

ROBERT SKIDELSKY

Keynes

The Return of the Master

PUBLICAFFAIRS
NEW YORK

РОБЕРТ СКИДЕЛЬСКИ

Кейнс

Возвращение Мастера

Перевод с английского
О. Левченко



МОСКВА
2011

Скидельски, Р.

С42 Кейнс. Возвращение Мастера / Роберт Скидельски; пер. с англ. О. Левченко; [Науч. ред. О. Замулин]. – М. : ООО «Юнайтед Пресс», 2011. – 253 стр. – (Экономика для неэкономистов).

ISBN 978-5-904522-92-6

Многолетний период устойчивого роста мировой экономики, казалось, окончательно подтвердил: самая эффективная система – свободный капиталистический рынок. Однако кризис 2007-2009 годов неожиданно для многих поставил данное утверждение под сомнение. Эта книга – попытка понять, почему экономисты так долго не замечали эту фундаментальную ошибку в своих теориях. Автор – преподаватель политэкономии в Университете Уорвика и член Британской академии – утверждает: недостающее теоретическое звено, позволяющее объяснить происходящее сейчас в экономике всего мира и найти выход из сложившейся ситуации, было предложено Джоном Мейнардом Кейнсом.

В течение первых десятилетий после Второй мировой войны учение Кейнса во многом было господствующим, но затем наступившая эпоха Рейгана-Тэтчер утвердила мысль, будто рынок способен к саморегулированию и не терпит вмешательства государства. По мнению Роберта Скидельски, именно это «интеллектуальное фиаско экономической науки» и стало причиной кризиса кредитования. Нынешняя Великая рецессия предоставила Кейнсу возможность вновь выйти на первый план среди мыслителей-экономистов.

Книга дает представление о текущей дискуссии в области экономической политики США и Европы, определяющей судьбы мирового развития последних столетий. Британская газета Guardian охарактеризовала этот труд как «удивительно ясное изложение сложных идей», которое «должен прочитать каждый будущий министр».

УДК 330.834

ББК 65.02

Все права защищены. Никакая часть этой книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами без письменного разрешения владельца авторских прав.

© Robert Skidelsky, 2009

© Издание на русском языке, перевод, оформление.

ООО «Юнайтед Пресс», 2011

ISBN 978-5-904522-92-6

ОГЛАВЛЕНИЕ

Предисловие к русскому изданию	8
Предисловие	12
Введение	14

ЧАСТЬ I КРИЗИС

Глава 1. Что пошло не так?	24
Глава 2. Современное состояние экономической науки	54

ЧАСТЬ II ВЗЛЕТ И ПАДЕНИЕ КЕЙНСИАНСКОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ШКОЛЫ

Глава 3. Несколько жизней Кейнса	80
Глава 4. Экономическая теория Кейнса	103
Глава 5. Кейнсианская революция: успех или провал?	131

ЧАСТЬ III ВОЗВРАЩЕНИЕ КЕЙНСА

Глава 6. Кейнс и этика капитализма	166
Глава 7. Политическая доктрина Кейнса	191
Глава 8. Кейнс сегодня	206
Приложение	229
Избранная библиография	234
Примечания	239

Посвящается Михаилу Гуцериеву

ПРЕДИСЛОВИЕ К РУССКОМУ ИЗДАНИЮ

Роберт Скидельски, биограф прославленного экономиста Джона Мейнарда Кейнса, написал книгу, рассказывающую про мировой финансовый кризис 2007–2009 годов с точки зрения самого Кейнса. Кейнс у Скидельски не только всегда и во всем прав: его взгляд на экономические проблемы – единственно возможный. Читателю судить, удалось ли Скидельски доказать, что Кейнс – лучший советник в экономических вопросах сегодня. У кейнсианских идей внушительная интеллектуальная оппозиция, и голоса оппонентов звучат сейчас не менее громко, чем голоса неокейнсианцев. Однако финансовый кризис развивался так стремительно, что дебаты приходится вести после того, как большинство стран выбрало первый ответ на кризис. И ответ был практически везде – решительно кейнсианским.

Сначала, как будто оправдываясь, Скидельски объясняет, что он не экономист, а историк, хорошо разбирающийся в экономической науке. (Впрочем, он и Кейнса считает не экономистом, а гением, много занимавшимся экономическими проблемами.) Как будто это нуждается в пояснении – только историк может посвятить всю свою профессиональную жизнь одному персонажу. Только историк может слиться с персонажем настолько, чтобы писать, по существу, от его имени. Годы, когда Скидельски трудился над биографией Кейнса (три тома вышли в 1983, 1992 и 2000 годах), пришлось как раз на тот период, когда идеи Кейнса и его последователей определенно вышли из моды. Уменьшение регулирования и монетаристская денежная политика, антикейнсианские меры, сначала в Америке и Великобритании в начале 1980-х, а потом и по всему миру, заложили основы быстрого экономического развития на два десятилетия. Финансовый кризис, начавшийся в Америке во второй половине 2007 года и за год распространившийся на всю планету, предоставил Кейнсу возможность триумфально вернуться.

Суть спора между сторонниками Кейнса (неокейнсианцами) и их оппонентами (неоклассиками и монетаристами) так проста, что ее

можно изложить в предисловии к книге, которая целиком посвящена этому спору. Это не значит, конечно, что его легко разрешить. Книга Скидельски — аргументы лишь одной из сторон, хотя то, как последовательно они изложены, как аккуратно проиллюстрированы, как убедительно соотнесены с взглядами других выдающихся экономистов, может заставить читателя счесть дискуссию закрытой. Кейнсианцы считают, что правительство может, управляя государственными расходами, влиять на уровень занятости и безработицы. Неоклассики и монетаристы уточняют: только в краткосрочной перспективе. Давно уже и те и другие согласны, что все дело в том, насколько временными окажутся последствия вмешательства, — спор идет только о масштабах воздействия, продолжительности немедленных последствий и издержек в терминах последствий долгосрочных.

Практические предложения некейнсианцев и их оппонентов прямо противоположны. А в академическом мире и те и другие говорят на одном языке, участвуют в одних и тех же конференциях и публикуются в одних и тех же журналах. Противопоставление методов, которыми пользуются сторонники теории рациональных ожиданий и сторонники некейнсианства — можно подумать, что некейнсианцы используют какой-то другой язык или какие-то другие формулы! — выглядит абсурдным.

У читателя-неэкономиста есть, как правило, стереотип: то, что выглядит сложно, кажется оторванным от реальности, игрой в бисер, продуктом ученых-догматиков, затворившихся в башне из слоновой кости. Некоторые авторы с успехом эксплуатируют этот стереотип. Между тем интеллектуальная поддержка кейнсианских ответов на мировой финансовый кризис 2007–2009 годов идет прежде всего чуть ли не из самого «математического» угла экономической науки. Нобелевские лауреаты Пол Кругман, Джозеф Стиглиц, Джордж Акерлоф составили себя имя, предложив тонкие, технически сложные теории. У Скидельски (академическому спору между кейнсианцами и неоклассиками в макроэкономике посвящена вторая глава) все честно. Несмотря на то что теории рациональных ожиданий и реальных деловых циклов изложены слегка пародийно, он не считает, что неоклассики не правы, просто потому что слишком абстрактны. Они не правы по существу.

Возможно, любовь Скидельски к своему протагонисту слишком сильна. Он уделяет много места «Трактату о вероятности» Кейнса, серьезно разбирая каждое слово, и каждое слово оказывается спра-

ведливым. С учетом того, что в 1921 году оставалось еще несколько лет до того, как в работах Анри Лебега будут сформулированы основания теории меры, а в книге Андрея Колмогорова – математические основания того, что мы сейчас называем теорией вероятностей и на чем базируются финансовые модели последних трех десятилетий, в словах Кейнса Скидельски, возможно, прочитал больше, чем там было написано. Однако еще важнее то, чего он там не увидел, – той дороги, которую прошла экономическая теория во второй половине XX века. Использование вероятностных понятий позволило, по крайней мере, сформулировать часть идей, которые Кейнс обсуждал на словах, в качестве логически непротиворечивых утверждений. Возможно, за последние 60 лет люди и рынки не научились предсказывать будущее лучше, но теория неполных контрактов позволяет обсуждать ситуации, когда нет возможности опираться на описание всех «возможных будущих» при заключении соглашений, не рискуя попасть в «порочный круг» рассуждений.

Для Кейнса, который стал знаменем сторонников большой роли государства в экономике, индивидуальная свобода является фундаментальной ценностью. Недаром он был «согласен и солидарен» с основными идеями, изложенными в знаменитой книге Фридриха фон Хайека «Дорога к рабству», ставшей вызовом господствовавшей в 1930-х годах парадигме «большого государства» и правильно предсказавшей безнадежность построения экономики с тотальным государственным контролем. Роль правительства в экономике, как велика она ни была бы, – согласно кейнсианцам, правительство может, стимулируя потребление, увеличивать занятость и объем выпуска в экономике, – эта роль ограничивается исполнением коллективных решений свободных граждан.

Российскому читателю будет трудно: аналитический подход Кейнса может вызывать некоторые подозрения. Его взгляд на мир – взгляд человека, который не только постоянно участвовал в разработке практической политики правительств и бизнес-стратегий крупных фирм, но и сам был серьезным инвестором, – может показаться наивным. Кейнс считал, что миром правят не закулисные олигархи, а идеи. Так же считает Джозеф Стиглиц, нобелевский лауреат 2001 года, некейнсианец, в чем-то похожий на Кейнса – если не по интеллектуальному влиянию, то, по крайней мере, по частоте общения с главами государств и генеральными директорами корпораций. С ним согласен и Скидельски: идеи играют решающую роль.

Несмотря на то что в первой главе есть целый список возможных виновников кризиса с кратким изложением обвинений, книга не о «героях и жертвах» мировой экономики, а об экономической парадигме, которая позволяет понимать происходящее вокруг.

Книга, написанная по «горячим следам» кризиса, должна, казалось бы, быстро устаревать. Бег времени чувствуется: в Великобритании – там, где лорд Скидельски, помимо исторических штудий, заседает в парламенте и является активнейшим участником дебатов относительно практической политики, – уже не те премьер-министр и министр финансов, чьи планы и прогнозы обсуждаются на страницах книги. Тем не менее книга позволяет следить за текущей дискуссией об экономической политике в Америке и Европе. Именно там решалась судьба мирового экономического развития в последние столетия, и то, что происходит в США, Великобритании, Германии, Франции, имеет важнейшее значение для всех стран в мире. Кейнсианцы с ужасом наблюдают, что повторяется история Великой депрессии. Политическое равновесие не позволяет продолжать ту экономическую политику, которую они считают необходимой для выхода из кризиса, – масштабное государственное стимулирование занятости и выпуска. Однако они не сдаются, и книга Роберта Скидельски, экономиста, историка и политика, – часть борьбы и за идейное наследство Кейнса, и за самые практические меры экономической политики.

Константин Сонин,
профессор Российской экономической школы

ПРЕДИСЛОВИЕ

Настоящее издание – частично переработанный вариант моей книги «Возвращение Мастера», вышедшей в сентябре 2009 года на английском языке. С ее первой публикацией совпало начало восстановления глобальной экономики, пережившей глубочайший спад со времени окончания Второй мировой войны. В первой главе обновленной книги я постарался представить историю экономического кризиса и его последствий в свете самых последних событий. В новом издании отразился также сдвиг общественного внимания с вопроса о том, как избежать краха экономики, к вопросу о том, как поддержать ее пока еще наметившееся восстановление. В начальный период спада в обществе наблюдалась почти единодушная поддержка государственных мер стимулирования экономики, призванных предотвратить ее соскальзывание в новую Великую депрессию. Сегодня главным предметом всеобщей озабоченности стала проблема резко возросшего дефицита государственных бюджетов, а также увеличившегося объема национальных долгов, накопленных в ходе борьбы с рецессией. Следует ли нам как можно скорее отказаться от программ стимулирования, или же мировая экономика все еще нуждается в мерах чрезвычайной поддержки? Это вопрос не только экономической теории, но и рыночной практики (то есть восстановления доверия рынков). На первом этапе борьбы с финансовой катастрофой основные усилия направлялись на спасение неплатежеспособных банков. Сегодня спор о том, как реформировать кредитные учреждения, стал более понятным и принципиальным, разделив общество на сторонников более жесткого регулирования и тех, кто хочет расчленить единые банковские системы по функциональному признаку. Пока обсуждение целей макроэкономической политики и задач реформирования мировой валютной системы ощутимых результатов не принесло. Тем не менее я счел возможным порассуждать о том, что по этому поводу сказал бы Кейнс.

