



Взлет доллара в XX веке отражает состояние современного мирового порядка и ведущие позиции США. Однако то, что именно эта валюта обрела статус первостепенной, стало итогом как сознательных усилий, так и простого везения. В 1930-х годах в Соединенных Штатах разразилась Великая депрессия, ослабившая национальную валюту, но затем произошла Вторая мировая война. Пока Европа и Япония зализывали послевоенные раны, Америка взяла на себя роль гаранта длительного мира. Так доллар стал валютой международной торговли и стабильности.

С распространением глобализации выросло и влияние доллара. Его позиции могли поколебать холодная война и ее последствия, но в результате краха коммунизма и распада СССР возник вакуум, и всем нам хорошо известно, какая валюта этим воспользовалась. Сегодня экономика США составляет меньше четверти мировой, но 87% сделок, заключаемых в иностранной валюте, совершаются именно в долларах.

Вполне возможно, что сегодня портрет Джорджа Вашингтона — самое копируемое изображение в мире. Оно размещено на 17 миллионах однодолларовых купюр, которые печатают каждый день. «Мертвый президент» — только одно из множества прозвищ доллара. Баксы, зеленые, капуста — называйте их как угодно, но факт остается фактом: в современном мире обращается больше 11,7 млрд долларов. Они лежат у нас в кошельках, наполняют банкоматы и магазинные кассы или хранятся «под матрасами», и это не говоря об электронных долларах, которыми оперируют банки. Зная о глобальном превосходстве доллара, уже не приходится удивляться тому, что половина всех находящихся в обращении долларовых банкнот находится за пределами США.

Экономисты и политики, в особенности настроенные антиамерикански, предсказывают падение доллара — тем более после краха 2008 года. Но доллар по-прежнему силен. Впервые я осознала это, когда в 2006 году меня послали в Нью-Йорк с заданием сделать для ВВС финансовый обзор Уолл-стрит. Тогда же один из экономистов поделился в моей передаче своим прогнозом относительно американского рынка жилья. После двух десятилетий комфортно-го роста линия на графике резко пошла вниз. На этом он и строил свой прогноз, опираясь на точные данные и проверенные практикой формулы. Прогноз выглядел настолько зловещим — достойным чуть ли не теории заговора, — что возникало искушение его проигнорировать, посчитав страшилкой.

Но экономист был прав. Миллионы американцев получали ипотечные кредиты, расплатиться по которым были не в состоянии. Поначалу казалось, что пострадать могут капиталы банкиров с Уолл-стрит и американская торговля, но глобальный характер «эффекта домино» становился все очевиднее, о чем я и говорила в своей передаче. У дверей банков — не только *Northern Rock*, но и многих других, от Франкфурта до Пекина, — выстраивались километровые очереди обеспокоенных клиентов. В основе «болезни» лежала погоня за прибылью — движущая сила ненасытной финансовой системы. Правительствам — вернее сказать, налогоплательщикам — пришлось оплачивать причиненный ущерб из своего кармана. Обрушилась международная торговля, и шрамы от этой травмы не исчезли до сих пор.

Прошло десять лет. Америка по-прежнему занимает в мире доминирующее положение, а ее валюта по-прежнему популярна на всей планете. Доллар — это надежное пристанище, и создается впечатление, что каждая геополитическая

буря только усиливает его прочную репутацию. Даже Китаю, несмотря на невероятный подъем, еще далеко до статуса сверхдержавы. Доллар не пошатнулся; так, в 2017 году он по сравнению с 2008-м укрепился против фунта стерлингов примерно на 35%. Сильный доллар улучшает имидж Америки, но одновременно он способен ослабить американскую экономику, как и экономику других стран. Тем не менее эта валюта — самое явное свидетельство политической и экономической мощи США, и, как мы увидим далее, она делает «длинные руки» американских законов еще длиннее.

