

Агония США
и закат
Европы



JAMES RICKARDS

The Death of Money

THE COMING COLLAPSE
OF THE INTERNATIONAL
MONETARY
SYSTEM

ДЖЕЙМС РИКАРДС

СМЕРТЬ ДЕНЕГ

КРАХ ДОЛЛАРА
И АГОНИЯ МИРОВОЙ
ФИНАНСОВОЙ
СИСТЕМЫ



МОСКВА
2015



УДК 339.7
ББК 65.261
Р50

Оригинальное название: The Death of Money
James Rickards

Рикардс, Джеймс.

Р50 Смерть денег. Крах доллара и агония мировой финансовой системы / Джеймс Рикардс ; [пер. с англ. О. В. Улан-тиковой]. — Москва : Яуза : Эксмо, 2015. — 432 с. — (Агония США и закат Европы).

ISBN 978-5-699-83549-2

Эта книга — не набившие оскомину заклинания кремлевских горе-экономистов, вот уже 20 лет предсказывающих скорую «смерть доллара».

Здесь нет ни политиканства, ни пропаганды, ни дешевого популизма — лишь реальная экономика и трезвый расчет, основанный на «теории сложности», которую применяют для прогнозирования землетрясений и социальных катаклизмов.

Это — финансовое расследование одного из ведущих американских аналитиков, который просчитывает не просто агонию американской валюты, но крах всей денежной системы Запада.

Живя в эпоху финансового господства США и всевластия доллара, мы забыли, что треть века назад Уолл-стрит уже балансировал на грани — инфляция в Штатах зашкаливала за 13 %, золото стремительно дорожало, но тогда американской экономике повезло: ее спас развал СССР. Однако теперь отложенный кризис вернулся с новой силой, а у Запада больше не осталось ни запаса прочности, ни резервов, ни преимуществ.

Как скоро доллар рухнет под тяжестью неподъемных долгов и политических авантюр Вашингтона? Почему этот крах «представляется все более неизбежным», а рынки скатываются в «финансовую войну»? Зачем американская ФРС «стимулирует катастрофу»? И кто станет могильщиком доллара?

УДК 339.7
ББК 65.261

ISBN 978-5-699-83549-2

© James Rickards, 2014, 2015
© Перевод с англ. О. Улантjikова, 2015
© ООО «Издательство «Яуза», 2015
© ООО «Издательство «Эксмо», 2015

Итак, напиши, что ты видел, и что есть, и что будет после сего.

Откровение Иоанна Богослова 1:19

ПРЕДИСЛОВИЕ

Книга «Смерть денег» – это история о гибели доллара. В более широком смысле эта книга также посвящена потенциальному краху международной денежной системы, ведь если доверие к доллару упадет, никакая другая валюта не сможет занять его место мировой ключевой валюты. Доллар – это краеугольный камень. Если он упадет, вместе с ним рухнет целая система, поскольку доллар и система – это одно и то же. Как бы ни ужасала перспектива этого двойного краха, он представляется все более неизбежным по причинам, которые изложены на страницах этой книги.

Начнем с экскурса в прошлое.

Немного современных американцев могут вспомнить, что в 1978 г. доллар практически утратил функцию мировой ключевой валюты. В этом году индекс доллара Федеральной резервной системы снизился до прискорбно низкого уровня, и казначейство США было вынуждено выпустить правительственные облигации в швейцарских франках. Иностранные кредиторы больше не доверяли американскому доллару как средству сохранения капитала. Доллар потерял покупательную способность, его стоимость с 1977-го по 1981 г. упала наполовину, за эти пять лет уровень инфляции в США достиг 50%. Начиная с 1979 г. Международный валютный фонд был вынужден мобилизовать свои ресурсы по выпуску всемирных денег (специальных прав заимствования, или СПЗ) и наводнил рынок 12,1 млрд СПЗ для обеспечения ликвидности как мирового доверия к падающему доллару.

Нам было бы полезно помнить об этих черных днях. Цена на золото с 1977-го по 1980 г. подскочила на 500%. То, что началось как регулируемая девальвация доллара в 1971 г., когда президент Никсон отказался от обратимости в золото, к концу десятилетия превратилось в поражение по всем фронтам. Фиаско доллара проникло даже в массовую культуру. Фильм 1981 г. «Перекачивание капитала» (Rollover) с Джейн Фондой в главной роли рассказывал о секретном плане стран — производителей нефти отказаться от долларов и покупать золото; история заканчивалась крахом банковской системы, паникой на финансовом рынке и общественными беспорядками в мировом масштабе. Это была фантастика, но по-настоящему яркая и, возможно, пророческая.

