

Ручір Шарма

ПЕРЕДОВІ КРАЇНИ

В ОЧІКУВАННІ НОВОГО
«ЕКОНОМІЧНОГО ДИВА»

*Переклав з англійської
Андрій Іщенко*

[Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

«Наш формат» - Київ - 2016

Ручір Шарма

ПЕРЕДОВІ КРАЇНИ

В ОЧІКУВАННІ НОВОГО
«ЕКОНОМІЧНОГО ДИВА»

*Переклав з англійської
Андрій Іщенко*

[Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

«Наш формат» - Київ - 2016

ПРОЛОГ

Багато часу минуло відтоді, як селяни залишили свої хати в Делі. Втім, назва — «сільські хати» — живе й досі, позначаючи місце відпочинку для вищого класу, ігровий майданчик для дорослих на околицях міста, куди ведуть брудні вулиці, яких немає на карті. Покружлявши бідними селами, ці вулиці раптом виводять до розкішних маєтків з рясними садами і штучними водоймами. А одного разу я навіть натрапив на сад, яким бігла міні-залізниця. Це — головне місце проведення багатих делійських вечірок. Саме тут відтворюються оскарівські церемонії, Бродвей, Лас-Вегас і навіть пенджабське село для змучених ностальгією — з офіціантами в етнічному вбранні.

Одного туманного вечора наприкінці 2010 року я прийшов на тутешню знамениту декадентську вечірку — у делійському «Гемптоні». Паркувальники жонгливали чорними «Бентлі» і червоними «Порше», а розпорядники припрошували скуштувати мармурову яловичину з Японії, білі трюфелі з Італії та ікру білуги з Азербайджану. Хоча за пульсуванням техно майже нічого не можна було розчутити, мені вдалося порозмовляти з представником молодшого покоління цього «сільського» товариства — юнаком двадцяти з чимось років. Він являв собою «класику жанру»: обтисла чорна сорочка, налакована зачіска, працює в татовій експортній фірмі (здається, такі завжди займаються «експортом»). Швидко з'ясувавши, що я з Нью-Йорка і шукаю тут можливостей для інвестування, він знизав плечима і зауважив: «Ну, звісно. А куди ще йти грошам?».

А куди ще йти грошам? Я пішов з вечірки близько півночі, задовго до головної страви, але це зауваження не полишало мене. Як інвестора у нові економіки, ті слова мали мене підлестити. За останні десять років

Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>

і якщо цей тренд триватиме, — а той молодий багатій з вечірки не мав у цьому жодного сумніву, — то інвестори в нові економіки стануть володарями всесвіту.

Водночас мені раз по раз у пам'яті зринав короткий вірш: я так отерів від свого процвітання, що це вже непокоїть. Моя інвестиційна кар'єра розпочалася в середині 1990-х, коли країни, що розвиваються, одну за одною вражала економічна криза, а нові економіки вважалися «проблемними дітьми» світових фінансів. Наприкінці десятиліття дехто з моїх колег пов'язував ці сумнівні активи з новою інтернет-економією, намагаючись таким чином вхопити трохи золотого пилу з інтернет-буму в Америці.

У колах інвесторів для нових ринків був спеціальний жарт: нові економіки — це правило «80 на 20» навиворіт. За цим правилом, 20 % клієнтів генерують 80 % прибутку. Протягом переважної частини післявоєнної історії на нові економіки припадало 80 % населення світу і лише 20 % обсягу виробництва. Коли у 1960–1970-х роках Латинська Америка переживала підйом, Африка і значна частина Азії занепадали, а коли в наступні десятиліття швидке зростання прийшло до Азії, країнам Латинської Америки не вдалося зберегти раніше зростання; Африка ж завжди залишалася «безнадійним континентом». Ще навіть 2002 року найбільші інвестори — пенсійні та університетські фонди — вважали нові економіки надто незначними, щоб вкладати свої мільярди, тому що такі величезні країни, як Індія, являли собою інвестиційний «дикий Схід».

