

Стратегическая оферта Даймона

В апреле на Уолл-Стрит открылся сезон квартальных отчётов и годовых писем акционерам от руководителей крупных промышленных и финансовых групп. *The Economist* иронизирует по поводу стиля некоторых из этих писем, отсылающего к «слиянию душ» – идеалу Елизаветинской эпохи. Речь идёт о личных и семейных жизненных уроках, изложенных посредством балансов, графиков, будущих проектов и суждений о мире самыми популярными генеральными директорами компаний, торгующихся на фондовых биржах. Это отсылки к идеологии *self-made man*¹, американского духа, страны возможностей, веры в исключительность. Но настоящей почвой для слияния душ для массы *рантье* являются дивиденды, особенно если они выше, чем в предыдущем году, а для крупных институциональных акционеров, как национальных, так и иностранных, – долгосрочное видение американских гигантов.

Джеймс Даймон: двухпартийный банкир

В письме акционерам Джеймса Даймона, на протяжении 20 лет занимавшего пост генерального директора JPMorgan (крупнейшей банковской группы США), преобладают политические и стратегические соображения. В своём письме акционерам 2017 г. он писал, что «*впервые*» обращается к «*государственной политике как к основной теме*». Дональд Трамп назначил его членом делового совета при Белом доме. Несколько недель спустя Даймон раскритиковал решение Трампа выйти из Парижского соглашения по климату. Сегодня стратегическая широта его интервенции может означать нечто большее: в свои 68 лет Даймон инициировал процесс поиска преемника, продвигая на высшие должности четырёх руководителей, в том числе трёх женщин; совет директоров назначил временным преемником на случай необходимости Даниэля Пинто, нынешнего президента и исполнительного директора. Глава JPMorgan, владелец состояния в 2,5 млрд долл., уже давно культивирует двухпартийный имидж, провозглашая себя «*демократом в душе, республиканцем в голове*», но всегда «*патриотом*». *Wall Street Journal* помещает его в число кандидатов на пост министра финансов гипотетического республиканского президента после ноябрьских выборов.

Инфляция: долгосрочный тренд

Подводя итоги «*последствий глобальной экономической неопределённости*», Даймон высказывает точку зрения, идущую вразрез с преобладающим оптимизмом рынков и институциональных прогнозистов. По его словам, слишком большое значение придаётся ежемесячным изменениям цен и ставок, в то время как «*большое количество постоянных инфляционных давлений упускается из виду*»: «*Мне кажется, что каждая долгосрочная тенденция, которую я наблюдаю, увеличивает инфляцию по сравнению с предыдущими двадцатью годами. Огромные бюджетные расходы, триллионы долларов, необходимые каждый год для зелёной экономики, ремилитаризация мира и реструктуризация глобальной торговли – всё это приводит к инфляции*». Экономика США «*подпитывается большим объёмом государственных дефицитных расходов и прошлыми стимулами*». По сравнению с 1970-ми и началом 1980-х гг. «*дефицит сегодня ещё больше и возникает во времена бума, а не в результате рецессии. [...] Я по-прежнему больше, чем многие другие, обеспокоен количественным смягчением и его сворачиванием, чего никогда раньше не делалось в подобных масштабах*». Количественное смягчение привело к тому, что стоимость ценных бумаг, накопленных ФРС, достигла примерно 9 трлн долл.; обратная операция ежегодно вызывает истощение на сумму более 900 млрд долл.

Отсюда следует, что рынки, столкнувшись с этими мегасилами, проявляют неосторожность, когда предполагают, что после высокой инфляции имеется «*вероятность мягкой посадки, скромного роста в сочетании со снижением инфляции и процентных ставок, с вероятностью 70–80 %: думаю, что вероятность гораздо ниже этой*». На этом скептическом суждении Даймон основывает тест на прочность и способность преодолеть вызов для JPMorgan: «*Мы готовы к очень широкому диапазону процентных ставок, от 2 до 8 % и даже больше, с одинаково широкими экономическими результатами: от сильного экономического роста с умеренной инфляцией [...] до рецессии с инфляцией, то есть stagфляции, [...] которая*

приведёт не только к более высоким процентным ставкам, но и к большим кредитным потерям, снижению оборота и более сложным рынкам. В этих различных сценариях наша компания продолжит функционировать по крайней мере хорошо».

