ИСТОРИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ



Книга 16

ДЕНЬГИ И ВОЙНА
как войны финансировались и меняли рынки

Виталий Гурьев

Виталий Гурьев

Деньги и война: как войны финансировались и меняли рынки

https://litres.ru/74739764
SelfPub; 2026

Аннотация

Каждая большая война требует огромных денег и оставляет после себя новые финансовые правила. Эта книга рассказывает, как государства платили за войны: налогами, займами, печатным станком и продажей облигаций собственным гражданам. Вы узнаете, как наполеоновские войны укрепили Лондон как финансовый центр, как военные облигации XX века изменили отношение людей к инвестициям и как санкции стали оружием без выстрелов. Мы разберем, что происходило с рынками до, во время и после конфликтов. Книга поможет вам сохранять хладнокровие, когда политика вторгается в ваш портфель.

Содержание

Глава 1. Почему любая армия начинается с казны 4
Конец ознакомительного фрагмента. 26

Виталий Гурьев
Деньги и война: как войны финансировались и меняли рынки

Глава 1. Почему любая армия начинается с казны

Когда мы думаем о войне, перед глазами обычно встают карты с красными и синими стрелками, марширующие колонны, корабли и самолёты. Гораздо реже мы представляем себе скучную комнату, где сидят люди с перьями, счётами или компьютерами и подсчитывают, сколько стоит прокормить армию ещё один месяц. Между тем именно в этой комнате очень часто решалось, кто продержится дольше, а кто первым запросит мира. Эта книга рассказывает о той стороне войн, которую редко показывают в кино, хотя для вашего кошелька и вашего инвестиционного счёта она важнее любых батальных сцен.

Прежде чем отправиться в путешествие длиной в две с половиной тысячи лет, давайте познакомимся с двумя людьми, которые будут сопровождать нас на страницах книги. Мари-

не тридцать четыре года, она работает бухгалтером в Самаре, держит часть сбережений на вкладе, а другую часть разложила по облигациям федерального займа и фонду акций на индивидуальном инвестиционном счёте. Каждый раз, когда в новостях появляется слово «эскалация», у неё портится настроение, а в начале 2022 года она продала часть акций почти на самом дне и до сих пор вспоминает об этом с досадой. Денису двадцать четыре года, он разработчик из Новосибирска и уже два года ведёт брокерский счёт. Он уверен, что на тревожных новостях можно быстро заработать, если вовремя нажать нужную кнопку, и читает несколько аналитических каналов в мессенджере Max, где ему каждое утро обещают «главную сделку недели».

Марина и Денис кажутся противоположностями, однако их объединяет одно и то же заблуждение. Оба воспринимают войну и большую политику как внезапную грозу, которая обрушивается на рынок без всякой логики. Марина от этой грозы прячется, Денис пытается на ней заработать, и оба при этом не понимают, как устроена сама погода. История, которую мы будем разбирать, показывает, что у финансовой стороны войн есть устойчивые закономерности, которые повторяются от античных Афин до наших дней. Если вы узнаете их, то перестанете быть пассажиром, которого бросает по салону на каждом повороте, и сможете хотя бы пристегнуться заранее.

Начнём с фразы, которую повторяли полководцы, мини-

стры и банкиры на протяжении двух тысячелетий. В 43 году до нашей эры римский оратор Марк Туллий Цицерон в одной из своих речей против Марка Антония произнёс слова, которые обычно переводят как «бесконечные деньги — нерв войны». Цицерон говорил о конкретной политической ситуации, ему нужно было убедить сенат не давать противнику ресурсов, однако формула пережила своего автора и стала поговоркой. Её цитировали в Средние века, её повторяли итальянские кондотьеры, ею открывали трактаты о государственных финансах. Сама метафора очень точна, ведь нерв не виден снаружи, но без него не движется ни одна мышца.

Позднее эту мысль заострили до почти анекдотической простоты. Итальянскому полководцу Джану Джакомо Тривульцио, служившему французскому королю Людовику XII, приписывают ответ на вопрос о том, что нужно для войны: деньги, деньги и ещё раз деньги. Похожую формулу спустя полтора века повторял австрийский военачальник Раймондо Монтекукколи, который знал о войне не понаслышке. Каждый из них по-своему понимал простую вещь, которую мирные люди легко упускают: храбрость солдат, талант генералов и даже правота дела не стоят ничего, если армии нечем платить, нечем кормить и нечем стрелять.

