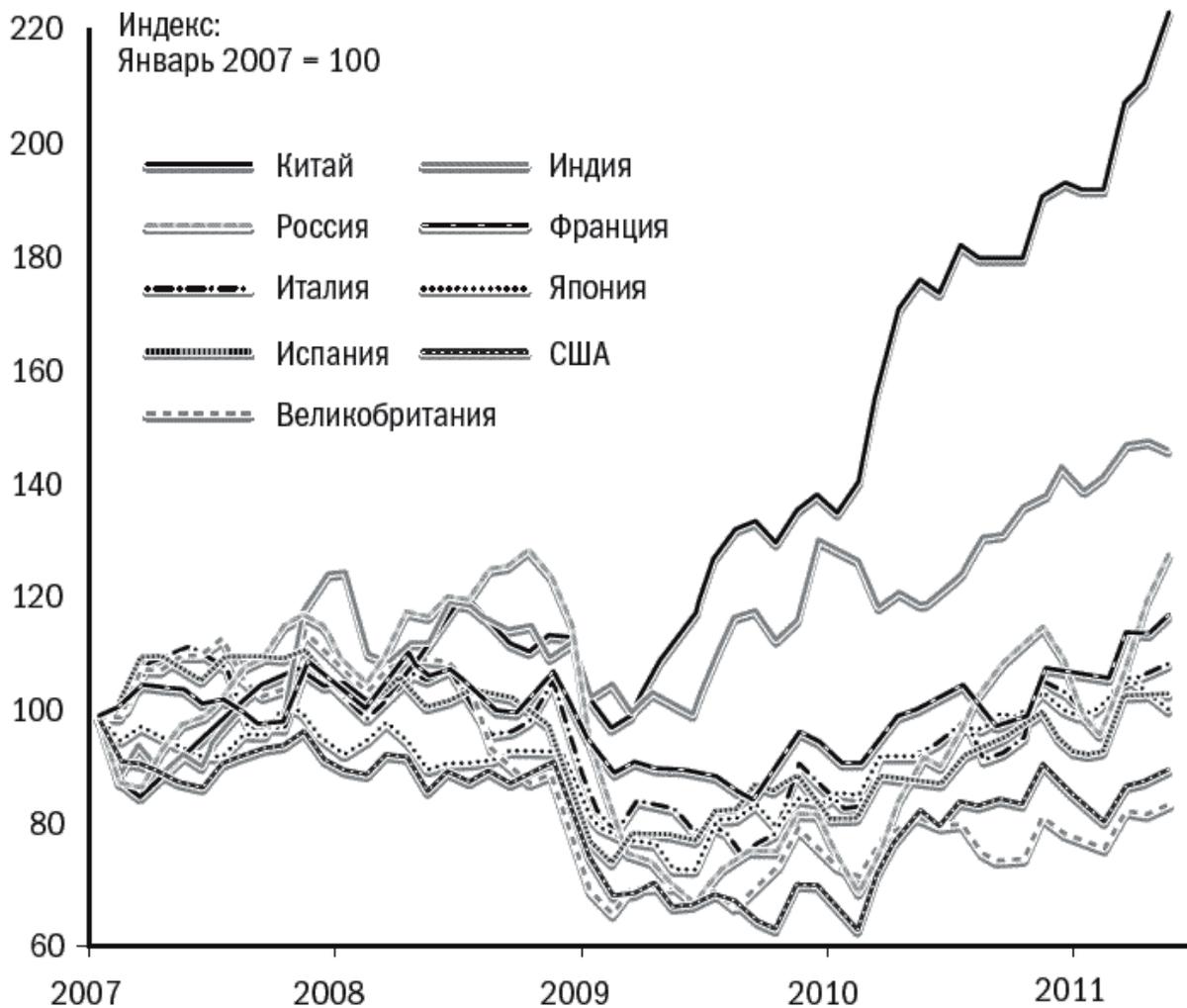
немногие из них могут стать столь же богатыми, как так называемые развитые страны. Примечательно, что из стран БРИК только Россия имеет шанс оказаться в числе богатых стран и даже подняться на уровень крупных европейских экономик. Из стран N-11 Корея и Мексика смогут попасть в первую десятку при условии, что им удастся реализовать свой потенциал.

Все остальные страны, скорее всего, не смогут приблизиться к уровню благосостояния нынешних лидеров, хотя у отдельных стран есть шанс достичь уровня ВВП на душу населения некоторых развитых стран. Китай, вероятно, станет самой большой экономикой к 2050 году, чуть ли не вдвое большей, чем США, но его ВВП на душу населения будет составлять только половину от американского. ВВП на душу населения Индии в лучшем случае достигнет лишь четверти от уровня США.

Возникновение растущих рынков

Достаточно беглого взгляда на достижения Германии в последние годы, чтобы убедиться в позитивности сил, которые могут быть высвобождены с дальнейшим развитием растущих рынков. Рост мировой торговли имеет решающее значение для процветания Германии как крупного экспортера, и объемы ее экспорта в некоторые страны БРИК резко возрастают. Немецкий экспорт в четыре страны БРИК уже превысил объем экспорта во Францию. А на момент написания данной книги Китай в течение нескольких месяцев может стать третьим по величине импортером немецких товаров. Если такие темпы роста сохранятся еще несколько лет, то объем торговли Германии с Китаем станет выше, чем с Францией, что весьма показательно, учитывая близкое расположение и события современной истории, объединяющие эти две европейские страны. Многие до сих пор утверждают, что страны БРИК нельзя называть двигателями роста, как это утверждаю я. Они говорят, что я мог бы использовать аналогичные доводы в любой момент истории и что превращение этих стран в крупнейшие экономики так до сих пор и не состоялось. Но, как я уже отмечал, мы сделали ретроспективный тест нашей модели на историческом периоде в 50 лет и увидели, что многие азиатские страны показали лучшие результаты, чем предсказывает модель.

График 5. Объемы экспорта Германии с 2007 года



Источник: **Haver Analytics, расчеты Goldman Sachs**

Основной целью для всех стран БРИК и N-11 должно стать проведение политики, направленной на повышение GES до уровня Кореи. Если им удастся это сделать, то будут реализованы самые оптимистичные сценарии 2050 года. Индекс GES Кореи превышает уровень всех стран G7, за исключением Канады. Если остальные растущие рынки достигнут такого же уровня, то, я уверен, мы все станем жить лучше. Помимо важных политических мер, необходимых каждой из стран БРИК, есть одна общая переменная, которая указывает на то, что следующие 50 лет должны быть более благоприятными для их экономик, чем предыдущие: это технологии. Новые разработки в области коммуникаций приводят к тому, что

мир охватывает еще один впечатляющий этап глобализации, когда национальные экономические границы размываются и страны могут легко участвовать в глобальном бизнесе и выходить на мировые рынки. Это особенно в новинку для Китая и России, пришедших в мировую экономику относительно недавно, в 1980-е годы. Отрицание западных идей и экономической политики, которого придерживались Китай и Россия в послевоенные годы, закончилось, и 1,3 миллиарда китайцев и 140 миллионов россиян присоединились ко всем нам, став полноценными членами «общества потребления».

Поэтому мы наблюдаем 70 миллионов зарегистрированных китайских пользователей сайта «Манчестер Юнайтед», повсеместное появление ресторанов «Макдоналдс» и магазинов модной одежды в крупных городах обеих стран и огромный рост продаж товаров класса люкс как в странах БРИК, так и туристам из этих стран на Западе. Появление Китая на международной арене оказало большое воздействие на другие страны. Возьмем, к примеру, Индию: определенные внутренние факторы предрекают Индии светлое будущее, однако выдающиеся успехи Китая заставили многих индийских политиков шире вовлекать страну в процесс взаимодействия с мировой экономикой.

Аналогичным образом успехи Китая стимулировали некоторые экономики из группы N-11, и поэтому я столь оптимистичен в отношении будущего всего мира. Растущие рынки увеличивают и свой потенциал, и потенциал Запада. Активное участие в международной торговле в последнее десятилетие в высшей степени благоприятно сказалось на каждой из стран БРИК, впрочем, как и внедрение передовых западных моделей макроэкономической политики (которые, возможно, стали менее бесспорными с началом глобального кредитного кризиса). Достаточно взглянуть на то, как таргетирование инфляции преобразило Бразилию.

В связи с тем, что так много людей в настоящее время поднимаются вверх по экономической лестнице, переходя от

бедности к доходам и образу жизни среднего класса, ресурсы нашей планеты подпадают под беспрецедентное давление, и именно к этому аспекту мирового экономического роста я хочу обратиться далее.

Глава 5

Достаточно ли в мире ресурсов?

На протяжении веков человечество опасалось, что чем больше нас будет на планете, тем острее встанет проблема нехватки ресурсов. В XVIII веке английский ученый Томас Мальтус в своей работе «Опыт закона о народонаселении» описал свое мрачное видение взаимосвязей между народонаселением и средствами к существованию. Всякий раз, когда людей становится слишком много, писал он, следует период «пороков и страданий» в форме эпидемий, голода, войны и крайней нищеты, пока баланс между людьми и их средствами к существованию не будет вновь восстановлен.

Сегодня многие смотрят на рост стран БРИК и видят воплощение страхов Мальтуса. Так много новых людей с растущим спросом на еду, энергию и потребительские товары должны неизбежно истощить запасы глобальных ресурсов. Если есть причина, как они утверждают, по которой моим прогнозам 2050 года не суждено реализоваться, то это отсутствие достаточного количества ресурсов для удовлетворения appetитов этого нового ненасытного мира.

Другие выражают схожее, но несколько иного плана опасение, что такой стремительный рост усугубит ситуацию с изменением климата и приведет к такому ухудшению состояния окружающей среды, что рано или поздно экономический рост придется замедлить. Сторонники этих точек зрения в качестве подтверждения своих теорий указывают на постоянный рост цен на многие сырьевые товары начиная с 2000 года, отражающий усиление спроса при ограниченном предложении.

Нет никаких сомнений в том, что ресурсы будут иметь решающее значение для роста стран БРИК, а также играть важную роль в их отношениях с остальным миром. Именно поэтому в 2004 году мои коллеги проанализировали энергетические рынки, в частности

нефтяные, в контексте наших прогнозов 2050 года. Они обнаружили, что, если страны БРИК будут расти прогнозируемыми темпами в период с 2005 по 2050 год, это приведет к серьезному нарушению равновесия между предложением и спросом на энергоресурсы^[16].

Также в 2004 году я написал статью, показывающую, что роль Китая в формировании спроса будет решающей^[17]. Китай, являясь крупнейшей экономикой БРИК, станет потреблять все больше ресурсов и тем самым подстегивать рост цен на нефть и другое сырье. Этого не произойдет только в том случае, если он в значительной степени не оправдает наши ожидания в плане экономического роста или найдет способы снижения зависимости от традиционных энергоресурсов, будь то с помощью применения новых технологий, повышения эффективности или использования альтернативных источников. Во время написания той статьи не было никаких признаков того, что китайские политики занимаются поиском таких альтернатив. К 2010 году ситуация изменилась, и вместе с ней изменился мой взгляд на будущее цен на сырьевые товары. Я больше не уверен, что долгосрочный тренд повышения цен на рынках сырьевых товаров настолько силен, как я считал в 2005 году. Я все в большей степени принимаю сторону оптимистов, утверждающих, что причина, по которой худшие опасения Мальтуса не сбылись и не сбудутся в обозримом будущем, – это новые технологии.

В ключевые моменты своей истории люди всегда находили решение своих самых острых проблем. Часто упоминаемый пример такой ситуации – великий «навозный кризис», поразивший американские города в конце XIX века. По сообщениям того времени, в Нью-Йорке в 1900 году популяция в 100 тысяч лошадей производила 2,5 миллиона фунтов навоза в день. Улицы были просто покрыты этим продуктом, а воздух кишел мухами. Газета Times прогнозировала, что к середине XX века Лондон будет погребен под девятью футами лошадиного помета. Будущее городов было под вопросом. Но всех спасло появление автотранспорта.

Проблема с навозом исчезла в один миг благодаря таким людям, как Генри Форд.

Я, конечно, не утверждаю, что будет легко утолить потребности стран БРИК в ресурсах. Также я не считаю, что эта проблема имеет тривиальное решение. Но у меня есть уверенность в том, что научные инновации, разумная политика правительства и законы рынка помогут найти решения, которые позволят избежать реализации пессимистичных сценариев. По мере того как государства и их граждане будут становиться богаче, у бизнеса появятся стимулы к поиску новых идей и созданию инновационных технологий.

Однако многие экономисты совершают ошибку, сосредоточивая свое внимание на современном состоянии спроса и предложения без учета исторических закономерностей или будущих тенденций. В 2001 году, когда я придумал аббревиатуру БРИК, довольно популярным было мнение, что сырьевые товары – это плохой бизнес, что цены будут только идти вниз. Большинство руководителей энергетических и сырьевых компаний, с которыми я общался, с большой осторожностью относились к новым инвестициям. Они постоянно ссылались на ситуацию в 1970-х и начале 1980-х годов и предполагали, что цена на сырую нефть будет колебаться возле отметки \$35 за баррель. Это лежало в основе всех их инвестиционных планов. Однако с конца 2001 года до начала 2011 года индекс сырьевых товаров МВФ^[6] увеличился в четыре раза.

В январе 2005 года я принял участие в ежегодной встрече руководителей ведущих европейских энергетических компаний.

После своего выступления на тему стран БРИК и мировой экономики я был приглашен, вместе с двумя другими гостями, для беседы с генеральным директором одной из компаний. Цена за баррель нефти в то время составляла около \$42, и директор компании спросил меня, насколько я уверен, что она не упадет до \$28 в течение года. Его беспокойство было типичным явлением

среди руководителей энергетических и сырьевых компаний. Они были обеспокоены тем, что, реагируя на рост цен увеличением инвестиций, они попадут в ловушку, когда предложение в итоге увеличится и цены начнут падать. Большинство из них предпочитало более консервативный подход, выплачивая высокие дивиденды или выкупая собственные акции, а не инвестируя средства в долгосрочное и дорогостоящее расширение мощностей. Эта логичная реакция на волатильность сырьевых цен, возможно, стала одной из причин, удерживающих эти цены на таком высоком уровне.

Но как я обнаружил, будучи еще студентом, любая попытка применить экономическую логику к поведению цен на сырьевые товары может легко угрожать трезвости вашего восприятия.

На мой взгляд, очень важно проводить различие между реальными трендами и рыночным «шумом». Сделать это непросто, и в конечном счете именно этим отличается хороший аналитик от плохого. Ленивый консенсус многих экономистов в начале 1980-х годов заключался в том, что будущее не будет резко отличаться от недавнего прошлого и настоящего. Они не в полной мере понимали, как спрос и предложение реагируют на изменение цен на нефть. В краткосрочной перспективе изменения не столь существенны. ОПЕК может увеличить или уменьшить производство в короткие сроки, но разработка новых месторождений и строительство инфраструктуры для транспортировки и переработки больших запасов нефти требуют времени. Однако в течение длительных периодов страны, компании и потребители могут существенно повлиять на спрос и предложение энергии в результате разработки новых источников и изменения потребительских привычек. Безусловно, цены на нефть подвержены влиянию спроса и предложения, но в свою очередь сами цены также оказывают влияние на их динамику. Чем дороже нефть, тем меньше людей хотят использовать ее для отопления своих домов или для того, чтобы добраться до работы. Чтобы воздействие таких изменений стало ощутимым, требуется время. Но

если высокие цены на нефть сохранятся достаточно долго, рано или поздно это произойдет. Выражаясь экономическим языком, долгосрочная эластичность спроса и предложения по цене выше, чем краткосрочная, и, вероятно, гораздо выше, чем привыкли считать многие экономисты. У меня нет оснований для сомнений в том, что этот сценарий повторится снова. Когда я смотрю на Китай 2011 года, его реакция на повышение цен на энергоносители напоминает мне о некоторых вещах, которые случились со спросом и предложением энергоресурсов в начале 1980-х, когда я только что завершил работу над моей докторской диссертацией на эту тему.

С этой позиции следует еще раз рассмотреть прогнозы, сделанные моими коллегами в 2004 году. Учитывая растущий спрос в Китае и Индии (и в меньшей степени в России и Бразилии), они предположили, что в период с 2005 по 2020 год мировая потребность в нефти будет расти в среднем на 2 % в год. Это значительно выше роста на уровне 1,4 % в год, наблюдавшегося в течение предыдущих двух десятилетий. Аналогичные прогнозы могли бы быть сделаны и по другим сырьевым товарам. Однако, по прогнозам моих коллег, в период после 2020 года кривая роста спроса станет более плоской. Эти рассуждения были основаны на экономической теории и эмпирических данных по Корее и Японии, которые показывали, что рост ВВП на душу населения с достаточно низкого уровня приводит к увеличению потребления энергии. Однако при уровне ВВП на душу населения около \$6 тыс. (в ценах 2003 года) рост достигает своего пика. По мере дальнейшего увеличения благосостояния населения скорость прироста использования энергии снижается, приходя в итоге в соответствие с темпами, которые мы видим в более развитых странах.

Экономисты говорят, что интенсивность использования энергии следует S-образной кривой. За медленным началом наступает этап интенсивного ускорения, которое, переходя в более зрелую стадию, становится более плоским в силу повышения эффективности использования энергии. Экономисты также используют концепцию,

известную как паритет покупательной способности, или ППС (PPP). Идея ППС состоит в том, что аналогичные товары должны стоить более или менее одинаково в разных странах и что это должно находить отражение в обменных курсах валют. К примеру, величина \$6 тыс., используемая моими коллегами, была основана на покупательной способности доллара США в 2003 году. Сегодня она бы составила около \$7,5 тыс. Если попытаться разъяснить это простым языком, то согласно концепции ППС цена чашки кофе в Нью-Йорке, переведенная в евро, должна быть равна сумме, на которую вы можете купить чашку кофе в Париже. ВВП Китая на душу населения в 2011 году по ППС составляет уже около \$7,5 тыс., в то время как Индия все еще несколько отстает с уровнем ВВП около \$3,3 тыс.

Одно из объяснений, почему данный процесс развивается по S-образной кривой, состоит в том, что на начальном этапе роста благосостояния люди начинают приобретать больше вещей, которые были им прежде недоступны. В развивающихся странах один из первых предметов, которые покупают люди, двигаясь вверх по экономической лестнице, – это автомобиль, что немедленно усиливает потребность в энергоносителях. Я уже описывал свои столь непохожие поездки из пекинского аэропорта до центра города в 2011 году и 20 лет назад. В начале 1990-х основным препятствием на дороге были сотни велосипедов и телег с овощами и фруктами, двигавшихся в город из сельской местности. Сегодня путешествие сопровождается теми же проблемами, что и в большинстве крупных городов на Западе: интенсивным автомобильным движением и пробками. Аналогичная картина складывается во многих других городах Китая и начинает проявляться во многих городах Индии. Только когда люди становятся богаче и привыкают к уровню своего благосостояния, они начинают более осознанно подходить к потреблению энергии.

Странам БРИК еще предстоит пройти определенный путь, прежде чем они достигнут верхней части S-образной кривой и, в

соответствии с рассматриваемой моделью, умерят аппетиты в использовании энергии. Китай уже приближается к этой точке, но Индия все еще далеко позади. До тех пор сырьевые рынки будут сталкиваться с серьезными трудностями в части баланса спроса и предложения. Временами будет казаться, что мир не имеет достаточных ресурсов или что рост цен на сырьевые товары вот-вот развяжет период высокой инфляции и экономической нестабильности, как это было в 1970-х. Мы уже видим возникновение новых альянсов между энергетически ненасытными странами БРИК и поставщиками сырья по всему миру. Эти альянсы сближают богатых ресурсами Бразилию и Россию с Китаем и Индией. Китай в настоящее время обхаживает производителей сырья по всей Африке. Этим может объясняться тот факт, почему ЮАР с такой готовностью была принята в политический клуб стран БРИК. Помимо того что она является крупным производителем сырья, ЮАР может также рассматриваться Китаем и Индией в качестве плацдарма для дальнейшего поиска поставщиков в Африке.

Но я уверен, что появятся и другие факторы, которые существенно изменят тенденцию к росту цен и потребления ресурсов. Например, Китай и Индия могут расти не так быстро, как я прогнозирую. Ускорение роста мировой экономики в течение ближайших 20 лет в значительной степени будет зависеть именно от этих стран. Если рост обеих или одной из них (в особенности Китая) будет ниже прогнозируемого или если эти страны найдут более эффективные формы потребления энергии раньше, чем это обычно происходит в странах с таким же уровнем развития, то прогнозы мирового спроса на энергоносители на период 2005–2020 годов должны будут пересмотрены в сторону понижения. Некоторые утверждают, что давление на цены и доступность ресурсов сохранится независимо от того, что происходит в Китае и Индии. В это трудно поверить. Их потребности в энергоносителях и ресурсах в целом будут доминирующим фактором в сырьевой индустрии, по крайней мере со стороны спроса. Будущее мировой экономики в ближайшие

десятилетия зависит от роста в странах БРИК и в США. Экономический рост может замедлиться в Японии и Европе и даже в Китае и России по мере старения их населения. Но наряду с Бразилией, Индией и Соединенными Штатами, население которых, скорее всего, будет расти стабильными темпами, эти страны окажут решающее влияние на рост мировой экономики, что в свою очередь определит мировой спрос на энергию. Все это представляется чреватым крайне серьезными последствиями для мировых цен на энергоносители и усиливает опасения по поводу дальнейшей доступности ресурсов, но на самом деле все не так однозначно. Многое будет зависеть от решений компаний-производителей, а также от поведения потребителей энергоресурсов, реагирующих на ценовые изменения.

Вспомните руководителей одной энергетической компании, которые в 2005 году думали, что равновесная цена на нефть составляет около \$35, и беспокоились, что цены выше этого уровня не будут устойчивыми? Как результат, многие неохотно шли на осуществление инвестиций. К 2011 году, когда о цене \$35 остались лишь воспоминания, многие из них изменили свое мнение. Теперь они считают, что мы достигли нового, более высокого значения равновесия. Может быть, они и правы, но, как я уже убедился, когда писал диссертацию, велика вероятность, что это не так или, по меньшей мере, что их правота будет недолговечной. При сегодняшних высоких ценах на нефть энергетические компании могут начать инвестиции в расширение производства, а потребители могут начать поиск альтернатив дорогой нефти. Если это случится, то уверенность в том, что сегодняшние цены представляют собой новое равновесие, может оказаться очередной иллюзией.

По сравнению с 2004 годом изменилось и отношение Китая и Индии к развитию альтернативных источников энергии, что особенно ярко проявляется в последнее время. Индустриализация и урбанизация Китая, несомненно, служат основными движущими силами текущего роста производства и цен на сырье. Но никто не

любит платить много за сырье и энергоносители, поэтому в дополнение к расширению добычи собственных ископаемых энергоресурсов Китай начал активную программу инвестиций и поддержки возобновляемых источников энергии. Западные критики могут указывать на загрязненные китайские города и реки и утверждать, что текущие темпы экономического роста страны просто не могут быть устойчивыми, но китайские лидеры тоже видят эти проблемы, чувствуют их более остро, чем далекие западные критики, и усердно ищут способы их решения.

К 2020 году Китай планирует добиться снижения углеродоемкости своей экономики на 40–45 % по сравнению с 2005 годом^[18]. В своей статье на страницах Financial Times в ноябре 2009 года^[19] сэр Гордон Конвэй, сопредседатель Китайского совета по международному сотрудничеству в области экологии и развития (CCICED), описал план движения Китая к низкоуглеродной экономике. «Китайских лидеров побуждает к действию ощущение безотлагательности, – пишет он. – Использование традиционной экономической модели больше не вариант: ресурсные, социальные и экологические ограничения делают это невозможным. Они также осознают опасность того, что стремительный рост загонит Китай в ловушку промышленных и городских структур, которые станут источником проблем в низкоуглеродном мире». Китайское руководство обратилось к CCICED с просьбой составить три сценария. В соответствии с первым Китай продолжает идти по нынешнему пути потребления энергии и производит в 2050 году около 13 миллиардов тонн углекислого газа, почти в два раза больше сегодняшнего уровня (что, кстати, уже превышает уровень выбросов США и Канады вместе взятых). По второму сценарию к 2050 году выбросы будут уменьшены до 9 миллиардов тонн. По третьему сценарию в 2025 году наступает пик, а затем к 2050 году происходит снижение до 5 миллиардов, что эквивалентно тому, что США выделяют сегодня.

Ключом к снижению выбросов, пишет Конвэй, послужит «разрыв связи между экономическим ростом и выбросами парниковых газов». Это означает сокращение потребления энергии на единицу ВВП на 75–85 % к 2050 году путем реализации комплексного плана повышения эффективности, включающего низкоуглеродные города и транспортные системы, а также модернизирование производства. Ископаемые виды топлива будут использоваться более эффективно, применение возобновляемых источников и ядерной энергии будет расширено, а выбросы двуокиси углерода будут улавливаться прежде, чем они попадут в атмосферу. Китайцы не только рассматривают этот план в качестве способа сохранения чистого воздуха и воды и достижения меньшей зависимости от колебания цен на ископаемые виды топлива, но и видят в нем путь Китая к получению конкурентных преимуществ в низкоуглеродном мире. Амбиции и уровень проработки этой политики намного превосходят все то, что мы видим со стороны Соединенных Штатов.

Если мы рассмотрим воздействие реализации этих планов по снижению выбросов на прогнозы потребления нефти Китаем в 2050 году, то мы получим очень интересные цифры. Если, как сообщает ССICED, Китай к 2030 году сможет удовлетворять 50 %, а к 2050 году – 100 % своих новых потребностей в энергии с помощью возобновляемых источников, то это существенно повлияет на сделанные нами прогнозы мирового спроса на нефть. В 2004 году мы предположили, что мир будет использовать 75,2 миллиона баррелей нефти в сутки к 2050 году. При условии, что Китай реализует все свои планы, наша оценка оказывается завышенной на 20 %, то есть в 2050 году в мире будет использоваться только 60 миллионов баррелей нефти в сутки. Если Индия пойдет по пути достижения аналогичных целей, то можно снизить нашу оценку еще на 20 миллионов баррелей в день.

Эта китайская инициатива представляется чрезвычайно интересной. Она вполне может стимулировать увеличение предложения на рынке возобновляемых источников энергии. Меня

удивляет то, что профессиональные участники сырьевых рынков не уделяют этим планам Китая большее внимание. Я определенно стараюсь следить за этими планами и отслеживать шаги правительства в этом направлении. Китайская газета China Daily, еженедельно выпускающая европейское издание, в одном из майских выпусков 2011 года посвятила пять полных страниц, включая первую полосу, теме электромобилей. В выпуске обсуждался возможный спрос на автомобили в Китае со ссылкой на прогнозы Министерства промышленности и информационных технологий, согласно которым в Китае может оказаться более 200 миллионов зарегистрированных автомобилей к 2020 году по сравнению с 70 миллионами в 2011 году. Правительство объявило о своих планах направить примерно \$15 млрд в течение следующего десятилетия на разработку и производство электромобилей. И это в дополнение к планам, озвученным в 2010 году, по доведению числа электрических транспортных средств до 20 миллионов к 2020 году. Влиятельная китайская Национальная комиссия по развитию и реформам (National Development and Reform Commission) заявила, что рассматривает возможность субсидирования стоимости не менее чем четырех миллионов электромобилей и что правительство уже проверяет возможность их использования в основных городах страны, включая Пекин и Шанхай.