Критические отзывы на первое издание этой книги подвигли меня, помимо прочего, на дальнейшие размышления о состоянии экономической теории и о ее роли в нынешнем глобальном кризисе.

В новом издании я постарался придать больше остроты обсуждению классической теории, теории Кейнса, а также неоклассической и неокейнсианской теорий. В одном вопросе я остался непоколебим. Кое-кто из рецензентов обвинил меня в том, что я вульгаризирую ортодоксальные экономические теории, которые — как мне казалось и по сей день кажется — лежали в основе нынешнего кризиса. Говорят, что я в должной мере не учел особенностей теории эффективных рынков (с присущими ей исключениями), на которые указывают ее ученые адепты. Мне также попеняли за недооценку разнообразия научных мнений, бытующих в сообществе экономистов-теоретиков. В ответ на второе обвинение скажу, что за последние 30 лет в экономической науке доминировали лишь теории чикагской школы, а все диссиденты были оттеснены на академическую обочину. В отношении же первого обвинения отмечу, что теории всегда выступают в упрощенной форме и что критерием добротной экономической теории следует считать то, что ее вульгаризация не ведет к осуществлению неверной политики.

В любом случае я возражаю не столько против содержания большинства современных экономических теорий, сколько против метода теоретизирования, который неизбежно продуцирует модели экономической жизни, оторванные от объективной реальности.

Роберт Скидельски,
9 марта 2010 года

ВВЕДЕНИЕ

Сегодня мы переживаем одно из самых грандиозных экономических потрясений за последние 100 лет. Экономическая наука как дисциплина, изучающая хозяйственную жизнь, оказалась не очень готова объяснить случившееся. Согласно ее общепринятым теориям, рыночный крах такого рода был совершенно невозможен. Кроме того, у нас нет ни малейшего представления о том, как нам предотвращать подобные кризисы в будущем.

В какой-то мере этого и следовало ожидать. В течение примерно 20 лет в официальной экономической науке господствовала идея, согласно которой рынки самостоятельно регулируют уровень занятости, то есть постоянно (или почти постоянно) обеспечивают полную занятость. Экономические потрясения, которые мы сегодня переживаем (и которые глубоко понял и объяснил Кейнс), находятся за рамками общепринятых теоретических представлений. Осознать нынешние встряски и рассказать нам, как предотвратить их в будущем, наука не в состоянии. Кроме того, мировая экономика пережила многолетний период устойчивого роста, что — как казалось — подтверждало ту точку зрения, что капитализм свободных рынков наконец «покончил» с экономической проблемой. Поэтому неудивительно, что Великая рецессия, пришедшая на смену Великому умиротворению, застала экономистов и политиков врасплох. Возникла странная ситуация, когда нет недостатка в предлагаемых рецептах, но почти отсутствует фундаментальный диагноз. Это похоже на то, как если бы врачи энергично боролись с заболеванием, которое некоторые из них отрицают, а другие — хотя и признают — не могут, тем не менее, объяснить.

Эта книга — отчасти попытка понять, как экономическая наука оказалась в таком положении. Автор утверждает, что недостающее теоретическое звено — соединяющее диагноз с рецептами — было предложено Джоном Мейнардом Кейнсом. В течение примерно 30 лет после окончания Второй мировой войны тон в экономической науке задавали сторонники Кейнса, хотя бы в том смысле, что кейнсианская политика — то есть стремление обеспечить полную

занятость и равномерный рост экономики – была частью стандартного инструментария действовавших в этот период правительств. Позже от этой политики отказались, так как экономическая наука вернулась к своей прежней доктрине, утверждавшей, что рыночным экономикам присущи внутренние механизмы саморегулирования, а сбой в их функциях происходит именно из-за государственного вмешательства. Началась эпоха Рональда Рейгана и Маргарет Тэтчер, когда тон стали задавать уже сторонники свободного рынка.

Описание постепенного упадка «кейнсианской революции» (и того, что случилось с экономической наукой в целом) – это само по себе увлекательное интеллектуальное приключение, детективная история, позволяющая проследить траекторию развития от высказывания президента Ричарда Никсона «Сегодня мы все – кейнсианцы» (1971) до замечания экономиста Роберта Лукаса «Видимо, в условиях кризиса кейнсианцем становится каждый» (2009)¹.

Одна из главных задач моей книги – раскрыть идейный смысл кейнсианства. Мне близка вера Кейнса в то, что «в действительности только идеи и правят миром». Главную причину нынешнего кризиса экономики я вижу в интеллектуальном фиаско экономической науки. Именно ее ложные идеи сделали возможным дерегулирование финансовой системы, которое, в свою очередь, привело к резкому расширению и последующему кризису кредитования. Трудно передать, насколько вредной оказалась господствующая в последнее время в экономической науке неоклассическая школа. В истории мало найдется примеров, когда бы столь мощные умы посвящали себя пропаганде столь сомнительных идей. Самой странной из них оказалась теория рациональных ожиданий – допущение, что все участники рынка имеют, в среднем, верные суждения о том, что произойдет с ценами в будущем. Разумеется, далеко не столь критически я отношусь к новой кейнсианской школе, которая оспаривает идеи неоклассиков. Впрочем, мое отношение и к этой школе остается вполне критическим, ибо я считаю, что неокейнсианцы, признав теорию рациональных ожиданий (которая с помощью математики возрождает классическую теорию, отвергнутую Кейнсом), сдали позиции сторонникам неоклассической школы. «Снявши голову» (то есть приняв теорию рациональных ожиданий), они «плачут по волосам» (то есть возражают против идеи «постоянной полной занятости», которая из этой теории вытекает), оправдывая вмешательство государства в экономику теориями провалов рынка.

Ключевой в теории Кейнса была тема неустранимой неопределенности в отношении будущего. Именно этой теме посвящена четвертая глава моей книги. В третьей главе описано, как на формирование этой идеи повлиял опыт Кейнса как инвестора, полученный им в бурные годы Великой депрессии. Если серьезно отнестись к идее неопределенности (чего современные экономисты почти никогда не делают), то последствия окажутся весьма глубокими — с точки зрения как экономической теории, так и практики, затрагивающей все аспекты человеческой деятельности. Идея неопределенности помогает объяснить нормы и правила поведения людей. Следует подчеркнуть, каким языком, по мнению Кейнса, должны изъясняться общественные науки. Кейнс стремился излагать важнейшие мысли — каковыес он считал «ясными и, казалось, самоочевидными» — доступным языком, позволявшим говорить «просто о сложном». Вместе с тем язык его был возвышенным, причем не только ради вящей убедительности. Он полагал, что экономическая наука должна быть интуитивной, то есть описывать окружающий мир языком понятным большинству людей. Отчасти поэтому Кейнс был против излишней ее математизации, мешавшей ее восприятию неспециалистами. Он негативно отнесся бы и к языковому «империализму» этой науки, которая узурпировала слова из нашего обычного лексикона (вроде слова «рациональность»), превратив их в термины и исказив первоначальный смысл. Научная дефиниция «рационального поведения» как такового, которое отвечает теоретическим моделям (с объявлением всякого иного поведения иррациональным), тцтитсц превратить человечество в послушную толпу, ведущую себя так, как предписывают экономисты. Особому отношению Кейнса к языку отвечало его предпочтение простых финансовых систем, в пикс сложным. Кейнс выступил бы и против разрастающегося, как атомный гриб, облака производных инструментов, которое накрыло финансовую систему, сделав ее непрозрачной даже для банкиров. Бессмысленная сложность такого рода Кейнса не увлекала.

Я надеюсь, что нынешний экономический спад заставит неокейнсианцев (и не только их) серьезно отнестись к понятию «неопределенности». Возможно, для этого потребуется радикально перестроить преподавание экономики и обсудить итоги этого в ходе общественной дискуссии. В конце книги я предлагаю свой проект реформы преподавания экономической науки — с тем, чтобы побудить экономистов считать ее гуманитарной, а не естественно-научной дисциплиной.

Разумеется, учение Кейнса – не последнее слово о причинах экономических сбоев. Однако я считаю, что он предложил верную концепцию, объясняющую ныне происходящее. С тех пор как Кейнс это сделал, финансовые кризисы, приводящие к краху реальной экономики, стали восприниматься как естественные атрибуты жизни неуправляемых рынков. Так что можно сказать, что Кейнс предложил нам «общую теорию», позволяющую сделать рынки безопасными для мира, а мир – безопасным для рынков.

Посмотрим на Кейнса – и кейнсианство – объективно. В США (чаще, чем в Великобритании) его считают кем-то вроде социалиста. Это неверно. Кейнс не был ни приверженцем национализации, ни явным сторонником регулирования экономики. Если он и не стремился воспевать капитализм, то уж хоронить его точно не собирался. Кейнс полагал, что капитализм при всех его недостатках является наилучшей экономической системой, необходимой фазой на пути от скудости к изобилию, от тяжелого труда к процветанию.

Считается, что Кейнс оправдывал наличие постоянного дефицита бюджета. «Дефицит не имеет значения» – это сказал не Кейнс, это слова Глена Хаббарда, председателя Совета экономических консультантов при президенте Джордже Буше-младшем в 2003 году. Возможно, кого-то это удивит, но Кейнс считал, что в нормальных условиях госбюджеты должны быть сбалансированными. Кстати, злейшими «транжирами» в истории США были президенты-республиканцы, свято верившие в свободный рынок и антикейнсианские идеи. Единственным консерваторм в бюджетной политике за последние 30 лет был президент-демократ Билл Клинтон.

Не был Кейнс и фанатичным поборником налогообложения с последующим перераспределением средств. К концу жизни он полагал, что правительству не следует с помощью налогов изымать более 25 процентов национального дохода.

Кейнс не утверждал, что недостаток совокупного спроса объясняет целиком всю безработицу. В этом он был ближе к Милтону Фридману, полагая, что значительная часть безработицы – результат негибкости цен и зарплат. Однако Кейнс не считал, что в 1930-х годах проблемой было именно это. Он полагал, что, кроме редких случаев всеобщего воодушевления, всегда имеется «безработица, вызванная недостатком спроса», вечно подталкивающая власти к мерам по его стимулированию.

Как экономист Кейнс относился к инфляции без восторга. Он верил в пользу стабильности цен и долгое время полагал, что правительства способны достичь ее, сдерживая рост денежной массы, — еще одно связующее звено с теорией Фридмана. В то же время Кейнс верил, что глупо волноваться по поводу инфляции тогда, когда и цены, и производство находятся в состоянии свободного падения.

Некоторые считают Кейнса теоретиком для случаев экономической депрессии, то есть для определенной хозяйственной ситуации. Его критикуют за то, что он предложил не «общую теорию», как сам ее определил, а теорию для частного случая депрессии. Я считаю, что это не так, и тому есть две причины.

Первая: Кейнс считал, что в отдельно взятой неуправляемой рыночной системе всегда возможны глубокие спады и что для их предотвращения в экономике необходим постоянный регулятор (в лице правительства). Доказательство того, что они не являются редкостью («событием, случающимся раз в столетие»), а возможны в любое время, составляет суть экономической теории Кейнса.

Вторая причина: Кейнс был философом-моралистом. В глубине души он всегда задавался вопросами: зачем существует экономическая наука? Как соотносится хозяйственная деятельность и приличная жизнь? Какого уровня экономическое процветание нужно, чтобы жизнь была «разумной, приятной и достойной»? Эти вопросы коренились в этике Джорджа Эдварда Мура и в системе взглядов Блумсберийской группы, к которой сам Кейнс принадлежал. Он рассматривал экономический прогресс в широком смысле как освобождение людей от тяготы труда, чтобы они научились жить как «полевые лилии», ценить день нынешний более, чем день грядущий, наслаждаясь каждым мигом быстротекущей жизни. Этические взгляды Кейнса я описываю в шестой главе. Кейнсу было присуще глубокое понимание природы общественной жизни, которое не укладывалось в прокрустово ложе экономической теории того времени (как, впрочем, и нынешнего). Он полагал, что доминирующую роль в выработке общественных верований, ритуалов, взаимоотношений, норм и правил играет страх перед неизвестностью. Система общественных взглядов и учреждений призвана, по мысли Кейнса, вселять в нас решимость действовать пред лицом неизвестного и непознаваемого будущего.

Картина эта далека от традиционных представлений экономистов об изолированном хозяйствующем субъекте, стремящемся довести до максимума свою выгоду в располагающих к этому условиях совершенного прогнозирования.