Глобальный кризис показал, что деньгам плевать на границы; сделки, совершаемые в одной стране, могут вызвать последствия во всем мире. Деньги — это смазка для финансовой системы и клей, соединяющий всех нас. Сила доллара — в вере в него (впрочем, это справедливо по отношению к любой другой валюте). Кое-кто скажет: в «слепой» вере. Но, не будь этого доверия, вся современная система, а вместе с ней и человеческое общество просто осыпались бы.

Итак, попробуем проследить за путешествием по планете одного доллара и постараемся оценить его мощь. В этом путешествии мы столкнемся и с другими валютами — евро, рупиями, фунтами. Я надеюсь, что взгляд на денежный обмен — физический или цифровой — поможет нам распутать тот клубок финансовых операций, которые определяют нашу жизнь во всех ее проявлениях. Каждая из предложенных ниже глав — важная часть пазла, наглядно демонстрирующая, как именно функционирует наш мир, кто на самом деле обладает властью и как она влияет на нас.



Начиная с 1949 года Китай вышел из тени и вступил в борьбу за место под солнцем вместе со звездой шоу — США и его всемогущим долларом. Китай тоже хочет получать звездные гонорары — и на своих условиях. Но для этого ему необходимо, чтобы США оставались крупным игроком. Китай получает доллары и использует их против их создателя — США. Это война валют, в которой доллар — ключевое оружие, применяемое в самых сложных махинациях.

Как в любой процветающий бизнес, в Китай поступает много денег. В годы, когда Китай продавал свои радиоприемники в США и другие страны мира, поток этих денег постоянно рос. В Народный банк Китая хлынули огромные объемы наличности. Поскольку основным источником доходов являются экспортные продажи, их называют «иностранными резервами». Китай (и другие страны) часто хранят эти деньги в зарубежной валюте, обычно в долларах или иенах. Или в золоте. Да и вообще в чем угодно, что можно быстро превратить в наличные. Эти средства используются для торговли или в крайнем случае для спасения экономики. В Китае состав и местонахождение таких резервов — государственная тайна. Можно почти гарантировать, что доллар Лорен Миллер будет храниться в электронном виде, но золотые резервы, скорее всего, отправятся в хранилище в Пекине или в другое надежное место под контролем армии.

Где бы ни хранились «зеленые», несомненно одно: улица Чэнфань успела их приласкать и использовать для укрепления основ своей власти. Китай разбогател за счет экспорта дешевых товаров, но это ценовое преимущество достигается не только за счет низкой стоимости сборки радиоприемников. Не менее важна стоимость китайской *валюты*.

Как только этот доллар поступает в обменный пункт банка, он становится одним из миллиардов своих собратьев, пришедших в Китай из США. В обратном направлении денег движется гораздо меньше. Требуя, чтобы предприятия обменивали свои заработанные доллары, центробанк фактически становится владельцем всех долларов в Китае. На практике получается, что компаниям типа *Mingtian* приходится покупать у банка собственную валюту, обменивая на нее заработанные доллары.

Обменный курс — это цена одной валюты, выраженная в другой валюте. С учетом огромных объемов долларов, которые необходимо обменивать на юани, юань должен подняться в цене. Это закон спроса и предложения: если юаней ограниченное количество и все их хотят, желающим придется выкладывать за них больше долларов.

Одетые в полосатые рубашки брокеры, сидящие на полу биржевых залов, — это не просто затасканное клише из фильмов про Уолл-стрит. Они и в самом деле заполняют помещения валютных бирж по всему миру. Эти мужчины и женщины (которых становится все больше) устанавливают обменные курсы на основе спроса и предложения разных валют, чтобы прийти к равновесной цене. Если людей, желающих купить доллары, больше тех, кто желает их продать, цена доллара растет. Если китайский экспорт в Америку увеличивается, растет спрос на юани. Поэтому китайский обменный курс должен вырасти.

Так это работает в теории. Но поскольку вся торговля долларами проходит через центробанк, он может устанавливать свою цену. Долгие годы цена доллара была искусственно завышена, а цена юаня — искусственно занижена. (Чтобы купить юань, требовалось меньше долларов; и наоборот, чтобы купить доллар — для торговых операций, — китайскому

бизнесу приходилось выкладывать больше юаней, чем это было рационально объяснимо.) Банк добивался этого, выдавая больше юаней за доллар, чем это было разумно.