Тогда как в конце 1970-х долларовая паника достигла пика, утрата доверия ощущалась еще в августе 1971 г., сразу же после того, как президент Никсон отказался от золотого обеспечения доллара. Автор Джанет Таваколи описывает, как ково пришлось американцам за границей в тот день, когда первые предсмертные конвульсии доллара оказались видны невооруженным глазом:

«Внезапно американцы, которые были за рубежом, обнаружили, что рестораны, отели и торговцы не хотят принимать на себя риск плавающего курса доллара. В праздник Феррагосто* (15 августа) банки Рима были закрыты, и американцы, у которых было недостаточно наличных, оказались в труднейшем положении.

Менеджер отеля спрашивал выезжающих постояльцев: «У вас есть золото? Посмотрите, что наделал ваш американский президент!» И насчет золота он говорил серьезно, он бы принял его в качестве оплаты.

Я сразу же попросила сделать предоплату счета за проживание в отеле в лирах. Менеджер от радости захлопал в ладоши. Он и остальной персонал обращались со мной так, как будто я была особой королевской крови. Я отличалась от

* Успение Богородицы. — Здесь и далее подстрочные прим. пер.

других американцев с их дурацкими долларами. К концу моего пребывания там ни один торговец или ресторан не хотели иметь со мной дела, пока я не демонстрировала, что могу заплатить лирами»¹.

Последующие попытки Пола Волкера и только что избранного Рональда Рейгана могли бы спасти доллар. В 1981 г. Волкер поднял процентную ставку до 19%, чтобы уничтожить инфляцию и сделать доллар привлекательным для иностранного капитала. Начиная с 1981 г. Рейган снижал налоги и упрощал нормативно-правовое регулирование деятельности, что вернуло индекс доверия в деловых кругах и сделало США притягательными для иностранных инвесторов. К марту 1985 г. индекс доллара окреп на 50% по сравнению с самым низким значением в октябре 1978 г., а цена на золото снизилась на 60% по сравнению с самым высоким значением в 1980 г. Уровень инфляции в США упал с 13,5% в 1980 г. до 1,9% в 1986 г. Это были настолько хорошие новости, что Голливуд не снял продолжение «Перекачивание капитала — 2». К середине 1980-х пожар потух, и началась эра короля доллара. После 1978 г. доллар не перестал быть мировой ключевой валютой, но находился в очень рискованном положении.

Теперь мир отправляется назад в будущее.

Причина, по которой я написал эту книгу, в том, что я вижу сходную совокупность симптомов в современной мировой экономике. В июле 2011 г. было зафиксировано самое низкое значение индекса доллара Федеральной резервной системы в истории: на 4% ниже уровня паники октября 1978 г. В следующем месяце цены на золото достигли исторического максимума: примерно 1900 долл. за унцию, более чем на 300% выше средней цены в 2006 г., как раз перед началом нового экономического спада. В августе 2009 г. МВФ еще раз выступил как финансовая служба быстрого реагирования и поспешил на помощь с новым выпуском СПЗ, эквивалентным 310 млрд долл., увеличив количество СПЗ на 950%. Массовая

культура XXI века получила свою версию «Перекачивания капитала» — телеисторию под названием «Крах неприемлем: спасая Уолл-стрит».

Параллели между 1978 г. и недавними событиями внушают страх, но они несовершенны. В то время была сила, разрушающая мир, которая не так очевидна сегодня. Эта собака, которая не кусается, — инфляция. Но если мы не слышим лая, это не означает, что собака не представляет опасности. В значительной степени следовавшие за инфляцией доллара США показатели, такие как индекс потребительских цен, едва ли изменили свое значение с 2008 г.; в некоторые месяцы возникала даже небольшая *дефляция*. Инфляция появилась в других странах, например в Китае, где правительство было вынуждено ревальвировать валюту, чтобы сдерживать ее колебания, и в Бразилии, где резкое повышение цен на базовые услуги, такие как проезд в автобусе, спровоцировало массовые беспорядки. Рост цен на продукты питания также был сопутствующим фактором протестов на ранних стадиях «арабской весны». Однако инфляция доллара США пока еще сдерживается.