Две основные проблемы электрических автомобилей – высокая стоимость аккумуляторов и ограниченный пробег на одном заряде. Китайцы понимают это и делают все возможное для поддержки растущей аккумуляторной промышленности. Поскольку большинство поездок в Китае осуществляется в городах на расстояния, редко превышающие 60 километров в день, китайцы полагают, что электромобили могут стать такими же привычными и простыми в использовании, как iPhone. От китайских инвестиций и интересов к этой области выиграет весь мир. (Мой личный инвестиционный портфель включает акции небольшой шведской

гелиоэнергетической компании, и я слышал о том, что китайцы проявляют к ней огромный интерес.)

Китаю будет совсем не просто достичь своих целей по энергосбережению и повышению эффективности. Довольно легко заявлять о планах по поддержке использования альтернативных источников энергии, электрических автомобилей и тому подобных шагов. Но на самом деле в стране, в которой около 50 % населения проживают в сельской местности (и треть из них переселится в города в ближайшие 20 лет), реализация этих планов – задача не из легких. Вместе с тем сильное централизованное руководство повышает шансы Китая быстрее добиться серьезных результатов.

Таким образом, мы наблюдаем сложную эволюцию сырьевых рынков, с сильным ценовым давлением, влияющим на многие аспекты мировой экономики. Но вполне вероятно, что, как и в 1980-е годы, рост цен на сырьевые товары вызовет определенную ответную реакцию. Многое будет зависеть от того, насколько страны готовы к сотрудничеству и координации действий по решению этих сложнейших проблем.

Глава 6

Потребление

Когда я бываю в Китае, я размышляю, ощущалось ли что-то подобное в середине XIX века во времена золотой лихорадки в Калифорнии. Много неизвестности, неопределенности и риска, а иногда даже и физической опасности. Правила игры не совсем ясны, но все могут видеть перспективы и все хотят участвовать. Открытие залежей золота в Калифорнии заставило многих американцев XIX века собрать свои пожитки и последовать популярному в то время призыву: «Отправляйся на запад, молодой человек!» В начале XXI века те, кто ищет возможности, должны смотреть на восток, в сторону Азии, и на юг, на Латинскую Америку и Африку.

Повышение уровня потребления в странах БРИК является убедительным свидетельством того, насколько быстро они меняются. Потребление и прямые иностранные инвестиции – это те составляющие ВВП, за которыми я слежу наиболее внимательно. Они говорят мне, насколько зрелой становится страна и состоятельными – ее граждане, что они предпочитают покупать и в какой степени экономика страны открыта для мира. Быстрорастущее внутреннее потребление в развивающейся экономике – хороший индикатор стабильности и долгосрочности экономического роста. Увеличение прямых иностранных инвестиций показывает, насколько остальной мир доверяет этому росту.

Можно привести множество примеров, свидетельствующих о росте потребления в странах БРИК. Летом 2009 года мы с женой посетили Энгельберг, прекрасный швейцарский курорт, который вполне мог бы быть местом действия мюзикла «Звуки музыки» (The Sound of Music). Перед отъездом мы узнали, что здесь снимаются многие фильмы Болливуда и что в результате это место стало весьма популярным среди индийских туристов. Конечно же, мы замечали их

на каждом подъемнике, поднимающемся на обзорные площадки. У подножия главного подъемника даже стоял передвижной киоск, торгующий индийской едой. Два года спустя, весной 2011 года, мы вернулись в Швейцарию, остановившись в Ле-Дьяблере, прежде чем отправиться в Лозанну на конференцию Financial Times. В городе царил тишина межсезонья между зимним лыжным периодом и летним сезоном походов. Мы отправились на прогулку в красивое место под названием Ко-дю-Пийон, откуда можно подняться на подъемнике на высоту 3 тыс. метров и увидеть самые высокие горы Швейцарии. Подъемник на двоих в обе стороны стоил 77 франков, или 1113,66. Мы обсудили, стоит ли это таких денег, и решили подняться. Наверху оказалось холодно и пасмурно и видимость оставляла желать лучшего, поэтому практически сразу мы отправились вниз. Но меня поразило, что и внизу у входа на подъемник, и наверху в дорогом кафе – нас везде окружали индийские туристы. После того как мы с женой купили билеты, один из них протянул 600 швейцарских франков наличными за себя и нескольких друзей. В кафе на вершине было более сотни индийцев, тратящих деньги и получающих удовольствие, несмотря на то что они могли видеть только облака.

На обратном пути в кабине подъемника мы увидели рекламу банковского обслуживания для состоятельных клиентов от HSBC. Реклама содержала изображение крупного китайского города, возможно Гонконга или Шанхая, а также фразу, что HSBC – это лучший в мире «банк для развивающихся рынков». Растущее потребление стран БРИК настигло нас даже в швейцарских горах. Если, как я предполагаю, Индия увеличит свое благосостояние в 30 раз в течение следующих 40 лет, то в этих горах появятся не только швейцарские кафе и киоски с индийской едой, но и настоящие первоклассные индийские рестораны наряду с традиционными европейскими. Тогда, катаясь на лыжах или путешествуя пешком, вы сможете выбирать между швейцарским пирогом и карри.

В Лондоне верхний сегмент рынка недвижимости почти полностью зависит от небританских покупателей, многие из которых из стран БРИК. Апартаменты в South Beach в Майами сейчас идут нарасхват среди бразильцев. Богатые китайцы в массовом порядке едут на шопинг в Париж и в Токио. Русские туристы – неотъемлемый элемент самых модных европейских курортов на протяжении многих лет. Они швартуют свои яхты в Сен-Тропе или катаются на лыжах в Куршевеле, куда традиционно стекаются на Новый год и православное Рождество в первые две недели января. Кроме того, они расширяют свой спектр приобретений собственности, дополняя Лондон и курорты Франции недвижимостью в Греции и Турции. Европа – и, возможно, США – только выиграет от притока миллионов туристов из стран БРИК.

Экономические данные не менее убедительны, чем отдельные примеры. В конце 2010 года совокупный объем потребления в странах БРИК составил около \$5 трлн – сравните с \$10,5 трлн в США, \$9,5 трлн в ЕС и около \$3 трлн в Японии. Следует отметить, однако, что темпы роста в этих странах резко отличались. В 2000 году объем потребления стран БРИК составлял всего лишь \$1,4 трлн, и всего за 10 лет он вырос на 250 % – до \$5 трлн. Если такие темпы сохранятся по крайней мере до конца этого десятилетия, потребительские рынки стран БРИК могут достигнуть отметки в \$12 трлн или даже больше, легко конкурируя с США.

В статье, написанной совместно с моей коллегой Анной Ступницкой в декабре 2010 года, мы рассмотрели альтернативные сценарии развития потребления в странах БРИК в период между 2010 и 2025 годами^[20]. В первом сценарии мы предположили сохранение статус-кво, при котором средняя доля потребления в общем объеме ВВП остается прежней, на уровне предыдущего десятилетия. В этом случае объем потребления в странах БРИК к 2025 году вырастет в четыре раза, до отметки более \$16 трлн, и превысит уровень США. Вклад Китая составит более половины этой

суммы, или около \$10 трлн. Вторым по величине станет объем потребления в Индии, достигнув \$3–4 трлн.

По альтернативному, более оптимистичному сценарию мы предположили, что доля потребления в объеме ВВП будет расти по мере уменьшения роли экспорта и повышения значимости внутреннего потребления. В Китае, например, по нашим оценкам, доля потребления в ВВП вырастет до 43 % к 2015 году и до 55 % – к 2025 году. В этом случае реальный объем потребления стран БРИК увеличится в пять раз и один только Китай сможет в реальном выражении превысить уровень США к 2025 году. В номинальном выражении уровень потребления Китая может достигнуть \$20 трлн. Суммарное потребление стран БРИК будет в среднем расти на \$2 трлн в год, достигнув \$35 трлн к 2025 году. Мы применили эти макроэкономические прогнозы к ключевым потребительским рынкам и выявили, что, если они верны, рынки БРИК будут доминировать в определенных отраслях – это относится прежде всего к автомобилям, предметам роскоши и путешествиям.

Теоретически и судя по наблюдениям, второй сценарий представляется более вероятным. Так же как это происходит со спросом на энергию (см. главу 5), в развивающихся странах мы, как правило, видим, что при растущем благосостоянии увеличение расходов на товары длительного пользования следует S-образной кривой. По этому пути прошли Великобритания, США, Япония и Корея. Обычно требуется некоторое время, прежде чем люди осознают уровень своего благосостояния, а компании начнут предлагать соответствующие продукты. Но как только потребительские привычки сформированы, а продукты становятся доступными, рост резко идет в гору. Использование этой модели для стран БРИК, особенно для Китая, предсказывает значительное увеличение спроса. Сейчас Китай по этому показателю находится на уровне Южной Кореи 1980 года, на старте потребительского взлета.

Применение этого подхода к автомобильной индустрии показывает еще больший масштаб потребительских возможностей.

Возможно, что к 2050 году у китайцев будет вдвое больше автомобилей, чем у американцев, а у индийцев – почти в три раза больше. Бразилия перегонит Германию и Японию вместе взятые, а россияне могут превзойти по числу автомобилей немцев. Аналитики Goldman Sachs прогнозируют, что в период до 2020 года рост мировой автомобильной промышленности будет в основном стимулироваться продажами в странах БРИК. К 2020 году 70 % всех автомобилей, или около 50 миллионов, будет продано в странах БРИК. Примерно половина этого объема придется на Китай. Поэтому нетрудно понять, почему ведущие мировые автопроизводители настолько сосредоточены на этих рынках. Немецкие компании с известными брендами – Daimler, BMW, Audi – уже ощущают на себе резкий рост. Качественный немецкий автомобиль стал символом статуса для многих потребителей, которые хорошо бы подумали, прежде чем платить такие деньги за многие другие товары. Корпорация General Motors, являвшаяся символом мощи Соединенных Штатов, уже превратилась в компанию, ориентированную прежде всего на торговлю с Китаем. Японская Suzuki осуществляет крупную экспансию в Индию.

Когда я общаюсь с руководителями автомобильных компаний, то вижу, как изменились их взгляды на глобальную экономику за последнее десятилетие. В 1990-х годах они хотели узнать мое мнение о курсах валют и о том, как резкие колебания курсов доллара, иены и европейских валют могут сказаться на их прибыльности. В последние годы они все чаще хотят услышать мои прогнозы для стран БРИК, чтобы лучше оценить риски и возможности на этих рынках. Впервые в моей карьере многими из них движет не страх, а надежда, и все чаще на их лицах появляются улыбки.

Рассмотрим Китай: многие транснациональные корпорации пришли на этот рынок, чтобы воспользоваться дешевой рабочей силой.

Они видели возможность повышения рентабельности за счет снижения издержек. Но удерживает их здесь до сих пор не то, что привело на этот рынок. По мере роста заработной платы китайских рабочих преимущества от размещения производства в Китае с целью снижения издержек уменьшаются. И в настоящее время наибольшие возможности открываются для компаний с сильными брендами, поскольку все больше и больше потребителей желают – и могут себе позволить – приобрести их продукцию. Я понял это, когда разговаривал с моим коллегой во Франкфурте, который хотел сделать жене сюрприз ко дню рождения, подарив ей автомобиль BMW. Когда он связался с местным дилером, ему сказали, что придется подождать шесть месяцев, поскольку на эту модель высокий спрос в Китае. Руководство BMW подтверждает, что это частое явление в наши дни. Даже немцы больше не могут приобрести автомобиль BMW тогда, когда они этого хотят.

Китайские компании быстро осознали важность бренда, а не низких издержек как конкурентного преимущества. Каждый год компания WPP, мировой лидер в области рекламы, проводит исследование, выявляющее 100 самых дорогих брендов мира. Результаты 2011 года включают в себя несколько китайских компаний: China Mobile на 9-м месте; ICBC, крупнейший китайский банк, на 11-м; а поисковая система Baidu – на 29-м. К 2020 году их число, скорее всего, сравняется с количеством американских брендов.

Ни одна отрасль не получила более существенной выгоды от роста стран БРИК, чем индустрия предметов роскоши. Несколько лет назад я инвестировал в одну маленькую китайскую ювелирную компанию, образованную французскими и китайскими учредителями. Это вложение показалось мне перспективным, учитывая рост благосостояния китайских потребителей. Конечно, их внимание будут привлекать известные мировые бренды. Но мой расчет состоял в том, что их собственные люксовые бренды также могут занять свое место на китайском рынке. Сегодня компания Qeelin

имеет успешные бутики в самых модных торговых центрах Гонконга, а также расширяет свое присутствие в Пекине и Шанхае. Ее крупнейшими клиентами в Гонконге, как правило, становятся туристы из материкового Китая. Когда я писал эту книгу в середине 2011 года, несколько крупных компаний, торгующих предметами роскоши, пытаются купить бизнес Qeelin.

Моя работа на валютных рынках едва ли представляла большой интерес для игроков рынка предметов роскоши, но в последнее время они все чаще спрашивают мое мнение о происходящем в мире и приглашают участвовать в своих конференциях. На конференции Financial Times Luxury Goods Conference, которая проходила в 2011 году в Лозанне, мы вместе с главным экономическим редактором газеты Financial Times Мартином Вулфом и моим бывшим коллегой Гэвином Дэвисом обсуждали состояние глобальной экономики. Наши дебаты предваряли заседания экспертных групп с участием представителей многих брендов класса люкс. И было совсем не удивительно услышать, как большинство из этих компаний говорили о своих амбициозных планах в отношении стран БРИК.

Один из аналитиков Goldman Sachs, занимающийся рынками предметов роскоши, Уилл Хатчингс, подготовил мне данные для конференции. По его оценкам, в Китае один из каждых 1,4 тыс. человек – долларовый миллионер и только в Пекине их насчитывается почти 200 тыс. В ближайшие 15 лет еще 500 с лишним миллионов человек во всем мире станут покупателями предметов роскоши. Около 200 миллионов из них будут китайцами. Следующая крупнейшая группа покупателей – из Индии. Их число в Бразилии и России также будет значительным. Для многих западных компаний переориентация их брендов на этих новых потребителей станет жизненной необходимостью и, возможно, основой для их трансформации. Речь идет не только о расширении бизнеса в крупных городах стран БРИК. Такие города, как Париж, Майами, Нью-Йорк и Лондон, также окажутся в выигрыше. По

информации Уилла, 55 % покупок бразильцами предметов роскоши совершаются за пределами Бразилии, главным образом в Майами, который для бразильских покупателей то же самое, что Гонконг для китайцев. Людям на Западе, беспокоящимся о том, что они могут что-то потерять от смены модели мирового роста, следует научиться мыслить шире. Все это открывает массу новых возможностей для западных компаний, прежде всего тех, которые обладают сильными брендами.

Арт-рынок также трансформируется под влиянием роста стран БРИК. Эд Долман, экс-председатель аукционного дома «Кристис», рассказал мне о том, как изменение модели потребления влияет на расписание его путешествий, включающее все большее число поездок в Пекин, Шанхай и Москву. Я уверен, что в ближайшие годы в его списке появятся Рио, Сан-Паулу, Мумбаи и другие индийские и китайские города. И я не удивлюсь, увидев новые аукционные дома, открывающиеся в странах БРИК.

Многие специалисты по финансовым рынкам, интересующиеся БРИК, склонны сосредоточивать свое внимание на сырьевых товарах. Действительно, страны БРИК имеют огромный аппетит на ресурсы, но гораздо важнее то, как они начинают вести себя как потребители. Бульшую часть моей карьеры главную роль в мировой экономике играли американские потребители. Казалось, все вращается вокруг потребительских привычек американцев. По мере развития стран БРИК их потребители станут самыми важными в мире. Китайцы уже покупают больше автомобилей, чем в любой другой стране: 13,5 миллиона штук в 2010 году по сравнению с 11,6 миллиона в Америке. Китай вскоре может стать крупнейшим рынком предметов роскоши. Китайское правительство сделало рост внутреннего потребления одним из своих экономических приоритетов в пятилетнем плане, обнародованном в 2011 году.

С 2001 года совокупный объем ВВП стран БРИК вырос приблизительно в четыре раза, с \$3 трлн до примерно \$12 трлн. Хотя в конце 2010 года их объем потребления в долларовом

выражении, равный \$5 трлн, составлял менее половины уровня США, уже очень скоро этот разрыв сократится. К 2020 году совокупный объем розничных продаж в странах БРИК может превысить уровень США.

БРИК – это история нашего поколения. Это отражение резкого роста благосостояния и желания трех миллиардов человек обрести те же потребительские блага, которыми мы пользуемся на Западе.

Ключевым показателем для отслеживания роста спроса на потребительские товары служит уровень ВВП на душу населения, который резко возрастает во всех странах БРИК, но особенно в Китае. Растущий ВВП, сосредоточенный в руках узкой группы людей, не может привести в движение рынки массового потребления. Но когда все больше людей становятся богатыми и этот процесс происходит все быстрее, возникают рынки для миллионов новых автомобилей, холодильников, кондиционеров, электрических и электронных товаров, гаджетов, путешествий, предметов роскоши, финансовых консультаций... Список можно продолжать до бесконечности. Перспективы увеличения благосостояния к 2050 году для всех стран БРИК, в особенности для Китая и Индии, выглядят просто ошеломляющими. Потенциал этих рынков для производителей потребительских товаров поистине впечатляет.

Западные компании хорошо понимают это. Они видят это своими глазами в своих отчетах о доходах. Если вы проведете некоторое время в штаб-квартире BMW в Мюнхене, вам покажется, что то, что происходит в Китае, важнее, чем происходящее в Германии. Поговорите с руководителями Louis Vuitton или Tesco, и вы поймете, какие мотивы движут этими компаниями. Новые огромные потребительские рынки растут со скоростью, невиданной со времен становления США как крупнейшего рынка потребления в конце XIX и начале XX века.

Для крупных западных экономик рост потребления стран БРИК это хорошая новость. Это означает, что они могут перестать видеть в этих странах угрозу из-за дешевизны их рабочей силы и начать

наслаждаться прибылью, получаемой от реализации товаров в этих странах. Рынки БРИК способны в корне изменить существующие бизнес-модели транснациональных корпораций, причем в лучшую сторону.

К середине 2011 года Kentucky Fried Chicken уже располагала 3700 ресторанами в Китае – это в три раза больше, чем ее конкурент McDonald's, гораздо более крупный игрок в США. Бизнес KFC процветал, поскольку ее китайским менеджерам было позволено адаптировать исходное меню под китайские вкусы, сократив присутствие куриных крылышек и увеличив число местных блюд. Nestlй, Procter & Gamble и Unilever ведут успешный бизнес в Китае, и в июле 2011 года компания Nestlй сообщила о планах по приобретению Hsu Fu Chi. Это один из крупнейших китайских производителей сладостей и выпечки, который, исходя из котировок на фондовой бирже в Сингапуре в то время, оценивался в \$2,6 млрд. Кажется, каждую неделю я слышу очередную поразительную историю об изменениях, происходящих с потреблением в Китае. Японский англоязычный еженедельник Nikkei Weekly сообщил, что в середине 2011 года китайские женщины, проходящие через аэропорт Нарита в Токио, тратили в среднем \$1 тыс. на косметику.

Мой собственный работодатель, Goldman Sachs, также выиграет, если вместе с экономиками стран БРИК будут развиваться их рынки капитала. Даже если политики решат придерживаться консервативной модели развития финансовых рынков, потенциал для роста велик. А если они выберут модель свободного рынка, аналогичную американской, потенциал окажется просто огромен. В таких условиях глобальные финансовые институты, включая инвестиционные банки, будут очень заинтересованы в рынках БРИК.

Безусловно, в Goldman Sachs разработана стратегия расширения в странах БРИК. Менее чем через 20 лет Goldman Sachs может иметь больше специалистов по управлению активами и финансовых консультантов в Азии, чем в остальных странах мира вместе взятых. Или же многие из работающих в других странах специалистов

станут предоставлять услуги азиатским клиентам. Возможности, возникающие в России, также будут весьма значительными.

Еще один важный индикатор динамики потребления в странах БРИК – темпы урбанизации. Мой опыт подсказывает, что в урбанизации есть что-то, что ускоряет экономический рост и повышает благосостояние. Возможно, это желание одних людей не отставать в материальном плане от других, с которыми они живут по соседству. Это желание вызывает экономическую конкуренцию, что приводит к эскалации роста. Близкие расстояния также ускоряют обмен знаниями. Идеи могут быстро распространяться и развиваться.

В Индии, как и в Китае, по всей стране образуются новые города. Когда я работал на валютных рынках, мы говорили, что вам не следует рассуждать о валюте той или иной страны, если вам не известно имя ее министра финансов. В наши дни я говорю людям, что нельзя составить мнение о Китае, если вы не знаете названий самых важных китайских городов. Я как-то пытался запомнить название каждого китайского города с населением более 5 миллионов человек, но быстро отказался от этой затеи. До того как лидеры стран G20 провели встречу в Нанкине в 2010 году, признаюсь, я никогда не слышал об этом городе. А ведь провинция Цзянсу, к которой относится этот город, больше по населению, чем Германия. Кстати, Германия – одна из немногих европейских стран, имеющих прямые рейсы в Нанкин, что свидетельствует об укреплении связей между ней и Китаем.

В Индии не менее пятидесяти городов имеют население более миллиона человек. Так много людей, живущих близко друг к другу,двигающихся вверх по экономической лестнице и желающих таких же благ, как у соседей, – это мечта для компаний, работающих на потребительских рынках. Неудивительно, что компании из индустрии моды, стиля и досуга толпятся вокруг этих рынков и пытаются оценить их потенциал.

В 2005 году я некоторое время входил в состав совета футбольного клуба «Манчестер Юнайтед». Эволюция английского и мирового футбола является примером огромного воздействия стран БРИК. В прежние времена английские клубы пытались заполучить бразильских футболистов, теперь российские, азиатские и ближневосточные миллиардеры борются за обладание самими английскими клубами.

В 2008 году я летел в Мумбаи во время матча Лиги чемпионов, в котором играли «Манчестер Юнайтед» и «Барселона». Когда я прибыл в аэропорт, закончился первый тайм. Я попросил водителя отвезти меня в гостиницу как можно быстрее и оказался там за десять минут до окончания игры. Портье и швейцар, проводившие меня в комнату, остались стоять за моей спиной, наблюдая за игрой с не меньшим интересом, чем я. После окончания матча, в котором на этот раз «Манчестер» одержал победу, я послал сообщение исполнительному директору клуба Дэвиду Гиллу: «Следующий маркетинговый ход – Индия». Кто знает, может, уже через 10 лет «Манчестер Юнайтед» будет выходить на поле против футбольных команд в Китае и Индии.

* * *

Незадолго до того, как я посетил конференцию Financial Times в Швейцарии, специалисты Китайской академии социальных наук (CASS) сделали прогноз, что к 2015 году объем китайского потребления в долларовом выражении вырастет почти вдвое, примерно до \$4 трлн. Это означает увеличение на \$2 трлн в течение пяти лет, или на \$400 млрд в год. Рост, немыслимый даже во времена предкризисного потребительского разгула в США. А после кризиса США потребуются от 10 до 20 лет, чтобы достичь этого. К моему удивлению, когда я упомянул прогноз CASS на конференции

в Лозанне, другие участники, казалось, не придали ему большого значения.

Это нежелание осознать важность того, что происходит с потреблением в странах БРИК, встречается, как ни странно, довольно часто. Многие западные комментаторы не хотят и не могут понять и интерпретировать это явление, возвращаясь к привычным страхам и предубеждениям. Такое поведение является проявлением более широкой тенденции отрицания неопровержимых фактов. Отчасти это связано с простым страхом перед неизвестным. Несмотря на довольные улыбки, которые я вижу на лицах топ-менеджеров транснациональных корпораций в связи с ростом стран БРИК, такой значительный сдвиг в иерархии экономической мощи у многих вызывает чувство дискомфорта.

Время от времени я слышу, как политики или инвесторы утверждают, что Китай пока не готов к тому, чтобы стать крупнейшей экономикой мира. Что он пока не может сделать скачок от экспортно ориентированной экономики к экономике, движимой внутренним потреблением. Что он не готов к тому, чтобы взять на себя глобальную политическую роль, соизмеримую с его экономическими мускулами. С первым пунктом я не согласен. Предположение, что Китай не сможет продолжить экономический рост, базируется на предрассудке, что китайцы всегда будут коммунистами советского типа. Я считаю, что к 2013 году Китай вполне может столкнуться с торговым дефицитом – признаком того, что его зависимость от экспорта уменьшается.

По второму пункту факты весьма противоречивы. Безусловно, могут возникать сложности по мере того, как жителям стран БРИК будет требоваться все больше товаров. Мой коллега, которому пришлось ждать автомобиль BMW шесть месяцев, столкнулся не с такими уж большими неприятностями. Но что если эта проблема станет распространенной, если растущий спрос в странах БРИК приведет к повышению цен и сделает некоторые товары недоступными для многих западных потребителей? В такой

ситуации легко возникнет негодование и появятся протекционистские настроения.

Конечно, умные, дальновидные компании начнут адаптировать свои бренды и структуру своих затрат для удовлетворения вкусов и желаний на новых рынках, которые, безусловно, будут отличаться от традиционных. Необходимость психологических и производственных корректировок в так называемых промышленно развитых экономиках окажется весьма значительной. Германия в каком-то смысле уже становится образцом для подражания. С 2007 года немецкий экспорт в Китай и Индию резко увеличился. Как я уже говорил, при сохранении нынешних темпов к 2012 году объем немецкой торговли с Китаем может превысить объем торговли с Францией. Разве это не поразительно? В начале 2011 года компания Bosch, немецкий производитель комплектующих для различного оборудования и автомобилей, объявила, что планирует нанять более 30 тыс. человек. Это связано прежде всего с ростом ее экспорта на развивающиеся рынки. К весне 2011 года уровень занятости в Германии превзошел докризисный, что свидетельствует о сильных экспортных позициях немецких производителей.

Я считаю, что другие развитые страны могут следовать немецкой модели и получать выгоды в виде создания дополнительных рабочих мест за счет расширения экспорта в страны БРИК. Однако Япония, США и европейские страны должны будут адаптироваться к новой ситуации, чтобы выиграть от происходящих изменений.

Я все чаще ловлю себя на мысли, что рост стран БРИК и развитие мировой экономики могут идти рука об руку. Более высокий экономический рост в одной части мира не означает снижения темпов в другой. За последние 30 лет мировой ВВП рос в среднем на 3,7 % в год. В период с 2000 по 2010 год темпы увеличились до 4 %, несмотря на падение 2009 года. Через два с половиной года после начала глобального кредитного кризиса консенсус-прогноз роста мирового ВВП на 2011 год составил 3,9 %, а на 2012-й –

4,1 %. На мой взгляд, причина столь высоких темпов роста мировой экономики, как прямая, так и косвенная, – страны БРИК.