В этой книге я попытался сместить акценты в общепринятой трактовке теории Кейнса. В ранних интерпретациях упор делался не столько на то, почему в экономике дела плохи в данный момент, сколько на то, почему они остаются такими долгое время. Для экономистов Кейнс открыл возможность «равновесия в условиях неполной занятости». Для политиков это стало важным сигналом: предполагалось, что государственное вмешательство в экономику поможет достичь равновесия на более высоком уровне. Сегодня (и, разумеется, на нынешнем этапе экономического спада) нас больше интересуют причины нестабильности финансовой системы. Этот вопрос не стоял на первом месте в «Общей теории», написанной, когда Великая депрессия достигла (или почти достигла) своего дна. Тем не менее в одной из важнейших глав, двенадцатой, Кейнс объяснил причину нестабильности финансовых рынков, а через год, суммируя основные идеи «Общей теории», поставил финансовую нестабильность в центр своей концепции. В такой ее интерпретации именно «крайняя неопределенность» ввергает экономику в нестабильное состояние, мешая ее быстрому восстановлению после шока. Такое смещение фокуса – от кейнсова «равновесия при неполной занятости» к его «ожиданиям в условиях неопределенности» – допускает возможность конфликта между современной теорией управления рисками и кейнсианской теорией неопределенности (с учетом возможности уменьшения последней).

Кейнс ставил перед собой и политическую задачу. Если власти не примут мер, чтобы достичь полной занятости, то явные преимущества рыночной экономики будут утрачены, а на политическую арену выйдут экстремисты, готовые решать экономические проблемы путем упразднения рынков, свобод и мирных условий жизни, – вот вкратце суть кейнсовой «политической экономики». Я полагаю, что этот подход сохраняет актуальность, если мы хотим осмыслить переживаемый ныне спад экономики, выработать меры по его преодолению, застраховаться – насколько это в силах человеческих – от повторения подобного в будущем и понять, как жить дальше. Именно эти соображения возвращают идеям Кейнса актуальность.

ОБЪЯСНЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СПАДА

Не случись экономического спада, не была бы написана и эта книга. Нам не удастся навсегда избавиться от такого рода кризисов, если мы не разберемся в том, что «вышло не так» на фундаментальном теоретическом уровне. У нас нет недостатка в объяснении ошибок, допущенных на микроуровне, то есть в отдельных учреждениях, в данном случае – банках. Однако, двигаясь в анализе все выше – на уровень макроэкономики, мы видим, что конкретные просчеты обусловлены сбоем в работе экономики как целостной системы. В объяснение причин этого зла есть две главные макроэкономические теории, из которых – с точки зрения практической политики – следуют весьма разные выводы. Одну из этих двух теорий нам необходимо будет выбрать.

Первая вытекает из количественной теории денег, вторая – из кейнсианской теории совокупных расходов. Первая – монетарная – объясняет коллапс нестабильностью денежного предложения. В самом общем виде это выглядит так: в годы накануне краха центробанки стран Запада, во главе с Федеральной резервной системой США, сделали кредит и денежные ресурсы чрезмерно дешевыми. Результатом стала инфляция стоимости активов, приобретаемых на заемные средства, что переросло в потребительский бум. Эта ситуация не могла не кончиться крахом, как только ужесточилась кредитная политика. Обвал на рынке недвижимости (как жилой, так и коммерческой) ударил по банкам, чрезмерно увлекшимся кредитованием этого рынка, и далее – из-за секьюритизации – охватил всю финансовую систему. Нарастание банковских убытков привело к замораживанию кредитования (то есть к прекращению денежного предложения), распространившему рецессию на всю экономику.

Кейнсианская теория объясняет данный кризис нестабильностью инвестиций. Согласно этой теории, макроэкономика начинает шататься, когда сбережения «опережают» капиталовложения. Истоки текущего кризиса обнаруживаются уже в падении спроса на новые инвестиции после того, как в 2001 году лопнул пузырь доткомов. Политика «дешевых денег» Алана Гринспена и дефицит госбюджета в период президентства Джорджа Буша-младшего не смогли оживить спрос частного сектора на капиталовложения, зато вызвали бум потребления и покупку активов в основном за счет заемных средств.

При этом за истекший период было создано слишком мало новых активов, а частный сектор был обременен чрезмерными долгами. Прекращение кредитования домохозяйств, компаний и банков привело к падению общего спроса, что и вызвало Великую рецессию.

В описании развития кризиса обе теории в целом сходятся, но в объяснении его генезиса их позиции существенно различаются. Прежде всего, они по-разному видят его обусловленность. Согласно монетарной теории, кризис развивался от краха финансовой системы к спаду «реальной экономики»; ее оппоненты утверждают обратное. Первые считают, что кризис вызван просчетами в политике, особенно неумением Федеральной резервной системы США (ФРС) контролировать денежное предложение и тем предотвратить рост инфляции активов. Вторые видят причину кризиса в том, что американское министерство финансов не противопоставило сокращению частных капиталовложений увеличение государственных инвестиций.

Для восстановления экономики обе теории предлагают два разных политических курса. Монетаристы полагают, что необходимым и достаточным условием такого восстановления является расширение денежного предложения центробанками. Эта теория служит основой для денежной политики «снятия количественных ограничений» (quantitative easing). Сторонники теории роста расходов считают необходимыми государственные меры по расширению общих ассигнований. По их мнению, увеличение количества денег в экономике — это следствие, а не причина восстановления деловой активности.

Из двух теорий вытекают две разные политики по реформированию экономики для предотвращения ее дальнейших кризисов. Монетарная теория предлагает, чтобы центробанк сохранял уровень денежного предложения в соответствии с объемом производства, при необходимости дополняя это ужесточением регулятивного контроля за банками ради сохранения финансовой стабильности. Кейнсианская теория формулирует государственную политику противодействия волатильности частных капиталовложений.

Наконец, указанные теории допускают разный подход к проблеме мировых дисбалансов, таких как перманентные профициты текущих счетов Китая и других стран Восточной Азии и перманентные же дефициты текущих счетов США и большинства развитых стран. В рамках монетарной теории эти факторы никакой роли в возникновении кризисов не играют. ФРС имела полный контроль над своей денежной политикой. Фактически теория монетаристов рассматри-

вает дефицит текущих счетов США как следствие чрезмерных расходов американцев, а не чрезмерных сбережений Китая и стран Восточной Азии. По кейнсианской теории, китайские «сверхсбережения» оказали на США и развитые страны Запада дефляционное воздействие, которое отчасти, но не в достаточной мере было уравновешено «мягкой» монетарной и фискальной политикой США.

Над всеми приведенными различиями преобладает одно, но ключевое. Если монетаристы считают экономику сравнительно устойчивой при отсутствии «ошибок» в денежной политике, то кейнсианцы полагают ее относительно нестабильной без государственных мер по поддержанию необходимого уровня совокупных расходов. Причина в том, что одна из главных составляющих совокупных расходов – инвестиционная активность – зависит от фактора неопределенности экономических ожиданий. Если кейнсианцы полагают, что неопределенность внутренне присуща нерегулируемой рыночной экономике, то для монетаристов неопределенность ожиданий есть лишь порождение неопределенности будущей денежной политики, которая со временем может быть скорректирована ужесточением монетарных правил.

Спор между двумя макроэкономическими теориями имеет давние исторические корни. Их можно проследить в противоречащих друг другу объяснениях Великой депрессии. Этот спор преобладает в текущей дискуссии о политике стимулирования; он – в центре дебатов о банковском регулировании и будущих принципах макроэкономической политики; он же лежит в основе обсуждения способов борьбы с «глобальными дисбалансами». Этот спор, сфокусировавший разные аспекты экономической проблемы, красной нитью проходит через всю мою книгу.

Важно отметить, что до последнего времени господствующей оставалась (и, возможно, остается) монетарная точка зрения. Однако я полагаю, что недавний кризис подтверждает правоту кейнсианского тезиса о «расходах». Вот почему сегодня столь необходимо возвращение Мастера в экономическую науку.

ЧАСТЬ I

Кризис

ЧТО ПОШЛО НЕ ТАК?

5

АНАТОМИЯ КРИЗИСА

Что необходимо объяснить

Все эпохальные события – это результат стечения обстоятельств, взаимосвязи разрозненных случайностей, которые выталкивают человечество из привычной колеи и направляют на новый путь. И тогда возникает то, что эссеист и экономист Нассим Талеб назвал «черными лебедями», – неожиданные события, влекущие за собой значительные последствия. По мнению Талеба, почти все в мире объясняется появлением «черных лебедей». Нынешний экономический кризис – неожиданный и непредсказуемый «черный лебедь», гром с ясного неба, потрясший общество и заставивший усомниться в том, что чрезвычайные события – дело далекого прошлого и что повторения Великой депрессии не будет.

Что стало причиной экономического коллапса? Как известно, он начался с банковского кризиса, и первые попытки разобраться в происходящем свелись к выяснению причин краха банковской системы.

Самое распространенное объяснение – это неспособность банков управлять новыми рисками, вызванными «финансовыми инновациями». Лаконичнее всех эту мысль выразил глава Федеральной резервной системы (ФРС) США Алан Гринспен, заявивший, что причина кризиса в «недооценке рисков, допущенной в мировом масштабе»¹. В этой трактовке банковский кризис – и вызванный им спад мировой экономики – объясняется техническим сбоем в работе моделей управления рисками (в частности, тем, что они не учли «системных рисков»). Особое внимание специалистов привлекает американский рынок высокорискованных ипотечных кредитов как источник «токсичных активов», занявших доминирующее положение на банковских балансах. Изначальные меры по борьбе со спадом свелись к «спасению банков путем оказания фи-

нансовой помощи» и к их рефинансированию – с тем, чтобы они могли возобновить выдачу кредитов.

Дискуссии о глубинных причинах экономического кризиса будут длиться годами: по сей день нет единого мнения о причинах Великой депрессии. В сущности, этот спор высвечивает картину – или модель – экономики, существующую в умах противоборствующих теоретиков. Для тех, кто считает рыночную экономику способной к оптимальному саморегулированию, недавно пережитый коллапс может объясняться лишь негативными внешними факторами. Эта позиция предполагает объяснение кризиса «избытком денег». Его смысл в том, что слишком мягкая монетарная и фискальная политика позволила американцам жить не по средствам. В частности, считается, что по вине Гринспена в критически важный период до 2005 года деньги «слишком долго были слишком дешевы», что позволило надувать «кредитный пузырь» до тех пор, пока он не лопнул. Альтернативный тезис об «избытке сбережений» основан на кейнсианском объяснении экономических спадов: «сбережения опережают капиталовложения». Причина кризиса, мол, кроется в накоплении сбережений в странах Восточной Азии, которым нет достаточного противовеса в виде новых инвестиций в экономику США. Если первая теория указывает на злоупотребление методами монетарной политики, то вторая подчеркивает слабость «побуждения к инвестированию». Как мы скоро увидим, этот спор воспроизводит на новом этапе борьбу, происходившую между экономистами консервативной школы и кейнсианцами по вопросу о причинах Великой депрессии. В этом споре те, кто убежден в циклической стабильности рыночной экономики в отсутствие монетарных «потрясений», противостоят тем, кто считает ее циклически нестабильной в отсутствие государственных инвестиций. Последняя точка зрения была основным пунктом всей кейнсианской революции, о чем речь подробно пойдет в четвертой главе.

Кризис. Краткая схема

Сложный по внутренней структуре, глобальный кризис 2007–2008 годов довольно легко описать, если не вдаваться в подробности. Перевернутая пирамида задолженности банков и домохозяйств опиралась на узкий фундамент, каковым служили базовые активы,

а именно — цены на жилую недвижимость в США. Когда цены начали падать, долговой пузырь стал сдуваться, сначала медленно, а затем — все быстрее и быстрее. Много ипотечных кредитов было выдано «высокорискованным» (второсортным, ненадежным) заемщикам, и перспектива их погашения была туманна. И вот связанные с ними деривативы упали в цене; столкнувшись с инвестиционными потерями, банки прекратили кредитовать друг друга и своих клиентов. Вскоре кризис ликвидности сменился кризисом неплатежеспособности — по мере того, как капитальная база банков сжималась относительно обязательств. Все это происходило с поразительной быстротой. С июля 2008 года начали падать цены на сырье. Подрыв доверия инвесторов, в сентябре усугубленный банкротством банка Lehman Brothers, привел к резкому падению фондовых рынков. Как только повалились банки и рухнули фондовые рынки, поползла вниз и вся экономика. В результате возникли условия для мирового экономического спада, углубившегося в течение 2009 года. В отличие от эры Великой депрессии власти на этот раз применили рефляционные меры. Это предотвратило дальнейшее соскальзывание экономики по спирали вниз, в глубокую депрессию, как случилось в 1930-х годах. Ниже я приведу главные вехи, которыми отмечен путь к экономическому коллапсу.