І ось лише через кілька років я розмовляю з цим розпеченим молодиком у диму й гомоні, і він почувається володарем світу, бо його тато — один із 30 тисяч делійських доларових мільйонерів-новобогатків. Той хлопець мало що бачив поза своєю захищеною «сільською хатинкою», але він знає достатньо для того, щоб ставитися до нових ринків так само, як інвестори в усьому світі: а куди ще йти грошам?

Гаразд, на його користь промовляють тренди останнього часу. Приплив приватного капіталу до країн, що розвиваються, зріс із середньорічного показника 200 млрд доларів 2000 року до майже трильйона 2010-го. Навіть на Волл-стріт усі експерти кажуть, що Захід остаточно занепадає, тож гроші приречені йти на Схід і Південь.

Також мені спало на думку, наскільки потужно зміна настроїв впливає на політиків і бізнес-кола у країнах, що розвиваються. Коли майже десять років тому я відвідував Єгипет, то мене приймали так, що я почувався почесним гостем прем'єр-міністра Ахмеда Назіфа. Він запро-

Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>

скористався моєю пикою, щоб продемонструвати у фінансовій пресі, що зарубіжні інвестори починають звертати увагу на його країну. Переносимося в жовтень 2010-го, коли я робив телепрезентацію для тодішнього прем'єр-міністра Росії Володимира Путіна, у якій висловив не надто захоплені думки про майбутнє цієї країни. Деякі російські ЗМІ відреагували на це насмішками, мовляв, Росія за моїми грошима надто журитися не буде.

У середині останнього десятиліття здавалося, що хто завгодно може зібрати гроші для інвестування в нові ринки. Зараз схоже на те, що так воно й було. Втім, історія свідчить, що економічний розвиток схожий на звивистий і тернистий шлях. Немає прямої дороги вгору, а стежок, що туди ведуть, менше, ніж тих, що обриваються проваллям: власти набагато легше, ніж піднятися. Якесь країна може дертися вгору десять років, двадцять, тридцять — і тільки для того, щоб наразитися на провалля і власти на самий низ, а потім повторювати шлях спочатку, можливо, не один раз, а тим часом конкуренти її обходять. Таке відбувається набагато частіше, ніж безхмарний шлях догори. Існує велика кількість держав-конкурентів, а проривних країн лише кілька, і їх список часто змінюється.

Уявлення, що гра «економічне зростання» раптом стала простою, ґрунтується на унікальних результатах останнього десятиліття, коли вперше фактично усі нові економіки одночасно переживали зростання. Але це не значить, що так само буде і в наступні десять років.

Протягом останніх 15 років я зазвичай щомісяця проводив один тиждень у якійсь країні, що розвивається — зустрічався з різними місцевими мешканцями, подорожував далеко вглиб країни, переважно автомобілем або часом навіть гелікоптером, коли з дорогами було кепсько. Це тільки підтвердило вислів Олдоса Гакслі: «Дорога — це відкриття того, що ніхто не каже правди про інші країни». Наприклад, електронні таблиці у вашому офісі не скажуть вам, чи вдається політичному режиму поєднувати добру економіку з доброю політикою, а це має велике значення для осяжного майбутнього країни, яке, з мого досвіду, у найкращому разі можна прогнозувати на п'ять-десять років. Стільки само триває і відповідальність за прогнози та бізнес-рішення.

Я випрацював звичку одразу після відвідання країни писати про неї. Це допомагає як у кристалізації власних думок, так і у правильному сприйнятті фактів. Особливо поблажливо до цих моїх матеріалів ставилися в редакціях американського журналу «Ньюзвік» та індійської газети

Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>

потрібно більше місця, ніж дають газетні й журнальні колонки. Ідея написати книжку давно мене приваблювала, але оформилася вона всього за кілька днів, коли Тоні Емерсон, який протягом багатьох років робив почитними мої колонки у «Ньюзвік Інтернешнл», якось зауважив, що хотів би спробувати щось інше. Про кращого помічника у створенні книжки було годі і мріяти.

Мета книжки — взяти вас із собою в мандри в пошуках наступних економічних див і з'ясувати — достеменно, — куди йтимуть усі гроші.