Многие из западных компаний с известными брендами, о которых я упоминал, показывают очень сильный рост доходов. Это одно из проявлений влияния стран БРИК на структуру мировых потребительских расходов. Хотя для многих западных людей моего поколения трудно принять эту мысль, но мировая розничная торговля приводится в движение именно развивающимися странами, в первую очередь странами БРИК.

Бульшая часть психологической перестройки, которую должны пройти развитые страны мира, заключается в осознании разницы между благосостоянием и размером экономики. Несмотря на то что страны БРИК будут быстро расти в ближайшие годы, европейцы и американцы останутся значительно более богатыми в расчете на душу населения. За возможным исключением в виде России, ни одной стране БРИК в обозримом будущем не удастся достичь уровня благосостояния, характерного для любой из стран G7. Выигрыш стран БРИК не означает потерь Запада. Поэтому когда европейцы говорят мне, что они боятся конкуренции со стороны стран БРИК, я спрашиваю, чего именно они опасаются. Как я уже упоминал ранее, совокупный объем экономики страны в значительной степени определяется численностью ее трудоспособного населения и, что очень важно, производительностью труда. За исключением подчинения других народов, поощрения массовой иммиграции или стимулирования резкого увеличения рождаемости, правительства мало чем могут повлиять на «размер» их стран. Однако если они сосредоточатся на производительности, это может привести к более высокому уровню благосостояния граждан.

Швейцария не беспокоится по поводу роста во Франции, Германии и Италии. На самом деле она хочет, чтобы они развивались, поскольку это означает, что швейцарцы могут больше экспортировать и зарабатывать больше денег. Чем богаче в расчете на душу населения становятся ее соседи, тем богаче будет

Швейцария. Европейские страны должны относиться к странам БРИК точно таким же образом – как к новым экспортным рынкам для получения дополнительной экономической выгоды.

Абсолютный размер имеет значение для роли страны в глобальных организациях и с точки зрения обороны, безопасности и международных отношений. В этом отношении некоторым из нынешних членов G7 придется столкнуться с конкуренцией по мере того, как экономики стран БРИК будут расти. Очень важно, чтобы развитые страны не препятствовали переменам по причине слепой национальной гордости или для сохранения рабочих мест в раздутых бюрократических структурах. Стремление к выработке оптимальных глобальных решений за пределами сферы экономики, в том числе в таких областях, как безопасность и окружающая среда, позволит развиваться и процветать всему миру.

Если развитые страны настроены на улучшение международных институтов путем сотрудничества со странами БРИК, то членам G7, в особенности европейцам, придется отказаться от части своей власти. Это потребует отказа от гордыни и трезвой оценки ситуации. Япония и Европа уже в значительной степени утратили вес, которым они обладали когда-то. Соединенные Штаты могут вскоре разделить статус сверхдержавы с Китаем. От того, смогут ли устоявшиеся лидеры пойти навстречу странам БРИК в мировой политике, будет зависеть, выиграют они или проиграют от этого необратимого изменения мирового порядка.

Глава 7

Новые альянсы

Развитие экономик стран БРИК и других быстрорастущих развивающихся стран изменит отношения между этими странами и остальным миром. Региональные экономические и политические связи подвергнутся глубоким и долгосрочным изменениям. Время от времени эти сдвиги будут проверять на прочность исторические связи между нациями, но, если подход политиков к потенциальным выгодам от установления новых торговых и иных отношений будет открытым и позитивным, это откроет возможности для образования новых и сильных альянсов.

Возьмем, к примеру, огромный рост экспорта в страны БРИК. Бразильский экспорт сырья в Китай вырос настолько, что последний стал крупнейшим экспортным рынком для Бразилии. С другой стороны, растет объем прямых китайских инвестиций в Бразилию. Оба процесса ведут к новой эре отношений между двумя странами. Расширение инвестиций Китая в Африку также можно считать многообещающим явлением, открывающим новые перспективы развития внешних связей для многих африканских стран.

Азиатская ось

Значение Азии для будущего мировой экономики очень велико, поэтому вполне логично начать наш обзор с этого региона. В течение 20 лет Китай может стать самой большой экономикой в мире, а Индия – занять третье место. Более двух третей населения мира проживает в Азии. Китай и Индия – единственные страны в мире с числом жителей более миллиарда, а их общее население приближается к 40 % от мирового. Индонезия с 240 миллионами жителей выступает четвертой по численности населения страной в мире. Япония, Бангладеш, Вьетнам, Пакистан и Филиппины входят в число двадцати самых населенных стран. В общей сложности шесть стран из группы N-11 расположены в Азии, не говоря уже об Индии и Китае. Рассмотренные в совокупности, перспективы континента просто невероятны.

Большую часть времени после окончания Второй мировой войны и до 2010 года Япония занимала место второй по величине экономики в мире. Китай уже обогнал Японию, и в течение 20 лет это сможет сделать Индия. Относительные и абсолютные экономические изменения, происходящие в Китае, Индии и Японии, могут повлечь за собой полную трансформацию их взаимоотношений, которые осложняются их непростой историей. Это потребует компромисса и гибкости, и азиатским лидерам придется быть очень терпимыми и открытыми. Изменения в относительном благосостоянии едва ли будут столь же существенными, но тем не менее они тоже внесут вклад в необходимость перестройки отношений между этими странами.

С учетом всего этого возникает вопрос: возможна ли в Азии выработка здоровых и мирных экономических, монетарных и социальных отношений? Как новые гиганты, Китай и Индия, будут относиться друг к другу? Какую роль в регионе станет играть по-прежнему процветающая, но экономически значительно меньшая

Япония? Аналогичные вопросы ждут Южную Корею и другие густонаселенные страны с большим потенциалом – Бангладеш, Индонезию, Филиппины, Пакистан и Вьетнам, а также меньшие, но процветающие экономики вроде Сингапура. Что произойдет с Тайванем? Станет ли он частью Китая, как Гонконг? Основным законом Гонконга защищает гонконгский доллар только до того момента, когда счет операций с капиталом в торговом балансе Китая станет открытым. Если это произойдет, прекратит ли гонконгский доллар свое существование? А как насчет Северной и Южной Кореи? Будет ли содействовать или препятствовать их объединению развитие стран БРИК и изменение мирового ландшафта?

За этими широко обсуждаемыми вопросами стоят еще более серьезные проблемы. И без того напряженные отношения между Индией и Пакистаном подвергнутся еще большим испытаниям по мере того, как экономика Индии будет становиться третьей по величине в мире. Еще одной проблемой станут отношения между Китаем и Японией: смогут ли они забыть прошлые обиды и перейти к разумным и согласованным отношениям, по мере того как Китай будет становиться все больше, хотя и не богаче, Японии? Еще более непростым вопросом могут стать отношения между Китаем и Индией.

С этими серьезными проблемами, требующими выработки адекватных решений, предстоит столкнуться азиатским лидерам.

Япония и страны БРИК

Для Японии подъем Китая таит в себе как огромные возможности, так и угрозы. По моему мнению, для Японии, с ее стареющим населением, «дружба» с Китаем является путем в лучшее экономическое будущее. То же самое верно в отношении Индии, Индонезии и других крупных рынков стран N-11. Но для этого Японии потребуется пройти через весьма существенные культурные сдвиги.

Япония, со своими технологическими достижениями и высоким уровнем развития, многое может предложить растущим азиатским экономикам. Две области очевидны: производство современной потребительской техники, от автомобилей до бытовых электроприборов, а также энергетическая эффективность. Однако кажется, что в последние годы, по мере того как китайские потребители становятся богаче, Германия более активно проникает во многие секторы китайского потребительского рынка. Одним из наиболее интересных примеров этого являются растущие продажи в Китае немецких автомобилей высокого класса. Учитывая глобальное лидерство Toyota в автомобильной промышленности, сотрудничество с Китаем должно открывать для японской корпорации большие возможности. Но по сравнению с BMW и Mercedes японский автомобильный лидер реализует их не в полной мере. Немецкие марки более популярны в Китае, чем японские, что может объясняться непростой историей отношений между двумя азиатскими странами. Япония должна будет преодолеть это препятствие. Подобную проблему Германия успешно решила за счет создания ЕВС, поэтому некоторые выступают с идеей создания валютного союза для стран Азии. Готовность Японии к такому мощному сдвигу в культурных и политических отношениях с Китаем – необходимый шаг для получения Японией огромных потенциальных выгод.

Когда я бываю в Токио, меня часто поражает, насколько изолированной кажется Япония перед лицом динамичных изменений, происходящих в Азии. Пару лет назад на встрече со стратегами одной ведущей японской потребительской компании я ожидал, чтобы они будут наперебой задавать мне вопросы об Индии и Китае, но вместо этого мне самому пришлось поднять эту тему. Я был весьма удивлен, что они не придавали особого значения колоссальным рыночным возможностям, возникающим прямо у них под носом. Казалось, они не особенно стремятся к завоеванию рынка величиной 2,5 миллиарда человек. Подобное происходило во время моих встреч с представителями и других японских компаний.

Еще одна проблема Японии – использование английского в качестве языка общения. Как можно ожидать получения Японией потенциальных выгод от взаимодействия с Китаем, Индией и другими странами, если они не используют общий язык? На большинстве моих встреч в Японии обычно присутствует переводчик. Такая же ситуация была в Германии, когда я начинал свою карьеру в финансовой индустрии 30 лет назад. Сегодня все изменилось. Если я выступаю во Франкфурте, я говорю на английском языке, аудитория слушает, понимает и в конце задает много вопросов – на английском. В Токио обычно обеспечивается синхронный перевод и вопросы, как правило, звучат на японском.

Последние пару лет японские официальные лица начали реализацию стратегии по повышению привлекательности Японии как туристического направления.

Я немного путешествовал по Японии, и это красивая и удивительная страна, но человеку, не говорящему по-японски, сложно в ней ориентироваться за пределами Токио и сети железных дорог. Активное использование английского языка может способствовать успехам Японии во многих областях.

Подобным образом бульшая открытость могла бы помочь Японии в решении самой большой проблемы, стоящей перед страной: сокращения трудовых ресурсов. То, что Японии необходимо больше

всего, так это крупномасштабная иммиграционная стратегия. Вместо этого всякий раз, когда я поднимаю эту тему во время моих визитов, мне обычно читают лекции о том, что именно иностранные рабочие-иммигранты ответственны за преступления, совершающиеся в японских городах (надо заметить, их число относительно невелико). Япония должна изменить свою позицию, если она собирается извлечь выгоду из роста стран БРИК и N-11.

Китай и его региональные амбиции

В дополнение к Японии Китаю необходимо устанавливать более крепкие связи с другими странами БРИК, в особенности с Индией. История отношений этих двух стран достаточно неоднозначна. Но по мере того, как обе они будут набирать экономический вес, им придется перейти к конструктивному диалогу.

Три области кажутся особенно важными. Во-первых, возможности двусторонней торговли между Китаем и Индией просто огромны. В последние годы объем торговли существенно вырос, но это только начало. Если Китай и Индия в течение ближайших 20 лет станут первой и третьей крупнейшими экономиками в мире, то и объем торговли между ними станет самым крупным в мире или приблизится к этому. Можно даже предположить, что если двусторонняя китайско-индийская торговля не увеличится, причем значительно, то они не преуспеют в реализации своего экономического потенциала.

Во-вторых, Китай и Индия станут прямыми конкурентами в потреблении мировых ресурсов, поэтому их участие в решении проблем ресурсного истощения и климатических изменений имеет огромное значение. Конечно, обе страны всегда будут ставить собственные экономические интересы на первое место, но им придется выработать взаимоприемлемую позицию для того, чтобы достичь эффективного глобального согласия по экологическим вопросам. Вероятно, это будет ситуация, при которой разумный эгоизм обеих стран приведет к осознанию того, что рано или поздно они столкнутся с нехваткой ресурсов. Со смелыми и свободно мыслящими лидерами Китай и Индия смогут выработать общую позицию на определенном этапе в будущем.

В-третьих, необходимость консенсуса между Индией и Китаем, скорее всего, выйдет за рамки изменений климата. Один из таких

вопросов – будущее политической системы Пакистана и ее стабильность.

Руководство, структура и роль глобальных институтов, таких как МВФ, Всемирный банк и, возможно, даже ООН, – все это области, в которых Китаю и Индии придется найти точки соприкосновения. Так, Китай и Индия не обсуждали между собой кандидатуру нового главы МВФ после того, как Доминик Стросс-Кан покинул этот пост в мае 2011 года, – и такое положение дел необходимо менять. Сегодня США и Европа считают естественным согласование общих позиций по международным вопросам, представляющим взаимный интерес, и они поступают так в течение уже многих лет. Китай и Индия должны начать делать то же самое.

Неизменная позиция Китая по Тайваню и Северной Корее, а также китайский стиль принятия решений, вероятно, окажут значительное влияние на отношения Китая с остальной частью Азии и с США. Как и в двусторонних отношениях с Японией, китайскому руководству придется развивать новые формы взаимодействия с окружающим миром. Сделать это будет нелегко, но, если Китай намерен реализовать свой потенциал, ему придется адаптироваться.

Азиатские валютные отношения

Некоторые исследователи полагают, что на этом сложном фоне в Азии должна быть (и что в скором времени будет) создана единая валюта, подобно тому как был создан евро в современной Европе. Многие в Азии давно мечтают о единой азиатской валюте и даже придумали для нее название – АКЮ, азиатская валютная единица (Asian Currency Unit, ACU). Рождение евро и создание ЕВС рассматриваются в качестве идеальной модели. Лежащая в основе аналогия – более тесное экономическое и политическое сотрудничество, порожденное желанием не повторять ошибок истории, – очевидна. Но различия между размерами и структурой крупных азиатских экономик добавляют ряд сложностей к проблеме создания единой валюты.

Погоня за валютным союзом в Азии может стать крайне рискованным занятием. Как показывает нынешний кризис в Европе, успех евро далеко не бесспорен. Хотя мало кто сомневается в том, что евро функционирует как денежная единица, однако есть сомнения по поводу того, удастся ли сохранить стабильность и, что более важно, поможет ли существование единой валюты в достижении экономического процветания.

В настоящее время ЕВС находится под серьезной угрозой. Хотя наиболее неотлагательная задача заключается в урегулировании проблем государственного долга Греции и ряда других небольших стран, по моему мнению, текущий кризис является, по сути, испытанием структуры, системы управления и лидерства Европы. Мы не полностью уверены в том, останутся ли вне нынешние страны-участницы в еврозоне и имеет ли единая валюта долгосрочное будущее. Решение этих проблем потребует от европейских лидеров принятия очень смелых решений.

Тот, кто размышляет об азиатском валютном будущем, должен внимательно изучить европейский опыт. Тем не менее между Азией

и Европой существуют большие различия, особенно с точки зрения экономических структур. В частности, наиболее важными являются следующие три момента.

Во-первых, ключевые страны, вошедшие в ЕВС в 1999 году, – Франция, Германия и страны Бенилюкса – имели сопоставимые уровни ВВП на душу населения. В период создания ЕВС эти страны были, пожалуй, оптимальными с точки зрения возможности создания единой валютной зоны. Эта оптимальность была поставлена под сомнение, как только стало ясно, что в ЕВС войдут Испания, Португалия, Греция и в некоторой степени Ирландия, Италия и Финляндия. Введение единой валюты в Китае, Индии и Японии больше напоминает единую валютную зону между такими разнородными странами, как Германия, Польша и Турция. ВВП на душу населения в Японии составляет \$36 тыс., в Китае – \$6 тыс., в Индии – \$1,5 тыс. Хотя благосостояние Китая и Индии будет резко расти, сложно представить, что в обозримом будущем они станут столь же богаты, как Япония. Индийцы также вряд ли станут такими же состоятельными, как китайские граждане.

Во-вторых, торговые отношения крупных азиатских стран несравнимы с ЕВС. Большинство стран – членов ЕВС еще в 1999 году были значительно более открытыми и уже тогда выступали крупнейшими торговыми партнерами друг друга. Основной целью ЕВС было создание общей торговой зоны и сокращение валютных рисков. В Азии иная ситуация: например, Индия значительно меньше открыта для торговли, чем Китай. Создание единой азиатской валюты на основе доминирования Китая и Индии может в один прекрасный день стать возможным, но гарантий этого нет. Хотя Китай обошел Японию в качестве торгового партнера многих азиатских стран, Япония по-прежнему играет гораздо более важную роль, чем Индия. Введение единой валюты, основанной на нестабильных торговых отношениях, может быть опасным. Без развития торговых отношений, в особенности друг с другом, успех

введения общей валюты, по крайней мере экономический, не очевиден.

Третий фактор связан с целями и мотивами. Франция и Германия приняли концепцию валютного союза с общим и сильным желанием ввести в действие институциональные рамки, которые в дальнейшем помогли бы избежать повторения исторических конфликтов, в частности таких, как две мировые войны XX века. В Азии, и особенно в отношениях между Китаем и Японией, по-видимому, есть похожее желание предотвратить повторение военных конфликтов прошлого, но есть ли у них общее видение того, что потребуется от Китая для осуществления валютной реформы? Может ли такая недемократическая страна, как Китай, серьезно рассматривать возможность валютного союза с другими государствами? Китай должен будет сначала преобразовать свою политическую систему и систему управления, прежде чем такая возможность станет реальной.

Учитывая сложную экономическую структуру Азии, чтобы справиться с продолжающимся подъемом Китая и Индии, необходимы более гибкие обменные курсы в сочетании с укреплением макроэкономической политики. Гибкая валютная политика во многих странах Азии, а также эффективные подходы к таргетированию инфляции обеспечат большую стабильность. Если Китай и Индия установят официальные инфляционные цели, это увеличит их шансы на устойчивый рост. Корея, например, уже практикует таргетирование инфляции; похоже, что и Банк Японии выберет более жесткие инфляционные ориентиры в обозримом будущем. Вместе с таргетированием инфляции эти четыре страны должны пустить свои обменные курсы в свободное плавание по отношению друг к другу и по отношению к доллару и евро. Эпизодическое вмешательство центральных банков для сглаживания чрезмерных колебаний валютных курсов – вполне разумная политика, но попытки жесткого их регулирования приносят больше вреда, чем пользы.

Если через несколько десятилетий крупные развивающиеся страны реализуют свой потенциал, то активное движение по направлению к общей валюте станет более разумным. Но до тех пор, пока сохраняется воздействие на их экономики столь разнонаправленных факторов, это будет оставаться слишком амбициозной задачей.

* * *

Конечно, возможность создания и структура любой будущей азиатской валютной системы в решающей степени зависит от того, что будет происходить с юанем. Если Китай достигнет своего экономического потенциала в ближайшие 20–30 лет и допустит полную конвертируемость валюты, без ограничений использования юаня как внутри страны, так и в международных транзакциях, то вполне вероятно, что китайская валюта окажется в центре не только азиатских, но и глобальных валютных отношений. Китайские политики очень осторожны, когда речь идет о конкретных сроках, но кажется, что часть из них поддерживает движение в сторону полной конвертируемости. В самом деле, без свободного доступа к юаню для осуществления торговли и перемещения капиталов между Китаем и остальным миром Китай может не достичь некоторых заявленных целей, в частности сделать Шанхай ведущим финансовым центром мира. Хотя многие международные компании проявляют интерес к листингу на фондовом рынке Шанхая, они не станут действовать решительно, если не будут уверены в том, что смогут осуществлять транзакции по правилам, действующим на торговых площадках Запада.

В течение 2010-го и в начале 2011 года было принято несколько инициатив, поддерживающих использование юаня в инвестиционных целях в Гонконге. Объем номинированных в китайской валюте депозитов существенно вырос за этот период, что

свидетельствует о большом потенциале юаня. Можно не сомневаться, что этот рост продолжится.

Для других азиатских стран, особенно имеющих большой объем внешней торговли, логично было бы проводить активную валютную политику с привязкой курса к корзине валют трех стран – Китая, Японии и Индии (в сочетании с некоторой ориентацией на доллар и евро). Это применимо в отношении Индонезии, Малайзии, Филиппин, Таиланда, Вьетнама и других стран Азии.

БРИК и США

Хотя наиболее захватывающие страницы истории БРИК связаны с Азией, отношения стран БРИК и США выглядят почти столь же сложными и интересными. Как единственная супердержава в мире совладеет с перспективой уступки этого титула, причем не кому-то, а «коммунистическому» Китаю? Как США будут строить свои отношения с азиатскими странами? Останется ли Япония, несмотря на относительную потерю своего экономического превосходства, основным геополитическим партнером США на Востоке, как это было на протяжении многих лет? Или США «кинет» Японию? Должны ли американцы поддерживать развитие России без серьезных изменений в методах, используемых Кремлем для контроля над бизнесом и над жизнью в России в целом? А как насчет Латинской Америки, где Бразилия и Мексика могут обрести более громкие голоса на мировой арене? И наконец, то, что, возможно, послужит ключом к ответу на все эти вопросы: как американская экономика ответит на коллективный вызов стран БРИК?

Несмотря на угрозу единоличному мировому лидерству США, многие признаки указывают на то, что американские политики превосходно справляются с появлением БРИК, позволяя экономическим силам работать на благо своих глобально ориентированных компаний и тем самым поддерживая среду, в которой страны БРИК будут развиваться дальше. Кроме того, американские политики зачастую находятся в числе тех, кто желает подключить страны БРИК к международному диалогу. Возрождение G20 президентом Бушем в конце 2008 года стало важным шагом по продвижению стран БРИК в центр глобальной политики. В то же время США стремятся развивать более тесный двусторонний диалог, особенно с Китаем и Индией.

Такой непредвзятый подход со стороны лидеров США представляется весьма разумным в ситуации, когда меняется

структура американских торговых отношений. Масштабы изменений американской торговли можно проследить с помощью нескольких показателей. Например, Федеральная резервная система использует специальный индекс для измерения стоимости доллара по отношению к валютам торговых партнеров США (торгово-взвешенный индекс доллара). Он рассчитывается на основе данных прямой двусторонней торговли и торговли на остальных рынках. Китайская валюта в настоящее время обладает не меньшим весом, чем японская иена. Общий вес юаня и мексиканского песо выше, чем евро, а суммарный вес валют стран G7 – чуть более 50 %.

В течение следующих пяти лет самой важной целью американской экономической политики станет удвоение экспорта и снижение огромного внешнего долга. Если США хотят добиться успехов в борьбе с дефицитом платежного баланса, выстраивание торговых отношений со странами БРИК – жизненно необходимый процесс.

Особенно важны отношения с Китаем. США и Китай – две крупнейшие экономики в мире, которые, скорее всего, останутся таковыми в течение ближайших 20–30 лет. Объем торговли между ними, вероятно, значительно возрастет. Их позиции по глобальным экономическим вопросам будут иметь ключевое значение для благополучия мира, равно как и позиции по вопросам политики и международной безопасности. Поэтому жителям США так необходима объективная информация о Китае. Двум странам придется искать пути успешного сотрудничества, несмотря на то что США – это крупнейшая демократия, а Китай – крупнейшая недемократическая экономика мира и многие американцы были воспитаны с мыслью, что демократия – единственная модель общественного устройства, которая может обеспечить успех.

Китай ставит этот тезис под сомнение. Американская экономика переживает не лучшие времена, и в этом легко обвинить других, особенно Китай. Подобные обвинения становятся модными среди американских политиков. Предложения о принятии мер, ограничивающих китайский экспорт, часто обсуждаются в различных

комитетах Конгресса США. Эти идеи, скорее всего, ошибочны. Многие американские транснациональные корпорации всячески способствовали привлечению китайского экспорта в США. Это принесло пользу американским потребителям в виде более дешевых продуктов и повышения уровня жизни. Яркий пример этого – успех торговой сети Walmart.

Но ситуация меняется. По мере того как Китай развивается и становится богаче, он перестанет быть источником дешевого импорта. На самом деле он все в большей степени становится получателем экспорта из других стран. В 2010 году объем импорта в Китай вырос до \$1,4 трлн, увеличившись на \$400 млрд всего за 12 месяцев. Если этот темп сохранится, то к 2015 году китайский импорт в долларовом выражении будет больше американского. Это огромные возможности для американских экспортеров. Члены Конгресса США должны противостоять соблазну обвинить Китай в потере американских рабочих мест, чтобы привлечь голоса избирателей. Лучше обратить внимание на возможности, которые открывает перед Америкой рост Китая.

Как американским политикам следует мыслить более широко в поисках новых возможностей международной торговли, так и странам БРИК также следует признать необходимость более свободной экономической политики, особенно в отношении валютных курсов. Как я уже отмечал, приглашение президентом Бушем стран БРИК в G20 для совместного поиска решений сложных экономических проблем было очень важным шагом. Следующей целью для США должно стать увеличение торговли со странами БРИК, а также достижение большей гибкости курсов азиатских валют и валют стран БРИК (в частности, юаня). Активная позиция США по этим вопросам имеет большое значение для дальнейшего получения выгод от глобализации, причем не только для самих США, но и для всех нас.

Некоторые американцы могут опасаться конкурентной угрозы со стороны Китая и стран БРИК. Для них я хотел бы еще раз

подчеркнуть разницу между богатством и размером. Крайне маловероятно, что в обозримом будущем страны БРИК смогут приблизиться по благосостоянию к США, даже если размер экономик некоторых из них превысит американскую. ВВП Китая к 2050 году достигнет \$80 трлн, а ВВП США – \$36 трлн. Американская экономика увеличится в три раза, а ВВП на душу населения удвоится. Жители Америки будут в среднем зарабатывать около \$94 тыс., что сделает их почти в два раза богаче китайцев и в четыре – жителей Индии.

В 2006 году в Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) изучили различные меры «успеха» и пришли к выводу, что высокий уровень благополучия коррелирует с высоким уровнем ВВП на душу населения. Если Китай, Индия и другие страны БРИК станут крупнейшими экономиками, то в большей степени это будет обеспечено за счет численности работоспособного населения, а не за счет увеличения ВВП на душу населения. С другой стороны, США продолжают процветать, несмотря на снижение уровня производства в течение многих лет. Нет оснований полагать, что эта тенденция не будет иметь продолжения. На самом деле вполне возможно, что США удастся повернуть вспять спад промышленного производства. Если они достигнут успехов в удвоении экспорта в течение следующих 5 лет, производство получит от этого неизмеримо большую выгоду. В мае 2011 года специалисты из Boston Consulting Group (BCG) опубликовали очень интересный доклад, показывающий, что в ближайшие пять лет США могут полностью восстановить утраченную конкурентоспособность производства по отношению к Китаю^[21].

Когда я обсуждаю перспективы роста промышленного производства и экспорта США со многими профессионалами финансового рынка, они находят такого рода идеи абсолютно нереальными. Я думаю, что их скептицизм не оправдан. С конкурентоспособностью, обеспечиваемой снижением доллара и

ростом спроса в странах БРИК, США имеют все шансы восстановить свои внутренние производственные мощности.

США, Бразилия и Латинская Америка

Иногда кажется, что из-за вопросов безопасности и террористических угроз, исходящих с Ближнего Востока, а также вследствие захватывающих перспектив, открывающихся в Азии, США больше не заинтересованы в Латинской Америке, как это было раньше, или теряют свое бывшее влияние в регионе. Неоднократные экономические кризисы в Латинской Америке на фоне экономического бума, наблюдаемого в Азии с конца 1990-х годов, только усилили это впечатление.