Ипотечный пузырь

С 1997 по 2006 год цены на недвижимость в США выросли на 124 процента, в то время как индекс S&P 500 упал на 8 процентов: половина прироста экономики США в 2005 году пришлось на сектор недвижимости. В Великобритании цены на жилые дома за тот же период выросли на 97 процентов, тогда как индекс FTSE 100 упал на 10 процентов. С 1994 по 2005 год доля владельцев жилья в США увеличилась с 64 до 69 процентов. Средняя цена американского дома, которая довольно долго находилась на уровне примерно трех средних годовых зарплат, к 2006 году составляла уже 4,6 средней годовой зарплаты. «С точки зрения своего масштаба и продолжительности бум в секторе жилой недвижимости оказался беспрецедентным», — пишут американские экономисты Кармен Рейнхарт и Кеннет Рогофф².

С 2003 по 2005 год, в эпоху Гринспена с его «дешевыми деньгами», доля неплатежей по ипотечным кредитам находилась на истори-

чески низком уровне. К 2003 году кредиторы в сфере ипотеки практически исчерпали потенциальную клиентуру, после чего принялись активно привлекать «ниндзя»³ – заемщиков, не имевших ни дохода, ни работы, ни активов. Этот процесс был метко назван «охотой на заемщиков». Их соблазняли льготными условиями: очень низкими – почти нулевыми – начальными взносами по ипотеке с плавающей ставкой, которая через год-два резко повышалась. Треть высокорискованных кредитов покрывалась 100 процентами (или даже больше) стоимости дома и в шесть раз превышала годовой доход заемщика. К 2006 году на долю таких кредитов приходилось уже более пятой части всех новых ипотечных займов (примерно на 600 миллиардов долларов). Задолженность потребителей многократно возрастала из-за тогдашней легкости ее рефинансирования. Объем кредитования под залог еще не оплаченного по ипотеке дома (для покупки товаров длительного пользования или же второго жилища) резко вырос: с 20 миллиардов долларов в начале 1990-х годов (или 1 процент общего объема частного потребления) до 600–700 миллиардов долларов в середине 2000-х годов (или 8–10 процентов от всего объема частного потребления). Пузыри возникали также на жилищных рынках Испании, Франции или Австралии, но на их фоне США и Великобритании выделялись крупными масштабами заемного финансирования. К концу 2007 года задолженность британских домохозяйств достигла 177 процентов располагаемых доходов, ипотечный долг – 132 процентов. Корреспондент *Financial Times* Мартин Вольф написал 9 сентября 2008 года, что власти США и Великобритании превратили граждан в «кругом задолжавших спекулянтов недвижимостью»⁴. Замечание Вольфа попало в точку – соотношение объема строительства к объему продаж домов уменьшилось с 50 процентов в 1999–2000 годах до 20 процентов в 2007–2008 годах. Таким образом, большинство покупок представляло собой не столько вложение в новые активы, сколько смену титула собственности на уже построенную недвижимость.

В 2005–2006 годах рынок жилья потрясли два удара: падение цен на недвижимость и удорожание заемного финансирования. С июня 2004 по июль 2006 года ФРС – стремясь подавить инфляцию и вернуть ставки по краткосрочным кредитам к норме – подняла таргетируемую ставку на межбанковском рынке с 1 до 5,25 процента и удерживала ее на этом уровне до августа 2007 года. С 2006 года по настоящее время цены на дома в США упали на 33 процента,

а в текущем году, прежде чем цены достигнут дна, прогнозируется их дальнейшее падение еще на 4 процента. Во всех развитых экономиках мира также отмечен ценовой спад, хотя и меньшего масштаба. С 2007 года в американском сегменте высокорискованных кредитов нарастали объемы неплатежей и количество арестов собственности за неуплату долгов. Потери на таких кредитах за 2007 год были «пулей, которая смертельно ранила банковскую систему»⁵. Эта пуля низвергла банковские модели управления рисками. Финансовый директор самого солидного на Уолл-стрит банка Goldman Sachs, Дэвид Виньяр, в интервью Financial Times в августе 2007 года заявил, что его сотрудники по несколько дней подряд наблюдали на рынке колебания, в 25 раз превышавшие по амплитуде стандартное отклонение⁶, то есть события, которые по их моделям могут случаться один раз в 10^{140} лет. На абсурдность заявления указал экономист Йон Даниэльссон, который подсчитал, что в таком случае Goldman Sachs несколько дней подряд терпел убытки, которые случаются только раз за 14 жизней Вселенной⁷. Проще говоря, это значило, что американское агентство Moody's неправомерно присвоило высший рейтинг сложноструктурированным продуктам ценой во многие миллиарды долларов – и все из-за ошибок в моделях⁸.

Финансовые инновации

Раздутию пузыря на рынке недвижимости послужила гигантская конструкция из производных финансовых инструментов, возведенная на базе компьютерных и коммуникационных технологий нового типа. Секьюритизация – это процесс «переупаковывания» индивидуальных ипотечных закладных в единые транши долговых бумаг, имеющих разные степени риска. В дальнейшем эти транши могут быть проданы банками-эмитентами на рынке производных инструментов. Поскольку наиболее рискованные транши составляли лишь малую часть общего объема, риски, присущие кредитованию субстандартных заемщиков, можно было «мелко рассеять» по всему рынку. Однако, поскольку торговля деривативами была внебиржевой, то есть велась не через организованную биржу, никто не знал, насколько рискованны торгуемые инструменты и какие с ними связаны плюсы и минусы. Секьюритизация привела к появлению нового класса якобы кредитоспособных домовладельцев (за счет превращения заклад-

ных по ипотеке в ценные бумаги, которые можно продавать другим инвесторам). Инвесторы, искавшие высокой доходности, чтобы компенсировать необычно низкие ставки по государственным облигациям, с радостью нажились на этих «ядовитых продуктах», казавшихся такими же надежными, как жилые дома, служившие их обеспечением. В преддверии кризиса неимоверно вырос объем всякого рода долговых и кредитных инструментов. Низкие учетные ставки сопровождались ожиданием высокой доходности в секторе корпоративной и коммерческой недвижимости, что послужило гигантским стимулом к применению кредитного плеча. Секьюритизация ипотеки позволила расширить объемы банковского кредитования.

Новое финансовое изобретение, свопы «кредит-дефолт» (CDS), должно было сделать приобретение ипотечных ценных бумаг безрисковой операцией, ибо теперь риск дефолта можно было переложить на страховщиков. Поскольку под одну облигацию разрешалось продавать любое число CDS, предложение этих «страховых полисов» росло быстрее, чем предложение самих облигаций. Рынок облигаций, обеспеченных долговыми обязательствами (CDO), с 2000 по 2006 год вырос с 275 миллиардов до 4,7 триллиона долларов, тогда как рынок CDS вырос с 920 миллиардов в 2001 году до 62 триллионов в конце 2007 года – то есть увеличивался вчетверо быстрее. Свопы «кредит-дефолт» позволили ипотечным ценным бумагам проникнуть в портфели банков всего мира.

Секьюритизация ипотечных долгов стала возможной из-за снятия правовых барьеров, разделявших коммерческие и инвестиционные банки. В 1986 году так называемый лондонский Большой взрыв⁹ позволил розничным банкам конкурировать на ипотечном рынке с жилищно-строительными кооперативами, часть которых приобрела функции розничных кредитных учреждений. Закон Гласса–Стиголла, принятый в США в 1933 году, запрещал коммерческим банкам осуществлять инвестиционную деятельность, такую как андеррайтинг или торговля ценными бумагами. Отмена закона в 1999 году позволила банкам учреждать финансовые холдинговые компании, филиалы которых получили право на инвестиционную деятельность, открыв себе путь в сферу брокерских операций и андеррайтинга. Ранее попыткой взять под контроль последствия финансового дерегулирования стали Базельские соглашения 1988 и 1994 годов, согласно которым крупнейшие банки обязались обеспечить минимально необходимое отношение капитала к активам (то есть им был установ-

лен потолок на привлечение заемных средств). Впрочем, определения понятий «капитал» и «активы» остались расплывчатыми, так что банки могли обойти эти правила – как путем превращения ипотечных кредитов с высоким уровнем риска в ценные бумаги с рейтингом AAA, так и путем завышения размеров собственного капитала. Это объясняет, почему «на руках у банков остались огромные секьюритизированные ипотечные долги, хотя весь смысл секьюритизации – то есть превращения активов в ценные бумаги – был в том, чтобы облегчить кредитование»¹⁰. По прогнозам Международного валютного фонда (МВФ), в мировом масштабе банковские списания в перспективе достигнут 2,8 триллиона долларов. Объем списаний, предстоящих банкам США, оценен в 1025 миллиардов долларов, банкам Великобритании – в 604 миллиарда долларов, банкам Еврозоны – в 814 миллиардов долларов.

Никогда раньше в истории финансов не было столь массового спекулятивного бума. Мало кто до конца понимал, насколько «шаткий рынок сребролюбцев» зависит от постоянного роста цен на жилье. С падением рынка недвижимости бумажные гарантии надежности должны были превратиться, как предсказывал в 2002 году Уоррен Баффет, в «финансовое оружие массового поражения»¹¹.

Банковский кризис и деамериканизация финансов

Первый удар пришелся по слабейшим банкам – тем, которые для проведения кредитных операций максимально зависят от краткосрочных заимствований на рынках капитала. В августе 2007 года крупнейший французский банк BNP Paribas приостановил погашение долговых обязательств трех своих инвестиционных фондов, ссылаясь на «отсутствие ликвидности в ряде сегментов на рынке американских секьюритизированных инструментов». Британский банк Northern Rock, ранее выдававший ипотечные кредиты под 125 процентов стоимости дома и финансировавший 60 процентов своих сделок по кредитованию за счет краткосрочных займов, 13 сентября 2007 года обратился к Банку Англии с просьбой о срочной помощи, спровоцировав первый за целое столетие «набег» вкладчиков на британское кредитное учреждение. В результате 17 февраля 2008 года Northern Rock был наконец национализирован (что обошлось государству в 100 миллиардов фунтов стерлингов) – впервые со времени

последней британской национализации в 1970-х годах. Bear Stearns, пятый крупнейший инвестбанк США, ранее усиленно вкладывавшийся в рынок высокорискованной ипотеки и с трудом избежавший банкротства, 16 марта 2008 года был продан банку JP Morgan Chase за 1,2 миллиарда (по сути, за бесценок). ФРС предоставила Bear Stearns заем (под гарантию принадлежавших ему и ставших неликвидными ипотечных ценных бумаг), что избавило банк от необходимости «выбросить» их на уже падающий рынок. Правительствам многих стран пришлось начать трудный и долгий процесс спасения своих банковских систем и экономик от полного краха.

В сентябре–октябре 2008 года кризис перерос в классическую панику. Первыми забили тревогу финансовые учреждения – и «зажали» ликвидность. Их примеру последовали частные инвесторы, напуганные потоком плохих новостей. В четвертом квартале 2008 года стали валиться самые именитые инвестбанки США. Американское правительство 7 сентября взяло под опеку две крупнейшие страховые компании, занимавшиеся андеррайтингом на ипотечном рынке, – Fannie Mae и Freddie Mac; с обрушением их акций государству достался долг в 12 триллионов долларов. Спустя неделю, 15 сентября, правительство США допустило банкротство частного инвестбанка Lehman Brothers, одного из самых влиятельных на Уолл-стрит (его долг составил 600 миллиардов долларов). Это корпоративное банкротство назвали крупнейшим в истории Америки. Как считали многие, именно нежелание властей США выручить Lehman Brothers вызвало панику среди инвесторов. Чтобы избежать похожего сценария, Merrill Lynch был продан владельцам Bank of America. На следующий день после краха Lehman Brothers правительство США в обмен на кредит в 85 миллиардов долларов получило 79,9 процента акций AIG (крупнейшего в мире эмитента свопов «кредит-дефолт»), чьи котировки ранее рухнули на 95 процентов. Goldman Sachs, крупнейший в мире инвестбанк, и Morgan Stanley 21 сентября отказались от статуса инвестиционных учреждений и стали холдинговыми банковскими компаниями. Это дало им право получать займы из Федерального резерва на льготных условиях – в обмен на больший контроль со стороны правительства. Еще через четыре дня наступила очередь Washington Mutual, который перешел во временное управление после того, как вкладчики в ходе «набега» изъяли 16,7 миллиарда долларов.