Я пропоную вам економічний тревелог, у якому розкрию таємницю, як визначати нові економіки з вибуховим потенціалом, і розпочну дискусію про те, які країни стануть справді проривними.

[Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

МІФ ПРО ДОВГОСТРОКОВИЙ ПРОГНОЗ

Старе правило прогнозування проголошує: роби якомога більше прогнозів і популяризуй ті, що справилися. Нове ж правило каже, що потрібно робити такий далекосяжний прогноз, щоб ніхто не дізнався, що ти помилився.

Охоплення надзвичайно тривалого періоду стоїть за одним із найбільш важливих прогнозів нашого часу. Згідно з ним, приголомшлива економічна могутність Китаю й Індії у XVII столітті є свідченням того, що ці країни знову стануть світовими наддержавами 2030-го чи 2050 року. У 1600 році на Китай припадала понад чверть сумарного ВВП країн світу, Індія лише незначно поступалася за цим показником, і хоча частки цих країн у світовій економіці потім дуже знизилися, супердалекосяжний погляд оминає незручні останні століття. За таким прогнозом, китайські успіхи XVII століття якимось чином гарантують успіх у майбутньому. Надзвичайно далекосяжні узагальнення постійно звучать у виступах відомих інтелектуалів, які вважають, що ми стоїмо на порозі Тихоокеанської чи навіть Африканської доби. Недавно я отримав доповідь однієї провідної консалтингової фірми, за якою 2050 року в десятку найпотужніших світових економік увійде Нігерія. І що тут скажеш? До 2050-го може статися що завгодно.

Іронія в тому, що таке широке охоплення набуває дедалі більшого впливу навіть на Волл-стріт, де, загалом, люди думають про ближчу перспективу. Тільки один приклад: середній період володіння американського інвестора — і великого, і малого — акціями протягом десятиліть невпинно скорочується: якщо в середині 1960-х років, на максимумі, він становив 16 років, то сьогодні — менш як чотири місяці. Водночас аме-

Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>

швидшими темпами, що не в останню чергу пояснюється прогнозами на 2050 рік. Сукупні інвестиції у фондові ринки нових економік у період 2000–2005 років зросли на 92 %, а у 2005–2010 роках — на захмарні 478 %. Схоже на те, що багатьом інвесторам подобається вважати, що їхні інвестиції добре закорінені у сивій давнині і віддаленому майбутньому. На жаль, у реальному світі клієнти навряд чи з розумінням поставляться до інвесторів і компаній, які казатимуть їм зачекати і прийти по свій прибуток через 40 років. Прогнози є цінними, справді необхідними у плануванні, але практично немає сенсу говорити про майбутнє на перспективу, що перевищує п'ять років, максимум — десять. А якщо озиратися назад, то найтриваліший період, на якому можна побачити чіткі й інформативні закономірності глобального економічного циклу, становить теж близько десяти років.

Нині ми переживаємо дуже показовий момент. Після Другої світової війни перші роки кожного десятиліття знаменували великий поворот у розвитку світової економіки і ринків. З 1950-го кожне десятиліття починалося глобальною одержимістю якоюсь великою ідеєю, якимось новим чинником, що мав змінити форму світової економіки і генерувати величезні прибутки. 1970 року такою манією були «швидкі акції» найбільших американських компаній на зразок «Діснея». 1980-го це були природні ресурси, від золота до нафти. У 90-му — Японія, а 2000-го — Кремнієва долина. Завжди є кілька «невіруючих», які звідкись збоку попереджають про зміни у самих чинниках змін: про те, що високі ціни на нафту знищують самі себе, тому що пригнічують світову економіку; про те, що клапоть землі в Токіо не може коштувати більше за весь штат Каліфорнія; про те, що чотиризначні ціни на акції високотехнологічних стартапів з нульовими доходами, мабуть, не зовсім виправдані. Але в певний момент манія сягає такої високої точки, а в новітні ідеї інвестується так багато мільярдів доларів, що мало хто готовий прислухатися до касандра.