Если посмотреть пристальнее, можно увидеть настоящую кустарную промышленность, которая рассчитывает ценовые показатели США, используя методы, появившиеся до 1990 г., и альтернативные варианты потребительской корзины, более точно отражающие инфляцию, с которой сталкиваются американцы. Они являются предупредительными знаками, ведь альтернативные методы оценивают ежегодную инфляцию в США более чем в 9% вместо цифры 2% официальных правительственных показателей. Каждый, кто покупает молоко, хлеб или бензин, безусловно, согласится с более высоким значением. Какой бы красноречивой ни была эта теневая статистика, она оказывает мало влияния на международные валютные рынки или политику Федеральной резервной системы. Чтобы понять угрозы доллару и потенциальные политические ответные меры ФРС, необходимо посмотреть на

доллар ее глазами. С этой точки зрения инфляция — это *не угроза*; на самом деле более высокая инфляция — это одновременно ответ ФРС на кризис задолженности и целевая программа.

Я считаю, что это стимулирование катастрофы, в то время как озадаченные критики Федеральной резервной системы ломают голову над очевидным отсутствием инфляции перед лицом беспрецедентного печатания денег ФРС и другими крупнейшими центральными банками. Многие размышляют, как могло получиться, что Федеральная резервная система с 2008 г. увеличила объем денежной массы на 400% практически без инфляции. Но в ходу два самых популярных объяснения — и они предвещают потенциальный крах. Первое состоит в том, что экономика США структурно повреждена и обесцененные деньги невозможно использовать по назначению. Второе — это то, что наступает инфляция. Оба представления правдивы: экономика разрушена, и к нам приближается инфляция.

«Смерть денег» рассматривает эти события особым образом. Последующие главы содержат критический взгляд на стандартные инструменты экономики, такие как модели равновесия, показатели стоимостной меры риска и предполагаемые корреляции. Вы увидите, что широко применяемые модели общего равновесия не имеют смысла в состоянии возмущенного или двойного равновесия. Мировая экономика еще не достигла «новой нормы». Напротив, мир находится в пути от старого к новому без компаса и карты. Сегодняшняя норма — это бурление.

Опасность подстерегает снаружи и изнутри. Мы испытываем незаслуженное доверие к тому, что центральные банки могут спасти ситуацию; на самом деле они разрушают наши рынки. Модели стоимостной меры риска, используемые Уолл-стрит и регулирующими органами для оценки опасностей, которые представляют собой производные финансовые инструменты (деривативы), смехотворны; они ма-

скируют чрезмерную задолженность, которая бессовестно превращается в гротескную компенсацию, которая лишает наше общество баланса. Когда скрытые издержки вернутся, как бумеранг, а налогоплательщики в очередной раз заплатят по чужим счетам, банкиры уютно устроятся в своих особняках и на борту своих яхт. Титаны объяснят легковым репортерам и подкупленным политикам, что они никак не могли предвидеть новый крах.

Пока мы отказываемся смотреть в лицо правде о долгах и дефиците, десятки стран по всему земному шару оказывают давление на доллар. Мы считаем, что золотое обеспечение — это историческая идея, но по всему современному миру идет борьба за золото, и это может значить шаг к возвращению золотого обеспечения. Мы очень недооцениваем опасности киберфинансовой атаки и риски мировой финансовой войны.

Регрессионный анализ и корреляции, столь любимые специалистами по биржевому анализу и экономистами, неэффективны в деле обнаружения будущих рисков. Эти методы предполагают, что будущее до некоторой степени напоминает прошлое. История — великий учитель, но предположения этих специалистов содержат роковые ошибки. Первая состоит в том, что, оглядываясь назад, они смотрят недостаточно далеко. Большинство данных, которыми оперирует Уолл-стрит, отстоят от настоящего на 10, 20 или 30 лет. Более усердные аналитики будут использовать данные 100-летней давности, найдя подходящие варианты замены инструментам, которые не существовали в столь отдаленном прошлом. Но две крупнейшие катастрофы в истории: крах бронзового века и падение Римской империи — разделяет 1600 лет, причем последняя случилась 1600 лет назад. Я говорю это не для того, чтобы предположить неизбежный в скором времени крах цивилизации, а просто чтобы подчеркнуть чрезвычайную ограниченность угла зрения большинства регрессий. Еще одна ошибка заключается в том, что специалисты оши-

баются в понимании оценки масштаба динамики, что выводит некоторые оценки рисков за пределы истории. Если потенциальный риск — это экспонента масштаба системы, а масштаб финансовых систем, измеряемых с помощью риска по деривативам, беспрецедентен, следовательно, и риск также беспрецедентен.

