

# СОДЕРЖАНИЕ

Введение	6
----------	---

## ЧАСТЬ I КАК УСТРОЕН МИР

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

## ЧАСТЬ II КАК РАБОТАЛ МИР ПОСЛЕДНИЕ 500 ЛЕТ

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

## ЧАСТЬ III БУДУЩЕЕ

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

# КАК ЧИТАТЬ ЭТУ КНИГУ

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

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

# ВВЕДЕНИЕ

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **КАК Я НАУЧИЛСЯ ПРЕДВИДЕТЬ БУДУЩЕЕ, ИЗУЧАЯ ПРОШЛОЕ**

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

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

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

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

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

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

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

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

## ПОДХОД ВЛИЯЕТ НА МОЕ ВИДЕНИЕ СОБЫТИЙ

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

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

---

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

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

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