Справедливости ради скажем, что у этой формулы были и знаменитые противники. Никколо Макиавелли в своих «Рассуждениях» спорил с поговоркой и утверждал, что нерв войны составляют не деньги, а хорошие солдаты, потому что

золото не всегда найдёт хороших солдат, а хорошие солдаты всегда найдут золото. Спор этот полезен для нас тем, что показывает границы финансового взгляда на историю. Деньги не гарантируют победу, богатая сторона проигрывала войны неоднократно, и мы встретим такие случаи в следующих главах. Однако бедная сторона почти никогда не могла позволить себе долгую войну, и именно продолжительность конфликта чаще всего превращала деньги в решающий фактор.

Почему война так дорога, если смотреть на неё глазами бухгалтера? Представьте, что вы владелец компании, которая внезапно должна нанять десятки или сотни тысяч новых сотрудников, одеть их, обучить, кормить три раза в день, перевезти за сотни километров и обеспечить расходными материалами, которые буквально сгорают в первые же дни работы. При этом ни один из этих сотрудников не производит товар, который можно продать, а часть из них погибает или получает увечья, за которые компания тоже несёт ответственность. Никакой бизнес не выдержал бы такой модели долго, а государство на войне вынуждено жить именно так. Расходы растут лавинообразно, а доходы в лучшем случае остаются прежними, потому что мужчины, ушедшие в армию, перестают пахать, ковать и торговать.

Структура военных расходов менялась от эпохи к эпохе, однако её основные статьи удивительно постоянны. Первая статья связана с людьми: жалованье, пайки, обмундирование, а позднее пенсии вдовам и инвалидам, которые государ-

ство платит десятилетиями после заключения мира. Вторая статья связана с оружием и боеприпасами, и с каждым веком она становилась всё тяжелее, потому что меч служил годами, а снаряд расходуется за секунду. Третья статья касается логистики, то есть дорог, повозок, кораблей, железных дорог и топлива. Четвёртая статья почти всегда оказывается неожиданной: это восстановление разрушенного, компенсации союзникам и плата за то, что война длилась дольше, чем рассчитывали.

Последнее обстоятельство заслуживает отдельного внимания, потому что оно касается любого читателя, который хоть раз составлял бюджет ремонта. Вы наверняка знаете поговорку о том, что ремонт обходится вдвое дороже и длится вдвое дольше запланированного. С войнами происходит то же самое, только масштаб ошибки куда больше. Осенью 2002 года экономический советник американского президента Лоуренс Линдси оценил возможную стоимость войны в Ираке в сумму от 100 до 200 миллиардов долларов, и вскоре после этого он лишился своего поста, потому что такая цифра показалась администрации неприлично большой. Официальные лица называли тогда суммы в несколько раз меньше, а реальные расходы, по оценкам последующих исследователей, оказались намного выше даже пессимистичного прогноза Линдси.

Этот пример хорош тем, что он показывает системную ошибку, а не единичный промах. Политик, начинающий

войну, почти всегда заинтересован в том, чтобы она выглядела короткой и дешёвой, иначе общество не поддержит решение. Генералы рассчитывают на быстрый успех, потому что их учат побеждать, а не планировать затяжное поражение. Казначейство получает заниженную смету и вынуждено потом латать дыры теми способами, которые оказываются под рукой. Для инвестора отсюда следует первый важный вывод: если в новостях обсуждают стоимость конфликта, разумно исходить из того, что реальная цифра окажется больше заявленной, а последствия для бюджета и денег растянутся на годы.

Откуда же государство берёт деньги на войну, если обычных доходов не хватает, и если отбросить детали, то у любой казны есть четыре кармана, и вся эта книга, по сути, рассказывает о том, как правители разных эпох засовывали руки в каждый из них. Первый карман — налоги, то есть прямое изъятие части доходов и имущества граждан здесь и сейчас. Второй карман — займы, когда государство берёт деньги у собственных граждан, банков или иностранцев и обещает вернуть их позже с процентами. Третий карман — печатный станок, а в доисторическую для бумажных денег эпоху его аналог, то есть порча монеты. Четвёртый карман — чужое имущество, будь то военная добыча, контрибуция с побеждённого, конфискация собственности врагов или просто реквизиция зерна и лошадей у собственных крестьян.