Грядущий крах доллара и международной финансовой системы абсолютно предсказуем. Это не провокационное заявление. За прошлый век международная валютная система переживала крах трижды: в 1914, 1939 и 1971 гг. За каждым из них следовал период беспокойства. События 1914 г. были спровоцированы Первой мировой войной, и за ними последовали сменяющиеся периоды гиперинфляции и депрессии с 1919 по 1922 г., пока в середине 1920-х не была достигнута стабильность, хотя и с далеко не совершенным золотым обеспечением, которое и способствовало новому краху в 1930-х. Вторая мировая война вызвала кризис 1939 г., и стабильность была достигнута только с помощью Бреттон-вудской валютной системы, созданной в 1944 г. Катастрофа 1971 г. спровоцировала отказ Никсона от обратимости доллара в золото, хотя эта *dénouement** готовилась не один год, и за ней последовали волнения, достигшие высшей точки в последовавшем крахе доллара в 1978 г. Грядущая катастрофа, как и предыдущие, может быть вызвана войной, золотом или хаосом или всеми тремя факторами сразу. Эта книга описывает наиболее неминуемые угрозы для доллара, который наверняка изживет себя в ближайшие годы; это финансовая война, дефляция, гиперинфляция и крах рынка. Только государства или индивидуумы, которые принимают меры сегодня, выживут в грядущем водовороте.

Вместо ошибочных, хотя и популярных, методов эта книга предлагает теорию сложности как лучший способ, позволяющий увидеть настоящие риски и их возможные последствия.

* Развязка (*fin*).

Фондовые рынки — это сложные системы *nonpareil**. Теория сложности относительно нова в истории науки, но за 60 лет существования она широко использовалась применительно к погоде, землетрясениям, системам социальных взаимоотношений и прочим в высшей степени связанным системам. Возможности приложения теории сложности к фондовым рынкам находятся еще на ранней стадии, но эта методика уже дала ценные результаты относительно показателей риска и динамики цен, обладая более сильной прогнозирующей способностью, чем общепринятые методы.

Как вы увидите на последующих страницах, новый финансовый крах не будет иметь аналогов в прошлой истории. Однако ясное видение ложно понятых финансовых событий нашего мира сможет помочь инвесторам выработать наилучшие стратегии. В послесловии этой книги вы найдете некоторые рекомендации, но выбор наилучшего направления движения предполагает, что мы движемся через минное поле рисков, не теряя головы на перекрестках, и размышляем о смерти доллара. Следующая остановка — финансовая война.

■ Финансовая война

Готовы ли мы к участию в финансовой войне? Ведение финансовой войны отличается от нормальной экономической конкуренции между странами, оно включает в себя скорее намеренные злоумышленные деяния, а не просто конкурентные. Финансовая война влечет за собой использование деривативов и проникновение на биржи с целью вызвать разруху, разжечь панику и полностью вывести из строя экономику врага. Финансовая война далеко не ограничивается промышленным шпионажем, который зародился в начале 1800-х гг., когда американец Франсис Кабот Лоуэлл запомнил

* Здесь: не имеющие себе равных (*фр.*).

конструкцию английского механического ткацкого станка и воспроизвел ее в США.

Арсенал современной финансовой войны включает конспиративные фонды хеджирования и кибератаки, которые могут подвергнуть угрозе системы учета поступления заказов, симулируя поток распоряжений о продаже акций, например, Apple, Google и IBM. Квалифицированные теоретики рынка, которые скептически относятся к такой тактике, не смогли распознать иррациональное уязвимое место рынков в состоянии повального бегства. Цель финансовой войны — не максимизация материальных ценностей, а победа.

Риски финансовой войны в эру господства доллара беспрецедентны, поскольку США никогда не приходилось сосуществовать в мире, где участники рынка не зависят от США в вопросах национальной безопасности. Даже на пике падения доллара в 1978 г. считалось, что Германия, Япония и страны—экспортеры нефти будут его поддерживать, потому что они полностью зависят от США, защищающих их от советской угрозы. В настоящее время такие сильные государства, как Россия, Китай и Иран, не зависят от США в вопросе национальной безопасности и даже могут усмотреть некоторые преимущества в экономических ранах Америки. Фондовые рынки окончательно переместились в сферу стратегических вопросов, тогда как аналитики Уолл-стрит и высокопоставленные политики Вашингтона, которым необходимо лучше всех понимать возможные последствия, всего лишь слабо предполагают наличие этого нового мира.