Насколько близка к краху была американская банковская система? Конгрессмен-демократ от штата Пенсильвания, глава подкомис-

тега по рынкам капитала Пол Кэнджорски в эмоциональном телевизионном выступлении поведал, что в момент банкротства Lehman Brothers банковская система Америки была на грани коллапса. При этом он сослался на министра финансов Генри Полсона и председателя ФРС Бернарда Бернанке:

В четверг [18 сентября] в 11:00 ФРС зафиксировала гигантский отток средств с денежного рынка США: в течение пары часов с банковских счетов было снято около 550 миллиардов долларов. Министерство финансов США приняло срочные меры по закачке в финансовую систему 105 миллиардов долларов, но вскоре стало ясно, что стихии противостоять нельзя. Все происходившее можно было назвать «электронным набегом» на банки. Во избежание дальнейшей паники финансовые власти США репили приостановить операции, закрыть денежные счета и объявить гарантию по вкладам, не превышающим 250 тысяч долларов.

Если бы не эти меры, то, по расчетам, уже к двум часам пополудни с денежного рынка США было бы изъято 5,5 триллиона долларов, [после чего] обрушилась бы вся американская, а еще через 24 часа – вся мировая экономика. Настал бы конец нынешней не только экономической, но и политической системе¹².

Возможно, тут допущены преувеличения, но в момент краха Lehman Brothers панические настроения, несомненно, охватили как министерство финансов, так и ФРС. В четверг 18 сентября Бен Бернанке, обращаясь к конгрессу, заявил, что без всеобъемлющего плана финансовой помощи «к понедельнику мы можем потерять экономику»¹³. На другой стороне Атлантики управляющий Банком Англии Мервин Кинг признался, что «никогда со времени начала Первой мировой войны наша банковская система не была так близка к краху»¹⁴ (о кризисе 1914 года см. третью главу).

Первый в США крупномасштабный пакет помощи был выделен 25 сентября, когда министр финансов Генри Полсон объявил о создании Troubled Asset Relief Programme (TARP), программы выкупа проблемных активов с бюджетом в 700 миллиардов долларов. За этим последовало обещание ФРС выделить на аналогичные цели еще 600 миллиардов. Несмотря на это, банкротства пошли чередой: Wachovia, Pentagon Capital Management, Peloton Partners, Drake, Andor Capital Management Sowod, G0 Capital, RedKite, RAB Capital PLC...

В это же время почти смертельный удар был нанесен по инвестиционным банкам Великобритании. На пике опасений банкротства Halifax Bank of Scotland 17 сентября 2008 года его поглотил банк Lloyds TSB (сумма сделки – 12 миллиардов фунтов стерлингов). На балансе HBOS к тому моменту было очень много ипотечных бумаг с высоким уровнем риска, а фондирование было обеспечено депозитами вкладчиков лишь на 58 процентов. Цена, которую предложил за его акции Lloyds, составила 2,32 фунта стерлингов за штуку, – и это при том, что годом раньше они шли по 10 фунтов! То было крупнейшее в истории британских банков слияние, проведенное, как говорили, при личном содействии премьер-министра Гордона Брауна, закрывшего глаза на правила конкуренции (окончательно сделка была утверждена 12 января 2009 года). На долю нового финансового учреждения пришлось 28 процентов британского ипотечного рынка и треть текущих счетов. Затем таблоиды, почуяв кровь, потребовали от имени читателей, чтобы и Royal Bank of Scotland разорвал свои спонсорские контракты со знаменитостями (такими, как Энди Мюррей, лучший теннисист Шотландии). А 29 сентября последовала национализация Bradford and Bingley (жилищно-кооперативного общества, утратившего титул кооперативного), на чью долю приходилась большая часть рынка недвижимости, приобретаемой для сдачи внаем. Национализация обошлась стране в 413 миллиардов фунтов, а его отделения отошли испанскому банку Santander.

Борясь с банковским кризисом, власти Великобритании и ряда других стран последовали примеру Америки. Британские власти 8 октября объявили о выделении 37 миллиардов фунтов стерлингов на выкуп у проблемных банков «привилегированных акций» (акции с преимущественным правом на дивиденд, но без права голосования). Государство, помимо пакета из 70 процентов акций Northern Rock, получило 43 процента в недавно созданной Lloyds Banking Group и 58 процента – в Royal Bank of Scotland. В сентябре выкупом части своих банковских систем занялись власти Исландии, Германии и Бенилюкса. В октябре в рамках общих усилий по облегчению условий кредитования 6 центробанков (США, Великобритании, Европейского союза, Швеции, Швейцарии и Канады) снизили ставку рефинансирования на 0,5 процента, а ЦБ Китая – на 0,27 процента. МВФ предоставил кредиты Исландии и Пакистану.

Всюду происходило одно и то же – крах инвестиционной части банковских балансов. Инвестиционные банки всегда жили тем,

что занимали деньги на краткосрочном рынке, а кредиты предоставляли на длительный срок. Однако дерегулирование банковской деятельности во всем мире – особенно в США, с отменой закона Гласса–Стиголла в 1999 году – позволило заняться инвестициями также и коммерческим банкам. Помимо инвестирования средств вкладчиков они, применяя большое кредитное плечо, стали спекулировать новомодными деривативами. Делалось это крайне самонадеянно, причем банки целиком полагались на свои модели управления рисками. Теперь эти инвестиции стали неликвидными, а банковские заимствования на оптовом или межбанковском рынке капитала подлежали выплате или рефинансированию. Банкам было все труднее привлекать средства, занимая у других банков. Процесс кредитования забуксовал – причем сбой распространился с оптового рынка на розничный, а с банков – на клиентов. Создались все условия для развития «классического сюжета»: банковский крах приводит к обвалу сырьевого и фондового рынков, что, в свою очередь, вызывает спад в реальном секторе экономики.

Примерно до середины 2008 года, в период падения гигантов мировой экономики, на развивающихся рынках наблюдалось то, что немцы называют *Schadenfreude* (то есть злорадство). Банки России, Китая, стран Ближнего Востока и даже Японии, гораздо менее увлекавшиеся «токсичными активами», надеялись на сдвиг центра тяжести мировой экономики в свою сторону, ибо теперь суверенные фонды давали им возможность по дешевке скупить западные банки. Впрочем, с середины 2008 года самоуверенности у них несколько поубавилось по мере того, как падение цен на сырье и свертывание экспортных рынков начало засасывать и их в общий водоворот.

Коллапс сырьевых цен

В течение 10 лет со времени кризиса 1997–1998 годов подъему цен на сырье способствовали два фактора: спекулятивные сделки и расширение спроса, особенно со стороны растущих экономик Восточной Азии. В 2006–2007 годах объем потребления нефти в одном только Китае вырос на 870 тысяч баррелей в сутки. В 2008 году спекуляции привели к всплеску цен на нефть, которые достигли

150 долларов за баррель. Большая часть объема торгов на рынках сырья приходится на так называемые финансовые операции, то есть покупку нефти не для потребления, а для ее последующей перепродажи нефтеперерабатывающим предприятиям. Поэтому прогнозируемое снижение мирового спроса на сырье должно со временем привести к падению цен.

Самый общий индекс сырьевых цен, публикуемый МВФ (топливо + все другие виды сырья), в июле 2008 года достиг высшей точки: 218 пунктов (в 2005 году – 100), а в декабре опустился до низшей: 98. Как в 1920-х и начале 1930-х годов, цены на сырье упали гораздо значительнее, чем на промышленные товары, так как на этом рынке предложение не может быстро отреагировать на сокращение спроса. На ранних стадиях восстановления эти цены быстро росли, несмотря на в целом значительные складские запасы сырья. Так, если падение индекса сырьевых цен МВФ с высшей точки до самого дна составило 55,6 процента, то с момента прохождения низшей точки до июня 2009 года этот индекс наверстал 31,6 процента. Если 27 февраля 2009 года цены на нефть опустились до 36 долларов за баррель, то к середине года они восстановились до уровня 70 долларов за баррель.

Оказал ли бум сырьевых цен 2007–2008 годов дефляционное влияние на экономику стран – покупателей энергоресурсов в период, предшествовавший финансовому кризису? Опыт 1970-х – особенно в связи с резким повышением цен участниками ОПЕК – указывает на такую возможность. Рост цен на энергоресурсы вынудил потребителей снижать расходы на неэнергетические товары. В 1970-х годах сочетание роста цен на топливо с падением спроса привело к стагфляции. Однако сегодня энергетический и сырьевой секторы занимают в ВВП западных стран гораздо меньшую долю, чем в 1970-х годах, поэтому цены остаются стабильными. Мало того, снижение цен на сырье в 2008 году могло бы оказаться отчасти благоприятным для производителей сырьевых товаров, однако такой эффект начисто «съедается» – как из-за убытков, понесенных спекулянтами, так и из-за падения уровня доверия на рынках.

Последствия этого очевидны. Ожидание значительного сокращения спроса вызвало прокол сырьевого пузыря. Трейдеры и инвесторы стали закрывать сырьевые позиции и уходить в «кэш». Вот почему в период банкротства Lehman Brothers цены на сырье понизились очень быстро. На развивающихся рынках произошел резкий

рост процентных ставок; курс всех валют по отношению к доллару США и японской иене упал, поскольку спекулянты начали искать «тихую гавань» для своих денег. Теперь производители сырья, такие как Россия, полностью ощутили силу урагана.

Коллапс фондовых рынков

Падение банковских котировок и сырьевых цен потянуло вниз и фондовые рынки. С осени 2008 года мировые рынки акций вошли в фазу резкого спада. За год индекс Dow Jones снизился на треть (с 12 до 8 тысяч); лондонский FTSE 100 упал на 31,3 процента; франкфуртский Dax – на 40,4; парижский Cac – на 42,7; токийский Nikkei – на 42. Индекс РТС рухнул сразу на 80 процентов, главным образом из-за падения цен на нефть. Большая часть потерь пришлась на четвертый квартал. Вскрылись и крупные аферы, всегда происходящие на «медвежьем» рынке; самая вопиющая – финансовая пирамида Берни Мэдoffs, бывшего председателя NASDAQ, виновного в эпическом мошенничестве (по схеме Чарльза Понци¹⁵). Из-за этой аферы инвесторы потеряли десятки миллиардов долларов. Падение фондового рынка продолжилось в 2009 году и достигло низшей точки в начале марта, когда все крупнейшие фондовые индексы упали еще на 25 процентов с начала года. Весной 2009 года началось быстрое восстановление. Котировки акций совершили «отскок» от своего мартовского дна, поднявшись более чем на 50 процентов в США и Китае, чуть меньше чем на 50 процентов в Еврозоне и более чем на 40 процентов в Японии и Великобритании. Цены акций были искусственно вздуты благодаря не столько восстановлению «фундаментальных показателей», сколько изобильному кредиту.

Коллапс реального сектора экономики

В ноябре 2007 года Мартин Вольф писал в Financial Times: «Перспектива такова, что в ближайшие пару лет экономику США может ожидать медленный рост»¹⁶. Тогда это допущение было реалистично. В квартальном отчете (декабрь 2007 года) Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) прогнозировала на 2008 год рост экономики входящих в нее стран на 2,3 процента,

то есть чуть меньше, чем в 1995–2004 годах (когда они росли в среднем на 2,7 процента). В течение года прогноз постепенно пересматривался в сторону снижения, и к декабрю 2008 года ОЭСР предсказывала в 2009 и в 2010 годах уже негативный рост. Эти квартальные прогнозы воспринимались как «запаздывающие индикаторы», так как они не могли уловить опасные (или, наоборот, обнадеживающие) тренды. В декабре 2007 года ОЭСР ожидала, что безработица в 2008 году останется ниже 6 процентов (в 1995–2004 годах она составила в среднем 6,6 процента). По итогам 2008 года безработица в странах ОЭСР оказалась ближе к 7 процентам (в США она достигла 7,2 процента).

Падение реальной экономики было вполне предсказуемо, ибо крах «бумажных» состояний, замороженный рынок кредитов и снижение прогнозов по прибыли обусловили общее сокращение расходов. Столкнувшись с падением конечного спроса, компании остались с чрезмерными складскими запасами, оплачивать которые им было не по силам. В целях экономии они сократили дивиденды, численность персонала, капитальные расходы и объем производства. В четвертом квартале 2008 года они уменьшили свои складские запасы и снизили цены на продукцию. В январе 2009 года участники Всемирного экономического форума в Давосе, обычно склонные к самовосхвалению, напоминали боксеров, едва пришедших в себя после нокаута. В условиях спада, под градом обрушившихся на них упреков эти люди лишь повторяли привычные банальности.