Интересно посмотреть, как изменится эта ситуация по мере роста экономики Бразилии. Бразилия, в торговом смысле ставшая ближе к Китаю, видит себя в самом центре политического клуба БРИК и все менее нуждается в Вашингтоне. Кроме того, растет влияние Бразилии в Латинской Америке. Былые бразильские планы, такие как МЕРКОСУР, общий рынок стран Южной Америки, могут снова получить статус главных приоритетов. Американским политикам, стремящимся к здоровым и активным торговым отношениям с Латинской Америкой в целом, понадобится более тесное взаимодействие с Бразилией.

Двусторонняя встреча между президентом Обамой и президентом Дилмой Руссеф в марте 2011 года стала свидетельством понимания США, что Бразилия становится на новый путь – путь к процветанию, и это хорошо для Америки.

То, что происходит в Китае, может сыграть чрезвычайно важную роль в судьбе Мексики. По мере роста стран БРИК все чаще отмечается, какие слабые результаты показывает Мексика по сравнению с Бразилией. Разумное объяснение этому состоит в том, что формирование Китая как главного производственного центра с низкими издержками снизило привлекательность Мексики для американских компаний. Но поскольку Китай становится богаче, уровень заработной платы в стране, как и уровень жизни,

повышается, можно предположить, что у Мексики появится шанс выйти из этой ситуации победителем.

США и Россия

Отношения с Россией важны для США по трем причинам: нефть, политика и Европа.

Во-первых, что касается нефти. Учитывая постоянную потребность мира в энергии и неутихающие конфликты на Ближнем Востоке, Россия имеет большое значение для США как ключевой игрок на энергетическом рынке. В частности, важны российские стратегические планы по добыче нефти и то, каким образом это отразится на мировых ценах. Со времен падения Берлинской стены в 1989 году Вашингтон пытается воспринимать Россию в позитивном свете, несмотря на неустойчивость их отношений. Сейчас, когда российская нефть и природный газ способны оказывать влияние на динамику мирового рынка, по крайней мере теоретически, заинтересованность США в тесном взаимодействии с Россией совершенно естественна.

Второй важный вопрос в отношениях двух стран, в какой-то мере связанный с нефтяным, – это политика России, а также различия в общественном устройстве обеих стран. Со времен холодной войны российская политическая идеология была предметом заботы американских лидеров независимо от того, демократы или республиканцы находились у власти. Многие американские политики, выросшие в то время, помнят эпоху Советского Союза. Они с настороженностью относятся к любым проявлениям возврата к тем временам в стиле российского государственного управления или, что еще более важно, в отношениях России с остальным миром. По мере укрепления экономики России и улучшения благосостояния российских граждан роль США в поддержке этой тенденции будет все более значительной, особенно в плане содействия большей политической открытости России. Сложность этого взаимодействия неизбежно увеличится с ростом экономических успехов России. Возможно, от США потребуются более гибкий подход к некоторым из

возникающих разногласий. Часто кажется, что Россия и устремления россиян воспринимаются американцами в «черно-белом» цвете. По мнению американцев, россияне должны хотеть сделать свое общество похожим на американское. Но, на мой взгляд, россияне хотят благосостояния и сильной власти, и демократия американского типа отнюдь не на первом месте в списке их устремлений. Понимание менталитета российского народа останется важной задачей для США.

Это подводит меня к третьему фактору, который я буду рассматривать более подробно в контексте вызовов, с которыми сталкивается Европа в отношениях со странами БРИК. Если Россия догонит Германию по абсолютному размеру и по уровню ВВП на душу населения, весьма вероятно, что США потребуются пересмотреть многие аспекты отношений со своими послевоенными европейскими союзниками. Если Россия в полной мере реализует свой потенциал, то вполне возможно, что придется изменить всю структуру ЕС. Действительно, Россия может в один прекрасный день стать кандидатом в члены ЕС. И весьма вероятно, что США захотят принимать более активное участие в таком развитии событий.

Европа и БРИК

Среди европейцев распространено мнение, что Европа может только проиграть от успехов стран БРИК. Это странное убеждение входит в число наиболее сложных препятствий на пути континента к экономическому прогрессу. Во многих отношениях оно отражает более общую обеспокоенность европейцев тем, что Европа уже не оказывает влияния на остальной мир и только подвергается его воздействию. Объяснить жителям Европы, что развитие стран БРИК положительно отразится на их жизни, – актуальная задача для политических лидеров и европейских интеллектуалов. Проблема усугубляется тем, что три из четырех стран БРИК далеки от Европы. Большие расстояния порождают непонимание. Особенно настороженно европейцы относятся к взлету Китая, самой важной для них страны БРИК. Россия географически ближе, по крайней мере ее главные города – Москва и Санкт-Петербург, но сам этот факт порождает свои проблемы и возможности.

Кроме того, отношение к БРИК неодинаково в разных странах Европы, поэтому европейцам в целом сложнее оценивать потенциал БРИК не как угрозу, а новые возможности для всех них. Для европейских стран с менее развитой экономикой Китай уже давно является конкурентом в различных отраслях промышленности. С другой стороны, в более крупных и развитых экономиках, где услуги занимают более значительную долю в ВВП, Индия в большей степени, чем Китай, рассматривается в качестве источника конкуренции. Так или иначе, европейские лидеры должны стараться убедить население своих стран в том, что развитие стран БРИК позитивно скажется на европейском континенте. Хотя многие страны, производящие товары с низкой добавленной стоимостью, думают, что они проигрывают Китаю в части производства, пример Германии показывает, насколько неоправданна такая оценка

ситуации. Немецкое промышленное производство процветает. В основе этого лежит экспорт.

Лучшие немецкие автопроизводители отмечают огромный рост своего бизнеса в странах БРИК, как и некоторые компании, ориентированные на обслуживание тяжелой промышленности, в том числе химической. Если вы, будучи в Мюнхене, посетите расположенные там знаменитые немецкие компании, то у вас может сложиться впечатление, что происходящее в Китае намного важнее для них, чем происходящее в других странах Европы или даже в самой Германии. Конечно, изменения в структуре торговли приводят к некоторым немаловажным осложнениям, в том числе касающимся значимости европейского экономического и валютного союза для немецких компаний.

Европейские потребители должны приветствовать конкуренцию со стороны стран БРИК. Это будет означать более дешевые товары, что приведет к более эффективному распределению бюджетов домохозяйств, а значит, к росту потребления. Европейцы должны быть рады возможности «выторговать» более привлекательные и более производительные рабочие места и низкую инфляцию в обмен на менее эффективные отрасли, которые могут быть переданы странам БРИК и другим развивающимся экономикам. В самом деле, нетрудно заметить, что европейские страны, которые готовы к дешевому импорту из развивающихся стран, как правило, имеют низкие темпы инфляции и во многих случаях демонстрируют более сильный экономический рост.

Это определено не случайность, а результат разумной экономической политики. Весь смысл международной торговли состоит в том, что она осуществляется в интересах обеих сторон. Международная торговля – не игра с нулевым исходом, и европейские политические лидеры должны понимать ее преимущества и объяснять это всем своим гражданам.

Нередко складывается впечатление, что Европа сталкивается с большими трудностями, чем США, адаптируясь к изменениям в

мировой экономике. А ответ на эти вызовы достаточно прост, по крайней мере теоретически.

Нужно позволить ЕС и ЕВС в полной мере реализовать свои функции. Поскольку совокупное население 27 членов ЕС гораздо больше, чем население США, это даст ЕС шанс стать сильнее в экономическом плане.

Потенциальный потребительский рынок будет настолько огромен, что ЕС не составит большого труда приспособиться к росту четырех стран БРИК. Если бы ЕС смог работать как действительно свободная экономическая зона торговли, полученные выгоды были бы весьма значительными.

Свободная торговля с неевропейскими странами, в особенности странами БРИК, должна не просто допускаться, а поощряться.

В рамках ЕС необходимы законодательные инициативы, завершающие формирование единого рынка, в частности для сферы услуг. В дополнение к этому страны – члены ЕС не должны препятствовать транснациональным слияниям для ускорения развития более эффективного международного бизнеса. Дискриминационная законодательная поддержка национальных компаний-лидеров должна быть прекращена.

Свободное передвижение рабочей силы и использование гибких трудовых соглашений должны быть значительно расширены. Кроме того, необходимы дальнейшие шаги по расширению иммиграции как внутри ЕС, так и из внешних стран. Дополнительные трудовые ресурсы, особенно квалифицированные, будут необходимы бизнесу в связи с неизбежным снижением численности коренного населения во многих европейских странах. Политика, направленная на повышение пенсионного возраста и позволяющая людям работать дольше, жизненно необходима, поскольку в условиях увеличения продолжительности жизни это приведет к расширению резерва рабочей силы, а также к сокращению доли неработающих категорий населения, которая в противном случае может принять угрожающие масштабы.

Я думаю, что после реализации таких смелых инициатив возникнет ситуация, когда превращение стран БРИК в ключевых субъектов мировой экономики будет рассматриваться скорее как открывающее новые возможности, нежели как угроза.

Отношения ЕС с Россией

Из совокупности проблем, связанных со странами БРИК, отношения России и Европы, пожалуй, представляют особый интерес в силу общности границ. Нельзя исключать, что Россия сможет когда-либо вступить в ЕС или в какую-либо его будущую версию. Конечно, географически большая часть России находится в Азии, но если Россия продолжит реализацию своего потенциала, то ЕС должна приветствовать союз с Россией. Безусловно, то же самое можно сказать и о Турции.

Россия останется основным поставщиком энергоносителей для большей части ЕС – как для своих бывших противников, так и для некоторых стран, которые раньше были частью советской империи. Одно только это говорит о необходимости для стран ЕС поддерживать хорошие отношения с Россией, несмотря на то что эти отношения имеют тенденцию время от времени становиться напряженными.

Россия – важный торговый партнер для многих стран – членов ЕС, и, если она продолжит расти, она станет еще большим экспортным рынком для этих стран. Именно в этом состоит экономическое обоснование вступления России в еврозону. Одной из основных причин создания ЕС и ЕВС является объем торговли между странами-членами. И если Россия продолжит играть важную роль в торговле, то ее вступление в ЕС будет весьма логичным с экономической точки зрения.

Захочет ли сама Россия присоединиться к ЕС – это другой вопрос. Норвегии и Швейцарии, например, удается процветать в Европе, несмотря на то что они не входят в ЕС. Если учитывать историю России и особенности ее политической философии, она, возможно, предпочтет не вступать в ЕС. Усиление экономического влияния может усилить желание России оставаться независимым голосом в международных отношениях. И это еще одна причина, по которой

ЕС (и США) должны мыслить шире во всем, что касается России. В любом случае ситуация будет становиться все интереснее, по мере того как Россия начнет превращаться во все более мощную экономику.

Европа и остальные страны БРИК

Несмотря на удаленное расположение, из всех стран БРИК Китай наиболее важен для Европы вследствие растущих объемов торговли с ней.

Нельзя не заметить, насколько большее внимание стали уделять в последние несколько лет европейские политики теме денежной реформы. Хотя европейцы не привлекают внимание СМИ в той мере, в какой это делают американские политики, они разделяют твердую уверенность в необходимости значительного укрепления китайской валюты. Позиция, занятая французским руководством во время председательства в G20 в первой половине 2011 года, свидетельствует о готовящихся шагах на пути к глобальной денежной реформе. В марте 2011 года президент Саркози и его команда инициировали встречу стран – членов G20 и использовали эту возможность для продвижения идеи создания в будущем новой денежной системы. Предложение провести заседание в Китае символически указывало на уверенность французского руководства в том, что юань будет играть в новой системе важную роль.

Бразилия имеет тесные торговые отношения с Испанией и Португалией, поэтому если она реализует свой потенциал, то эти европейские страны также получают экономические выгоды. Некоторые транснациональные корпорации, расположенные в Испании и Португалии, присутствуют на рынке Бразилии (как и других стран Латинской Америки), так что укрепление связей с Бразилией может оказаться для них очень полезным. Учитывая относительную развитость рынков капитала в Бразилии, вполне вероятно, что европейские финансовые институты будут искать для себя новые возможности в этой стране.

Для того чтобы успешно адаптироваться к изменениям, вызванным ростом стран БРИК и других растущих рынков, жизненно необходимо, чтобы страны вырабатывали совместную политику в

области поддержки и развития международной торговли. Также важно продолжать движение к более оптимальной структуре международного экономического управления, или, иными словами, к новому мировому порядку.

Глава 8

Новый мировой порядок

Еще в 2001 году для меня было очевидно, что институциональные рамки, управляющие функционированием мировой экономики, нуждаются в кардинальном пересмотре. Когда я создал аббревиатуру БРИК, я заявил, что G7, G8 и МВФ больше не справляются с вызовами нового мира. Сегодня это еще более очевидно.

На карту поставлена не только национальная или политическая гордость. Если страны БРИК не будут в большей степени вовлечены в процессы, доминирующие сейчас в мире глобальной экономической политики, мы не сможем воспользоваться всеми преимуществами их роста. Страны, которые играли лидирующие роли в мире во второй половине XX века, больше не могут себе позволить быть привередливыми или категоричными в отношении тех стран, которые теперь бросают им экономический вызов, только из-за разницы в социальных и политических системах.

Если мы действительно хотим вытянуть больше людей из нищеты в средний класс и содействовать расширению торговли и благосостояния, то мы должны задуматься об устранении препятствий, стоящих на пути свободного торгового обмена. Международная система экономического управления перестает быть предметом, интересующим исключительно экономистов; сейчас это жизненно важный элемент функционирования мира, затрагивающий всех нас.

Клуб G6, состоящий из богатейших и крупнейших промышленно развитых стран, был основан в 1975 году, когда президент США Джеральд Форд созвал саммит для обсуждения первого нефтяного кризиса. Он пригласил лидеров Японии, Великобритании, Германии, Франции и Италии к участию в переговорах с Соединенными

Штатами. В 1976 году также была приглашена Канада, для того чтобы уравновесить европейское присутствие; таким образом, была сформирована «Большая семерка», G7. В совокупности эти страны доминировали в мировой торговле того времени. Встреча 1975 года задумывалась как разовая, с целью координации действий в ответ на энергетический кризис. Но после присоединения Канады саммиты G7 стали регулярным событием в календаре международной экономической политики. Министры финансов и руководители центральных банков стран G7 по-прежнему встречаются, как правило, три или четыре раза в год.

Страны G7 во многом схожи между собой, так как у них примерно одинаковые доходы на душу населения и общие демократические ценности. Но сейчас уже нельзя сказать, что они олицетворяют собой мировую экономику, как это было в 1980-х. В то время Китай не имел какого-либо экономического значения. Сегодня экономика Китая – вторая по величине в мире. Бразилия стала больше, чем Италия. Франция, Германия и Италия имеют единую валюту. Бразилия, Индия и Россия в отдельности больше, чем Канада. Тем не менее саммиты G7 продолжают проводиться и лидеры этих стран продолжают вести себя так, будто их экономики все еще доминируют в мире.

Если бы клуб G7 создавали сегодня, в него бы вошел Китай. Также обоснованным было бы включение Бразилии, Индии или России вместо Канады. И с тех пор как в 1999 году евро был введен в качестве единой европейской валюты, пропал всякий смысл участия в G7 сразу трех членов еврозоны, в особенности Италии, экономика которой меньше, чем у двух других стран.

Если бы состав группы определялся только по экономическим критериям, а не по уровню политического влияния, то я уверен, что гораздо больший смысл, чем клуб G7, имела бы новая группа, скажем, «Растущая восьмерка» (Growth 8), состоящая из быстрорастущих развивающихся стран. В долларовом выражении увеличение совокупного ВВП стран группы «Растущей восьмерки» в

период с 2011 по 2020 год примерно вдвое превысит рост ВВП стран G7. Один только вклад Китая в мировой ВВП будет сопоставим с совокупным вкладом стран G7.

В 1998 году на саммите глав государств – членов G7 было принято решение о приглашении в клуб России, в которой недавно произошел обвал рубля. Таким образом, последовало создание клуба G8, структуры, более точно отражающей реалии меняющегося мира. Приглашению России способствовал Вашингтон, поскольку американцы все еще надеялись, что Борис Ельцин продолжит вести Россию к рыночной экономике и демократии. Не произошло ни того ни другого, по крайней мере в том виде, на который рассчитывали лидеры стран G7. Но, несмотря на этот опыт, лидеры G7 должны найти подходящую форму проведения регулярных встреч мировых политиков для поиска лучших решений современных экономических проблем. «Срок годности» клуба западных демократий уже давно истек. Возможно, G20 – это лучшее, что можно придумать на сегодняшний день.

В G20 входят 19 крупнейших экономик мира плюс ЕС, а также руководители МВФ и Всемирного банка. Первая встреча группы состоялась в 1999 году, после азиатского финансового кризиса 1997–1998 годов. Затем последовало десятилетие бездействия, которое закончилось в 2008 году, когда президент Джордж Буш, человек, которого мало кто считал активным сторонником международного экономического сотрудничества, созвал совещание лидеров G20 для обсуждения проблем мирового финансового кризиса. В настоящее время G20 стала наиболее представительной группой, собирающейся для обсуждения действительно глобальных экономических вопросов. Возможно, G20 включает слишком много членов, что не способствует скорости принятия решений, но она более легитимна, чем все еще влиятельная G7, так как в ее состав входят страны БРИК.

В июне 2004 года мы с Бобом Хорматсом – вице-председателем Goldman Sachs, который впоследствии занял пост заместителя

государственного секретаря по вопросам экономики, энергетики и сельского хозяйства в Госдепартаменте США, – написали совместную статью, призывающую к трем системным реформам G7 и G20. Мы предложили, во-первых, сформировать «Финансовую восьмерку» (Financial 8, F8) путем добавления Китая к министрам финансов стран G7; во-вторых, наделить G20 более высоким статусом; и, наконец, сократить представительства в G7 континентальных европейских членов – Франции, Германии и Италии – с трех до одного^[22]. Если бы по последнему пункту было достигнуто согласие, то F8 превратилась бы в гораздо более мощную группу F6. В 2006 году Эдвин Трумэн из Института мировой экономики Петерсона (IIE) написал статью, в которой заявил, что G20 обладает самой большой международной легитимностью^[23]. Он отметил, что большинство членов G20 можно охарактеризовать как «системно значимые страны». Их экономические показатели и политика могут оказывать влияние на мировую экономику и стабильность мировой финансовой системы, а результаты их политических действий, активных или пассивных, выходят далеко за пределы их собственных границ. Он также заметил, что эти страны должны нести ответственность перед миром за свои действия, в обмен на что они должны иметь соответствующее представительство в международных органах. G20 может стать наилучшей площадкой для предоставления этим странам права голоса, соразмерного их экономическому весу.

В своей работе Трумэн показал, что с 2000 по 2005 год G20 создала около 77 % мирового номинального ВВП, причем «развивающиеся» страны внесли больший вклад, чем страны G7: 42,7 % против 34 %. Львиная доля вклада неиндустриальных стран пришлась на страны БРИК. Подобная ситуация сохраняется до сих пор. G20 включает не только страны БРИК, но и несколько членов нашей группы растущих рынков и N-11, таких как Корея, Индонезия, Мексика и Турция. На основании определения «системно значимых стран», предложенного Трумэном, можно представить себе мир, в

котором другие страны N-11, такие как Египет, Филиппины и Нигерия, получают статус растущих рынков, достигнув уровня не менее 1 % от мирового ВВП и тем самым заслужив более широкого глобального представительства.

В то время как ряд стран стучатся в двери клубов G (G7, G20), встает проблема необходимости выставления за дверь тех членов, чья значимость снизилась. Как только страна принимается в одну из таких групп, исключить ее довольно сложно. Я думаю, что главной задачей МВФ должно стать установление критериев членства стран в таких группах. Необходима система включения и исключения на основе четких объективных показателей. Критерии могут включать в себя экономические размеры, благосостояние и, возможно, какие-то показатели устойчивости развития, нечто похожее на индекс GES. Внедрение такого подхода для МВФ или другой организации станет серьезным дипломатическим вызовом, задевающим национальное самолюбие некоторых стран, но в случае успеха это сделает группы G более релевантными и управляемыми. Перспективы членства в них могли бы стать движущей силой для таких стран, как Пакистан, Иран и Нигерия. Идея о том, что при определенных условиях они могут войти в клуб государств, определяющих глобальную политику, может стать мощным стимулом, таким же эффективным, как членство в ЕС для бывших советских республик Восточной Европы.

Сейчас я слышу от должностных лиц стран G20 и их сотрудников, что подготовка встреч группы требует столько усилий, что у них просто не остается времени на что-либо еще. Статус и влияние, приобретенные в результате членства в G20, накладывают огромное бюрократическое бремя на такие небольшие европейские страны, как Нидерланды. Хотя G20 и более легитимное объединение, чем G7 или G8, поскольку обеспечивает более широкое членство, пока не ясно, является ли эта группа более эффективной.

Поиск баланса между легитимностью и эффективностью – извечная проблема любой международной организации. Землетрясение, случившееся в Японии в марте 2011 года, – весьма

интересная ситуация для анализа. Сразу после землетрясения японская иена необъяснимо и, скорее всего, неоправданно начала расти, нанеся удар японским экспортерам в самый трудный для них момент. На помощь Японии пришла G7, а не G20, осуществив интервенции на валютных рынках для снижения курса иены.

G7 действовала в одиночку, потому что это было проще и быстрее, чем пытаться вовлечь все страны G20. Идеальным вариантом стала бы организация, сочетающая легитимность G20 с решительностью и гибкостью G7, руководствующаяся четкими принципами изменения состава с учетом экономических реалий, а также имеющая механизмы своевременных финансовых интервенций в мировую экономику.

Я хотел бы, чтобы основным критерием членства в G20 стал экономический масштаб: страна должна производить не менее 1 % мирового ВВП. Это применимо ко всем нынешним членам G7, растущим рынкам, а также таким странам, как Австралия и Испания. Южная Африка, Аргентина и Саудовская Аравия – действующие члены G20 – не подходят под это определение. Дополнительными ориентирами для членства могут быть, например, величина ВВП на душу населения и уровень развития. Для более эффективной работы в чрезвычайных ситуациях в рамках или под эгидой G20 может быть создана подгруппа G7 (или F8).

Как уже отмечалось, очевидный шаг на пути к оптимизации управления G7 и G20 – объединение Франции, Германии и Италии в одного участника, представляющего страны единой европейской валюты. Во время интервенций G7 по удержанию курса иены в марте 2011 года операции на валютном рынке осуществлял Европейский центральный банк, а не центральные банки отдельных стран. Поскольку Франция, Германия и Италия используют единую валюту и имеют единую денежную политику, кажется, что их участие в глобальных экономических совещаниях по отдельности происходит просто по старой привычке. Кроме того, если три ключевых члена ЕВС будут действовать как один голос в лице

министра финансов ЕС и президента ЕЦБ, посещающих заседания G7, в кризисные периоды это будет посылать мощный позитивный сигнал для мировых финансовых рынков.

Канадское и британское членство в G7 также может вскоре оказаться под вопросом, но я не вижу в этом ничего страшного. Политическая гордость может заставить их утверждать, что исключение из G7 уменьшит их международное и экономическое влияние. Но я не согласен с этим. Швейцария не играет никакой роли в G7, и все же ее валюта более важна, чем канадская, а Цюрих – более крупный финансовый центр, чем Торонто. Женева, Цюрих и даже Сингапур – более важные финансовые центры, чем Милан или Рим.

Если пойти в этих рассуждениях дальше, то я вижу основания для организации еще меньшей группы, G4 или F4, состоящей из группы стран ЕС, США, Китая и Японии, для управления глобальными экономическими вопросами, по крайней мере на ближайшие несколько лет. Безусловно, Китай был бы более серьезным участником процесса удержания курса иены, чем Канада или Великобритания.

Однако страны БРИК не стоят в стороне, ожидая приглашения со стороны традиционных экономических держав присоединиться к одному из своих клубов. В июне 2009 года их лидеры съехались в Екатеринбург на свой первый саммит, который состоялся по инициативе России. Мне было приятно увидеть, что аббревиатура, которую я придумал, воплотилась в настоящего конкурента G7. Следующая встреча, к участию в которой также была приглашена ЮАР, состоялась в 2011 году. Адресованные мне приглашения на эти встречи, как я подозреваю, затерялись на почте.

С одной стороны, я не вижу необходимости в этом новом политическом клубе. Страны БРИК обладают большой численностью населения и, скорее всего, будут оказывать доминирующее влияние на мировую экономику в ближайшие десятилетия. Но, за исключением этого, все они очень разные. С точки зрения населения

Индия и Китай, каждая более чем с миллиардом жителей, затмевают двух других членов группы. Что касается величины ВВП, Китай почти в три раза больше, чем Бразилия, и почти в четыре раза больше Индии и России. С точки зрения ВВП на душу населения Бразилия и Россия в настоящее время намного богаче, чем Китай, от которого, в свою очередь, далеко отстает Индия. Китай важен для всех стран БРИК, но за исключением этого они не так важны друг для друга. Для меня не очевидно, какие общие интересы или общие качества этих стран обеспечат им получение выгод от официального объединения клубного типа.

Страны G7 имеют гораздо больше общего, и прежде всего все они – развитые демократические государства. Бразилия и Индия имеют демократические политические структуры, в то время как Китай и Россия – нет. Присоединение ЮАР к политическому клубу стран БРИК в 2011 году только добавляет путаницы. По сравнению со странами БРИК в ЮАР небольшая численность населения и небольшой ВВП. Лучшим кандидатом могла бы стать любая из четырех стран, относящихся к группе растущих рынков. Если поводом была необходимость включения страны, представляющей Африканский континент, не менее подходящим вариантом являлась Нигерия. Похоже, на ЮАР выбор пал из-за сырьевого богатства страны, но разве лидеры стран БРИК хотят стать клубом поставщиков сырья?

Независимо от будущего мировой валютной системы, развитие которой, я надеюсь, будет происходить с учетом новых экономических реалий, маловероятно, что страны БРИК придут когда-либо к созданию единой валюты. Несмотря на все проблемы с евро, он используется группой стран, схожих по структуре, благосостоянию и политическому устройству. Аргументы в пользу валютного союза Франции, Австрии, стран Бенилюкса и бывшей Западной Германии были вполне обоснованными. Они стали менее убедительными после присоединения менее богатых стран, таких как Португалия и Греция. Но, по крайней мере, все они находятся на

одном континенте. Такой логики нет в идее создания единой валюты стран БРИК, за исключением, пожалуй, использования новой, расширенной и преобразованной версии Специальных прав заимствования (SDR), расчетных денежных единиц в рамках МВФ, включающих основные мировые валюты, что я рассмотрю более подробно далее.

Учитывая все вышесказанное, мне, тем не менее, представляется, что страны БРИК имеют веские основания для самостоятельных встреч (хотя бы для того, чтобы показать, как нелепо продолжать держать эти страны за пределами G7, а также ограничивать их влияние в МВФ, Всемирном банке и ООН). Это большие страны по численности населения и размеру экономики, и в совокупности они становятся главными двигателями мирового экономического роста. Они имеют общую заинтересованность в развитии мировой валютной системы, и когда они встречаются, то обсуждают вопросы повышения конвертируемости своих валют и проблемы международной торговли.