■ Инфляция

Критики, начиная с Ричарда Кантильона в начале XVIII века до В. И. Ленина и Джона Мейнарда Кейнса в XX веке, были единодушны во мнении, что инфляция — это скрытый разрушитель сбережений, капитала и экономического роста.

Инфляция часто начинается незаметно и к моменту обнаружения уже завоевывает позиции. Такое запаздывание понимания, важное для центробанков, называется «денежная иллюзия» — это выражение относится к ощущению того, что создается реальное благосостояние, в результате чего пробуждаются «иррациональные начала»^{*} Кейнса. Только впоследствии обнаруживается, что банкиры и дальновидные инвесторы получили материальные ценности, а рядовые граждане остались с девальвированными сбережениями, пенсиями и страховками жизни.

1960-е и 1970-е гг. — хороший пример «денежной иллюзии». С 1961-го по 1965 г. ежегодная инфляция в США достигала в среднем 1,24%. В 1965 г. президент Джонсон инициировал масштабную серию трат и вызвал дефицит бюджета своей политикой «пушек и масла»^{**}: наращиванием масштаба войны во Вьетнаме в сочетании с выплатами по программам «Великого общества»^{***}. Федеральная резервная система покрывала эти траты, и так продолжалось до переизбрания президента Никсона в 1972 г. Сначала инфляция была постепенной, в 1966 г. она вскарабкалась на отметку 2,9%, в 1967 г. — 3,1%. Затем она вышла из-под контроля, достигнув 5,7% в 1970 г. и в итоге пикового значения 13,5% в 1980 г. И только в 1986 г. значение инфляции вернулось к уровню 1,9%, характерному для начала 1960-х.

В наши дни актуальны два урока 1960-х и 1970-х. Первый: инфляция может взять значительный разгон до того, как ее заметит широкая общественность. Только в 1974 г., через девять лет с начала инфляционного цикла, инфляция стала серьезной политической проблемой и значимым вопросом

^{*} В оригинале — animal spirits: эмоции, влияющие на поведение людей при принятии экономических решений. Устойчивого перевода выражения в русском языке на данный момент нет.

^{**} Лозунг, символизировавший увеличение затрат на оборону без ущерба для развития экономики и социальной защиты населения.

^{***} Набор внутренних программ, предлагавшихся или принятых во времена Л. Джонсона с целью искоренения бедности и расовой сегрегации.

государственной общественной политики. Этот временной разрыв между обретением мощи и обнаружением и составляет суть «денежной иллюзии».

Второе: когда представления об инфляции изменяются, их исключительно трудно «перенастроить». В эру Вьетнама обычным американцам понадобилось девять лет, чтобы сконцентрироваться на инфляции, и еще одиннадцать, чтобы по новой сформулировать ожидания. Скатить камень со склона куда быстрее, чем закатить его обратно на вершину.

За последнее время с 2008 г. Федеральная резервная система напечатала свыше 3 трлн долл. новых денег, но большая инфляция в США не вспыхнула. Все же ФРС установила целевой показатель инфляции как минимум 2,5%, возможно больше, и не остановит печать денег, пока не достигнет этой цифры. ФРС видит в инфляции способ снизить реальную стоимость национального долга США и избежать угрозы дефляции.

Здесь и кроется главный риск. Как история, так и бихевиористская психология дают основание предполагать, что когда целевой показатель инфляции будет достигнут, а ожидания изменятся, возникнет цикл обратной связи, в котором более высокая инфляция ведет к более высоким инфляционным ожиданиям, к еще большей инфляции и так далее. ФРС не сможет арестовать цикл обратной связи, потому что его динамика зависит не от финансовой политики, а от человеческой природы.

Поскольку цикл обратной связи будет набирать силу, в перспективе нас ждет повторение ситуации конца 1970-х. Взмывающие к небесам цены на золото и рушащийся доллар — две стороны одной монеты, которые скоро нас ожидают. Разница между следующим эпизодом гиперинфляции и предыдущим состоит в том, что Россия, Китай и МВФ будут наготове с золотом и специальными правами заимствования, а не долларами, для создания новых резервных активов. Когда доллар в следующий раз упадет из-под купола, внизу не будет страховочной сетки.