Каждый из этих карманов имеет свою цену, и понимание

этой цены отличает зрелого наблюдателя от новичка. Налоги честны, потому что их тяжесть видна сразу, однако именно поэтому у них есть политический предел. Займы удобны, потому что откладывают тяжесть на будущее, однако будущее рано или поздно наступает, и тогда за войну расплачиваются уже другие люди. Печатный станок кажется бесплатным, потому что никто не приходит к вам с требованием отдать деньги, однако на деле он забирает у вас покупательную способность каждого рубля в кошельке. Чужое имущество выглядит самым привлекательным источником, однако его можно получить только в случае победы, а в случае поражения этот карман выворачивается наизнанку, и платить приходится уже вам.

Давайте поговорим о первом кармане подробнее, потому что с ним связана одна из самых недооценённых закономерностей истории. Любой налог упирается в предел, за которым люди перестают платить добровольно и начинают сопротивляться. Этот предел не записан ни в одном законе, однако правители чувствовали его на собственной шкуре. Если налог слишком высок, крестьяне прячут урожай, купцы уводят торговлю в обход таможен, богачи переводят богатство в другие страны, а иногда дело заканчивается бунтом.

Хрестоматийный пример такого бунта дала средневековая Англия. Затяжная Столетняя война с Францией требовала всё новых денег, и в 1377–1380 годах английская корона несколько раз вводила подушный налог, который платил

каждый взрослый подданный независимо от достатка. Третий такой сбор, объявленный в 1380 году, оказался последней каплей, и в 1381 году вспыхнуло восстание, которое вошло в историю под именем Уота Тайлера. Повстанцы заняли Лондон, казнили архиепископа Кентерберийского, исполнявшего обязанности канцлера, и на время поставили под угрозу саму власть юного короля Ричарда II. Восстание подавили, однако подушный налог в таком виде английские правители потом не решались вводить ещё несколько столетий.

Этот эпизод полезно держать в голове, когда вы слышите о новых налогах в военное время. Налоговое бремя можно поднять, если общество верит в необходимость войны, если налог воспринимается как справедливый и если богатые платят заметно больше бедных. Когда хотя бы одно из этих условий нарушено, сопротивление растёт, а казна начинает искать другие, менее заметные карманы. Именно поэтому в истории так много войн, которые финансировались налогами лишь частично, а остальное покрывалось займами и инфляцией.

Второй карман, займы, требует от нас небольшого экономического отступления. Когда государство занимает на войну, оно по сути переносит её стоимость во времени. Сегодня солдаты получают жалованье, заводы выполняют заказы, а платить по облигациям будут налогоплательщики через десять, двадцать или пятьдесят лет. Иногда этими налогоплательщиками оказываются те же люди, иногда их дети, а ино-

гда внуки, которые о той войне знают только из учебников.

Ещё в XVIII веке шотландский экономист Адам Смит в «Богатстве народов» обратил внимание на политическую сторону этого механизма. Смит рассуждал примерно так: если бы войны оплачивались только текущими налогами, люди сразу почувствовали бы их тяжесть, начали бы требовать мира и войны стали бы короче. Займы, по его мнению, позволяют правительствам вести войны, не раздражая подданных, и потому делают их более частыми и продолжительными. Мысль Смита звучит почти как моральный упрёк, однако в ней есть холодная логика, которую подтверждают многие эпизоды этой книги.

Спустя полвека другой великий экономист, Давид Рикардо, взглянул на ту же проблему с противоположной стороны. В 1820 году он написал статью о системе государственного долга, где задал любопытный вопрос: есть ли принципиальная разница между тем, чтобы заплатить за войну налогом сразу, и тем, чтобы занять деньги и платить проценты вечно? С точки зрения чистой арифметики, рассуждал Рикардо, разницы нет, ведь разумный человек должен понимать, что за долг государства ему придётся отвечать будущими налогами, и потому должен заранее откладывать деньги. Сам Рикардо, впрочем, сразу оговорился, что люди так не рассуждают, а позднейшие экономисты назвали эту идею «эквивалентностью Рикардо» и спорят о ней до сих пор.

Для вас этот спор имеет вполне практическое значение.