Эти проблемы оказывают влияние на весь мир, поэтому страны БРИК заслуживают представительства в крупных международных структурах. Для достижения этой цели они не могут просто ждать, пока нынешние члены освободят место или пригласят их к участию. Они должны сами добиться влияния, адекватного их размерам.

По крайней мере, на данный момент члены G7 гораздо более эффективно проявляют себя в большой политике. Например, в мае 2011 года, после того как Доминик Стросс-Кан был вынужден уйти из МВФ, началась схватка за выбор его преемника. Европейские страны быстро мобилизовались вокруг кандидатуры французского министра финансов Кристин Лагард, начавшей мировое турне для того, чтобы заручиться поддержкой. Лидеры стран БРИК не выработали совместную позицию. Вместо этого все они, казалось, имели собственные предпочтения, которые не всегда озвучивались. Хотя многие комментаторы высказали мнение, что европейцы больше не должны рассматривать руководство МВФ как свою

прерогативу, со стороны стран БРИК не наблюдалось практически никакого противодействия этой ситуации. С момента образования МВФ и Всемирного банка после Второй мировой войны глава МВФ всегда был европейцем, а глава Всемирного банка – американцем, что отражало разделение экономической власти в середине XX века. Но сейчас это стало явным анахронизмом. Главы МВФ и Всемирного банка должны выбираться по заслугам, а не по национальности.

Чтобы эффективно руководить МВФ или Всемирным банком, их главы должны быть специалистами по экономическим вопросам. Эффективный руководитель также должен иметь навыки ведения переговоров со всеми членами организации. Существует мнение, что в странах БРИК нет подходящих кандидатов для выполнения такой сложной работы. Я не согласен. Бывший управляющий Центрального банка Бразилии Арминио Фрага и заместитель министра по вопросам планирования Индии Монтек Сингх Ахлувалия могли бы стать отличными кандидатами. Другие отличные кандидаты, хотя и не из стран БРИК, – управляющий Центрального банка Мексики и, конечно же, бывший высокопоставленный чиновник МВФ, а ныне глава Центрального банка Израиля Стэнли Фишер.

Возможные трудности с назначением китайского главы МВФ я осознал на мероприятии Goldman Sachs, посвященном странам БРИК, во время поиска преемника Стросс-Кана. Я участвовал в дискуссии экспертной группы с Питером Сазерлендом, ирландским политиком, бизнесменом и бывшим генеральным директором Всемирной торговой организации, и Мартином Вулфом из Financial Times. Нас спросили, считаем ли мы уместным назначение следующим руководителем МВФ представителя Китая, учитывая, что эта страна не является демократией. Мартин и Питер сказали, что нет. Я не был столь уверен в своем ответе. Ведь для вступления в МВФ страна не должна быть демократической, так почему представители некоторых стран-членов не могут занимать высокие посты? Управление международной организацией, базирующейся в Вашингтоне, может оказаться нелегким делом для человека,

воспитанного в духе Коммунистической партии Китая, но это, конечно, не невозможно. И по мере того как Китай будет становиться сильнее экономически и его влияние в мире будет расти, такое отношение, вероятно, изменится. Безусловно, должна существовать возможность того, что следующий глава МВФ будет из Китая или другой страны БРИК.

Чтобы это произошло, страны БРИК должны стать более дальновидными политически. После отставки Стросс-Кана многие в странах БРИК говорили о том, как несправедливо, что европейцы считают МВФ своей вотчиной, но они так и не смогли предложить общего приемлемого кандидата, способного бросить вызов Лагард. Повторюсь, что, хотя основным критерием должна быть компетентность руководителя, независимо от страны гражданства, неспособность стран БРИК принять совместное решение по кандидатуре указывает на ограничения, присущие, по крайней мере на данный момент, этому политическому клубу.

МВФ и Всемирному банку также необходима трансформация, чтобы в большей степени соответствовать новому мировому порядку. Рекомендации МВФ, данные в 1990-е годы испытывавшим экономические проблемы азиатским странам, были жесткими и, возможно, некорректными. Это в какой-то степени запятнало его репутацию, создав впечатление, что фонд заботится в первую очередь о европейских и американских интересах. Сэр Мервин Кинг, управляющий Банка Англии (Bank of England), в 2006 году выступил в Индии с впечатляющей речью, в которой он призвал к радикальным реформам в МВФ. Он сказал, что если МВФ не допустит Индию и Китай к непосредственному участию в процессе принятия глобальных политических решений, то организация рискует потерять и свою легитимность, и свою актуальность. Он дал несколько конкретных рекомендаций. В частности, он заявил, что МВФ должен усовершенствовать подход к определению приемлемого уровня чистых внешних активов и обязательств своих членов для того, чтобы повысить эффективность прогнозирования

уязвимости их экономик перед лицом внешних шоков; кроме того, МВФ должен давать своим членам более точные ориентиры по валютным курсам. Только после этого МВФ может говорить о своей активной роли в устранении дисбалансов в мировой торговле.

Эдвин Трумэн из Института мировой экономики Петерсона идет еще дальше, рекомендуя в своей статье перетряску исполнительных органов МВФ путем сокращения членов от ЕС с десяти до одного, приглашения дополнительных участников из стран Азии и Африки и соответствующую корректировку избирательных квот и прав голоса в уставе МВФ. В совокупности эти меры приведут к преобразованию фонда в более сильную и динамичную организацию, способную выработать компетентные рекомендации по улучшению мировой валютной системы.

На встрече 2009 года, созванной в ответ на кредитный кризис, лидеры G20 выработали основу для новой конфигурации системы квот и структуры собственности МВФ. К концу 2010 года конкретные изменения были согласованы, и к 2013 году они должны быть реализованы. Доля голосов Китая поднимется до уровня чуть выше 6 %, что поставит его на третье место, сразу за Японией. Остальные страны БРИК окажутся в первой десятке, примерно в соответствии с их растущей долей в мировой экономике. В некотором смысле это значительный прогресс, по крайней мере по сравнению с тем, что было до кредитного кризиса. Но продолжит ли МВФ адаптироваться к темпам экономического роста стран БРИК, еще предстоит выяснить. В какой-то степени это зависит и от того, будут ли страны БРИК расти теми темпами, которые я прогнозирую, а также от действий их собственных лидеров. Преобразование структуры управления МВФ в соответствии с динамикой происходящих изменений должно оставаться одним из главных приоритетов организации.

По мере того как страны БРИК и другие растущие рынки будут все теснее переплетаться с остальным миром, их политические лидеры начнут оказывать все большее влияние на мировую денежную

систему и их требования по ее изменению станут более вескими. В то же время внутренняя стабильность этих стран будет по-прежнему иметь первостепенное значение. Их способность контролировать инфляцию и, следовательно, поддерживать благополучие своих граждан отчасти зависит от проводимой ими валютной политики. Например, по мере роста Китая ему придется более серьезно подходить к проблеме инфляции. Для этого Китаю следует отказаться от жесткого поддержания стабильности курса юаня. В последние годы удержание его искусственно стабильным по отношению к доллару путем приобретения огромного количества иностранной валюты обеспечивало рост китайского экспорта. Но с развитием Китая и ростом благосостояния его народа правительству, вероятно, придется допустить более широкие колебания валютного курса. Это не будет означать, что китайская экономика внезапно станет нестабильной, по крайней мере не в большей степени, чем экономики Великобритании, еврозоны и США с колебаниями фунта стерлингов, евро и доллара относительно друг друга. Сохранение внутренних цен под контролем – гораздо более важный показатель стабильности, чем колебания внешней стоимости национальной валюты.

Вероятно, Китай беспокоит ситуация, в которой он может потерять контроль над обменным курсом своей валюты. Любой, кто пережил валютный кризис, знает, как это печально. Процентные ставки взлетают, инфляция набирает обороты, и внезапно в политических дискуссиях начинают доминировать сухие технические детали денежного обращения.

Но, несмотря на периодические кризисные явления, нынешняя система плавающих обменных курсов справилась с огромными проблемами, через которые прошел мир с 1971–1973 годов, когда была отменена Бреттон-Вудская система. Бреттон-Вудская система была создана после Второй мировой войны для регулирования международных финансов через управляемые обменные курсы. Когда ее отменили, курсам основных валют были разрешены

свободные колебания. Этот новый режим свободных валютных курсов смог выдержать скачки цен на нефть в 1970-е годы, латиноамериканский международный долговой кризис 1980-х, турбулентность ЕВС конца 1980-х – начала 1990-х годов, азиатский кризис 1997 года, крах хедж-фонда Long Term Capital Management, период после того, как лопнул пузырь доткомов в 2000–2001 годах, и из последних событий – глобальный кредитный кризис 2007–2008 годов. Многие валюты имеют периоды нестабильности, но в целом они следуют по достаточно предсказуемому пути.

С тех пор как я пришел в Goldman Sachs в 1995 году, мой основной метод оценки движения обменных курсов состоял в предположении, что курсы валют различных стран отражают их паритет покупательной способности (ППС) с учетом относительной производительности труда. Модель динамического равновесия обменного курса Goldman Sachs (GSDEER) – валютная модель, которую я разработал, – была основана на этой предпосылке. Основная ее идея состоит в том, что при определенных условиях валюты должны торговаться на определенных уровнях по отношению друг к другу. Позднее я скорректировал эту модель с учетом относительной производительности в разных валютных зонах.

Как я уже объяснял ранее, согласно ППС, цена чашки кофе в Нью-Йорке, выраженная в евро, должна соответствовать цене чашки кофе в Париже. В более производительной экономике чашка кофе должна стоить немного меньше, так как ресурсы там используются более эффективно. Относительная производительность, таким образом, позволяет объяснить спрос на ту или иную валюту. Менее производительные страны имеют более слабые валюты, и наоборот. Положение доллара США по отношению к другим основным валютам отражает тот факт, что производительность труда в США выше, чем в большинстве других крупных стран, а это привлекает потоки капитала, необходимые для компенсации дефицита счета текущих операций. Конечно, случаются отклонения от этого

равновесия как вверх, так и, что характерно для доллара в последние годы, вниз, отражающие цикличность экономических процессов. Но основные тренды почти всегда обусловлены относительными ценами и производительностью.

Модель GSDEER помогает объяснить движения валютных курсов. С 1970 года иена оказалась под сильным давлением ряда факторов, которые обусловили ее повышение по отношению к доллару и другим мировым валютам. Японская экономика укреплялась и становилась все более производительной. Однако с середины 1990-х годов экономический рост резко замедлился, а относительная производительность снизилась. С тех пор равновесный обменный курс между иеной и долларом стабилизировался, сохраняя низкую волатильность и высокую предсказуемость практически до начала глобального кредитного кризиса. Конечно, в последние пару лет иена вновь начала укрепляться, хотя на этот раз, согласно модели GSDEER, это кажется не совсем оправданным. Представляется, что усиление иены просто отражает низкие процентные ставки и слабость американской экономики. Но лично у меня есть сомнения относительно устойчивости курса иены.

Отслеживание того, что происходит с европейскими валютами по отношению к доллару, стало за последние двенадцать лет более сложным занятием, поскольку немецкая марка и другие европейские валюты были заменены на евро. Хотя курс евро сильнее отклоняется от значений, предсказанных моделью GSDEER, чем иена, долгосрочные тренды в основном соответствуют ожиданиям. В этом смысле все три основные валюты – доллар, иена и евро – в целом демонстрировали динамику, соответствующую принципам модели. Существующая денежная система сослужила добрую службу в этой части мира.

Применение этой модели для БРИК указывает на то, что в ближайшие десятилетия реальный равновесный обменный курс валют каждой из стран существенно вырастет по отношению к доллару и другим основным валютам. Если органам денежно-

кредитного регулирования этих стран удастся удерживать инфляцию под контролем, то, скорее всего, это приведет к номинальному укреплению стоимости валют. Согласно моделям роста стран БРИК, используемым в Goldman Sachs, на прогнозируемое укрепление валютных курсов приходится около четверти долларовой стоимости объема ВВП, ожидаемого к 2050 году. Если валюты стран БРИК не последуют по ожидаемому пути, будущий объем номинального ВВП может оказаться ниже прогнозируемого, но на основе долгосрочных наблюдений, а также событий последних лет разумно предположить, что валюты будут укрепляться.

Однако добраться до этой точки странам БРИК будет не так просто. Экономический рост в условиях свободного плавления валюты по бурным морям финансовых рынков – тяжелое испытание для любой страны. В странах с развивающейся экономикой сформировался целый ряд валютных систем, начиная от относительно свободно конвертируемых бразильского реала и корейской воны до жестко контролируемых китайского юаня и индийской рупии. Конечно, в Европе большинство крупнейших экономик, вступив в ЕВС, отказались от собственных свободно конвертируемых валют. В условиях, когда меняются баланс мировой торговли и мировые рынки капитала, трудно представить, что мировая валютная система останется неизменной. Главный вопрос состоит в том, что будет происходить со стоимостью и, что еще более важно, с использованием валют стран БРИК в мире.

На самом деле практически нет сомнения в том, что они станут частью будущей глобальной валютной системы. Почему? Давайте еще раз рассмотрим возможные пути развития мировой экономики в нынешнем и следующем десятилетиях. К 2020 году страны БРИК в совокупности станут больше в экономическом плане, чем США. К концу 2030 года Китай может достигнуть уровня США, а другие страны БРИК будут соразмерны странам G7. Можем ли мы иметь мировую валютную систему, не включающую валюты всех крупнейших экономик? Нет.

Это жизненно важная внутренняя проблема для самих стран БРИК. Если их политики хотят обеспечить низкую и стабильную инфляцию, то им придется бороться с последствиями роста номинального курса валют. Принятие более гибкой валютной системы будет полезным инструментом таргетирования инфляции и, как я уже говорил, должно быть приоритетной задачей для любой развивающейся экономики. Это также помогло бы исправить существующие асимметрии платежного баланса, например огромный уровень валютных резервов Китая. В течение многих лет Китай находится по другую сторону торгового дефицита и дефицита счета текущих операций США, отправляя свои товары на экспорт в эту страну и накапливая доллары и казначейские векселя. США оказывали давление на Китай, чтобы он позволил юаню укрепиться в номинальном выражении. В 2010 и 2011 годах Китай провел укрепление номинального обменного курса юаня, но, вероятно, недостаточно быстро, чтобы компенсировать влияние предшествующей политики, и таким образом допустил некоторую инфляцию в своей экономике. Каким образом Китай будет справляться с классической проблемой баланса между управлением валютным курсом и управлением инфляцией, определит его отношения с миром на долгие годы.

Бразилия предлагает совершенно иную модель. В 1999 году она официально приступила к таргетированию инфляции в попытке положить конец десятилетиям гиперинфляции и сопутствующим обвалам валюты. С тех пор экономика Бразилии стабилизировалась и выросла, и ее валюта стала весьма популярна среди инвесторов, что было просто немыслимо еще несколько лет назад. Бразильский реал, возможно, уже находится на пути к тому, чтобы стать важной мировой валютой.

Рост валют стран БРИК может поставить под угрозу господство доллара как валюты международной торговли, финансов и установления обменных курсов. Как следует из коммюнике министров финансов и лидеров стран БРИК, все больший объем

двусторонней торговли между ними проводится в обход доллара в их собственных валютах. С продолжением роста стран БРИК и усилением их экономического соперничества с США и странами G7 эта тенденция только усилится.

Аналогичные, весьма непредсказуемые последствия наступят и для остального мира. Евро, если он переживает текущие значительные трудности, будет брошен вызов со стороны валют стран БРИК. В ближайшие двадцать лет ни одной из стран БРИК, за исключением Китая, скорее всего не удастся достичь размеров экономики США или ЕС. Индия и Россия, однако, имеют шанс догнать Италию, Францию, Германию и даже Японию.

Таким образом, несмотря на то что существенное повышение интереса к валютам Бразилии, Индии и России для целей торговли и инвестиций является неизбежным, их совокупный экономический «вес» может стать значимым в монетарном контексте только в том маловероятном случае, если страны БРИК решат использовать единую валюту. Но мне трудно представить, что такая валюта будет создана. Проблемы, которые переживает ЕВС в последнее время, лишь укрепляют скептическое отношение к ряду стран зоны евро. Использование общей валюты как минимум означает потерю контроля над денежно-кредитной политикой, а в трудные времена – введение более жестких ограничений в вопросах налоговой и экономической политики, чем это было бы возможно в ситуации с независимой валютой. Учитывая многочисленные различия между странами БРИК, трудно представить, что они пойдут на уступки и возьмут на себя обязательства, необходимые для введения общей валюты.

Из валют стран БРИК только юань имеет потенциал для того, чтобы наряду с долларом и евро войти в число мировых резервных валют. Китай уже близок к тому, чтобы стать крупнейшим экспортером в мире. Даже если в ближайшее десятилетие его экспорт будет расти в два раза медленнее, чем в период 2000–2010 годов, Китай по-прежнему сможет стать лидером. Когда он будет

крупнейшей экономикой и крупнейшим экспортером в мире, трудно представить, что его валюта не приобретет такое же значение, как доллар или евро. С развитием китайских рынков капитала инвесторам будет требоваться все больше юаней для приобретения китайских акций и долговых бумаг. Как я расскажу в следующей главе, к 2030 году стандартный международный портфель акций будет включать гораздо большую долю ценных бумаг Китая и других стран БРИК, что, в свою очередь, станет стимулировать спрос на валюты этих стран.

Мы уже видим первые проявления этой тенденции в Гонконге, который китайцы, видимо, планируют развивать как офшорный центр для юаня. С середины 2010 года китайские власти разрешили там более широкое использование юаня, и частные лица воспользовались этой возможностью. Гонконг также является растущим рынком облигаций, номинированных в юанях. В феврале 2011 года Всемирный банк выпустил свои первые облигации, номинированные в этой валюте. Ряд международных компаний, среди которых первой стала «Макдоналдс», сделали то же самое.

В определенный момент в будущем Китай, вероятно, сделает свою валюту полностью конвертируемой и она станет доступна для китайских граждан и остального мира без всяких ограничений. И, конечно же, очень многим этого хотелось бы. Сегодня казначейства Великобритании и других крупных стран не могут держать никаких резервов в юанях, потому что китайская валюта не является конвертируемой. Многие пенсионные фонды не инвестируют в Китай по той же причине. После того как эта проблема будет устранена, в Китай хлынут огромные потоки международных инвестиций.

Однако это сопряжено с некоторыми рисками, поэтому не зря китайцы и другие страны БРИК проявляют осторожность. Они обеспокоены тем, что трейдеры сделают их валюты волатильными, и поэтому не спешат вводить свободный обменный курс, пока их внутренние финансовые рынки не станут более стабильными.

Китайцы понимают, что американцев не интересует, насколько конвертируемость китайской валюты пойдет на благо Китая. Американцы хотят видеть более сильный юань, поскольку это укрепит позиции производственного сектора США. Но, пожалуй, им следует быть осторожными в своих желаниях. В случае сильной китайской валюты Америка больше не сможет обвинять Китай в своей экономической слабости, если американской промышленности не удастся достичь значительного возвращения производства в (теперь уже относительно дешевые) США из (ставшего сравнительно более дорогим) Китая. В то время как США получают выгоду от роста курса юаня, вполне вероятно, что и другие, менее развитые страны, такие как Маврикий и некоторые члены группы N-11, например Бангладеш или даже Мексика, смогут также воспользоваться этой ситуацией и тем самым сократить прямые выгоды для США. Я по-прежнему считаю, что рост китайского потребления станет более важным фактором будущего экономического здоровья США, чем стоимость китайской валюты.

Власти Китая уделяют довольно много внимания вопросам монетарной политики. Вернемся еще раз в 1997 год, к азиатскому валютному кризису, когда Китай показал, что он может определить реальную проблему – слабость иены – и убедить Америку в том, что необходимо что-то сделать по этому поводу. Он продемонстрировал впечатляющие «экономические мускулы» и понимание экономических проблем. Китайцы могут предпочитать валютный рынок, который они смогут контролировать. Возможно, свою собственную версию Бреттон-Вудской системы. Я нахожусь в лагере тех, кто считает, что наш мир будет лучше с плавающими обменными курсами и меньшим валютным контролем. Но я не столь догматичен в этом вопросе.

Возможно, есть и другой путь для юаня, альтернативный свободному обращению и конвертируемости, которые многие на Западе привыкли считать единственным вариантом. До сих пор я рассматривал общепринятую точку зрения, согласно которой по

мере развития рынков капитала Китая и ослабления контроля над торговлей и колебаниями валюты юань будет неуклонно двигаться в сторону свободно обращающейся мировой валюты. Но в последние несколько месяцев у меня начало складываться несколько иное, менее «традиционное» видение будущего юаня. Вполне возможно, что Китай может вырасти до прогнозируемых размеров, но при этом китайские власти не допустят свободного обращения юаня в Китае и за его пределами. Возможно, что Китай, наряду с другими странами БРИК, попытается убедить всех нас, что денежная система со свободным обращением не столь полезна, как мы все привыкли думать, и что настало время для иной валютной модели.

Западные экономисты склонны считать, что развивающиеся страны движутся по заданному пути к большей открытости и что глобальная взаимозависимость приводит к большей стабильности. Но я все чаще задаюсь вопросом, насколько в действительности привлекательной представляется Китаю и другим странам БРИК перспектива принять систему плавающего обменного курса и сделать свои валюты похожими на резервные. В то время как в США и в других развитых странах, таких как Великобритания, Австралия, Канада и т. п., продолжают верить в преимущества плавающих валютных курсов, совсем не очевидно, что страны БРИК разделяют этот энтузиазм.

Даже ситуация перед введением евро является интересным прецедентом. В то время как власти США в течение уже длительного времени удовлетворенно принимают статус доллара как резервной валюты, не все европейцы, в их числе немецкие политики, заинтересованы в аналогичной участи для евро. Статус резервной валюты несет в себе определенные издержки, в частности повышение спроса, которое может серьезно нарушить платежный баланс эмитента. Стоит отметить, однако, что и до существования евро немецкие политики никогда не стремились к тому, чтобы немецкая марка играла такую роль, которая заставила бы их

тщательно взвешивать внешние последствия своих внутренних политических решений.

Эта дилемма станет все более острой для китайских монетарных властей по мере того, как их экономика будет все больше увеличиваться и все больше людей захотят использовать юань для торговых и инвестиционных целей. Я убежден, что китайские политики будут долго и упорно думать о том, чего именно они могут достичь путем предоставления юаню более глобальной роли.

Когда китайские лидеры говорят о необходимости новой международной валютной системы, они имеют в виду не просто повышение статуса их собственной валюты до резервного. В 2009 году управляющий Центрального банка Китая Чжоу Сяочуань отметил, что «начало [финансового] кризиса и его распространение на весь мир отражают характерную уязвимость и системные риски международной валютной системы», и призвал мир к «созданию международной резервной валюты, которая не привязана к отдельным странам». Он упомянул «дилемму Триффина», сформулированную экономистом Робертом Триффином, который заметил, что в рамках Бреттон-Вудской системы с фиксированными курсами поставщик резервной валюты в итоге всегда оказывается в ситуации дефицита платежного баланса из-за необходимости поспевать за спросом на валюту. США продолжают печатать огромное количество долларов, а китайцы и японцы продолжают покупать их.

В этом контексте мне также интересно, возможно ли усиление роли так называемых Специальных прав заимствования (SDR) и включение в них валют стран БРИК. Эта идея, предложенная французами во время их председательства в G20 в 2011 году, становится все более популярной среди политиков и исследователей. Специальные права заимствования представляют собой права требования на свободно конвертируемые валюты членов МВФ (доллар США, фунт стерлингов, евро и иена), выделяемые странам со стороны МВФ в качестве альтернативы

валютным резервам. SDR не является реальной валютой, как доллар или евро: это расчетная единица МВФ. В соответствии с правилами МВФ состав корзины валют SDR меняется каждые пять лет (последний раз это было в 2010 году). Этот состав определяется пропорционально роли, которую играет та или иная валюта в экспортных операциях и в валютных резервах центральных банков различных стран. Французы предложили, что корзина должна включать юань, однако они были осторожны в своих заявлениях и не наметили конкретные сроки. Учитывая экспортную мощь Китая, аргумент в пользу включения юаня кажется очень убедительным. А с учетом того, что доля Китая в мировой торговле, скорее всего, будет увеличиваться, отсутствие юаня в SDR будет казаться все более странным.

Однако аргумент в пользу скорого включения юаня ослабляется тем фактом, что юань в настоящее время не так важен в качестве валюты для управления резервами центральных банков. Принято считать, что правила МВФ предполагают, что право на участие в SDR должна иметь только свободно конвертируемая валюта, поскольку логика подсказывает, что страны не захотят держать в своих резервах валюту, которая не может использоваться свободно. Но французские власти, как я подозреваю, думают, что предложение юаню места в SDR может побудить Китай ускорить процесс открытия счета операций с капиталом, а также увеличить темпы укрепления курса юаня. Смогут ли китайцы увидеть преимущества от более скорого включения юаня в SDR, – вопрос открытый, особенно если это наложит на них обязательства по более быстрому принятию решений о расширении использования юаня.

Но есть и серьезные аргументы против расширения использования SDR. Если цель включения юаня в SDR заключается в попытке заставить власти Китая сделать свою валютную систему более открытой, то захотят ли инвесторы держать SDR, когда она действительно станет более открытой? Если они получают такой же доступ к юаню, как и к другим высоколиквидным валютам, зачем

связываться с SDR? Одна из причин, по которой сегодня частные инвесторы не проявляют особого интереса к SDR, это то, что они могут свободно покупать и продавать валюты, которые входят в ее корзину. Еще более серьезная проблема: если вы попытаетесь превратить SDR в мировую валюту, то вы также должны будете создать Всемирный центральный банк для обеспечения ее функционирования. Мне трудно представить, что Соединенные Штаты или любая другая крупная экономика откажутся от контроля над внутренней политикой для того, чтобы стать частью мировой валютной системы.

Даже простое предложение такой идеи потребует огромной политической смелости.

Что касается китайцев, меня также интересует, возникает ли их заинтересованность в расширении SDR из желания иметь полный контроль над своей валютой без внешних обязательств, которые появятся при полной конвертируемости юаня. Вероятно, это связано с беспокойством по поводу сохранения ведущей роли доллара в будущем. В общем и целом, даже если Китай станет торговой державой и крупнейшей экономикой в мире, я не уверен, что китайские политики позволят юаню стать таким же ликвидным и свободно торгуемым, как доллар.

Одно можно сказать наверняка: если мировая экономика продолжит развиваться так, как я того ожидаю, валютная система превратится в нечто совсем иное.

Глава 9

Новые инвестиционные возможности

Думаю, всем уже понятно, что я больше не рассматриваю страны БРИК в качестве развивающихся рынков. Они стали фундаментальной частью современного мира. Если я слышу, как кто-то говорит, что намерен инвестировать в страны БРИК, потому что хочет инвестировать в развивающиеся рынки, я прошу этого человека покинуть помещение (и иногда он не понимает, что я шучу).