“Глобальная стратегия” Даймона

Даймон считает, что сегодня настал *«критический момент для Америки и западного мира»*: вторжение России на Украину, за которым последовали нападение ХАМАС на Израиль и война на Среднем Востоке, определяют *«риски, которые могут затмить всё, что было в мире со времён Второй мировой войны»*. Это действительно решающий момент для кризиса империалистического порядка, который начал проявлять свой глобальный характер с финансовым кризисом 2008–2009 гг., усугубившись глобальным пандемическим кризисом 2020–2021 гг. Войны на Украине и на Среднем Востоке являются напоминанием, говорит Даймон, о том, что *«национальная безопасность есть и всегда будет иметь первостепенное значение»*. Это важные события ещё и потому, что они возобновляют цикл глобального перевооружения. Какой должна быть стратегия США, *«чтобы обеспечить безопасность мира?»*. Даймон сам же и отвечает на свой вопрос: *«Стратегия по своей природе должна быть глобальной. [...] Глобальная стратегия основана на четырёх важных столпах, и мы должны быть в состоянии их достичь: 1) сохранить американское лидерство (включая военное); 2) добиться долгосрочного экономического успеха вместе с нашими союзниками; 3) укрепить нашу страну на национальном уровне; 4) решительно сосредоточиться на самых неотложных задачах»*.

Лидерство США является опорой стратегического здания Даймона: *«[Нет] ничего более важного»*, – подчёркивает он, и не только потому, что *«только Америка обладает полноценной способностью объединить западный мир, хотя мы должны делать это с уважением к нашим союзникам и в сотрудничестве с ними»*, но и потому, что *«глобальный мир и порядок жизненно важны для американских интересов»*.

Сила и консенсус

В отличие от Трампа, Даймон исключает изоляционизм как приемлемый вариант для США: *«Глобальные войны приходят к нашим берегам; хотим мы того или нет, но должны продолжать участвовать в них»*. В решающие моменты истории, *«когда наши союзники и другие демократические страны подвергались серьёзному нападению, великие американские лидеры вдохновляли американский народ»* на военное вмешательство. Следует помнить, что в обоих мировых конфликтах Соединённые Штаты вступили в войну только на третий год, после того как враги и союзники достаточно обескровили друг друга. Сегодня же, *«если война пойдёт плохо для Украины, мы можем стать свидетелями фрагментации Pax Americana»*. Даймон призвал к *«немедленной поддержке»* фронта за несколько дней до того, как Палата представителей и Сенат её предоставили. Но *«лучшая защита»* для США – это сохранение *«самой сильной армии на планете и её поддержание в пределах наших экономических возможностей»*.

По мнению Даймона, отказ от изоляционизма имеет важнейшее значение для экономической стратегии США, задуманной как *«клей, скрепляющий демократические союзы»*. Эта идея близка к концепции френдшоринга, то есть предпочтения союзных и дружественных стран при размещении капитала и приобретении стратегического сырья. Внешняя экономическая политика не должна быть отдана невидимой руке рынка, но должна *«включать торговлю и инвестиции, экспортный контроль, безопасные и устойчивые цепочки поставок, соблюдение санкций и любую связанную с этим промышленную политику»*.

