

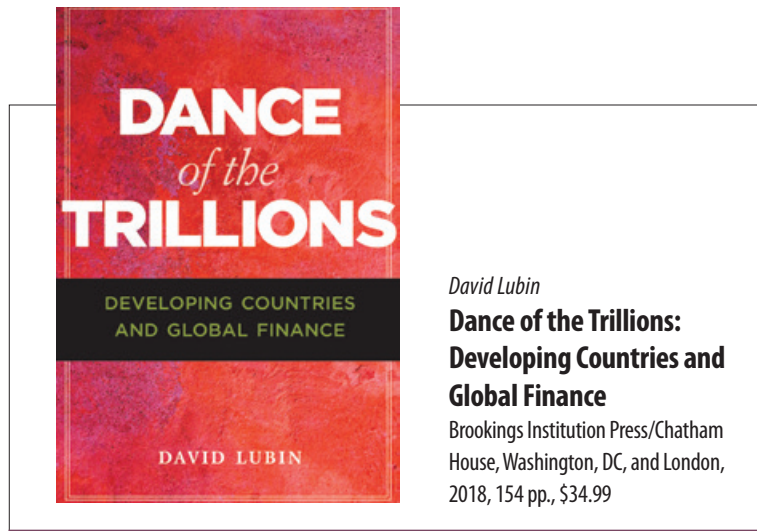
## Неспокойные времена

**Я ВОСХИЩАЮСЬ** Дэвидом Лубиным и слежу за его деятельностью как одного из ведущих специалистов по стратегии стран с формирующимся рынком уже много лет. В мире часто происходящих резких спадов и взлетов на рынках (2018 год со стремительной распродажей активов формирующихся рынков является хорошей иллюстрацией), оценки и анализ Дэвида позволяют понять общую ситуацию в нередко турбулентные периоды.

В книге «Танцы триллионов» (*Dance of the Trillions*) прослеживаются подъемы и спады глобальных потоков капитала в страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны с 1970-х годов по сегодняшний день, эти наблюдения дают полную картину и хорошо изложены. Попутно в книге затрагивается проклятие «горячих денег» для многих формирующихся рынков, иллюзия того, что регулирование обменных курсов каким-то образом обеспечит стабильность (в действительности часто это приводит к обратным последствиям), и ведущая роль денежно-кредитной политики США как одного из основных факторов цикла потоков капитала на формирующиеся рынки. Последний тезис особенно актуален сегодня, учитывая, что мы находимся в конце десятилетия чрезвычайных денежно-кредитных стимулов, которые очень постепенно сворачиваются.

Помимо растущего влияния Китая, страны с формирующимся рынком сталкиваются с рядом вызовов, которые будут определять контуры предстоящих десятилетий. Во-первых, в некоторых странах с развитой экономикой происходит сдвиг в сторону протекционизма, который сам основан на представлении, что глобализация, возможно, принесла слишком много выгод странам с формирующимся рынком за счет низкоквалифицированной рабочей силы в странах с развитой экономикой. Во-вторых, неукротимой поступью движется технологический прогресс, который может сделать рабочие места с низкой квалификацией еще более устаревшими. Одним из примеров возвращения производства из стран с формирующимся рынком в страны с развитой экономикой в результате уменьшения значения различий в оплате труда является изготовление кроссовок на основе трехмерной печати. Некоторые называют этот эффект, возможно, наиболее проблемной ситуацией для стран с формирующимся рынком. В-третьих, чрезмерная ликвидность в результате чрезвычайных мер денежно-кредитного стимулирования в трех ведущих экономиках мира привела к рекордным потокам капитала в страны с формирующимся рынком и, возможно, к рекордному уровню уязвимости.

Главный вопрос, который ставится в книге (и который регулярно обсуждают все участники международных



David Lubin

### **Dance of the Trillions: Developing Countries and Global Finance**

Brookings Institution Press/Chatham House, Washington, DC, and London, 2018, 154 pp., \$34.99

финансов), касается роли Китая в мировой экономике в ближайшие годы. Недавняя напряженность в сфере торговли между США и Китаем свидетельствует об устойчивых дисбалансах и нежелании устранять их с обеих сторон.

## Помимо растущего влияния Китая, страны с формирующимся рынком сталкиваются с рядом вызовов, которые будут определять контуры предстоящих десятилетий.

Есть отдельная группа вопросов, возможно, за сферой книги Лубина, относительно геополитических аспектов перехода от однополярного мира с США в его центре (из которого возник так называемый «Вашингтонский консенсус») ко все более биполярному или многополярному миру, и тому, в каком положении оказывается Китай и остальные развивающиеся страны. Неоднозначные реакции на китайскую инициативу «Один пояс — один путь», особенно относительно долга и отсутствия передачи знаний в принимающие страны, связаны с более значительным вопросом: привлечет ли бизнес-модель Китая такое же или более пристальное внимание по сравнению с «Вашингтонским консенсусом». **ФР**

**РОБИН БРУКС**, управляющий директор и главный экономист, Институт международных финансов.