Страны БРИК не могут определяться как развивающиеся наподобие традиционных развивающихся рынков, таких как Украина и Венесуэла. Тем не менее я по-прежнему часто сталкиваюсь с таким подходом. Недавно я общался с управляющим одного американского пенсионного фонда, попечители которого не позволяют ему инвестировать в страны БРИК, потому что «все эти страны только и делают, что крадут рабочие места». Он спрашивал меня, что ему делать. «Искать новую работу», – ответил я ему, на этот раз лишь наполовину в шутку. Мы все склонны придерживаться способов мышления, с которыми мы выросли. Но сейчас нелепо классифицировать страны БРИК как развивающиеся и применять устаревшие модели оценки рисков и прогнозов, анализируя страны и компании, которые являются совершенно иными. В Goldman Sachs мы разработали концепцию растущих рынков, чтобы помочь людям преодолеть устаревшие шаблоны мышления.

Поговорите с транснациональными компаниями, такими как JCB, Burberry, WPP или General Motors. Думают ли они о Китае как о развивающемся рынке или как о неотъемлемой части их настоящего и будущего?

Первыми эту концепцию приняли именно западные корпорации, а не инвесторы. Кажется, что они были меньше обеспокоены

проблемами, связанными с правилами ведения бизнеса и государственным управлением, чем многие инвесторы. Возможно, появление аббревиатуры БРИК, совпавшее по времени с обвалом на интернет-рынке 2001 года, позволило многим руководителям компаний увидеть новые направления деятельности в тот момент, когда они отчаянно в них нуждались. По иронии судьбы, технологии, порожденные во времена дотком-бума, позволили им быстрее оценить и реализовать некоторые из этих отдаленных возможностей.

Я постоянно корректирую свои взгляды на перспективу рынков стран БРИК. В целом, я склонен с большим оптимизмом оценивать долгосрочные возможности следующих десятилетий. Но я также имею краткосрочные взгляды, которые значительно варьируются от страны к стране, от компании к компании, от инвестиции к инвестиции, от рынка к рынку и всегда обусловлены моим пониманием стоимости. В ситуации со странами БРИК, как и с любыми экономическими трендами, присутствует достаточно много нюансов и «фоновых помех», влияющих на представление о реальности, поэтому для ее адекватного восприятия необходимо учитывать как такие нюансы и «шумы», так и характер и интенсивность происходящих процессов. Только в этом случае можно определить целесообразность инвестиций в тот или иной момент времени.

Ключевой момент – обращать внимание на факты и держать свои эмоции под контролем. Инвестиции в страны БРИК не отличаются от прочих. Вы должны иметь четкие инвестиционные цели, точно оценивать ликвидность рынка, вероятность получения прибыли и, конечно, рыночную стоимость компаний. Хотя я уверен в моих долгосрочных прогнозах в отношении стран БРИК, важно сохранять объективность и вносить коррективы по мере того, как появляются новые данные.

Можно легко увлечься импульсом новой бизнес-идеи, что может увести рыночные оценки далеко от справедливой стоимости. Всякий

раз, когда тот или иной инструмент или рынок становится переоцененным, это правильный момент для вывода инвестиций из него, вне зависимости от того, что это за инструмент. Страны БРИК в этом смысле не исключение. И наоборот, когда инструмент или рынок недооценивается аналитиками и СМИ, это зачастую является хорошим временем для инвестирования в него. В мире, где интернет предоставляет каждому равный доступ к информации, поиск искажений стоимости акций требует напряженной работы, опыта, а иногда интуиции и догадок. Умный инвестор способен определять справедливую стоимость, использовать ситуацию в свою пользу в период ее наивысшего уровня и избавляться от акций до того, как изменятся настроения на рынке. Этот трюк непросто проделать однажды, не говоря уже о неоднократном его повторении на протяжении всей профессиональной жизни.

Годы наблюдения за валютными рынками научили меня осторожности в отношении тенденций, которые якобы могут длиться вечно. Они также научили меня тому, что инструменты не могут слишком сильно на слишком долгое время отклоняться от своей справедливой стоимости. Это неоднократно происходило с долларом, с иеной, а также с евро в течение относительно непродолжительного срока существования этой валюты. Для евро наша модель GSDEER предполагает справедливую стоимость по отношению к доллару на уровне около \$1,20. Когда евро, как выразился один из аналитиков, был «туалетной валютой» и торговался ниже \$0,90, как это было в 2000 году, рано или поздно следовало ожидать его укрепления. Аналогичным образом, когда евро добрался до отметки \$1,60 несколько лет назад и люди начали говорить о закате доллара, настало время для рассмотрения сценария ослабления евро.

Несмотря на то что ситуация с БРИК является намного более сложной, здесь применимы те же правила и критерии. В любой момент времени надо понимать, учтены ли в цене все хорошие новости или нет. Когда все кажется столь очевидным, скорее всего,

вы что-то упускаете. За 30 лет работы в области финансов я понял, что в тот день, когда все становится абсолютно ясным, лучше прекратить инвестирование в ту или иную идею, поскольку в этой области уже вряд ли будут наблюдаться улучшения или появится что-то новое. Так что даже в отношении такой большой идеи, как БРИК, надо оставаться объективным и готовым к тому, что в один прекрасный день она может угаснуть.

С другой стороны, я не сомневаюсь, что по мере того, как страны БРИК будут вносить все больший вклад в мировой ВВП, станут развиваться и их рынки капитала, открывая новые возможности участия в их росте для местных и иностранных инвесторов. С расширением класса инвесторов в странах БРИК изменится как предложение инвестиций в этих странах, так и спрос на инвестиции в мировом масштабе. Предполагая, что желание политиков содействовать экономическому росту сохранится, мы, вероятно, увидим более развитые рынки капитала и кредитные рынки, а также улучшение регулятивной и правовой среды для инвесторов.

История БРИК уже выходит далеко за пределы узкого мира инвестиций. В апреле 2010 года я был приглашен на открытие в Лондоне выставки искусства стран БРИК, организованной аукционным домом «Филлипс де Пюри». В предисловии к каталогу выставки председатель компании Симон де Пюри написал: «В мире искусства, как и в мире бизнеса, десятилетия “вестернизации” быстро сменяются “истернизацией”». Учитывая поразительный рост в Индии и Китае, можно сказать то же самое и в отношении инвестирования.

В Лондоне богатство представителей элит из стран БРИК постоянно выставляется на всеобщее обозрение. Они покупают футбольные клубы, самую лучшую недвижимость, предметы искусства. Сезон светских мероприятий, который длится с конца весны и в течение всего лета, включающий Уимблдон и выставку цветов в Челси, в настоящее время несет сильный отпечаток индийского и российского присутствия. Бразильские и китайские

инвесторы часто посещают мой офис, нагруженные сумками с покупками.

Моя собственная страсть, футбол, все больше переплетается с миром БРИК. Кубок мира в 2014 году будет проведен в Бразилии, а в 2018 году – в России. Олимпийские игры следуют аналогичной схеме: 2008 год – Пекин, зима 2014 года – Сочи, 2016 год – Рио-де-Жанейро. Индия не будет сильно отставать в этом отношении. Многие учебные заведения по всему миру начали открывать институты изучения стран БРИК, а также проводить серии специализированных лекций. В 2009 году я был приглашен читать такие лекции в один из университетов Рио-де-Жанейро. Я уверен, что последуют и другие приглашения.

Еще одна иллюстрация подъема стран БРИК – ежегодный мировой рейтинг долларовых миллиардеров, публикуемый журналом Forbes. В начале 2011 года в странах БРИК проживал 301 из 1210 миллиардеров – на одного больше, чем в Европе. Это примерно соизмеримо с долей стран БРИК в мировом ВВП. Между 2010 и 2011 годами страны БРИК добавили в список 108 миллиардеров, что является наглядным свидетельством их стремительного роста. Только в Китае насчитывается 115 миллиардеров, и некоторые считают, что Forbes преуменьшает их количество примерно вдвое. Моя знакомая из Гонконга считает, что в Китае сейчас больше миллиардеров, чем в Соединенных Штатах. Ее предположения могут стать реальностью в течение нескольких лет. Рейтинг Forbes – еще один пример того, насколько многогранна история БРИК, нелицеприятная, с одной стороны, но неотразимая – с другой.

Конечно, тот факт, что страны БРИК имеют больше миллиардеров, чем Европа, при этом обладая меньшим ВВП и еще меньшим ВВП на душу населения, свидетельствует об экономическом неравенстве в этих странах. Бульшая часть создаваемого богатства стран БРИК попадает в карманы небольшой группы, находящейся на вершине экономической лестницы.

История показывает, что это довольно обычная ситуация. Когда страны сталкиваются с быстрым ростом благосостояния, элиты получают наибольшую выгоду. Иногда, в моменты, когда быстрое накопление богатства замедляется и в особенности если страна страдает от таких проблем, как инфляция или циклические спады, наблюдается обострение политических и социальных проблем. За этим неизбежно следуют социальные волнения и негодование по отношению к экономическим элитам. Во избежание этого центральные банки должны сдерживать инфляцию и поддерживать более широкое распределение создаваемого богатства. Это одна из самых важных и неотложных задач, стоящих перед странами БРИК.

Когда я создавал концепцию БРИК, ответ на вопрос о том, как инвесторы могут наилучшим образом использовать открывающиеся экономические возможности, казался более сложным, чем сегодня. Новые развивающиеся рынки пользуются неоднозначной репутацией среди инвесторов, кроме того, это произошло вскоре после того, как лопнул пузырь на рынке высоких технологий. Многие инвесторы не считали, что страны БРИК достойны повышенного внимания.

Как я уже отмечал, транснациональные корпорации ухватились за рынки БРИК быстрее, чем другие западные инвесторы. Им было гораздо проще получать выгоду от вложения средств в эти страны, когда на них еще не было сосредоточено так много внимания. Опять же, когда речь заходит об инвестировании, выгоду получает тот, кто не находится в лагере «ленивого консенсуса».

Я всегда считал, что деловые поездки, хотя они и осложняют личные отношения, очень важны для понимания того, как меняется мир, особенно когда речь идет о странах БРИК. Возможно, для тех, кто путешествует не очень много, а также для тех, кто имеет твердые убеждения в отношении допустимых форм политического правления, возможности стран БРИК всегда будут представляться в большей степени рискованными, чем интересными. Я по-прежнему сталкиваюсь со многими, кто скептически относится к потенциалу

стран БРИК, при этом степень скептицизма варьируется в зависимости от страны и формы инвестиций. Есть также и те, кто в быстром росте экономической активности БРИК видит пузырь, который может лопнуть. Возможно, БРИК разочарует нас в какой-то момент в будущем, оказавшись одним из крупнейших экономических пузырей. Но также может быть, что наши сценарии развития до 2050 года станут реальностью. Если это произойдет, то этим смогут воспользоваться десятки миллионов инвесторов.

Очень важно не проявлять слишком много эмоций в отношении стран БРИК, а рассматривать их так же объективно, как и любые другие возможности для инвестирования. В каждой стране есть рынок прямых инвестиций, рынок акций, рынок инструментов с фиксированной доходностью, рынок сырьевых товаров и валютный рынок, и все они могут находиться на разных стадиях развития. Некоторые из них более доступны и ликвидны, чем другие, некоторые лучше регулируются. Но в целом я убежден, что страны БРИК находятся на пути к большей экономической зрелости. И, скорее всего, мы увидим, что все эти рынки будут развиваться, становиться более сильными и доступными.

Развитые рынки капитала позволят этим странам более гибко финансировать свой рост и управлять им, а также лучше интегрироваться в мировую финансовую систему. Для граждан этих стран экономический рост приведет к улучшению инвестиционных, пенсионных и страховых систем, которые в свою очередь создадут новые большие пулы инвестиционного капитала.

Эти деньги окажут трансформирующее воздействие на мировые финансовые институты. По мере усиления экономического и политического влияния стран БРИК дискуссия по поводу того, стоит ли в них инвестировать, изживет себя. Инвестиции в страны БРИК станут таким же привычным делом, как и вложения в текущие развитые рынки, такие как США, Великобритания и Япония. Я надеюсь, что, когда это произойдет, я по-прежнему буду активно следить за этими рынками.

Все это, однако, не означает, что инвестирование в страны БРИК на ежедневной или даже на ежегодной основе – простое занятие. С учетом быстрых изменений, происходящих в этих странах, обычная оценка будущих доходов и, следовательно, коэффициентов цена/прибыль требует не меньшей (может, даже большей) аккуратности суждений, чем на других рынках. По сравнению со странами БРИК прогнозирование роста, скажем, экономики Великобритании на десятилетний период является более простой задачей. Поскольку здесь ни демография, ни производительность не претерпевают существенных изменений, то основные тенденции более устойчивы. Зрелые экономики не слишком отклоняются от своего основного тренда с течением времени. Попытка точно предсказать вектор развития экономик стран БРИК – значительно более трудная задача, потому что мы не можем с уверенностью сказать, каковы будут темпы роста, лежащие в основе этого развития.

В основе моих взглядов лежит уверенность в том, что темпы роста этих стран увеличиваются, и, скорее всего, это продолжится в будущем. Равно возможен и такой вариант, при котором период быстрого роста сменится резким, но, хочется надеяться, временным спадом. Россия – наглядный пример такой ситуации. До 2007 года она росла темпами, которые были гораздо быстрее устойчивого уровня. Многие тогда предполагали, что этот рост будет продолжаться и дальше без перерывов. Но в 2008 году, когда произошло серьезное замедление, мы все увидели, что это не так. Некоторые сейчас придерживаются противоположного мнения, считая, что Россия вообще не будет показывать существенного роста в будущем. Это тоже весьма маловероятно. Скорее всего, для России, как и для других стран БРИК и стран N-11, будут характерны циклические отклонения от основного тренда.

Ситуация усложняется тем, что не все рынки стран БРИК одинаковы и, конечно, они не всегда показывают динамику, отражающую прогнозируемые темпы роста ВВП. В период между 2001 и 2010 годами Китай показал лучший среди стран БРИК рост

ВВП, но худшую динамику фондового рынка. Это заставляет многих считать, что Китай – не очень хорошее место для инвестирования, в особенности в акции и облигации. Хотя это весьма убедительный аргумент, смотреть на ситуацию надо в перспективе. В то время как рынки Китая за последние 10 лет показывали результаты ниже, чем рынки других стран БРИК, первые значительно превзошли динамику европейских и американских рынков.

Экономисты и инвестиционные стратеги уже давно спорят по поводу того, служит ли рост ВВП надежным индикатором для оценки потенциала рынка ценных бумаг. Швейцарские акции, несмотря на скромный рост ВВП, являются одними из самых прибыльных в последние 50 лет, опережая индекс развивающихся рынков MSCI (Morgan Stanley Capital International). Некоторые считают это свидетельством того, что акции на развивающихся рынках в конечном счете всегда будут разочаровывать. Я уверен, что эти исторические данные не имеют отношения к основному тезису относительно стран БРИК.

Недавнее прошлое и, что более важно, будущее экономик Бразилии, России, Индии и Китая представляют собой нечто совершенно новое, настоящую трансформацию мировой экономики, которая переворачивает экономическую историю с ног на голову. Если это произойдет, то история последних 50 лет не будет иметь отношения к делу. Суть идеи сводится к тому, что эти страны станут качественно иными и сегодняшние инвестиции в их национальные рынки дадут потрясающую отдачу, несмотря ни на какие исторические факты.

Наши прогнозы роста до 2050 года дали толчок к появлению отдельной индустрии инвестирования в страны БРИК. Goldman Sachs Asset Management (GSAM) и несколько его конкурентов по всему миру создали специальные фонды акций стран БРИК, в которые было инвестировано как минимум \$20 млрд. Возможности для инвестиций в рынки стран БРИК все еще огромны. К 2030 году рыночная капитализация публичных компаний на развивающихся

рынках, включая страны БРИК, может превзойти уровень развитых рынков, увеличившись с \$14 трлн в 2010 году до \$37 трлн в 2020-м и до \$80 трлн в 2030-м, а это 31, 44 и 55 % глобальной рыночной капитализации соответственно. По некоторым оценкам Goldman Sachs, к 2030 году китайская рыночная капитализация может превысить уровень США. По мере того как этот процесс будет набирать скорость, инвесторы из развитых стран будут стремиться к приобретению все большего числа акций компаний с развивающихся рынков, для того чтобы сбалансировать свои портфели. В феврале 2011 года в GSAM был также создан фонд стран N-11, и, несмотря на сложную ситуацию в мире, мы наблюдаем постоянный приток инвестиций в него.

В сентябре 2010 года мои коллеги Тимоти Мо, Цезарь Маасри и Ричард Тан подсчитали, что к 2030 году акции развивающихся рынков могут составлять до 18 % стандартных портфелей западных инвесторов. Это означает чистый объем закупок акций на сумму \$4 трлн^[24]. Приобретения в таких масштабах и включение акций стран БРИК и развивающихся рынков в портфели западных инвесторов приведут к снижению их волатильности. Это открывает широкие возможности для финансовых институтов, но потребует от них большей локализации и расширения бизнеса в этих странах.

В финансовой индустрии все еще продолжаются споры о том, можно ли рассматривать создание фондов инвестирования в страны БРИК как что-то большее, чем просто маркетинговую тактику. Некоторые полагают, что инвесторам следует держаться подальше от таких специализированных инвестиционных подходов. В процессе своей работы в качестве председателя GSAM я понял, что это одна из главных концептуальных проблем, стоящих перед индустрией управления активами. Клиенты хотят хорошего обслуживания, надежности и, конечно, высоких доходов. Специализированные инвестиционные фонды могут служить хорошим способом привлечения средств, но они не гарантируют, что ожидания клиентов будут оправданы, поскольку их успех в значительной

степени зависит от успешной работы портфельного менеджера. Однако я считаю, что фонды, специализирующиеся на странах БРИК, отличаются в этом смысле от других узконаправленных инвестиционных фондов и что инвестиции в эти страны в силу их бурного экономического роста представляют собой достаточно разумную инвестиционную стратегию. С экономическим ростом стран БРИК индустрия таких фондов будет расширяться, охватывая все более широкий спектр активов.

В 2010 году в статье Мо, Маасри и Тана были описаны значительные сдвиги, которые, как ожидается, произойдут на глобальных рынках капитала в течение следующих двух десятилетий. Эта статья оказала большое воздействие на мои взгляды в тот период, когда я только начинал работу на посту руководителя GSAM и пытался найти подходящие способы разъяснения нашим инвесторам, что происходит в странах БРИК.

Важная часть этого процесса – определение правильной точки отсчета. Но главный вопрос при работе с таким новым и мощным явлением, как страны БРИК, – как выбрать правильные опорные показатели? Я начал с рассмотрения сравнительных достоинств показателей рыночной капитализации и ВВП. Первое, о чем я подумал: рыночная капитализация придает слишком большое значение результатам предыдущей деятельности компаний и не учитывает колоссальные изменения, происходящие в экономиках стран БРИК. Мне казалось, что выбор в качестве критерия рыночной капитализации ведет инвесторов к высококапитализированным и в полной мере оцененным акциям. Но чем больше я думал об этом, тем яснее понимал, что показатели ВВП будут заводить нас слишком далеко в противоположном направлении. Как я уже отмечал, многие транснациональные корпорации из развитых стран испытывают быстрый рост доходов в странах БРИК и на других развивающихся рынках. Оценка по ВВП не учитывает этот факт и может привести к завышению в инвестиционном портфеле доли акций компаний стран БРИК. Подобное инвестирование исключительно на основе

прогнозов роста ВВП упустило бы из виду многолетний феноменальный рост швейцарских акций.

Более грамотное решение – комбинирование обоих подходов. По воле случая, в то время как я пытался разобраться с этим вопросом, сотрудники отдела количественных исследований Goldman Sachs анализировали характеристики волатильности портфелей инвесторов. Глобальный кредитный кризис 2007–2008 годов, дикие «медвежьи» настроения на рынках акций, а также крушение многих традиционных инвестиционных убеждений заставили нас осознать, что инвесторы гораздо больше заинтересованы в абсолютной прибыли, а также в степени волатильности портфеля, нежели в том, как их инвестиции выглядят на фоне каких-либо ориентиров. В ситуации обвала рынка сравнение себя с другими (в чем и заключается суть сравнительного анализа) вместо сосредоточения внимания на получении абсолютного положительного результата может быстро оставить вас без средств к существованию. Моей излюбленной фразой стало выражение: «Инвесторы не едят относительную доходность, только абсолютную».

Святым Граалем для меня стал подход, сочетающий минимальную волатильность, для спокойствия инвесторов в трудные времена, с инвестициями в прибыльные публичные компании со всего мира, независимо от их местоположения. Если вы можете это обеспечить, вы получите портфель, избегающий наиболее высоко котируемых и высококапитализированных акций и одновременно имеющий большее присутствие на растущих рынках. Такой подход, основанный на нейтральных показателях для конкретных стран, весьма отличается от большинства существующих методов, использующих сравнения с взвешенными по странам индексами MSCI.

Выбор правильного опорного показателя – это не просто технический вопрос. Даже в Goldman Sachs некоторые из моих коллег обеспокоены тем, что изменение подхода к такому выбору, в случае если надежды, возложенные на страны БРИК, никогда не

воплотятся, может угрожать нашему бренду. Я понимаю их опасения, но все мы должны продемонстрировать лидерство и двигаться в ногу со временем для укрепления и развития бренда нашей компании. И только время покажет, насколько правильным является предлагаемый мной подход.

Выбор опорного показателя представляет собой лишь один из многочисленных вопросов, с которыми мы должны разобраться в гуще противоречивой информации, циркулирующей в мире инвестиций. Если взглянуть на экономические тренды в целом, я думаю, что – вопреки пессимистичным настроениям, охватившим Запад после кредитного кризиса и вновь летом 2011 года, – мировая экономика растет быстрее, чем когда-либо на протяжении последних 30 лет. Я пытаюсь показать это инвесторам, обращая их внимание на связь между экономическим ростом и доходностью активов. И я полагаю, что эта связь отражается в премии за риск по акциям (equity risk premium, ERP). ERP – это дополнительный доход, который инвесторы могут в среднем ожидать за принятие риска владения акциями вместо так называемых безрисковых государственных облигаций.

Темп роста мировой экономики составляет сейчас чуть более 4 % в год по сравнению с 3,7 % в течение последних 30 лет – и это связано со странами БРИК. Если рост экономики в целом служит индикатором долгосрочного роста доходов, то это означает, что доходы компаний по всему миру растут быстрее, чем в прошлом. Показатель ERP несет в себе много полезной информации с точки зрения инвестирования. Если уровень ERP высок по сравнению с долгосрочными историческими уровнями, то, скорее всего, в ближайшие годы следует ожидать его снижения. Он может опуститься из-за сильной динамики рынка ценных бумаг и/или из-за повышения безрисковой ставки (доходности по государственным облигациям). Когда ERP низкий, как это было в период 2000–2002 годов, инвесторы не защищены должным образом, и впоследствии, когда уровень ERP поднимается, доходность акций

снижается. Текущий ERP высок не только по причине более высокой доходности компаний по всему миру, но и вследствие больших дивидендных выплат, а также довольно низкой доходности государственных облигаций.

Увеличение ERP за последние годы говорит о том, что акции в ближайшее время будут расти. Однако оно не дает ответа на вопрос куда инвестировать – в западные компании с большим присутствием в странах БРИК, такие как Louis Vuitton или BMW, или непосредственно в рынки стран БРИК. Для инвесторов в акции сегодня это, пожалуй, самый сложный вопрос.

* * *

В 2009 году на фоне мирового кризиса Китай значительно расширил банковское кредитование. Вероятно, это включало некоторый объем кредитов, которые не принесут никаких доходов. Я не мог не заметить, что за последние 10 лет китайскому правительству уже приходилось иметь дело с проблемой плохих кредитов и рекапитализировать банки с использованием своих валютных резервов. Возможно, им придется снова прибегнуть к этим мерам. В конце концов, зачем держать такие огромные резервы, если вы не собираетесь их для чего-нибудь использовать? Я прекрасно осознаю, что экономический бум в Китае в течение последних 10 лет был обеспечен экспортом и значительным ростом инвестиций. И такое вряд ли повторится снова в ближайшее десятилетие или позже. На самом деле, имелись бы все основания для беспокойства, если бы это повторилось. Китай должен теперь развиваться за счет потребления.

Я нахожу больше оснований для оптимизма, чем для пессимизма, по поводу воздействия Китая и остальных стран БРИК на мировую торговлю. Когда я разговариваю с представителями глобальных компаний, будь то Unilever, Nestlй, или даже с моими коллегами из

Goldman Sachs, оптимизм по поводу стран БРИК и растущих рынков очевиден. Когда компания Kraft приобрела Cadbury в 2010 году, британская пресса представила это как передачу компании, являющейся символом Великобритании, в лапы американского гиганта. На самом деле основным объектом этого приобретения был бизнес Cadbury в Индии. Завоевание британского рынка не входило в число главных приоритетов компании Kraft.

Я общаюсь с менеджерами американских компаний – производителей автомобилей на протяжении долгого времени, и они всегда были довольно скептически настроены относительно будущего своей отрасли. Сегодня все изменилось. С тех пор как начался бурный рост стран БРИК, проводить время с руководством автогигантов стало гораздо веселее. Экономический рост преобразил их настроение. Можно даже сказать, что в эти дни General Motors в большей степени китайская компания, нежели американская.

Есть несколько причин для осторожности при инвестировании в китайские акции. Некоторые из котируемых на бирже компаний могут не обладать качественными, генерирующими устойчивую прибыль бизнес-моделями. И это может создать весьма опасную ситуацию для тех, кто увлечен инвестированием во все китайское. Поэтому я понимаю тех, кто предпочитает вкладывать средства в Китай через частные партнерства, управляемые людьми, которые хорошо понимают местные китайские рынки. Я сам инвестирую в китайские частные предприятия, а также в частные инвестиционные компании. Некоторые инвестиции в государственные облигации также показывают неплохие результаты. Доходы Goldman Sachs за последние годы возросли в том числе и за счет приобретения акций китайского банка ICBC. Некоторые из моих личных китайских инвестиций оказались в числе моих самых успешных. Руководители крупных международных компаний хотят быть уверены в том, что они смогут получить хорошую отдачу от инвестиций и при необходимости вывести свои деньги из Китая.

Неудивительно, что некоторые китайцы считают странной критику китайских рынков западными компаниями, в то время как на Западе случился собственный финансовый кризис. США пришлось столкнуться с серьезными проблемами, например в случае с Enron и Arthur Andersen, как и во всем секторе финансовых услуг. Аналогичная реакция наблюдается и в России, когда там видят наши сомнения относительно инвестирования в некоторые российские компании. Многие политики стран БРИК говорят не о глобальном, а скорее о североатлантическом кредитном кризисе. То, что некоторые из нас считают естественными опасениями инвесторов, они воспринимают как предрассудки. Исключая моменты обычной для инвесторов паранойи, порой трудно не разделить их точку зрения.