Различия в прогнозах по объемам производства отражают разницу в степени уязвимости экономик. Высочайшим риском для Великобритании обернулась гипертрофированная роль ее финансового сектора, генерирующего 30 процентов ВВП (в США – 8 процентов). Обязательства крупнейших британских банков были столь велики, что на их фоне ничтожным казался весь объем национального производства. Самой быстрорастущей за последние 10 лет отраслью была «переупаковка» и продажа долговых инструментов лондонским Сити, по темпу превосходившая рост реальных активов (кроме жилищного сектора) и всех видов услуг, за исключением парикмахерских. Теперь, когда ее финансовый сектор находится в свободном падении, Великобритания мало что может предложить на продажу; впрочем, из-за девальвации фунта произошло некоторое улучшение ситуации. Падение сырьевых цен ввергло в зону риска основанные на экспорте сырья экономи-

ки таких стран, как Россия и Венесуэла. От падения цен на сырье и продовольствие пострадала Австралия, одна из немногих развитых стран, избежавших банковского краха (еще одной такой страной была Канада). Крупнейшие экспортеры оказались уязвимыми перед сокращением спроса на их продукцию. Из-за снижения экспорта заметный ущерб несет экономика Японии, чей ВВП в годовом исчислении сокращается на 12,7 процента (то есть гораздо больше, чем в США и зоне евро). «Нет сомнения, что мы переживаем худший за послевоенные годы экономический кризис», — заявил японский министр экономики и финансов Каору Йосано¹⁷. Китайские экспортеры зафиксировали крупнейшее за 10 лет сокращение экспорта, из-за чего начались волнения внутренних мигрантов, за последние годы в поисках работы перебравшихся из сел в города, где рост экспортных отраслей измерялся двузначными числами. В Африке рост экономики замедляется, причем не только из-за резкого падения цен на биржевые товары (такие, как нефть, медь и кофе), но и из-за сокращения западных рынков, где находила сбыт продукция африканских обрабатывающих предприятий. По прогнозам, реальный рост ВВП Латинской Америки составит менее половины прошлогоднего (2008), в основном из-за падения сырьевых цен, но и по причине краха фондового рынка.

Как долго это продлится?

Мировой экономический спад оказался самым глубоким со времени Великой депрессии, но было маловероятно, что он станет столь же пагубным, как тогда. В 1929–1932 годах сжатие экономики продолжалось 12 кварталов подряд. Нынешнее сокращение закончилось спустя пять кварталов — по двум причинам. Во-первых, сильнее стала воля к международному сотрудничеству. Во-вторых, у нас есть Кейнс. В условиях экономических трудностей быть кейнсианцем — это еще не гарантия успеха, но это лучше, чем в тех же условиях быть сторонником классической теории. Таковыми и были экономисты эпохи Великой депрессии, составившие весь «интеллектуальный капитал», который был тогда доступен растерявшимся политическим лидерам. Предотвратить спад экономики в новую Великую депрессию призваны специальные меры стимулирования. Финансовая система очищается от долгов, деньги для банков уже стали доступнее,

но подрыв доверия на рынке еще долго будет сдерживать рост новых инвестиций.

Стоит отметить улучшение прогнозов, сделанных МВФ. Апрельский прогноз МВФ предполагал в 2009 году снижение мирового производства на 1,3 процента, а в 2010 году обещает его восстановление на 1,9 процента, фактически объем мирового производства сократился на 0,8 процента в 2009 году и, по прогнозам, должен вырасти на 2,1 процента в 2010 году. Наихудшим является прогноз по выпуску продукции в развитых странах: снижение на 3,8 процента в 2009 году и нулевой рост в 2010 году, фактическое сокращение составило 3,2 процента и, по текущим прогнозам, должно смениться ростом на 2,1 процента. В 2009 году развивающиеся экономики выросли на 2,1 процента и, по оценкам, должны в 2010 году вырасти на 6 процентов, движимые подъемом производства в Китае, Индии и других странах Азии. На этом фоне заметно выделяются Россия (-6 процентов в 2009 году; +0,5 процента в 2010 году) и Великобритания (-4,1 процента в 2009 году и -0,4 процента в 2010 году). Сравним последний прогноз с прогнозом канцлера британского Казначейства Алистера Дарлинга: в его бюджетном послании от 22 апреля предусмотрены показатели: -3,5 процента в 2009 году и +1,25 процента в 2010 году.

Есть и другие признаки восстановления. Ожидается, что мировая торговля, в 2009 году сократившаяся на 12,5 процента, в 2010 году вырастет на 6 процентов. В 2009 году годовая инфляция составила 0,5 процента, а в 2010 году прогнозируется на уровне 1,3 процента. Тем не менее безработица продолжает расти. В декабре 2009 года уровень безработицы в зоне ОЭСР составил 8,8 процента, что на 2,1 процента выше, чем в ноябре 2008 года. К концу 2010 года численность безработных должна будет, по прогнозам, увеличиться на 21 миллион человек по сравнению с концом 2007 года¹⁸.

На момент написания этих строк (февраль 2010 года) мировая экономика растет, движимая высокими показателями в странах Азии при стабилизации или умеренном восстановлении в других регионах мира. Восстановление наиболее наглядно на финансовых рынках благодаря мерам государственной поддержки, низким процентным ставкам и благоприятным прогнозам роста. Тем не менее сохраняющаяся слабость частных инвестиций и потребительского спроса в развитых странах (так, в Великобритании объем инвестиций составил лишь три четверти докризисного) означает, что мировой экономике все еще

угрожает риск повторной рецессии. Особенно слабы прогнозы роста в Великобритании и Еврозоне. В условиях, когда фирмы и домохозяйства остаются «недокредитованными», то есть сокращают свои расходы, чтобы погасить долги, экономика ведущих держав сохраняет зависимость от чрезвычайных мер помощи. Ожидается, что средний бюджетный дефицит стран, входящих в «Большую двадцатку», составит примерно 10 процентов в 2009 году и 8,5 процента в 2010 году. При этом размеры госдолга в этих странах, по прогнозам, к 2014 году вырастут примерно на 40 процентов от ВВП, что обещает стать крупнейшим увеличением со времен Второй мировой войны¹⁹. В большинстве этих стран неустрашимость дефицита государственного бюджета и сохранение значительных долгов стали серьезной внутренней проблемой; в отношении таких стран, как Греция, спекулянты на рынках делают ставку на дефолт по суверенным долгам.

СПАСАТЕЛЬНЫЕ ОПЕРАЦИИ

Спасение банковской системы

При спасении банков ближайшей задачей было восстановить кредитование. В октябре 2008 года власти США и ЕС, по примеру британского премьера Гордона Брауна, взяли на себя скоординированные обязательства по рекапитализации банковских отраслей, то есть по выкупу акций бедствующих банков. Эти меры власти предпринимали параллельно с обещанием гарантировать, застраховать или выкупить оставшиеся на балансах банков «токсичные» активы стоимостью 14 триллионов долларов. Власти надеялись, что рекапитализация и гарантии создадут банкам достаточную «подушку безопасности», чтобы те возобновили выдачу кредитов. Однако банки взяли деньги — и «зажали» их. В начале 2009 года, в отсутствие улучшения условий кредитования, зато при сохранении банковских проблем (Bank of America и Citigroup в США, Royal Bank of Scotland и Lloyds Banking Group имели в 2008 году громадные убытки) и на фоне дальнейшего сокращения реальной экономики началась новая фаза операции по спасению банков. В феврале 2009 года британское правительство пообещало застраховать оцененные в 550 миллиардов фунтов стерлингов кредитные портфели Royal Bank of Scotland и Lloyds Banking Group. В Financial Times от 19 января Фрэнк Парт-

ной отметил: «С учетом уменьшения активов и увеличения пассивов множество (возможно, большинство) банков [США] являются неплатежеспособными – и были такими уже долгое время»²⁰.

То, что началось как кризис ликвидности (то есть невозможность для банков взять кредиты на оптовом рынке для выполнения текущих обязательств), быстро перешло в кризис неплатежеспособности (то есть банкам уже не хватало средств для финансирования «токсичных» активов). Правительства принялись решать проблемы в комплексе: они покупали акции банков и надеялись (одновременно скупая или страхуя «токсичные» активы или же выступая по ним гарантом) вскоре разморозить оптовый рынок.

С планами спасения банков вышло две проблемы. По мере роста безработицы, умножения дефолтов по кредитам и конфискации заложенного имущества стоимость банковских ценных бумаг продолжала снижаться. Правительства выступили гарантами активов, продолжавших падать в цене. Скептики считали, что банки неплатежеспособны и поэтому у них следует забрать здоровые органы, а аппаратуру для поддержания жизни отключить.

Министр финансов в администрации президента США Барака Обамы, бывший глава нью-йоркского отделения ФРС Тимоти Гайтнер 23 марта 2009 года представил улучшенный вариант полсоновской программы выкупа проблемных активов (TARP). Он предложил предоставить скупку активов частным инвесторам, выдав им кредит на соответствующие суммы. Однако тут есть неувязка: если окажется, что проблемные активы ничего не стоят, то убытки в конце концов лягут на плечи налогоплательщиков. Последней фазой антикризисной политики стала подготовка «стресс-тестов» 19 ведущих банков США с целью выявить их потери и заставить провести рекапитализацию, необходимую для списания убытков. Эти тесты вновь открыли рынки капитала перед банками США, что позволило им в первой половине 2009 года привлечь 104 миллиарда долларов.

Чтобы не торговаться с банками о цене «токсичных» активов на их балансах, было предложено банки национализировать. Как ни странно, такое решение, которое «приходится принимать один раз в столетие», поддержал сам Алан Гринспен²¹. При этом он сослался на прецедент 1992 года, когда правительство Швеции национализировало крупные пакеты банковских акций, впоследствии успешно приватизированные. Преимуществом здесь был выигрыш во времени, необходимый частным банкам для восстановления стоимости

ценных бумаг. На это тут же возразили, что шведские банки имели хоть какие-то материальные активы, а «ценность наших финансовых инструментов – высокорискованных и/или бросовых ипотечных займов, CDO и деривативов – может в конечном счете оказаться эфемерной»²².

Эти спасательные операции подняли ряд серьезных вопросов. Правительство ради спасения финансовой системы, по сути, страховало частные институты от последствий их безрассудства. Система, при которой владельцам капитала дано наживаться за счет рискованных вложений, а убытки перекладываются на плечи всего общества, в долгосрочной перспективе окажется несостоятельной.

Стимулирование экономики

Классическим ответом на экономический спад служит снижение процентных ставок. Однако возможности этого метода ограничены. Во-первых, банки не кредитуют клиентов по ставкам, установленным Центробанком. В связи с падением прибыльности инвестиций банки – для компенсации потерь – допустили существенное расширение спреда между оптовой и розничной ценами заимствований. За год до кризиса спред между трехмесячной долларовой ставкой LIBOR и трехгодичной ставкой по закладным в среднем равнялся 0,97 процента, а в феврале 2009 года составил уже 3,87 процента. Во-вторых, в условиях падающих цен удержат от повышения реальную (или скорректированную с учетом инфляции) процентную ставку нельзя, ибо номинальная ставка не может быть ниже нуля. Этот эффект в конце 1990-х годов был подтвержден опытом Японии. Объем инвестиций зависит как от цены заимствования, так и от ожидаемой прибыли. Если прибыль ожидается ниже цены заимствования, то никаких заимствований не будет. С углублением спада проблемой становится уже не отказ банков выдавать кредиты, а отказ домохозяйств и компаний их брать. Лишь постепенно осознается тот факт, что нынешний крах перешел из кризиса кредитования в кризис расходования: деньги становятся доступнее, но желающих их занять нет. В самый трудный период Великой депрессии Кейнс кратко сформулировал это так: «Дешевые деньги означают, что безрисковая – или предположительно безрисковая – учетная ставка низка. Однако всякое реальное предприятие включает долю риска. Может

статься, что кредитор, чье доверие к рынку подорвано прежним опытом, запросит по кредиту под новое предприятие такие ставки, какие заемщик никак не рассчитывает оправдать. В этом случае нельзя будет избежать долгой и, возможно, бесконечной депрессии, если не вмешается государство, чтобы стимулировать и субсидировать новые инвестиции»²³. Таким образом, возникли все условия для применения более прямого и непосредственного «стимула»²⁴.