Більшість гуру і фахівців з прогнозування готові давати людям те, чого ті хочуть: екзотичні підстави вважати, що вони в компанії розумних, манія — цілковито обґрунтована, і гроші вкладаються правильно. Зрештою ці підстави завжди виявлялися невиправданими, а всі згадані вище повоенні буми незмінно закінчувалися лусканням бульбашок у перші кілька років нового десятиліття.

[Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

ДИВОВИЖНИЙ 2003-Й

Манією початку цього десятиліття стала віра у великі нові економіки, якщо точніше — у те, що Китай, Індія, Бразилія і Росія і далі зростатимуть дуже високими і дуже схожими темпами, набраними протягом попереднього десятиліття. Це була випадкова «золота доба», яка навряд чи повториться; однак в очах багатьох вона стала новим стандартом, за яким бідніші країни мали вимірювати власне економічне зростання. Манія нових економік почалася з Китаю, який упродовж двох десятиліть зростав швидко, але нерівномірно — від 4 до 12 % на рік. Потім, 1998-го, Китай почав зростати на 8 і більше відсотків щороку, наче щасливе число 8 стало залізним законом китайської економіки.

Починаючи з 2003 року, який став досі недооціненим поворотним пунктом у світовому розвитку, удача раптом поширилася на всі країни, що розвиваються. Середній показник зростання ВВП для цих країн майже подвоївся, з 3,6 % у попередні два десятиліття до 6 %, при цьому майже не залишилося нових економік, у яких би не відзначалося таке зростання. На піку 2007 року тільки у трьох країнах світу зі 183 не спостерігалось зростання, економіки 109 країн зростали швидше за 5 % на рік, тоді як у попередні два десятиліття таких було в середньому 50. Трьома аутсайдерами були хронічні кризові економіки на зразок Зімбабве: ці винятки лише підтверджують правило. На хвилі зростання одна країна за одною швидко проходили шлях, який раніше був тяжким. Найяскравіший приклад — Росія: упродовж одного десятиліття середні доходи населення без жодних зусиль зросли з 1,5 до 10 тисяч доларів.

Це був найбільш швидкий і всеохопний ривок економічного зростання, який коли-небудь бачив світ і який, імовірно, він вже ніколи не побачить. Ще більш дивно те, що піднесення нових економік супроводжувалося повсюдним зниженням інфляції, традиційного прокляття економічного зростання. Кількість країн, що подолали інфляцію — середньорічне зростання цін не перевищує 5 %, — зросла з шістнадцяти 1980 року до ста трьох 2006-го. Так само відбувалося за «досконалої економіки» Америки 1990-х років — тільки зростання було набагато швидшим і поширювалося воно на весь світ. Це був хор усіх країн, що оспівував історію стійкого і швидкого успіху, який багато спостерігачів вітали з беззастережним оптимізмом. Усі нові економіки тепер були як Китай, — чи так принаймні здавалося.

Ця ілюзія, що значною мірою тримається і сьогодні, живиться красивим поясненням економічного буму. Нібито нові ринки досягли успіху, то

Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>

та азійської криз 1990-х, — усі ці кризи починалися з надмірних боргів закордонним кредиторам. Проте з кінця 1990-х років ці раніше безвідповідальні країни-позичальники впоралися з бюджетними проблемами і самі перетворилися на кредиторів, тоді як колишні кредитори на чолі зі США почали загрузати у боргах.

Колишній президент США Джордж Буш-молодший поділився історією, що добре ілюструє всеосяжність перевороту у світовій економіці. У середині 2011 року мені довелося модерувати розмову за участі колишнього президента, який розповів, що коли він вперше зустрівся з російським лідером 2000 року, Росія напружено намагалася відновити свою економіку після великої валютної кризи, а Путін не міг думати ні про що інше, крім державного боргу. На початку 2008-го Росія була на підйомі, мала величезний профіцит бюджету, і першим, що бажав обговорити Путін, виявилися американські цінні папери з іпотечним забезпеченням, які невдовзі обвалилися, призвівши до боргової кризи. Путін змінив свою позицію на діаметрально протилежну, у центрі його уваги вже перебував не російський борг, а ризики кредитора Америки. Зростання російської економіки сповнювало його самовпевненості. Російський лідер, який під час одного з перших візитів до Вашингтона познайомився з маленьким тер'єром Буша на ім'я Барні, через кілька років показав американському президенту свого лабрадора, зауваживши: «Бачите, він більший, сильніший і швидший за Барні».