Когда я слушаю, как лидеры Китая описывают свои амбициозные планы, я начинаю думать, что проблемы, которые мы видим сегодня, присущи любой рыночной системе. Мы видим, как США и Великобритания постоянно пересматривают и совершенствуют свои системы финансового регулирования. Ни один рынок не является совершенным, поэтому нам нужно прежде всего обращать внимание на то, к чему стремится та или иная страна. Китай, как я полагаю, стремится к более открытым, прозрачным и ликвидным рынкам. Он хочет превратить Шанхай в один из главных мировых финансовых центров, в особенности что касается рынков акций. Он хочет, чтобы западные компании размещали свои акции на этой новой площадке. Банк HSBC – один из таких глобальных институтов, которые считают размещение в Шанхае вполне возможным. Оно позволило бы глобальным компаниям мобилизовать средства путем предоставления 1,3 миллиарда китайцев возможности добавить в свои инвестиционные портфели ценные бумаги этих компаний. Единственная причина, по которой компании не делают это уже сейчас, состоит в их беспокойстве относительно того, какую цену им придется заплатить за это. Что это повлечет за собой? Каковы могут быть последствия нормативного характера? Каково будет влияние на корпоративное управление?

Я буду крайне удивлен, если к 2015 году несколько крупных западных компаний не разместят некоторые объемы своих акций в Шанхае. Китайцы хотят этого, и я уверен, что западным компаниям этот капитал пойдет на пользу. С точки зрения китайских политиков, основная обратная сторона этого – рост фондового рынка страны до такого уровня, когда малейшие проблемы смогут повергнуть глобальных инвесторов в панику, что сделает экономику более уязвимой к большим оттокам капитала. Китайцы могут узнать, что означает выражение «вверх по эскалатору, вниз на лифте». Инвесторы, местные или иностранные, приходят поодиночке, но, когда дела идут плохо, они начинают уходить в массовом порядке. Это может создать огромную волатильность и нестабильность – две вещи, которых китайцы особенно боятся. Но они также понимают, что, возможно, этот риск того стоит, так как для дальнейшего развития им нужно получать больше иностранного опыта.

Развитие рынков Китая в ближайшие годы будет определяться балансом двух факторов: желанием открывать и расширять эти рынки и необходимостью регулировать этот процесс, чтобы не допустить ситуации, при которой Китай окажется сброшенным с пути экономического роста. Скорость развития китайской индустрии управления инвестициями также впечатляет. Еще совсем недавно, в 2007 году, когда я приезжал в Пекин для общения с китайскими инвесторами, я в основном встречался с правительственными чиновниками из Государственного банка развития, Народного банка Китая и Государственного валютного управления. Сейчас я встречаюсь с менеджерами частных китайских фондов, и я общаюсь с ними точно так же, как с управляющими хедж-фондов в Лондоне или Нью-Йорке. Скорость, с которой они учатся, а также качество задаваемых ими вопросов поражает.

В Китае еще нет аналогов огромных частных западных фондов, но они уже формируются. Goldman Sachs имеет хорошие отношения с китайским банком ICBC, и, когда я встречаю людей, работающих в их подразделении размещения ценных бумаг, я вспоминаю

подобные инвестиционные гиганты из прошлого и настоящего Японии. Они построили свой бизнес, стучась во все двери, чтобы добиться внимания японских инвесторов.

Многие иностранные компании находят инвестирование в Индию более трудным занятием, чем в Китае. Они видят сопротивление со стороны индийских политиков, и им не нравится, что для прохождения простых бюрократических формальностей им приходится иметь дело с огромным числом чиновников.

Для индийских политиков открыть двери перед крупными транснациональными корпорациями – непростое политическое решение. Зачастую им кажется, что любые иностранные инвестиции будут интерпретированы как проявление зарубежной эксплуатации. Это, конечно, очень разочаровывает международные компании.

Финансовая система Индии сегодня могла бы стать колоссальным источником инвестиционных возможностей, если можно было бы получить к ней доступ. Задолженность индийских домохозяйств по кредитам составляет 8 % от ВВП – признак того, что экономика функционирует исключительно с помощью наличных денег. Любая компания, оказывающая финансовые услуги, которая сможет построить в Индии что-то наподобие западной розничной банковской системы, заработает очень много денег, а также поможет трансформировать Индию. Чтобы реализовать свой потенциал, Индия должна перерасти некоторые из этих тенденций. Как ни странно, в отличие от многих международных корпораций, финансовые инвесторы, как правило, считают, что инвестировать в Индию намного легче, чем в Китай, отчасти из-за ее колониальной истории и, возможно, из-за правовой системы англосаксонского типа.

Каждая страна имеет свои инвестиционные особенности. В России основную озабоченность вызывает деятельность правительства. Я знаю людей, которые сделали огромные деньги, торгуя наиболее ликвидными российскими акциями, например акциями «Газпрома». Но каждый, кто хочет инвестировать во что-то, затрагивающее

интересы Кремля, и кто говорит об этом во всеуслышание, рискует столкнуться с неприятностями. Тем не менее россияне сегодня всерьез говорят о создании регионального центра торговли финансовыми инструментами, охватывающего рынки бывших советских республик, которые сегодня входят в состав Содружества Независимых Государств.

Бразилия, пожалуй, самая простая из стран БРИК с точки зрения инвестирования. Она более «западная» и демократическая, чем другие, и обладает наиболее развитыми внутренними рынками капитала. Goldman Sachs имеет в Бразилии успешный бизнес по операциям с ценными бумагами, а также по валютным операциям. Бразилия – пятый по важности рынок для GSAM и в настоящее время более развитый, чем индийский или китайский. Это самая популярная страна БРИК среди иностранных и отечественных частных инвесторов, в том числе осуществляющих прямые инвестиции.

Это вызывает у меня беспокойство. Когда все кажется слишком хорошим, я обычно чувствую некоторую тревогу. Нам всем постоянно приходится взвешивать риски, возможности и то, что принято считать справедливой стоимостью.

Как я уже упоминал, прямые инвестиции – очень перспективная область для инвесторов в страны БРИК. Одна из причин – нехватка акций в свободном обращении на публичных рынках капитала, а также неплохие возможности налаживания связей с местными экспертами и бизнесом. Государственные органы по-прежнему, прямо или косвенно, контролируют большую часть публичного капитала на рынках стран БРИК и накладывают ограничения на иностранных инвесторов.

Прямые инвестиции предлагают более широкий спектр возможностей. Незадолго до того, как Blackstone Group – ведущая инвестиционная и консалтинговая компания – провела публичное размещение акций в 2007 году, она продала 10 % своих акций Фонду национального благосостояния Китая (China Investment Corp,

CIC). Это был умный ход со стороны Blackstone по нескольким причинам: не только потому, что компания заручилась официальным одобрением своей деятельности в Китае, но и потому, что китайцы получили возможность инвестировать за границей через фонды Blackstone без привлечения лишнего внимания, часто сопровождающего крупные вложения национальных фондов.

В эти дни многие фонды прямых инвестиций рассматривают весь спектр инвестиционных возможностей в Китае, в частности инвестиции в перспективных игроков потребительского сектора. Появляется все больше и больше людей с Запада, которые ориентируются на Китай для осуществления именно такого рода инвестиций.

В отношении России различные компании занимают разные позиции. Многие, включая некоторые из самых лучших фондов прямых инвестиций в мире, гораздо менее склонны делать здесь бизнес. Однако другие, такие как Texas Pacific Group, кажется, не имеют никаких психологических барьеров на пути осуществления инвестиций в этой стране. Интересно, что совсем недавно несколько опытных международных инвесторов проявили большой интерес к России и договорились о создании нового фонда, половина капитала которого будет состоять из средств российского правительства.

Как я уже отмечал, Индия может восприниматься как запретное место для многих инвесторов, предлагающее соблазнительные прибыли, но разочаровывающее по причине крайней сложности в части ведения дел. Компании, инвестирующие в Индию, могут легко погрязнуть в бюрократии, неопределенных правилах и обвинениях в коррупции. Индийские СМИ и политики охотно ухватываются за любые, даже самые туманные, намеки о возможных случаях коррупции, особенно когда такие обвинения предъявляются западным компаниям. Неоднозначность налогового законодательства для иностранных инвесторов только усугубляет проблему. В 2007 году компания Vodafone приобрела долю в

индийском операторе мобильной связи Hutchison Essar и провела последующие годы в судах, оспаривая налоговые обязательства по сделке.

Возможности должны сопоставляться с рисками. Vodafone инвестировала в Индии \$23 млрд в ожидании большой долгосрочной возможности. Крупные сделки могут быть осуществлены в этой стране, но это требует чрезвычайного терпения. Отчасти это объясняет, почему объем прямых иностранных инвестиций в Индии ниже, чем в других странах БРИК. Правительство создает трудности даже там, где никаких запретов по идее не должно быть. Если Индия сможет обеспечить более дружественную среду для иностранных инвесторов, уровень прямых иностранных инвестиций резко возрастет.

Со временем развитие рынков долговых инструментов с фиксированной доходностью в странах БРИК станет еще более захватывающим. Сегодня кредитные рынки в Китае и Индии находятся в зачаточном состоянии. Местные рынки облигаций малы, потребители в большей степени откладывают, чем заимствуют, и компании зависят от банковского кредитования или неофициальных займов для поддержания своего роста. Несмотря на насущную потребность в развитии инфраструктуры, система кредитования для финансирования строительства аэропортов, автомобильных и железных дорог остается примитивной. Что касается спроса, то инвесторы весьма разочарованы отсутствием инвестиционных возможностей. По мере того как в странах БРИК будут развиваться паевые инвестиционные фонды, пенсионные и страховые пулы, возникнет еще больший объем капитала, требующий инвестирования. История экономического развития показывает, что с экономическим ростом происходит развитие кредитных рынков.

В начале 1970-х годов рынки облигаций стран G7 были примерно на уровне сегодняшнего Китая. Их развитию способствовало финансовое дерегулирование в виде отмены контроля за размером процентных ставок и валютного контроля, либерализации сборов и

комиссий, а также изменение демографической ситуации. Когда страны становятся экономически более зрелыми, а их население стареет, начинается развитие рынков пенсионного обеспечения и страхования жизни, увеличивающее спрос на облигации. Кроме того, повышаются государственные заимствования вследствие снижения налоговых поступлений и роста отчислений на здравоохранение и социальное обеспечение. Экономическое развитие влечет за собой сокращение государственного контроля над корпорациями и банковским сектором, что, в свою очередь, приводит к более развитым рынкам капитала.

В период с 1970 по 1995 год рынки облигаций Европы и Японии в среднем росли на величину, эквивалентную 70 % ВВП. Наш анализ показывает, что только около двух третей этого роста связано с увеличением доходов на душу населения. В целом же чем богаче становится страна, тем больше она занимает. В Goldman Sachs мы полагаем, что к 2016 году капитализация китайского рынка облигаций может возрасти примерно до \$4,5 трлн в сегодняшних ценах, что примерно равно текущему размеру рынка американских казначейских облигаций или совокупному размеру немецкого и французского рынков облигаций. Этот процесс расширения долгового рынка, вероятно, произойдет во всех странах БРИК и на растущих рынках.

Стоит посмотреть более внимательно на рынки капитала двух крупнейших стран БРИК, Китая и Индии. В Китае существует большой разрыв между экономическим ростом и зрелостью рынков капитала. На долговых рынках по-прежнему доминируют государственные долговые обязательства, или ценные бумаги, выпущенные госбанками. Быстрорастущие малые и средние предприятия практически не выпускают долговые бумаги и не имеют рынка облигаций, несмотря на то что на них приходится 60 % ВВП и 50 % налоговых поступлений. Вместо этого они полагаются на нераспределенную прибыль, банковские кредиты и неформальное финансирование, в частности из Гонконга и Тайваня. Расширение

доступа к официальным долговым рынкам позволит им расти еще быстрее. Их корпоративные облигации также создадут отличную инвестиционную альтернативу для китайских вкладчиков, средства которых томятся на низкодоходных банковских депозитах.

Для любой страны есть много преимуществ в наличии процветающего и динамичного долгового рынка. Это позволяет более эффективно распределять ресурсы по секторам и во времени. Граждане и организации могут инвестировать, а не просто откладывать.

И в конечном счете это может обеспечить финансирование и поддержку китайского экономического бума. Если Китай продолжит расти в соответствии с нашими прогнозами, его долговые рынки в скором времени станут важной составляющей мировой экономики^[25]. Китайские власти по-прежнему слишком часто относятся к кредитованию как к инструменту государственной политики, распределяя капитал для достижения политических целей в соответствии со своими приоритетами. Правительство также широко использует ценовые и количественные ограничения для предотвращения «перегрева» экономики, что отрицательно сказывается на развитии долгового рынка.

Отношение правительства по понятным причинам сформировано событиями 1980-х и начала 1990-х годов, когда слабые институты и плохое понимание рыночных механизмов привели к краху только что оперившегося рынка корпоративного долга в Китае. Сегодня мы наблюдаем стремительные изменения, и вполне вероятно, что долговые рынки Китая быстро достигнут уровня, соразмерного с его экономикой. В 2005 году Народный банк Китая создал рынок коммерческих бумаг в попытке подстегнуть корпоративные заимствования, и, хотя его объемы все еще невелики, процесс набирает скорость. Китайские власти проводят эксперименты в Гонконге с так называемыми Panda Bonds – облигациями, выпущенными иностранными компаниями для привлечения средств, инвестируемых обратно в Китай. Как уже упоминалось, корпорация

«Макдоналдс» первой выпустила облигации в юанях для финансирования развития своего бизнеса в Китае, и с тех пор ее примеру последовали некоторые другие компании. Китай пока не направляет внутренние сбережения на рынки капитала, но по мере того, как будет развиваться инфраструктура пенсионных, страховых и паевых фондов, ситуация должна измениться.

Многие из этих моментов можно также отнести к Индии^[26]. К 2016 году индийский рынок государственного и негосударственного долга может достичь \$1,5 трлн, две трети размера сегодняшнего долгового рынка Германии. Развитие экономики Индии уже привело к снижению инфляции, улучшению ситуации с государственными финансами, росту прямых иностранных инвестиций и валютных резервов. В совокупности это обеспечило снижение уязвимости Индии к экономическим потрясениям. Но серьезные проблемы все еще сохраняются, в частности отсутствие прозрачности на рынках капитала. Поскольку большой объем индийского кредитования осуществляется в частном порядке, это делает практически невозможным развитие публичных долговых рынков. И все же потребность в них огромна. Больше, чем какая-либо из стран БРИК, Индия остро нуждается в развитии инфраструктуры. Индийские корпоративные облигации могут стать важнейшим средством финансирования этого процесса. С учетом их дюрации (периода погашения) и привязки к инфляции такие облигации будут привлекательны для пенсионных фондов и страховых компаний во всем мире.

Как и Китай, Индия должна отделить долговые рынки от более широких экономических задач. Необходимо прекратить практику, когда институциональных инвесторов обязывают приобретать большой объем государственных ценных бумаг, так как это приводит к искажениям на рынке. В настоящее время Индия попала в известную ловушку, которую экономисты называют «невозможная троица». Для либерализации процессов притока и оттока капитала нужно ослабить контроль либо в части валютного курса, либо в

вопросах монетарной политики. Если пытаться использовать процентные ставки для того, чтобы зафиксировать стоимость своей валюты для поддержания ее конкурентоспособности, возникает риск резких движений капитала в зависимости от разницы в процентных ставках между Индией и ее торговыми партнерами. Если пытаться поддерживать стоимость своей валюты другими способами, такими как приобретения на открытом рынке, то возникает риск кризиса ликвидности. С другой стороны, если пытаться ограничить рост стоимости своей валюты, печатая больше денег, то возникает риск инфляции. Единственный выход из «невозможной троицы» – либерализация рынков капитала, так чтобы со временем процентные ставки пришли в соответствие с международными уровнями и снизились шансы оказаться заложником иностранных инвесторов и их «горячих» денег.

В Индии можно было бы провести множество полезных нормативных и технических изменений. Например, можно снизить высокие требования к раскрытию информации для компаний, желающих выпустить облигации. Или уменьшить государственные пошлины, взимаемые по корпоративному долгу. Можно улучшить правовую среду в сфере обеспечения исполнения контрактов и снять ограничения в отношении иностранных инвесторов, приобретающих индийские корпоративные долговые ценные бумаги. Необходимо способствовать появлению маркетмейкеров (организаторов торговли на рынке), созданию более развитых расчетных и клиринговых систем, а также в целом улучшить условия для обращения ценных бумаг, обеспеченных активами. Таким образом, счет операций с капиталом может в итоге стать открытым, позволив Индии занять надлежащее место среди мировых экономических гигантов.

Хотя инвестиции крупных хедж-фондов в страны БРИК развиты весьма хорошо, стратегия инвестирования, совмещающая длинные и короткие позиции, в этих странах не очень распространена. Основная проблема заключается в том, что наличие и разнообразие

акций для коротких продаж там намного меньше, чем на развитых рынках. Поэтому такие фонды не могут действовать с той же скоростью и эффективностью, как на Западе. Фондовые рынки стран БРИК не обладают достаточным размером и ликвидностью, поэтому возможности коротких продаж акций гораздо более ограничены. Если вы, к примеру, считаете, что китайские банки переоценены, трудно найти способ короткой продажи их акций практически в любом масштабе.

Также верно, что взаимодействовать с государственными ведомствами, регулирующими рынок ценных бумаг, достаточно сложно по сравнению с Западом. Однако здесь происходят некоторые изменения, так как инвесторы находят способы решения этой проблемы и, что более важно, по мере развития рынков БРИК повышается опыт самих местных регуляторов, которые все больше стремятся помочь развитию своих локальных рынков. Все больше хедж-фондов открывается в Гонконге, Мумбаи и Сингапуре. И в этом отношении Бразилия является, пожалуй, самой продвинутой. Арминио Фрага, глава Бразильского центрального банка, разработавший национальную политику инфляционного таргетирования, в течение многих лет управлял собственным хедж-фондом, в котором был как бизнес по инвестированию, совмещающему длинные и короткие позиции, так и подразделение по прямым инвестициям. В Индии растет число хедж-фондов под управлением индийцев, которые вернулись домой после приобретения опыта в Нью-Йорке или Лондоне.

Мир инвестиций, связанных со странами БРИК, становится очень разнообразным, с множеством мнений и точек зрения. Недавно я встречался в Токио с руководителем Resona – крупного розничного банка, – который сказал мне, что 13 миллионов их розничных клиентов проводили торговые операции с бразильским реалом, привлеченные высокими процентными ставками. Исторически в мире не было более консервативных инвесторов, чем японцы, поэтому их решение торговать бразильской валютой говорит о

большом доверии к ней. В GSAM мы сейчас находимся в процессе создания фонда акций группы растущих рынков, который будет развиваться в Японии через наших партнеров.

Недалеко от моего офиса в Лондоне находится штаб-квартира Foster & Partners, архитектурного бюро, спроектировавшего некоторые из самых впечатляющих аэропортов и небоскребов развивающихся стран.

Иногда я захожу к ним, и мы обсуждаем их роль в процессе урбанизации стран БРИК. До начала глобального финансового кризиса эта компания была крупнейшим работодателем в лондонском районе Вандсворт, хотя 85 % их бизнеса не имело ничего общего с Великобританией. Это подводит меня к последнему важному аспекту рассматриваемых инвестиционных процессов: получение компаниями с развитых рынков прибылей за счет экономического роста стран БРИК.

Я все чаще вижу примеры быстрого, как никогда ранее, роста западных компаний благодаря развитию стран БРИК. Если General Electric сможет избавиться от своего подразделения потребительских финансовых услуг и сосредоточится исключительно на производстве, тяжелой промышленности и развитии инфраструктуры, то акции этой компании смогут стать одними из лучших, связанных со странами БРИК. General Motors, как я уже отмечал, является в наши дни скорее компанией стран БРИК, нежели американской. Все компании, производящие товары широкого потребления, – это хорошие инвестиции в страны БРИК.

Я знаю некоторых очень умных людей, которые говорят, что лучший способ сыграть на росте Китая и Индии состоит в торговле австралийским долларом. Я не уверен, что согласен с ними, но, если оглянуться назад, можно увидеть, как резко изменились австралийские торговые отношения. Раньше Австралия считалась хорошим опережающим индикатором экономической ситуации в США. Но больше это не так. Крупнейшие экспортные партнеры Австралии в настоящее время, в порядке убывания объемов: Китай,

Япония, Корея, Индия и США. В настоящее время Австралия все чаще приглядывается к быстрорастущей Индонезии, которая находится всего в трех часах полета от ее западного побережья.

Австралия будет долгие годы находиться в очень выгодном положении, поскольку она обладает богатыми запасами сырьевых ресурсов и находится в окружении быстрорастущих экономик. В верхнем сегменте рынка недвижимости Сиднея уже доминируют китайские деньги, и я полагаю, что эта тенденция будет только усиливаться.

Подобные ситуации можно увидеть в Канаде и даже в Германии. Я иногда думаю о Германии как об образцовой модели инвестирования в страны БРИК. Во время моих визитов в Мюнхен, когда я бываю на таких предприятиях, как BMW или Siemens, я понимаю, что Китай для них более важный рынок, чем Германия или даже Европа. Когда-то пустующая территория порта в Гамбурге была полностью возрождена благодаря торговле с Азией.

У Британии есть стремление стать ведущим партнером стран БРИК. Одна из первых зарубежных поездок Дэвида Кэмерона в качестве премьер-министра состоялась в Турцию, которую он назвал «страной БРИК у наших границ», а затем отправился в Индию. Лондон часто кажется международной столицей стран БРИК. Удобный часовой пояс, быстрое распространение английского языка и открытость Великобритании для иностранного бизнеса и состоятельных людей – все это сделало Лондон очень привлекательным для многих выходцев из стран БРИК.

Великобритания находится на правильном пути в своем стремлении принять более активное участие в экономическом росте стран БРИК, но ее лидеры должны научиться лучше понимать эти страны и заработать их доверие.

Британские сервисные компании имеют большие перспективы в странах БРИК, в частности в таких областях, как образование, бухгалтерские и юридические услуги. Если Британия хочет добиться успеха в создании сильных экономических связей с этими странами,

ее лидерам придется скорректировать свой подход и не тратить слишком много времени на попытки «учить жизни» страны БРИК.

Нужно принять их такими, какие они есть. Британские политические лидеры должны быть более вдумчивы в своих подходах, чтобы британские компании смогли получить выгоду от новых рынков БРИК.

Большое количество глобальных компаний, которые получают выгоду от экономического роста стран БРИК, побудило меня и моих бывших коллег по инвестиционным исследованиям создать индекс, который включает 50 лучших акций компаний развитых стран, участвующих в странах БРИК^[7]. С его помощью инвесторы могут играть на росте стран БРИК без необходимости напрямую инвестировать средства на этих рынках. С момента создания индекса несколько лет назад он существенно обогнал индекс MSCI Global. Мы также создали отдельный индекс, состоящий из 50 акций компаний БРИК.

Получив возможность сравнивать оценки по двум корзинам, инвесторы могут решить, что более привлекательно в данный момент: участвовать в компаниях развитых стран, присутствующих на рынках БРИК, или непосредственно выйти на эти рынки. Неудивительно, что многие инвесторы следят за этими индексами с большим вниманием.

Конечно, Goldman Sachs не единственный банк, открывший эти поразительные возможности. Многие другие институты и инвесторы также осознали потенциал стран БРИК. Они понимают, какую важную роль эти страны начинают играть в процессе принятия повседневных деловых решений. Никто уже не может заниматься глобальным инвестированием и просто игнорировать развитие стран БРИК и группы растущих рынков. Гораздо выгоднее иметь открытое мышление. Несмотря на нестабильность, приносимую этими изменениями, экономический рост в таких масштабах очень позитивно сказывается на жизнях миллионов людей во всем мире и открывает перед нами новые возможности для инвестиций.

Заключение

На пути к лучшему миру

Первые 10 лет моей жизни после создания концепции БРИК стали настоящим интеллектуальным путешествием, состоящим из исследований, анализа и интереснейших поездок по всему миру. Возможно, мне посчастливилось испытать какое-то подобие того, что чувствовали пионеры и исследователи прошлого. Я оказался в самом центре интересной и очень необычной страницы истории нашего века, затрагивающей мою собственную сферу, глобальную макроэкономику. Первое десятилетие этого путешествия превзошло мои самые смелые ожидания. Этот опыт преобразил мое мышление, прошедшее эволюцию от ранних попыток рассмотрения потенциала четырех стран БРИК до сегодняшней концепции растущих рынков. Захватывающие перспективы этих стран открывают новые возможности не только для них самих, но и для всех нас. И очень важно, чтобы мы не забывали об этом в период серьезных изменений экономического ландшафта.

Примеры из жизни, которые я привел в предыдущих главах, будут встречаться все чаще: индийцы, готовые заплатить любые деньги за подъемник в горах Швейцарии; китайские торговцы, предлагающие вознаграждение парижанам за покупку сумок Louis Vuitton; тибетские уличные торговцы, пешком преодолевающие горные хребты в Гималаях и использующие мобильные телефоны; российские предприниматели, создающие одни из лучших глобальных интернет-компаний. Таких примеров будет все больше и больше.

В июле 2011 года, в самый разгар долгового кризиса, бушевавшего в Европе и США, одной из главных новостей, привлечших мое внимание, стали доходы компании Apple. Ее

доходы от продаж хай-тек гаджетов выросли в шесть раз за первые три квартала 2010/2011 финансового года.

В частности, доходы Apple во втором квартале превысили запланированные вследствие хороших продаж в Китае, где айфоны и айпэды становятся такими же неотъемлемыми атрибутами повседневной жизни, как на Западе. Как и многие другие публичные компании, выпускающие потребительские продукты, Apple открывает большое количество магазинов в Шанхае и других быстрорастущих городах Китая. Я слышал, что один из магазинов в Шанхае привлекает больше посетителей, чем их знаменитый стеклянный куб на Пятой авеню в Нью-Йорке. После опубликования результатов о доходах появилась информация о том, что в Китае стали появляться поддельные магазины Apple, – фотографии магазина в Куньмине, городе на юго-западе Китая, были опубликованы в «Нью-Йорк таймс». Кто сказал, что США не могут извлечь выгоду из роста стран БРИК? Интересно, относится ли по-прежнему руководство Apple к Китаю и другим странам, двигающим мировую торговлю, как к развивающимся рынкам, или они присоединились к руководству General Electric, которое уже называет их растущими рынками?

Для обремененных долгами стран Запада продажи товаров на растущих рынках – это их будущее. Я ожидаю, что в течение этого десятилетия долларовая стоимость потребления стран БРИК превысит уровень США. Многие из нас, занимающиеся бизнесом и финансами, привыкли считать, что миром движут американские потребители. К 2020 году это утверждение уйдет в историю. В следующем десятилетии экономическая мощь стран БРИК превысит уровень США, а совокупный размер экономик группы растущих рынков станет почти таким же, как у стран G7. Кроме того, она будет определять глобальные успехи или неудачи большинства западных транснациональных корпораций.

В первые, тяжелые годы восстановления после глобального кредитного кризиса многим в Европе и США может казаться, что

западная экономическая модель больше не работает, что жизнь уже никогда не будет прежней и что страны БРИК растут за наш счет. Но я думаю, что через пару лет это удручающее настроение покинет нас. Если страны БРИК и N-11 добьются успехов в достижении своих целей, это будет выгодно и всему миру, и Западу.