Одна из обязанностей центрального банка — следить за тем, чтобы в экономике обращалось достаточно денег, чтобы она могла развиваться. Он эмитирует купюры и монеты — топливо для машины процветания. Он же заботится о том, чтобы было напечатано достаточно юаней в обмен на доллары — и по тому курсу, который считает предпочтительным. (Это рискованный бизнес. Вбросьте в экономику слишком много — и слишком быстро — денег, и у вас получится, что наличных в обращении больше, чем товаров, которые на них можно купить. Спрос растет, а с ним и темпы роста цен, что означает высокую инфляцию. Чтобы избежать этого, банк пытается влиять на денежную массу техническими методами, известными как «стерилизация». Он предлагает публике приобрести облигации, тем самым убирая из экономики лишнюю наличность.)

Свободный обменный курс, именуемый также «плавающим», распространен по всему миру. Плавающие валюты могут быть легально обменяны на валютных рынках мира, где определяется их стоимость. Однако в Китае дело обстоит иначе. Народный банк Китая контролировал обменный курс путем регулирования торговли и других аспектов экономики. Несмотря на усилия, направленные на оправдание своей экспортной политики, он долгие годы удерживал юань на низком уровне, далеко от его реальной стоимости. Зачем он это делал? Безусловно, сильный обменный курс смотрится выигрышно. Это символ силы и мощи, предъявляемый всем мировым игрокам. Это символ хорошего состояния экономики. Почему же Китай не пожелал отобрать корону у всемогущего доллара и нанести завершающий штрих на свой образ мировой сверхдержавы?

Как только в Китае начался экспортный бум, более высокий обменный курс сделал бы китайские экспортные товары более дорогими. За тот же самый радиоприемник пришлось бы заплатить больше долларов. Его цена в юанях могла бы остаться прежней — в отличие от цены в долларах. Это сделало бы китайские товары гораздо менее привлекательными для американских покупателей. Даже лишняя пара долларов на ценнике могла бы заставить Лорен Миллер вернуть радиоприемник на полку магазина. Она бы обнаружила, что, покупая американское, не так уж много переплачивает. А что насчет радиоприемника, изготовленного в Южной Корее или Японии? Это нанесло бы удар по китайскому производителю и принесло бы убытки Китаю.

Снабжение всего мира самыми разнообразными товарами сделало Китай одной из самых процветающих экономик мира. По сути дела, это позволило ему переместить доходы Лорен Миллер к своим берегам. Центробанк усердно трудился, чтобы сдерживать рост юаня, делая экспортную продукцию дешевой для покупателей *Walmart*. Более низкий обменный курс означает дешевизну экспортной продукции. (Это также делает импортные товары дороже, убеждая китайцев, что лучше покупать китайское.) И наоборот, более сильный доллар может привести к падению экономического роста в США, поскольку он ставит американских экспортеров в невыгодное положение, делая их товары более дорогими.

Преимущество валютного контроля заключается в том, что он делает экономику более привлекательной по сравнению с конкурентами, но и сулит — в определенной степени — стабильность. И предприниматели, и потребители знают, какими будут цены в магазинах. Они с большей вероятностью станут вкладывать и тратить деньги, потому что у них будет какая-никакая уверенность в завтрашнем дне.



Но у Китая есть и еще один мотив для поддержания высокого курса доллара, а в идеале — и его роста. Это увеличивает стоимость резервов, накопленных благодаря экспорту. Это делает Китай, вернее, его руководство, богаче (хотя немногие из его представителей это богатство ощутят).

Если управление своей валютой сделало Китай звездой, почему конкуренты не последовали его примеру? Дело не в том, что никто не пробовал (примерно в половине стран мира до сих пор пытаются в том или ином масштабе повторить этот опыт). За контроль надо платить — и плательщиками будут и центробанк, и домохозяйства. Если валюта ценится низко, экспортные товары будут дешевле, а импортные значительно дороже. В стране, которая импортирует существенную часть продовольствия, это может обернуться большими неприятностями. Более слабая валюта хороша для бизнеса, но плоха для домохозяйств.