Гордитися своїми успіхами стало нормою для всіх нових економік. Зрештою, скорочення державних боргів слугувало ознакою реального поступу. Деякі країни (зокрема, і путінська Росія) вчилися розумно витрачати, вкладали гроші в освіту, зв'язок і транспорт, що є необхідним для підвищення продуктивності — ключової умови забезпечення високого зростання при низькій інфляції. Але головної причини економічного піднесення так і не побачили — світ потопав у дешевих кредитах.

Доступність дешевих кредитів зумовлювалася кардинальною зміною ставлення США до тяжких часів в економіці. Раніше рецесії вважалися природною частиною економічного циклу — неприємною, але неминучою. Новий погляд почав закріплюватися в «досконалій економіці» 90-х: після багатьох років значного і постійного економічного зростання люди почали говорити, що Федеральному резерву таки вдалося побороти циклічність економічного розвитку. За Алана Грінспена і його наступника Бена Бернанке Федеральний резерв переніс центр своєї уваги з боротьби з інфляцією і згладжування перепадів економічного циклу на про-

Купить книгу на сайте knigabiz.ua >>>

державний борг дедалі більше ставали основою економічного зростання США — і дедалі хиткішим фундаментом унікального всесвітнього буму: у 1970-х роках для забезпечення зростання ВВП на один долар було потрібно 1,5 долара державного боргу, у 1980–1990-х — 3 долари, а в минулому десятилітті — вже 5.

Насправді новим економікам не залишалося нічого іншого, як піти тим самим шляхом. Низькі облікові ставки вели до буму в Америці, що змушувало знижувати ставки і банки країн, що розвиваються. При цьому низькі кредитні ставки стали рушієм вибуху споживання у США, а це, своєю чергою, вело до зростання експорту нових економік. Те, що нові економіки різко стрибнули вгору в середині 2003 року — не випадковість. Це відбулося після різкого зниження облікової ставки у США, що мало на меті зміцнення економіки після краху акцій високотехнологічних компаній. Це зниження започаткувало світовий потоп дешевих кредитів, і значна його частина пішла саме до нових економік. У 1990-х роках 2 % ВВП країн, що розвиваються, забезпечувалося сумарними іноземними приватними коштами. 2007 року цей показник злетів до 9 % — при значно більшому абсолютному обсягу цього ВВП. Нині цей борговий картковий будиночок падає, ставши жертвою Великої рецесії. На Заході багато говорять про «нову норму», яка визначається повільнішими темпами зростання, зумовленими намаганнями великих економік впоратися зі своїми великими боргами. Очікується, що протягом поточного десятиліття зростання реального ВВП багатих країн скоротиться на цілий процент, до близько 2–2,5 % у США і 1–1,5 % в Європі та Японії. Але спостерігачі не усвідомили ще одного: нові ринки теж зіткнулися з «ноювою нормою». Коли зростання у багатих країнах уповільнюється, вони починають менше купувати у таких експортно орієнтованих держав, як Мексика, Тайвань і Малайзія. У період буму середній зовнішньоторговельний баланс нових економік зріс утрічі у вимірі частки від ВВП, що викликало новий напад галасу про принади глобалізації, проте після 2008 року цей показник відкотився назад до звичних менш як 2 %. Експортно орієнтовані нові економіки, принаймні більшість з них, мають знайти нові способи забезпечення швидкого економічного зростання.

Це не просто сезонне коливання. Це кардинальна зміна динаміки, якою зумовлюється піднесення нових економік протягом кількох десятиліть. Фундаментальні закони економічного тяжіння вже тягнуть Китай, Росію, Бразилію та інші великі нові економіки назад до землі. Перший із них — закон великих чисел, який проголошує, що чим ви багатіші,

Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>