Если вы держите государственные облигации, вы одновременно являетесь кредитором государства и его будущим налогоплательщиком. Когда страна воюет в долг, ваши облигации становятся частью этого долга, и от того, как государство в итоге решит с ним расплатиться, зависит, получите ли вы обратно свои деньги в полной покупательной силе. Позднее в книге мы увидим, что держатели военных займов далеко не всегда возвращали себе вложенное, и их судьба во многом определялась тем, какой из оставшихся карманов государство открывало после войны.

Третий карман, печатный станок, заслуживает особенно внимательного разговора, потому что именно он чаще всего бьёт по обычным людям, которые ни о чём не подозревают. Представьте, что в городе живёт тысяча человек, у каждого в кошельке по тысяче рублей, а на рынке продаётся определённое количество хлеба, мяса и обуви. Теперь представьте, что мэр ночью напечатал ещё миллион рублей и расплатился ими со своими подрядчиками. Хлеба, мяса и обуви от этого не прибавилось, однако денег в городе стало вдвое больше, и через некоторое время цены на рынке поползут вверх. Ваша тысяча рублей останется прежней по номиналу, однако купить на неё вы сможете заметно меньше, чем раньше.

Экономисты называют этот механизм инфляционным налогом, и название очень точное. Государство получает реальные ресурсы, то есть хлеб, сталь и труд, а платите за них вы, хотя никто не присылал вам налогового уведомления. Возь-

мём простой пример с Мариной: допустим, у неё лежит миллион рублей на счёте без процентов, а цены за год выросли на 20%. Номинально у неё по-прежнему миллион, однако в ценах прошлого года эта сумма стоит 1 000 000 / 1,2, то есть примерно 833 тысячи рублей. Около 167 тысяч покупательной способности тихо перешли к тому, кто напечатал новые деньги и первым ими воспользовался.

Опасность третьего кармана в том, что его трудно закрыть, однажды открыв. Налог требует закона и обсуждения, заём требует покупателей, а печатный станок требует только решения нескольких человек. Британский экономист Джон Мейнард Кейнс, наблюдавший разорение Европы после Первой мировой войны, писал, что нет более тонкого и надёжного способа подорвать основы общества, чем испортить его деньги. Кейнс имел в виду, что инфляция не только отнимает сбережения, но и разрушает доверие между людьми, превращает добросовестных кредиторов в жертв, а должников в невольных победителей.

Четвёртый карман, чужое имущество, кажется самым простым, однако на деле он устроен хитрее всего. Победитель может обложить побеждённого контрибуцией, захватить его казну, вывезти ценности или установить свои правила торговли. Проигравший, напротив, лишается всего этого и вдобавок получает счёт за чужие расходы. Поскольку исход войны заранее неизвестен, государство, рассчитывающее на четвёртый карман, по сути, делает очень рискованную став-

ку, и в нескольких главах этой книги мы увидим, как такие ставки проигрывались с катастрофическими последствиями для целых поколений.

У четвёртого кармана есть и внутренняя разновидность, о которой в учебниках говорят реже. Когда государство на войне реквизирует у собственных граждан зерно, лошадей, автомобили или заводы, оно тоже пользуется чужим имуществом, просто этим чужим оказываетесь вы. В XX веке такие меры часто облекали в цивилизованную форму: принудительный выкуп иностранных ценных бумаг у граждан, обязательная сдача золота, замораживание банковских счетов. Для инвестора это особенно важный урок, потому что право собственности, которое в мирное время кажется нерушимым, на войне иногда становится условным.

Теперь, когда у вас есть карта четырёх карманов, легко понять следующую закономерность: страна, которой верят, воюет дольше. Вера здесь понимается в очень практическом смысле. Если банкиры, купцы и обычные граждане уверены, что государство вернёт долг, они дают ему деньги дёшево и много. Если доверия нет, займы обходятся дорого, и казне приходится раньше обращаться к станку или к реквизициям, которые быстро истощают экономику и подрывают моральный дух.

Сравните двух соседей, которые одновременно затеяли строительство дома. Первый всю жизнь аккуратно возвращал долги, и банк готов дать ему кредит под умеренный про-

цент на двадцать лет. Второй уже дважды задерживал платежи, и ему соглашаются дать деньги только под высокий процент и на короткий срок. Если стройка затянется, первый спокойно продолжит работу, а второй будет вынужден продавать мебель или бросить дом недостроенным. На войне происходит то же самое, только вместо дома строится оборона страны, а вместо мебели продаются заводы, золото и будущее.