Необходимость стимулов для развития экономики, утверждает теория, – это одна из побед кейнсианской революции. Предположим, что в ближайшие 12 месяцев власти предвидят «разрыв выпуска»: объем, на который фактический выпуск продукции окажется – в связи с общим сокращением расходов – ниже потенциала (или ниже уровня полной занятости). Это позволяет вычислить объем дополнительных расходов, необходимых для компенсации указанного разрыва. Допустим, ВВП США, сегодня составляющий 14 триллионов долларов, сократится в 2009 году на 5 процентов, то есть до 13,3 триллиона, при текущем уровне расходов. Для возвращения ВВП на уровень 14 триллионов потребуются дополнительные расходы правительства (и/или частного сектора) в объеме 700 миллиардов долларов. Как правило, «разрывы выпуска» с трудом поддаются измерению, виной чему нечеткость самого понятия «потенциальный объем производства», однако для своих членов ОЭСР оценивает такие разрывы в 6 процентов на 2009 и 2010 годы и ожидает их небольшого сокращения в 2011 году²⁵.

Президент Обама 17 февраля 2009 года подписал закон о мерах по стимулированию в объеме 787 миллиардов долларов, назвав его «мощнейшим инструментом восстановления экономики в истории США». Программа, рассчитанная на 2–3 года, превышает 5 процентов ВВП и включает в себя налоговые льготы, субсидии и инвестиции в инфраструктуру, энергетику и фундаментальные исследования плюс чрезвычайные расходы на пособия по безработице, медицинское страхование и продовольственную помощь. Несколькими месяцами ранее, в ноябре 2008 года, Китай пообещал выделить на инфраструктурные и социальные проекты 586 миллиардов долларов (то есть гораздо большую долю национального дохода, чем США). В том же месяце правительство Великобритании объявило программу налоговых льгот и кредитования предприятий и домохозяйств (в объеме 20 миллиардов фунтов). В декабре Франция объявила о мерах стимулирования на 26 миллиардов евро; тогда же Япония при-

няла программу дополнительных расходов на 12 триллионов иен. К январю 2009 года даже в Германии – где канцлер Ангела Меркель подвергла осенний (2008) пакет стимулов осмеянию как «бессмысленное состязание в растрате миллиардов» – была одобрена программа финансовой помощи на 50 миллиардов евро. Во всем мире в «пакеты стимулирования» были включены субсидии автопроизводителям и домохозяйствам, государственные инвестиции в строительство школ и жилых домов, в прокладку шоссейных и железных дорог. Дискреционные (предоставленные на волю властей) расходы служат дополнением к «автоматическим стабилизаторам», делающим бюджеты дефицитными всякий раз, как возрастает уровень безработицы.

Стандартный способ, которым правительства финансируют бюджетный дефицит, состоит в заимствовании денег у населения. Как правило, государственным заемщикам денежные средства обходятся дешевле, чем частным. Причина – государственные долги в обычных условиях считаются самыми надежными инвестиционными инструментами. Однако по мере роста дефицита властям, желающим привлечь новых держателей государственного долга, приходится обещать все более высокую процентную ставку по облигациям; это, в свою очередь, ведет к росту дефицита, требующего новых заимствований, и так без конца.

Финансирование «спасательных операций» путем выпуска облигаций на этот раз затруднено тем, что в отличие от 1929 года большинство западных стран вошло в фазу спада с уже ощутимым дефицитом. Экономическая рецессия вынуждает власти доводить дефицит (как процент от ВВП) до рекордного для мирного времени уровня. Состояние бюджета Великобритании – одно из самых неблагоприятных в мире. В 2010 году дефицит госбюджета прогнозируется в объеме 12,6 процента, что превысит послевоенный пик (7,8 процента в 1993 году) и уровень 1976 года (6,9 процента), когда Великобритания прибегла к помощи МВФ. Аналогично, «правительство США столкнулось с гигантским и, возможно, потенциально пагубным структурным дефицитом... на необозримую перспективу»²⁶. Это, видимо, ослабило решимость Гордона Брауна договариваться о дальнейших стимулах на встрече «Большой двадцатки», назначенной на 2 апреля 2009 года. Если держатели долгосрочных государственных долгов от них откажутся, то власти могут стать технически неплатежеспособными (теперь едва ли найдется правительство, готовое в обеспечение долгов заложить интересы

населения). Государственные дефолты хотя и редки, но возможны: в 1998 году правительство России объявило дефолт по облигациям, номинированным в долларах и евро. Однако и до наступления такого печального события кредитоспособность властей может оказаться подорванной настолько, что они не смогут занимать деньги иначе, как под недоступные проценты. В разных странах Еврозоны цена заимствований варьируется, отражая рыночные оценки риска суверенного дефолта; самый высокий процент кредиторы запрашивают в странах, которые журнал *Economist* назвал «расточительной пятеркой» («profligate five»): Португалия, Италия, Греция, Испания и Ирландия. Кризис платежеспособности в этих странах угрожает будущему Еврозоны, чей Центробанк, согласно договору, не имеет права скупать их государственные облигации.

В наши дни еще есть экономисты (хотя их и меньше, чем во время Великой депрессии), которые – опираясь на теорию – выступают против стимулирования экономики путем эмиссии облигаций (о чем речь будет во второй главе). На их взгляд, если правительство финансирует дефицит бюджета, занимая деньги у граждан, то оно просто перекладывает расходы с частного сектора на государственный. Это утверждение справедливо лишь в условиях полной занятости. Когда же производственные ресурсы простаивают, то оно ложно, так как в этих условиях увеличение госрасходов уравнивает сокращение частных инвестиций. Более тонкий аргумент: ссылаясь на «психологическое выдавливание» – если доверие к правительству подорвано, то ему, возможно, придется платить за долг повышенную цену. Однако при этом вырастает и цена заимствований для частного сектора.

Центробанки продолжают скупать государственные облигации, а также используют имеющиеся денежные средства для накачки ликвидности в банковскую систему. В середине марта 2009 года ФРС объявила, что купит на рынке долгосрочные казначейские облигации на 300 миллиардов долларов. Глава ФРС Бен Бернанке, глубоко изучивший ошибки, допущенные в США в 1930–1931 годах, заявил, что нынешние меры «оправданы чрезвычайными обстоятельствами»²⁷. Управляющий Банком Англии Мервин Кинг 4 марта 2009 года объявил, что в течение трех месяцев британский ЦБ – путем покупки гособлигаций и корпоративных ценных бумаг – вольет в экономику страны 75 миллиардов фунтов стерлингов. Вслед за этой инъекцией капитала на балансы банков и компаний поступили еще 55 миллиар-

дов фунтов стерлингов. В мае 2009 года о смягчении ограничений по денежной массе заявил и Европейский центральный банк.

Для сторонников монетаризма такое смягчение — лишь средство расширить денежное предложение, чтобы восстановить темп роста объемов денежной массы, существовавший до спада. Увеличение денежных резервов, при прочих равных условиях, позволит банку расширить кредитование и тем умножит денежное предложение кратно сумме влитых денег²⁸. Однако прочие условия редко бывают равными. Как отмечает Кейнс, «если нас соблазняет сравнение денег с бодрящим напитком, стимулирующим активность экономической системы, то следует вспомнить, что кубок может и не дойти до рта»²⁹. Если соотношение денежных резервов банков к сумме депозитов увеличивается, что вполне возможно, если у них на балансе много «токсичных активов», то банки не пойдут на снижение ставок по кредитам. Снижение ставок не приведет к расширению заимствований, если прогнозы по прибыли падают быстрее ставок. Даже если у людей появляются стимулы к увеличению инвестиций, то деловая активность может не возрасти, ибо другие люди одновременно увеличивают накопления для выплаты долгов. Чисто технически, денежный мультипликатор — изменение всей денежной массы в обращении в ответ на любое изменение в объеме влитой ликвидности — может оказаться очень небольшим или даже отрицательным. Для кейнсианцев стимул порождается не дополнительными деньгами, а процессом их расходования. Суть смягчения денежной политики властей — в снижении стоимости привлечения средств частных инвесторов для финансирования своих расходов. Однако эта стоимость зависит от того, чего ждут частные инвесторы от правительства.

В экономике Великобритании объем денежного предложения по-прежнему сокращается, так что можно предположить, что 200 миллиардов фунтов, которые были созданы «электронным способом», не попадут в карманы обычных граждан и на счета компаний³⁰. То, что Мартин Вольф назвал «сильнейшим сдвигом в пользу бережливости, несмотря на беспрецедентное смягчение условий кредитования»³¹, аналитики окрестили «балансовой рецессией» (balance sheet recession). Погрязшие в долгах фирмы и домохозяйства уменьшают расходы ради снижения задолженности как раз тогда, когда банки заняты восстановлением балансов путем сокращения объемов кредитования. Чем решительнее частный сектор отказывается от новых заимствований,

тем больше должен быть дефицит госбюджета, чтобы можно было предотвратить дальнейшее сползание экономики в рецессию. Однако при этом возрастает риск, что правительства столкнутся с негативной реакцией рынков. Нечего удивляться тому, что государственные казначейства ставят перспективы своих национальных финансов в зависимость от быстрого восстановления темпов роста экономики.

Таким образом, стимулирующий эффект – как от бюджетных мер, так и от расширения денежного предложения – может оказаться удручающе малым и непрочным. Правда же в том, что легкого способа выбраться из глубокой ямы не существует. Гораздо правильнее проявлять предусмотрительность, чтобы в нее не упасть.

ПОПЫТКИ НАЙТИ КРАЙНЕГО

Когда дела идут из рук вон плохо, первое желание – найти виновного; в нашем случае это банки, кредитные учреждения, регулирующие органы, центробанки и правительства. Разбираться в причинах произошедшего мы начинаем лишь тогда, когда становится ясно, что ответственные лица не были продажны, корыстны или некомпетентны, но действовали на основе вроде бы здравых принципов: банкиры – полагаясь на якобы надежные системы управления рисками; правительства – уповая на рынки, выглядевшие столь стабильными; инвесторы – веря во все, что им говорят эксперты. Иными словами, в кризисной ситуации первая реакция – поиск козла отпущения. Только углубившись в суть дела в поисках источника ошибок, мы находим породившую их систему идей.

Обвинения в адрес банкиров

Самой легкой мишенью, естественно, оказались банкиры. В их распоряжении были активы на десятки триллионов долларов. Они разорили своих акционеров, клиентов и сотрудников, а с ними и всю экономику, продолжая получать громадные бонусы. Банкиры использовали бум, в ходе которого почти вся прибыль шла в частные руки, а отвечать за убытки в ходе последовавшего краха пришлось налогоплательщикам. С публичным поощрением успеха можно согласиться; с демонстративным награждением банкиров за провал,

в котором они вовсе не раскаиваются, мириться недостойно. «Верните гильотину... для банкиров, — призывал один из британских либерал-демократов, представитель министерства финансов Винс Кейбл в воскресном номере Daily Mail за 8 февраля 2009 года. — Охочие до бонусов... они несут ответственность за крах состояний в невиданных масштабах. Их глупые, корыстные, безответственные, рискованные действия привели к огромным убыткам, которые обернулись для миллионов людей потерей работы, а для многих — потерей жилья»³². «Играть на чужие деньги ради личной наживы — недопустимо; это должно быть вне закона», — писал Уилл Хаттон в британском Observer от 25 января 2009 года³³. Лайм Хэллган из Sunday Telegraph видит причину кризиса в отмене разграничительного закона Гласса—Стиголла. Смешавшись с коммерческими банками, делая чрезмерные заимствования (обеспечением которых служили депозиты налогоплательщиков) и используя средства для крайне рискованных вложений, инвестбанки разрушили финансовую мощь Запада. Несмотря на это, политические деятели, заигноризированные пассажи «денежных спекулянтов», не спешат принимать меры³⁴. Многие критики указывают на развращающий характер системы поощрений: бонусы по итогам краткосрочных периодов деятельности толкают банкиров к погоне за краткосрочными же прибылями. Секьюритизация означала, что у кредиторов нет особой заинтересованности в том, чтобы платежеспособность заемщика была устойчивой и длительной.

Всеобщее одобрение мер по снижению окладов и бонусов менеджерам банков, спасенных или удержанных на плаву государством, перевесило аргументы банкиров о необходимости платить управленцам «справедливую компенсацию» за их талант. Генеральный директор Royal Bank of Scotland сэр Фред Гудвин (по прозвищу Шред), сколотивший миллионное состояние, ведя свое учреждение к банкротству, и получивший после вынужденной отставки громадную пенсию, навлек на себя гнев сограждан, забросавших камнями его дом в Эдинбурге.