Китай: ни с тобой, ни без тебя

Заверения в том, что такие стратегии *«не должны быть направлены против какой-то одной страны (например, Китая)»*, ослабляются напоминанием о потенциальных угрозах, таких как чрезмерная зависимость от производства и материалов, необходимых для обеспечения безопасности, а также недобросовестная конкуренция. Громко звучит призыв к созданию общей с союзниками сферы экономической безопасности: *«Нам надо оставаться едиными, потому что, если мы этого не сделаем, нас обязательно повесят поодиночке»*. Даймон отвергает односторонний санкционный метод Трампа и позитивно дискриминационные

субсидии Закона о снижении инфляции (IRA) Джо Байдена, который «разозлил многих наших союзников», и призывает к «переговорам, проводимым совместно с союзными странами». Прежде всего, необходимо «немедленно вновь присоединиться, если это возможно, к Соглашению о Транстихоокеанском партнёрстве [ТТП]», от которого отказался Трамп и которое поддерживает Токио. Возвращение Вашингтона «может стать блестящим шагом в области стратегической и экономической безопасности, экономическим союзом, который свяжет нас с одиннадцатью другими важными странами (включая Австралию, Чили, Японию, Малайзию, Мексику, Сингапур и Вьетнам). Геополитически и стратегически это может стать одним из наиболее важных шагов по противодействию Китаю». Но «огромные размеры и важность Китая для столь многих стран требуют от нас продолжения участия, вдумчивого и бесстрашного. [...] Уважительная, сильная и последовательная приверженность была бы лучшим решением как для этих стран, так и для остального мира». Эти благие намерения довольно расплывчаты, особенно если учесть то, каким образом, по мнению Даймона, должен быть восстановлен международный порядок: «Возможно, было бы хорошей идеей собрать группу лидеров-единомышленников для построения и улучшения того, что уже существует. Вероятно, сейчас подходящее время для заново изобретённого Бреттон-Вудса». Идея преподносится как инклюзивная, поскольку до сих пор «слишком многие части мира оставались без внимания», а ранее сложившаяся группа западных лидеров и некоторых их союзников, которые переписывают правила международного порядка, исключая первую демографическую и вторую экономическую державу мира, является одним из факторов, с помощью которых Соединённые Штаты могут похоронить многосторонность в многополярном мире.

Промышленная политика и политика социальная

Даймон защищает новую роль, взятую на себя Соединёнными Штатами в качестве глобального поставщика сжиженного природного газа (СПГ), как один из ключей к американской *realpolitik*, которая якобы привела к долгожданной зависимости европейских и азиатских союзников от американского газа. Он защищает *промышленную политику*, воплощённую в IRA и «Chips Act», которые считаются средствами «борьбы с несправедливой конкурентной политикой стран, которые используют государственный капитализм для доминирования в важнейших отраслях». Однако он требует, чтобы функции правительства были определены «узко-избирательно», со «строгими ограничениями на политическое вмешательство». Вездесущее правительство вызывает недоверие, когда оно не ограничивается субсидиями и налоговыми льготами.

Даймон призывает к умиротворению страны, политически потрясённой популизмом и погрязшей в социальном неравенстве. Низкие доходы «разрывают социальную ткань США и являются одной из коренных причин разрушения американской мечты». С 1979 по 2019 г. рост доходов в самом богатом дециле был почти в 10 раз выше, чем в самом бедном дециле. Из 160 млн работающих американцев около 40 млн получают менее 15 долл. в час. Почти 40 % американцев не имеют сбережений в размере 400 долл. на покрытие непредвиденных расходов. Более 25 млн человек не имеют медицинской страховки. Те, кто живёт в районах с низкими доходами, как правило, имеют «продолжительность жизни на 20 лет ниже». «Никто не может утверждать, что обещание равных возможностей предлагается всем американцам через нашу систему образования». Многие центральные школы выпускают только 50 % своих учеников. Молодые люди из нижних децилей имеют лишь 50 % шансов поступить в университет.

Даймон обеспокоен обнищанием американской рабочей силы. Он хвастается превосходством американского дохода на душу населения (80 тыс. долл.) над китайским (13 тыс. долл.), но всё же должен признать, что и в США есть свои «китайские» доходы.

Апрель 2024 г.

¹ - Человек, который «сделал себя сам» (англ.).