Эта мысль окажется сквозной для нескольких следующих глав. Мы увидим, как маленькая Голландия сопротивлялась огромной Испании благодаря дешёвым займам, как Англия раз за разом перебивала Францию кредитом, хотя французов было больше, а их земля богаче. Пока достаточно запомнить, что кредит работает как стратегический резерв, который невозможно создать быстро. Репутация надёжного должника строится десятилетиями и может быть уничтожена за один год, а её отсутствие во время войны становится такой же уязвимостью, как нехватка пушек.

Война проверяет на прочность не только армию, но и всю финансовую систему страны. Если сравнить экономику с жилым домом, то в мирное время она живёт при обычной нагрузке, и даже трещины в стенах могут годами оставаться незаметными. Война похожа на землетрясение, которое одновременно трясёт фундамент, перекрытия и коммуникации. Первыми обычно лопаются те трубы, которые были самыми тонкими, и по тому, где именно прорвало, можно мно-

гое понять о скрытых слабостях системы.

Что ломается первым в финансовом смысле? Как правило, первой реагирует ликвидность, то есть возможность быстро превратить ценные бумаги, товары или иностранную валюту в деньги. Когда все одновременно хотят продать и никто не хочет покупать, цены проваливаются, и власти нередко закрывают биржи, чтобы остановить панику. Следом под удар попадает валюта: если люди перестают верить в национальные деньги, они бросаются в золото, иностранную валюту или товары, и курс начинает падать. Третьей жертвой нередко становятся банки, потому что вкладчики хотят забрать сбережения наличными, а банки не держат всех денег в кассе.

Каждый из этих сбоев мы подробно разберём в соответствующих главах, а сейчас важно понять общий принцип. Война обнажает то, что в мирное время скрывалось за благополучными отчётами. Государство с большим долгом и слабыми институтами быстрее теряет доверие, банк с рискованными вложениями быстрее попадает в беду, а инвестор с перекошенным портфелем быстрее совершает ошибки. Поэтому подготовку к потрясениям разумно начинать в спокойное время, когда трещины ещё можно заделать без спешки.

Для того чтобы разбирать каждый конфликт по единой схеме, нам понадобится простой каркас. Если посмотреть на поведение рынков в разные войны, то в нём почти всегда можно выделить три фазы. Первая фаза — ожидание, ко-

гда напряжение нарастает, газеты пишут о возможном конфликте, а инвесторы гадают, начнётся ли война и насколько она будет серьёзной. Вторая фаза — сам конфликт, когда неопределённость сменяется фактами, а рынок начинает реагировать уже не на страхи, а на реальные события. Третья фаза — послевоенный счёт, когда выясняется, кто и как будет расплачиваться за войну, что станет с долгами, валютой, налогами и ценами.

Удивительно, но самая острая реакция рынков часто приходится не на начало боевых действий, а на фазу ожидания. Неизвестность пугает инвесторов сильнее, чем плохая, но понятная новость. Когда война начинается, многие участники рынка испытывают странное облегчение: худшее случилось, теперь можно считать последствия. В девятнадцатой главе мы разберём эту закономерность на многих примерах и увидим, в каких случаях она работает, а в каких ломается, причём ломается иногда очень болезненно.

Третья фаза, послевоенный счёт, обычно оказывается самой длинной и самой недооценённой. Боевые действия могут продолжаться месяцы или годы, а последствия для денег растягиваются на десятилетия. Инфляция, повышенные налоги, контроль над движением капитала, переделка валютных систем и даже новые международные институты, как правило, рождаются именно после войны. Многие правила, по которым вы сегодня инвестируете, от налоговых удержаний до устройства мировой валютной системы, были созда-

ны как временные военные меры и потом остались навсегда.

Вернёмся к Марине и Денису, потому что теперь мы можем точнее описать их ошибки. Марина в 2022 году действовала так, будто вторая фаза будет длиться вечно и рынок никогда не оправится. Денис, напротив, уверен, что сможет угадать переход от первой фазы ко второй и заработать на нём, хотя профессиональные управляющие с огромными аналитическими отделами делают это с переменным успехом. Обоим не хватает исторической перспективы, которая позволяет увидеть, что каждая фаза имеет свою логику и свою продолжительность, а паника и азарт одинаково плохие советчики.