Возможно, фиксированный курс валюты воспринимается как признак ее силы. Чтобы вспомнить один из болезненных и дорого обошедшихся примеров этого, Китаю не обязательно заглядывать далеко за свои границы. В 1990-х годах многие другие азиатские экономики переживали подъем. Таиланд, Корея и Индонезия вошли в историю экономики под общим названием «азиатские тигры». Экспортный бум в этих странах привел к резкому росту экономики. Инвесторы вкладывали в нее деньги, чтобы поучаствовать в «золотой лихорадке». Вырос спрос на тайский бат. Но затем мощь тайской экономики начала вызывать сомнения, и инвесторы постепенно покинули этот рынок. Это означало падение спроса на бат, стоимость которого была привязана к доллару. Когда происходит нечто подобное, центробанк обычно вкладывает собственные средства, чтобы подстегнуть спрос и не дать валюте обвалиться. Правительство Таиланда и его

союзники не смогли осуществить достаточно быстрые вливания, чтобы удержать бат от падения. Это дало импульс ударной волне, прокатившейся по валютным и фондовым рынкам региона, и привело к полномасштабному азиатскому финансовому кризису. Эффект домино затронул и остальных «тигров», заставив вздрогнуть даже Японию. Попытки сохранить фиксированный обменный курс не просто могут быть затратными, но и способны вызвать серьезные проблемы во всей экономике.

Многие страны решили, что проще позволить своей валюте пребывать в свободном парении, что в принципе полезно для экономики в целом. Если спрос на американские экспортные товары резко упадет, упадет и спрос на доллар. Тогда обменный курс снизится. Цена на экспортные товары становится более привлекательной, что снова подстегивает спрос. Гибкий обменный курс — это своего рода амортизатор для торговли. (Так дело обстоит в теории. Для того чтобы то же самое происходило на практике, спрос на экспорт/импорт должен реагировать на изменение цен, а так бывает не всегда.)

Страны, которые играют по этим правилам, позволяя своему обменному курсу плавать, считают поведение Китая игрой не по правилам. Политики на протяжении долгих лет утверждали, что, удерживая свой обменный курс на низком уровне, Китай искусственно занижает стоимость своих экспортных товаров. Американский производитель не может конкурировать с компанией *Mingtian* за симпатии Лорен Миллер.

По мнению многих, центробанк Китая прибежал к экстремальным мерам, чтобы раскрутить популярность своих услуг, и его действия привели к появлению кричащих заголовков в газетах всего мира. Фиксированный валютный курс имеет политическую цену. На Китай навешивали ярлык «манипулятора», который отказывается вести честную

игру в торговой сфере. И это не была погоня за сенсацией в духе таблоидов. Серьезные политики, включая президента США, обвиняли китайского гиганта в «жульничестве» и в том, что он раздувает «полномасштабную валютную войну» с целью «ослабить» Америку. Это могло бы напоминать ссору в детской песочнице, если бы на кону не стоял невероятно крупный бизнес.

Не только США, но и азиатские страны-производители почувствовали, что действия Китая поставили их экспортеров в невыгодное положение. Многие страны, включая Японию, попытались поиграть со своим валютным курсом, но никто не смог достичь столь же впечатляющих результатов, как Китай. Американцы обвинили Китай в том, что он тайно крадет у них бизнес, подрывает позиции их производителей и способствует возникновению мощного торгового дефицита. Эти жалобы звучали все громче, и китайская хватка немного ослабла. Но только самую малость. Стоимость юаня до сих пор парит в промежутке от 6,5 до 7 за 1 доллар — примерно так же, как 10 лет назад. Компания *Mingtian* по-прежнему с удовольствием пользуется своим преимуществом перед конкурентами.

Контроль китайского правительства над своей валютой обернулся тем, что оно аккумулировало триллионы долларов, заработанных за долгие годы. Но эти доллары вовсе не спрятаны под гигантским матрасом в подвалах здания на улице Чэнфань.