Финансовый кризис дал мне и моим коллегам шанс проверить надежность наших предположений относительно стран БРИК и N-11. Мы обнаружили, что в совокупности эти пятнадцать стран вышли из кризиса в гораздо лучшей форме, чем крупные западные экономики. В то время как большинство стран G7 все еще не вернулись к докризисным уровням, практически все страны БРИК и N-11 легко и быстро восстановили утраченные позиции. Через три года после кризиса кажется, что изменение баланса лидерства в мировом экономическом росте ускоряется, а не тормозится. Это открывает огромные возможности для экспортеров из развитых стран, особенно для тех из них, которые в большей мере нуждаются в восстановлении баланса и здоровья своих экономик.

Я абсолютно убежден, что, если мы перестанем думать об этих растущих экономических гигантах как об экзотических развивающихся рынках, это поможет нам лучше оценивать баланс рисков и возможностей. И именно поэтому я называю страны БРИК, а также Индонезию, Южную Корею, Мексику и Турцию растущими рынками. Это не маркетинговый трюк или способ продвижения новых инвестиционных продуктов. Это способ помочь всем нам думать более глобально. Некоторые из остальных стран N-11 могут также получить этот статус в будущем – Египет, Нигерия и даже Филиппины. Эти страны кажутся сейчас рискованными, загадочными и, возможно, слишком непредсказуемыми для многих инвесторов. Но достижение ими экономических успехов будет большой удачей для всех нас. Только представьте, какую трансформационную роль может сыграть большая и богатая Нигерия для всей Африки.

Вполне вероятно, что изменения в мире инвестиций помогут тем, кто находится за его пределами. Я чувствую себя польщенным

каждый раз, когда индонезийские и нигерийские политики спрашивают меня о последних данных по индексу GES. Я буду очень рад, если эта информация поможет им повысить уровень благосостояния населения. На самом деле финансовое здоровье большинства экономик растущих рынков – это еще один положительный фактор, и инвесторы могут способствовать созданию своеобразной «спирали удачи», которая еще больше повысит благосостояние стран, успешно улучшающих свою экономическую среду.

Наблюдая за страшным водоворотом долгового кризиса летом 2011 года, я стал размышлять над Маастрихтским договором, определившим критерии вступления стран в ЕВС. Маастрихтский договор был подписан накануне образования ЕВС для обеспечения жесткой экономической и финансовой дисциплины в стиле Бундесбанка для всех участников. Договор устанавливал, что инфляция любого члена не должна превышать самый низкий уровень, наблюдаемый среди стран – участниц союза, более чем на 2 %, что дефицит бюджета не должен превышать 3 % от ВВП, а государственный долг – 60 % от ВВП (или, по крайней мере, стремиться к этому уровню). На основе данных по фактическому состоянию бюджета и внешнего долга на лето 2011 года из нынешних членов ЕВС только Финляндия удовлетворяет этим критериям. Даже Германия, охотно критикующая других участников, не совсем соответствует этим требованиям. В том маловероятном случае, если бы другие крупные развитые страны оценивались по тем же критериям, только Австралия, Швеция и, возможно, Канада приблизились бы к показателям Финляндии. Так что в техническом смысле возможность ЕВС существует только для этих четырех стран. Великобритания, США и, конечно, Япония имеют еще более плачевное состояние с долгами, чем в среднем по еврозоне.

Напротив, экономики практически всех растущих рынков удовлетворяют Маастрихтским критериям в финансовом аспекте и абсолютно все восемь из них проходят по уровню долга. Почему же

мы тогда продолжаем называть их развивающимися рынками? Их финансовая дисциплина могла бы стать предметом гордости не только немецкого Бундесбанка, но, возможно, также и Центрального банка Швейцарии. Если добавить к этой финансовой ответственности значительный потенциал роста, я действительно полагаю, что думать об этих странах как о развивающихся по меньшей мере неактуально. Включение валют некоторых из этих стран в валютную корзину МВФ (SDR) и заслуживающие доверия индексы, такие как индексы Morgan Stanley и Standard & Poor's, может заставить многих (и не только инвесторов) начать думать иначе об этих странах.

Я абсолютно убежден в справедливости одного из основных принципов международной экономики, заключающегося в том, что в целом она приносит выгоду всем. Да, безусловно, случаются и потери, особенно в сложные времена стремительных перемен, однако не только теория, но и факты свидетельствуют о том, что в итоге выигрываем мы все. Десятки миллионов американских потребителей в течение уже многих лет получают выгоду от успехов розничной сети Walmart, предлагающей товары по значительно более низким ценам, чем ее конкуренты, благодаря импорту из Китая. С течением времени, когда в Китае вырастут доходы, заработные платы и благосостояние граждан, Walmart уже не сможет так легко использовать ту же самую тактику. Компания должна двигаться дальше, и она делает это. Сегодня в дополнение к попыткам сохранить себя в числе ведущих поставщиков доступных товаров на внутренний рынок Walmart пытается значительно расширить свое присутствие в странах БРИК и за их пределами, в частности в Бразилии и ЮАР. То же самое верно и в отношении ведущей розничной сети Великобритании – Tesco.

Любой, кто затрудняется увидеть коммерческие выгоды от развития стран БРИК, должен провести некоторое время с руководством BMW, Bosch, Mercedes, Siemens и множества других немецких компаний. Или с немецкими статистиками. График

изменения структуры экспорта Германии с 2007 года (см. график 5) является, пожалуй, самой наглядной иллюстрацией масштаба перемен и возможностей, стоящих перед всеми нами. Сегодня это немецкий экспорт, а завтра это может быть экспорт Великобритании и США. Причем экспорт не только товаров. China Daily недавно опубликовала статью о создании в Китае кампуса Университета Ноттингема. Экспорт образовательных продуктов и услуг на рынки Китая и Индии может открыть огромные возможности для Запада.

Глобальный кредитный кризис 2008 года стал для меня самым страшным потрясением за всю мою продолжительную финансовую карьеру. Мы находились в опасной близости от длительного и серьезного глобального экономического спада, но наши политические лидеры предотвратили это своими решительными действиями. Вялое восстановление экономик большинства западных стран и растущая безработица – все это шрамы, оставшиеся после этого события, но я ловлю себя на мысли, что некоторые аспекты кризиса оказались не так уж плохи. Повышение нормы сбережений в США, снижение их зависимости от иностранного капитала, а также осознание миром того, что нельзя настолько зависеть от американского потребления, – все это позитивные изменения.

До этих драматических событий, начавшихся с обвала американского рынка недвижимости, многих, включая меня, беспокоило отсутствие в США культуры сбережений, постоянное ухудшение американского внешнего платежного баланса и, с другой стороны, колоссальная зависимость Китая от экспорта в США. Но все изменилось. Американцы учатся откладывать на «черный день», потребность США в иностранном капитале уменьшилась, торговый баланс страны понемногу улучшается, а Китай, в свою очередь, пытается уйти от экспортной модели.

Некоторые беспокоятся, что США вскоре столкнутся с новыми неприятностями, в частности когда Китай перестанет покупать американские казначейские облигации в прежнем объеме. На мой взгляд, эти страхи преувеличены – пессимисты всегда найдут повод

для беспокойства. Если США продолжат увеличение нормы сбережений, уже выросшей с 0,6 % до примерно 5 % от доходов с конца 2008 года, то они не будут так сильно нуждаться в зарубежных финансах. Для повышения импорта США потребуются меньше иностранного капитала. В общей сложности внешний платежный баланс всегда равен нулю, поэтому если снизится внешнеторговый дефицит, то уменьшится и избыточный приток капитала. В действительности США должны приветствовать снижение интереса Китая (и прочих стран) к своим казначейским ценным бумагам до тех пор, пока их торговый баланс не улучшится.

Несмотря на все это, я понимаю причины беспокойства людей, особенно имеющих узкую специализацию или зарабатывающих на жизнь ручным трудом. Таким людям всегда сложнее адаптироваться к переменам. Когда я рос в Манчестере в 1960–1970-х годах, то казалось, что он никогда не сможет восстановиться после упадка хлопковой индустрии. То же самое говорилось в отношении Лидса и шерстяной промышленности, а также о Ливерпуле и Ньюкасле с их зависимостью от моря и судостроения. Каждый из этих городов по-прежнему сталкивается с рядом проблем, но жизнь существенно переменялась, и во многих отношениях они процветают. Пока не лопнул пузырь на рынке британской недвижимости в 2008 году, Лидс был, пожалуй, самым оживленным крупным городом за пределами Лондона, в котором ничто не напоминало о проблемах прошлого. Хотя Лидс пострадал от ударов кредитного кризиса, мне кажется, что этот город снова начнет динамичное развитие, реализуя новые возможности. Мировое автомобилестроение часто привлекает много внимания в контексте масштабных экономических перемен, и можно сказать, что эта отрасль хорошо иллюстрирует историю развития стран БРИК. Хотя в Великобритании больше нет отечественной автопромышленности, многие иностранные компании выпускают здесь свои автомобили.

Когда я приехал в Токио встретиться с клиентами и политиками в июне 2011 года, мне сказали, что, по их оценкам, сбои в цепочке

поставок, произошедшие в результате трагического землетрясения и цунами на севере страны, будут ощущаться во всем мире. Например, японская компания Renesas производит 40 % высокотехнологичных чипов для мирового автомобилестроения. По прогнозам другого политика, Великобритании предстояло столкнуться с крупнейшими негативными последствиями японского землетрясения. И когда представители Национального статистического управления Великобритании объясняли разочаровывающий рост реального ВВП в 0,2 % во втором квартале 2011 года, они ссылались в том числе и на нарушения японских поставок. В Великобритании находятся одни из самых производительных заводов компаний Honda, Nissan и Toyota.

Ранее в книге я привел несколько примеров того, как Германия получает прямую выгоду от любви потребителей стран БРИК к немецким автомобилям. BMW, Mercedes, Audi и VW отмечают резкий рост продаж в странах БРИК, особенно в Китае. Это разрушает миф, что в развитых странах невозможно поддерживать значительный уровень производства и рабочих мест в автомобильной отрасли.

Это то, о чем следует задуматься американским политикам. Почему именно Германия, страна не с самыми низкими доходами, способна выпускать автомобили, которые хотят купить в Китае и в России? Почему GM может делать то же самое, только фактически преобразовав себя в китайскую компанию? Раньше было принято говорить: что хорошо для General Motors, хорошо для Америки. Вполне возможно, что это верно и сейчас. Если GM, Ford и Chrysler смогут выпускать продукцию, которую захотят приобретать богатейшие потребители группы растущих рынков, это сулит этим и другим компаниям светлое будущее.

В 2009 году я принимал участие в увлекательной дискуссии с участием Ларри Саммерса, возглавившего позднее Национальный экономический совет США при президенте Бараке Обаме. Ларри говорил о том, как в соответствии с планами администрации президента-демократа политика будет направлена на помощь

простым парням из Флинта, штат Мичиган (города, в котором расположена General Motors). Он сделал вывод, что для того, чтобы достичь этой цели, могут быть приняты меры, влияющие на мировую торговлю. Хотя я и разделял точку зрения, что США должны больше производить и больше экспортировать, чтобы оправиться от кризиса, я не согласился с тем, что для оказания помощи работникам американской автопромышленности необходимо вмешиваться в мировую торговлю.

Я спровоцировал Ларри на дискуссию, заявив, что он не так хорошо знаком с рабочими из Флинта, штат Мичиган, тогда как я понимаю их очень хорошо, потому что вырос в регионе с вымирающей промышленностью. Я привел в пример возрожденные заводы на севере Англии (Дерби и Сандерленд), где в настоящее время производятся японские автомобили. Если американские транснациональные корпорации собираются производить у себя больше товаров, чтобы удовлетворять зарубежный спрос, то верный путь – повышение конкурентоспособности и продвижение брендов. Немецкие автомобильные компании показывают нам, как это делается.

Конечно, Ларри – большая умница и, может быть, он прав. Я был одним из немногих, кто верил, что цель президента Обамы по удвоению экспорта в течение пяти лет с 2010 года достижима, и причиной этому является рост спроса в странах БРИК и группы растущих рынков. Я по-прежнему убежден в этом, невзирая на недавний прогноз Boston Consulting Group о полном восстановлении утраченной конкурентоспособности производства США по отношению к Китаю в течение пяти лет.

Это захватывающая история, которая выходит далеко за рамки бизнеса и экономики. Вероятно, мы находимся у истоков одного из крупнейших в истории перераспределений благосостояния и доходов.

Меня раздражает, когда я слышу и читаю бесконечные рассказы о том, что лишь немногие повышают свое благосостояние и получают

выгоды от глобализации в ущерб широким массам. Глобализация может увеличить неравенство в некоторых странах, но в мировом масштабе это огромная сила, сокращающая неравенство между людьми в беспрецедентных масштабах.

Десятки миллионов людей из стран БРИК и за их пределами выбираются из нищеты благодаря экономическому росту. Легко делать акцент на том факте, что в Китае появилось много миллиардеров. Но не следует забывать, что за последние 15 лет 300 миллионов китайцев выбрались из нищеты. В Индии условия жизни десятков миллионов людей были также улучшены, и в ближайшие два десятилетия к ним могут присоединиться еще 300 миллионов человек. В Бразилии миллионы людей поднялись до уровня среднего класса, и я своими глазами видел, как преображаются трущобы Рио. В Бразилии снизился коэффициент Джини, широко используемый показатель неравенства, что свидетельствует о сокращении разрыва между богатыми и бедными. По оценкам Goldman Sachs, в мировом масштабе два миллиарда человек присоединятся к среднему классу в период до 2030 года по мере дальнейшего экономического развития стран БРИК и N-11. То же самое начинает происходить в некоторых наиболее динамичных частях Африки, и хотя еще рано об этом говорить, но восстания на Ближнем Востоке свидетельствуют, что изменения могут затронуть и этот регион.

Вместо того чтобы беспокоиться о таком развитии событий, нам следует радоваться и надеяться на лучшее. Ведь огромные массы людей получают возможность воспользоваться результатами роста благосостояния. И это главное.

* * *

Я хочу закончить повествование конкретным примером, подкрепляющим мои аргументы. Рассказы о коррупции,

неэффективности и расточительстве в Индии всем хорошо известны, и все же в этой стране осуществляются многочисленные инициативы, реализация которых приведет к грандиозным переменам. Вот пример одной из них.

В середине июля 2011 года у меня состоялась интересная встреча с человеком из Дели, отвечающим за работу Управления уникальной идентификации Индии (UIDAI). Это ведомство было создано Комиссией по планированию в 2010 году для того, чтобы обеспечить каждого из 1,2 миллиарда жителей страны уникальным двенадцатизначным идентификационным номером, что позволит людям, живущим в самых отдаленных частях Индии, впервые получить доступ к медицинскому обслуживанию, образованию и банковским услугам. Глава Infosys, одной из крупнейших IT-компаний Индии, был привлечен к осуществлению этого проекта.

Реализация этой инициативы изменит жизнь сотен миллионов индийцев. Проект может стать поистине трансформационным. Его успех поможет существенно снизить роль коррумпированных посредников и избавиться от неэффективности в распределении государственных ресурсов, соединяя напрямую поставщика и потребителя услуг. Ответственные за реализацию инициативы надеются подключить к программе до 600 миллионов индийцев к 2014 году.

В ходе нашей беседы я действительно проникся значимостью данного проекта. Если он окажется успешным, то Индия может стать на шаг ближе к реализации своего экономического потенциала, который мы обозначили в наших прогнозах. Этот отдельный и замечательный пример олицетворяет то, чем стала история БРИК для меня и, я надеюсь, станет для всех вас.

Благодарности

Я никогда бы не создал концепцию БРИК и не написал эту книгу, если бы у меня не было замечательной возможности получить образование. За это я хотел бы поблагодарить моих родителей, которые решили, что я и три мои сестры должны иметь хорошее образование.

Я также хотел бы выразить благодарность тем, кто вдохновил меня на карьеру в области финансов, а также многим коллегам и друзьям, которых я встретил за последние 30 лет моей профессиональной жизни. Я благодарен профессору Джиму Форду из Университета Шеффилда (где он работал во времена моей учебы) за то, что он дал мне рекомендацию для поступления в докторантуру Университета Суррея. Без докторской степени я вряд ли смог бы достичь какого-либо прогресса в качестве экономиста. Он и мой отец, казалось, были единственными людьми, которые верили в то, что я способен получить ее.

Я все еще в долгу перед моими коллегами с валютных рынков за бесценные уроки, которые в начале моей карьеры познакомили меня с некоторыми из наиболее важных реалий экономики и финансов. Я благодарен за постоянную поддержку моим коллегам из Goldman Sachs, многие из которых вдохновляют меня на протяжении уже многих лет. Я должен сказать отдельное спасибо Джону Корзину, Гэвину Дэвису, Стиву Эйнхорну и Ричарду Виттену и особенно Ллоиду Бланкфейну – каждый из них сыграл важную роль в том, что я присоединился к компании в 1995 году. Также спасибо Дэвиду Мэю, который в 2005 году первым предложил мне написать книгу о странах БРИК.

Я не уверен, что без Доминика Уилсона и Рупы Пурушотаман я бы добрался туда, где нахожусь сейчас. Я в долгу перед ними за совместную статью 2003 года, которая сделала концепцию БРИК действительно популярной. Конечно, я должен сказать то же самое

всем талантливым людям, с которыми имел удовольствие работать в Департаменте глобальной экономики Goldman Sachs. Я должен также сказать отдельное спасибо остальным «выпускникам» БРИК, в том числе Сварнали Ахмеду, Стейси Карлсон, Темистоклису Фиотакису, Дэвиду Хикоку, Алексу Келстону, Сандре Лоусон, Ралуке Драгусану и Джеймсу Рисдейлу, которые помогли мне в работе над теми или иными аспектами концепции БРИК. Анна Ступницкая, которая пришла в GSAM в то время, когда я стал председателем этой структуры в 2010 году, пожалуй, более осведомлена о концепции БРИК, чем большинство из нас, так как она принимала активное участие в ее разработке на протяжении всех 10 лет. Она была и остается камертоном многих моих мыслей на эту тему

Также я должен сказать спасибо Линде Бриттен, главному операционному директору Департамента экономики, сырьевых товаров и стратегии, за ее постоянную поддержку, Ханне Гауэр, моему предыдущему личному ассистенту, и, конечно, неподражаемой Дон Бейкер, которой, в дополнение к подготовке нескольких рукописей, каким-то неведомым образом всегда удается держать все мои дела в порядке.

Отдельное спасибо людям, сыгравшим важную роль в технической подготовке книги, в частности Тревору Хорвуду за редактирование, а также Джоэл Рикетт и Адриану Закхейму из издательства Penguin за то, что взялись за реализацию данного проекта.

Также я должен выразить признательность многим людям из моей сравнительно новой жизни в качестве председателя GSAM, в частности Эду Форсту и Тиму О'Нилу, за то, что убедили меня присоединиться к GSAM, а также Сюзанне Эскузе за ее поддержку этого проекта и за многочисленные выходные, от которых она отказалась для того, чтобы редактировать мои заметки.

И, наконец, позвольте мне сказать спасибо моим прекрасным детям, а также моей замечательной жене (которая, кроме всего прочего, была вынуждена мириться с процессом работы над книгой): она идет со мной по жизни вот уже тридцать два года.

Джим О'Нил

Все доходы автора, полученные от продажи этой книги, будут в полном объеме пожертвованы благотворительной организации SHINE.

SHINE

Support and Help in Education

Организация SHINE: Support and Help in Education была создана в марте 1999 года. Ее миссия заключается в поддержке дополнительных образовательных инициатив, направленных на повышение уровня успеваемости детей и подростков. Благотворительные фонды организации работают с неуспевающими учащимися 6–18 лет из неблагополучных районов Лондона и Манчестера. Дополнительная информация: www.shinetrust.org.uk.

Об авторе

Джим О'Нил – легендарный экономист, автор акронима БРИК (Бразилия, Россия, Индия и Китай). Именно он в 2001 году обратил внимание на четыре страны с быстрорастущими экономиками и предположил, что суммарная экономика этих стран к 2030 году превзойдет размер экономики семи ведущих западных стран.

Окончил Университет Суррея. Работал в Bank of America, в 2001 году перешел в Goldman Sachs, где руководил направлением глобальных экономических исследований. Именно в этот период его карьеры и родилась концепция БРИК. Джим является экспертом с мировым именем в сфере валютных рынков. Сейчас он занимает должность председателя совета директоров Goldman Sachs Asset Management. Под управлением этого фонда находятся активы на сумму более 800 млрд долларов США.

Джим О'Нил

КАРТА РОСТА



Сноски

1

От англ. brick – кирпич. Прим. пер.

[Вернуться](#)

2

График в оригинале содержит ошибку – перепутаны подписи столбиков США и Китай; в соответствии с первоисточником и логикой повествования Китай идет на первом месте, затем следуют США. Прим. пер.

[Вернуться](#)

3

От англ. crib – колыбель. Прим. пер.

[Вернуться](#)

4

В данном случае перевод термина emerging как «зарождающиеся» лучше объясняет причину недовольства автора.

Прим. пер.

[Вернуться](#)

5

В оригинале – S для South Africa. Прим. пер.

[Вернуться](#)

6

IMF Commodity Price Index. Прим. пер.

[Вернуться](#)

7

Developed BRIC Nifty Fifty Index. Прим. пер.

[Вернуться](#)

[Вернуться](#)

Примечания

1

Jim O'Neill, 'Building Better Global Economic BRICs', Goldman Sachs Global Economics Paper No. 66, November 2001.

[Вернуться](#)

2

Dominic Wilson and Roopa Purushothaman, 'Dreaming with BRICs: The Path to 2050', Goldman Sachs Global Economics Paper No. 99, October 2003.

[Вернуться](#)

3

Jim O'Neill, Dominic Wilson, Roopa Purushothaman and Anna Stupnytska, 'How Solid are the BRICs?', Goldman Sachs Global Economics Paper No. 134, December 2005.

[Вернуться](#)

4

«Большая пятерка» (The Group of Five, или G5) – это неформальное объединение, созданное после нефтяного кризиса 1973 года и включавшее министров финансов пяти стран с наибольшим уровнем ВВП на душу населения: США, Японии, Франции, ФРГ и Великобритании. После присоединения Италии в 1975 году группа получила название «Большая шестерка» (G6). Через год после этого, после присоединения Канады, – «Большая семерка» (G7). Присоединение России расширило группу до текущего формата – «Большой восьмерки» (G8).

[Вернуться](#)

5

«Большая двадцатка» (G20) включает следующие страны (помимо Европейского союза как единого участника): Австралия, Аргентина, Бразилия, Великобритания, Германия, Индия, Индонезия, Италия, Канада, Китай, Южная Корея, Мексика, Россия, Саудовская Аравия, США, Турция, Франция, ЮАР, Япония.

[Вернуться](#)

6

Angus Maddison, The World Economy: Historical Statistics, OECD Development Centre, 2004.

[Вернуться](#)

7

Jonathan Wheatley, 'Lunch with the FT: Fernando Henrique Cardoso',
Financial Times, 24 September 2010.

[Вернуться](#)

8

C. J. Chivers, 'Putin Calls for Steps to End Drop in Population', New York Times, 10 May 2006.

[Вернуться](#)

Murray Feshbach, Russia's Health and Demographic Crises: Policy Implications and Consequences, Chemical & Biological Arms Control Institute, 2003.

[Вернуться](#)

10

Michael Schwirtz, 'Russia Cites Progress on Fertility', New York Times, 19 July 2007.

[Вернуться](#)

11

Jim O'Neill and Tushar Poddar, 'Ten Things for India to Achieve Its 2050 Potential', Goldman Sachs Global Economics Paper No. 169, June 2008.

[Вернуться](#)

12

Quoted in David Barboza, 'Contrarian Investor Sees Economic Crash in China', New York Times, 7 January 2010.

[Вернуться](#)

13

Jamil Anderlini, 'China's Political Anniversary: A Long Cycle Nears Its End', Financial Times, 1 July 2011.

[Вернуться](#)

Dominic Wilson and Anna Stupnytska, 'The N-11: More Than an Acronym', Goldman Sachs Global Economics Paper No. 153, March 2007.

[Вернуться](#)

15

Jim O'Neill, Anna Stupnytska and James Wrisdale, 'It is Time to Re-define Emerging Markets', Goldman Sachs Asset Management Strategy Series, 31 January 2011.

[Вернуться](#)

16

Jim O'Neill, Roopa Purushothaman and Themistoklis Fiotakis, 'The BRICs and Global Markets: Crude, Cars and Capital', Goldman Sachs Global Economics Paper No. 118, October 2004.

[Вернуться](#)

17

Jim O'Neill, 'Can the G7 Afford the BRICs Dreams to Come True?'; Goldman Sachs Global Economics Paper No. 119, November 2004; Jim O'Neill and Anna Stupnytska, 'The Long-Term Outlook for the BRICs and N-11 Post Crisis', Goldman Sachs Global Economics Paper No. 192, December 2009.

[Вернуться](#)

Reuters по материалам Xinhua со ссылкой на Госсовет Китая, 26 ноября 2009 г.

[Вернуться](#)

19

Gordon Conway, 'Beijing Seeks a Head Start in the Race to Go Green',
Financial Times, 11 November 2009.

[Вернуться](#)

20

Jim O'Neill and Anna Stupnytska, 'The Rise of the BRICs and N-11 Consumer', Goldman Sachs Asset Management Strategy Series, 3 December 2010.

[Вернуться](#)

21

‘Made in the USA, Again: Manufacturing is Expected to Return to America as China’s Rising Labor Costs Erase Most Savings from Offshoring’, пресс-релиз Boston Consulting Group, 5 мая 2011 года, доступен по адресу www.bcg.com/media/PressReleaseDetails.aspx?id=tcm:12-75973.

[Вернуться](#)

Jim O'Neill, and Robert Hormats, 'The G-8: Time for a Change',
Goldman Sachs Global Economics Paper No. 112, 2004.

[Вернуться](#)

23

Edwin M. Truman, 'Implications of Structural Changes in the Global Economy for Its Management', доклад, представленный на World Economic Forum – Reinventing Bretton Woods Committee Roundtable on Global Savings and Investments Patterns and the Changing Structure of the World Economy, Adelaide, Australia, 18–19 March, 2006.

[Вернуться](#)

Timothy Moe, Caesar Maasry and Richard Tang, 'EM Equity in Two Decades: A Changing Landscape', Goldman Sachs Global Economics Paper No. 204, September 2010.

[Вернуться](#)

25

Francesco Garzarelli, Sandra Lawson, Michael Vaknin, Zhong Sheng, and TengTeng Xu, 'Bonding the BRICs: The Ascent of China's Debt Capital Market', Goldman Sachs Global Economics Paper No. 149, November 2006.

[Вернуться](#)

26

Francesco Garzarelli, Sandra Lawson, Tushar Poddar, and Pragyan Deb, 'India – Bonding the BRICs: A Big Chance for India's Debt Capital Market', Goldman Sachs Global Economics Paper No. 161, November 2007.

[Вернуться](#)