Если вы узнали себя в одном из этих героев, это совершенно нормально. Почти каждый человек, впервые столкнувшийся с геополитическим потрясением на рынке, ведёт себя либо как Марина, либо как Денис, а нередко как оба по очереди. Страх и жадность сменяют друг друга с такой скоростью, что решения принимаются за несколько минут, а их последствия расхлёбываются годами. Цель этой книги не в том, чтобы научить вас предсказывать войны, это невозможно, а в том, чтобы вы понимали механику процессов и могли спокойно принимать решения, когда вокруг начинается шум.

Хочется сразу предупредить о том, чего вы в этой книге не найдёте. Мы не будем оценивать, какая сторона в том или ином конфликте была права, потому что это задача для ис-

ториков и философов, а не для инвесторов. Мы не будем давать рецептов, как разбогатеть на чужом горе, потому что такие рецепты, как правило, разоряют тех, кто им следует. Мы будем спокойно и последовательно разбирать, как устроены деньги на войне, как реагируют рынки и какие уроки из этого можно извлечь для собственных сбережений.

Каждая глава будет посвящена определённой эпохе или определённому механизму. Мы начнём с античных Афин, где серебряный рудник неожиданно решил судьбу целой цивилизации, и пройдём через средневековых банкиров, испанских королей-банкротов, голландских купцов и английских сборщиков акциза. Потом мы увидим, как наполеоновские войны сделали Лондон финансовой столицей мира, как Гражданская война в Америке впервые превратила облигации в товар для фермеров и рабочих, как Первая и Вторая мировые войны перевернули представление миллионов людей о сбережениях. В конце книги мы поговорим о санкциях, которые стали оружием без выстрелов, и о том, как сохранять хладнокровие, когда политика вторгается в ваш портфель.

Читать книгу можно по-разному, однако хочется дать один совет. Пытайтесь в каждой истории найти не только экзотические детали, вроде сундуков с золотом или тайных переговоров банкиров, но и повторяющийся механизм. Когда вы увидите, что афинский стратег, испанский король и американский министр финансов решали одну и ту же задачу

разными инструментами, история перестанет быть набором анекдотов и превратится в учебник практической экономики. Такое понимание пригодится вам гораздо больше, чем прогнозы из любого канала, сколько бы подписчиков у него ни было.

Отдельно стоит сказать о том, почему история вообще полезна инвестору, ведь мир сильно изменился, а нынешние войны мало похожи на сражения прошлого. Технологии действительно стали другими, однако человеческие реакции на страх, неопределённость и потерю денег остались прежними. Люди так же бросаются скупать золото, так же выстраиваются в очереди к банкам, так же верят обещаниям быстрой победы и так же недооценивают, сколько всё будет стоить. История служит своего рода прививкой: она даёт иммунитет к панике, потому что вы уже видели похожие ситуации и знаете, чем они обычно заканчивались.

Прививка, впрочем, не гарантирует полной защиты, и это тоже важно понимать. Бывают эпизоды, когда рынок страны просто исчезал вместе с государством, когда облигации превращались в бумагу для коллекционеров, а акционеры теряли всё без надежды на восстановление. Мы не будем скрывать такие истории, наоборот, мы разберём их подробно, потому что именно они учат главному правилу выживания: не держать все сбережения в одном месте и в одной юрисдикции. Об этом правиле мы поговорим в последней главе, а пока просто отметим его как один из ориентиров.

Отдельно хочется сказать о том, как в этой книге будут звучать цифры. История войн полна огромных сумм, которые трудно сравнить между собой, ведь миллион фунтов в 1700 году и миллион фунтов в 1940 году означали совершенно разные вещи. Поэтому мы будем по возможности приводить не только абсолютные суммы, но и доли от национального дохода, количество лет, за которые долг удалось погасить, и судьбы конкретных людей, которые держали те или иные бумаги. Абсолютная цифра впечатляет, однако понять масштаб помогает только сравнение.

Там, где источники расходятся, мы будем говорить об этом прямо. Многие военные расходы были засекречены, многие документы погибли, а многие цифры появились в пропагандистских целях и потом кочевали из книги в книгу. Честнее сказать «по оценкам историков» или «по разным подсчётам», чем выдавать сомнительную цифру за точную. Для инвестора это тоже полезная привычка: относиться к любым данным о войнах и кризисах с разумным скепсисом, особенно в первые дни, когда информация меняется каждый час.

Вы могли заметить, что мы ещё ни разу не упомянули конкретные рынки, акции или облигации, хотя книга адресована инвесторам. Дело в том, что для понимания рынков сначала нужно понять, откуда берутся деньги, которые на этих рынках обращаются. Государственный долг, инфляция, валютный курс, банковская устойчивость и даже рост отдель-

ных отраслей во время войны вытекают из того, какие карманы государство открывает и как глубоко в них залезает. Поэтому каждая следующая глава будет одновременно рассказом о финансировании войны и рассказом о том, что в этот момент происходило с деньгами обычных людей.

Попробуйте сейчас мысленно примерить эту схему на собственный опыт. Вспомните любой тревожный период в новостях за последние годы и спросите себя, какой из четырёх карманов государство открывало в тот момент. Росли ли налоги, увеличивался ли государственный долг, ускорялась ли инфляция, появлялись ли ограничения на движение капитала или заморозка активов? Скорее всего, вы обнаружите, что происходило сразу несколько вещей, и это нормально, потому что в реальной истории карманы почти всегда открываются одновременно, просто в разной пропорции.

Пропорция между карманами, кстати, многое говорит о состоянии страны. Государство с сильными институтами и высоким доверием граждан обычно опирается на налоги и займы, а к печатному станку прибегает умеренно. Государство со слабыми институтами быстрее переходит к инфляции и конфискациям, потому что другие пути для него закрыты или слишком дороги. Когда вы читаете новости о какой-либо воюющей стране, полезно задавать себе вопрос о том, как она платит за войну, потому что ответ подскажет, чего ждать от её валюты, облигаций и банков.

Марина, услышав эту мысль, наверняка спросила бы, как

применить её на практике, если она не экономист и не читает отчёты министерства финансов. Ответ проще, чем может показаться на первый взгляд. Достаточно следить за несколькими индикаторами, которые публикуются открыто: за динамикой государственного долга, за уровнем инфляции, за ставками по государственным облигациям и за курсом национальной валюты. Если все четыре показателя движутся в тревожную сторону одновременно, значит, государство активно пользуется сразу несколькими карманами, и вашим сбережениям нужна дополнительная защита.

Денис, вероятно, возразил бы, что такие индикаторы слишком медленные и не помогают заработать на быстрых движениях рынка. В этом он прав, однако его возражение как раз показывает главное различие между спекулянтом и инвестором. Спекулянт пытается поймать секунды и минуты, а инвестор думает о годах и десятилетиях. История финансов войн касается прежде всего длинных горизонтов, и именно на них уроки прошлого работают лучше всего, тогда как в коротких движениях слишком много случайности.

Есть ещё одна мысль, которую стоит вынести из этой вводной главы. Война всегда меняет правила игры, и эти изменения часто переживают саму войну. Временный налог становится постоянным, чрезвычайное регулирование превращается в норму, а валютные ограничения сохраняются десятилетиями. Поэтому разумный инвестор, наблюдая за конфликтом, думает не только о том, когда он закончится, но и

о том, какие правила останутся после него и как они повлияют на доходность его вложений.

Наконец, хочется сказать несколько слов о тональности. Тема войны тяжёлая, за каждой цифрой в этой книге стоят человеческие жизни и судьбы. Мы будем говорить о деньгах спокойно и аналитически не из равнодушия, а потому что именно спокойный анализ помогает людям защищать себя и своих близких. Паника никогда не спасала сбережения, а понимание механики хотя бы немного снижает риск принять разрушительное решение в самый неподходящий момент.

Теперь у нас есть всё необходимое для путешествия: метафора нерва войны, карта четырёх карманов, представление о кредите как о стратегическом резерве, понимание войны как стресс-теста и каркас из трёх фаз для анализа рынков. С этим снаряжением мы отправимся в античную Грецию, где история военных финансов началась с удачной находки в серебряных рудниках Аттики. Мы увидим, как добыча превращалась в бизнес-модель, как римские правители портили монету, чтобы заплатить солдатам, и как средневековые короли впервые разорили своих банкиров. Этим событиям посвящена следующая глава.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, купив полную легальную версию на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.