Тот, кто помнит, как «впаривались» неимушам ипотечные кредиты, сейчас задастся вопросом: «Почему банки требуют грабительские проценты за деньги, которые закачало в них правительство?» Доводы банкиров в свою защиту: мол, если бы они начали кредитовать слишком рано, то попали бы в еще худшее положение, не встретили симпатий даже в финансовой прессе. «Банки собрали капитал, предоставленный им правительством, в большую грудку,

на которой они теперь сидят и злобно скалятся, как дракон Смауг из "Хоббита", – писал Джон Гутри в Financial Times от 12 февраля 2009 года. – Технически они это представляют как восстановление баланса активов и пассивов»³⁵.

Естественно, банкиры на это возражали. Среди них был и Ллойд Блэнкфейн, генеральный директор Goldman Sachs:

Если мы откажемся от созданных десятки лет назад рыночных механизмов, таких как секьюритизация и деривативы, вместо их регулирования, то можем дойти до ограничения не только доступа к капиталу, но и эффективного хеджирования и распределения рисков. Минувшее столетие было, по большей части, сформировано рынками и инструментами, которые использовались для финансирования инноваций, для вознаграждения предпринимательского риска и как важный катализатор роста экономики. История показала: живая, динамично развивающаяся финансовая система является сердцем живой, динамично растущей экономики³⁶.

На самом же деле история показала, что в Золотой век (1951–1973) мировая экономика была в целом эффективнее, чем в последующие годы, даже вопреки тому, что тогда не было большей части звеньев финансового посредничества.

В массовой истерии, направленной против банков, есть что-то отталкивающее, напоминающее «охоту на ведьм», погромы и человеческие жертвоприношения в годы неурожая. Кроме того, истерия контрпродуктивна. Нельзя проклинать банкиров за неосмотрительное кредитование – и затем ожидать, что они начнут выдавать кредиты (если только вы сами не готовы взять на себя управление банковской системой). С тем же успехом можно осуждать чрезмерную наживу и одновременно требовать от бизнесменов новых инвестиций. Одним словом, в этой полемике что-то упускается. Что имеют в виду, когда упрекают банкиров в алчности? Представление об алчности ущербно, если нет четкого понятия о том, что такое «достаточно» (а именно его и нет). Вдумчивые критики поняли, что крах банкиров был частью более широкого правового и интеллектуального провала, продуктом морального климата, где погоня за деньгами ставилась выше любой другой деятельности. Банкиры стали козлами отпущения за диспропорции эпохи Рейгана–Тэтчер, когда упор делался на

финансы, а промышленностью пренебрегали. Именно тогда плоды прогресса в непропорциональной доле перешли в руки богатых и сверхбогатых (как метко замечено, новая классовая борьба ведется теперь между просто имущими – и имущими яхты).

Следуя моделям управления рисками, которые были им едва понятны, банкиры – в их собственных глазах – все делали верно. В противном случае все сочли бы, что банки не действуют в наилучших интересах акционеров. Поведение банкиров – сколь бы вопиющими ни казались поступки отдельных лиц – было в высшей степени традиционным. Они целиком приняли идею секьюритизации, не зная всех ее последствий. Несомненно, многие из них полагали, что, давая беднякам возможность купить дом и другие нужные вещи, они действуют во благо общества. Кейнс попал в точку, когда писал: «Увы! Правильный банкир – не тот, кто видит опасность и избегает ее, а тот, кто, если уж разоряется, то делает это традиционным и общепринятым способом, вместе с собратьями по цеху, так что и осудить его никто не возьмется»³⁷.

Обвинения в адрес рейтинговых агентств

В списке злодеев на одном из первых мест стоят агентства, присваивающие кредитные рейтинги: Fitch Ratings, Moody's Investor Services и Standard and Poor's. «Они стали значительной причиной кризиса... помогли “нажать на курок”, присвоив неоправданно высокие рейтинги отдельным (со сверхвысоким приоритетом) траншам долговых обязательств, обеспечением которых служили высокорискованные ипотечные кредиты»³⁸. Проблема стала очевидной, когда выяснилось, что рейтинги AAA присваивались бумагам с высокой долей таких кредитов.

Но опять же, вдумчивые критики воздержались от того, чтобы пригвоздить к позорному столбу рейтинговые агентства. Вскрылась очевидная проблема: тот, кто раздает рейтинги, получает плату от эмитента облигаций и, следовательно, заинтересован в недооценке риска, выпадающего на долю их покупателей. При спаде этот фактор действует в обратном направлении – в сторону переоценки риска, ибо так агентство защищает свою подмоченную репутацию. Снижение рейтинга означает, что фирме приходится больше платить за финансирование долга и за новые заимствования (теперь ее

риск дефолта оценивается как более высокий). Таким образом, снижение рейтинга повышает для фирмы цену денег как раз тогда, когда экономические условия требуют ее уменьшения.

Однако на этот раз проблема лежит глубже. Экзальтация рейтинговых агентств была спровоцирована рынком деривативов, которые разорвали связь между продавцами и покупателями ипотечных займов и поставили продавцов долга в зависимость от псевдонаучных оценок кредитоспособности их приобретателя.

Обвинения в адрес хедж-фондов

Хедж-фонды — довольно таинственная вещь для обычных инвесторов, а тем более для широкой публики. Хедж-фонды попадают в заголовки прессы лишь тогда, когда известный управляющий одним из них (например, Джордж Сорос из Quantum Fund) наживает состояние, играя против какой-нибудь валюты (как было в 1992 году, когда Сорос вел спекулятивную игру против фунта стерлингов). Считается, что хедж-фонды стабилизируют финансовые рынки, играя на понижение, то есть ставя на то, что данная ценная бумага со временем подешевеет. Предполагается, что это уменьшает выигрыш, но защищает от проигрыша. К 2008 году крупнейшие мировые хедж-фонды (числом 10 тысяч) контролировали, по оценкам, капитал в 2 триллиона долларов. Проблемой стало то, что они применяли слишком большое кредитное плечо, то есть прибегали к займам в чрезмерном масштабе. Когда же ценность их инвестиций упала, от хедж-фондов потребовали внести дополнительное обеспечение (маржин-коллы), и сделать это они не смогли. Неспособность хедж-фондов рефинансировать позиции привела к тому, что на руках у первичных брокеров остались крупные нереализуемые активы³⁹. Так, не сделав рынок более ликвидным, хедж-фонды усугубили его неликвидность, поспособствовав банкротству кредитных учреждений. Однако не в хедж-фондах причина кризиса; последний оказался столь катастрофичным из-за «поведения крупных, регулируемых банков, которые в последние десять лет оперировали с немисливо высоким коэффициентом заемных средств и приобрели громадные объемы токсичных активов»⁴⁰. Раздающиеся в Европе требования упразднить офшорную юрисдикцию фондов и закрыть «налоговые убежища», откуда они действуют, — это часть той же мании поиска виноватых.

Обвинения в адрес центральных банков

Однажды Алана Гринспена называли «повелителем финансового мира», однако его репутация блекла по мере того, как начали дешеветь столь восхищавшие его деривативы. Гринспена винят в том, что он – как глава Совета управляющих Федеральной резервной системы США в 1987–2005 годах – не выступал против порочной практики, пока она не вышла из-под контроля. «Причиной спада, – пишет экономист Эндрю Смизерс, – была некомпетентность центробанков, чья слишком мягкая монетарная политика привела к раздутию спекулятивных пузырей на фондовых рынках, на рынках недвижимости и финансовых активов. Особая вина за это лежит на ФРС»⁴¹.

Обвинения в адрес регулирующих органов

Регулирующие органы верили, что секьюритизация снизит риски в финансовой системе. «Созданная для защиты инвесторов от финансовых хищников, она [Комиссия по ценным бумагам и биржам] незаметно превратилась в средство защиты самих этих – политически влиятельных – финансовых хищников от инвесторов»⁴² – так звучит один из упреков. Несомненно, многие регуляторы не смогли избежать конфликта интересов или были некомпетентны. Однако в основе философии «мягкого регулирования» эпохи Рейгана–Тэтчер лежала та идея, что рынки способны к саморегулированию, а чрезмерное регулирование неизбежно станет тормозом на пути развития бизнеса.

Обвинения в адрес правительств

Наивный предкризисный оптимизм (вроде фантазий Гордона Брауна о том, что «эпоха взлетов и падений в экономике завершилась») дорого обошелся политическим лидерам. Как пишет историк Пол Кеннеди, «правительства покинули свой сторожевой пост»⁴³. Однако более обоснован упрек в том, что власти поддались на рекламу преимуществ маркетинга, секьюритизации и глобализации. Подобно банкам с их микропрогнозированием, политики приняли на веру

теории, в которых почти ничего не понимали. Здесь уместно замечание историка Мориса Коулинга: «Политики знают лишь самое необходимое, а это не слишком много». Того, что необходимо знать, для завоевания и удержания власти им хватает. Однако идеи, с помощью которых они управляют, всегда приходят из сферы, лежащей вне политики.

ПОДЛИННАЯ ПРИЧИНА КРИЗИСА

Чтобы понять нынешний кризис, нужно подняться над взаимными упреками, ибо в его основе не недостаток воли или опыта, а кризис идей. Сколь бы вопиющими ни были ошибки банкиров, регуляторов и правительств, они, в конечном счете, коренятся в тех идеях экономистов и философов, о которых говорил Кейнс. Именно к экономическим идеям мы сейчас перейдем (об идеях философских речь пойдет в шестой главе).

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НАУКИ

На фоне нынешнего кризиса экономическая наука подвергается острой критике в СМИ и даже со стороны самих экономистов. Видный специалист в этой области Уильям Бьютер, бывший член Комитета по монетарной политике при Банке Англии, написал о «прискорбной бесполезности большей части современной макроэкономической науки»¹. Макроэкономическая наука разделена на две основные школы: неоклассическую и неокейнсианскую. Неокейнсианцы обвиняют своих противников в том, что те пребывают в раннем Средневековье. Сторонники неоклассического направления упрекают неокейнсианцев в том, что для тех еще не настала эра Коперника. Обе школы резко размежевались в вопросе о достоинствах государственного «стимулирования» экономики.

Несмотря на нелюбимую – иногда даже скандальную – полемику, сама эта экономическая теория, лежащая в основе их научных взглядов, под сомнение почти не ставится. Достоинство экономистов неоклассической школы в том, что они относительно последовательны в своих суждениях. Их модели говорят о том, что экономические коллапсы, подобные нынешнему, невозможны. Как следствие, эти люди в высшей степени скептически относятся к программам стимулирования. Что касается неокейнсианцев, то их рекомендации меньше гармонируют с исповедуемыми ими теориями. В целом они принимают неоклассические послышки (такие, как теория рациональных ожиданий), но отвергают соответствующие выводы (по крайней мере, в их самых грубых формах). Дело в том, что они проявляют интерес к экономической политике. Нынешняя полемика двух школ по поводу политики почти полностью воспроизводит споры между экономистами времен Великой депрессии. Эти споры даже заставили Кейнса упомянуть «резкие разногласия среди коллег-

экономистов, почти разрушившие — на обозримый период — практическое влияние экономической теории»².

АДЕПТЫ «ПРЕСНОВОДНОЙ» И «МОРСКОЙ» ШКОЛ: КРАТКИЙ ОЧЕРК

Роберт Уолдман, профессор экономики в Римском университете, дал занимательное описание двух основных направлений американской экономической науки, которые он окрестил «пресноводным» (freshwater) и «морским» (seawater), различая соответственно экономистов из Чикаго (и Миннесоты) и с обоих побережий, Восточного и Западного. Поскольку большинство ведущих специалистов в этой области получает образование в США, эти два направления, естественно, представляют и мировое состояние экономической теории.

Упрощенно говоря, «пресноводные» экономисты считают модели общего равновесия с их совершенными рынками и симметричной информацией достаточно хорошим приближением к реальности. Если только эти люди специально не изучали ограниченную рациональность, то они верят в теорию рациональных ожиданий. Она утверждает, что каждый из нас способен оценить и всегда оценивает вероятность любого умопостигаемого события. Я встретил лишь одного экономиста, который утверждал, что действительно верит в наличие у людей рациональных ожиданий (причем, мне кажется, он шутил). Тем не менее «пресноводная» школа полагает, что в обычных условиях за людьми следует признать наличие рациональных ожиданий.

В районе Великих озер активно исследуются модели, согласно которым на рынках наблюдается эффективность по Парето³, то есть рецессия — это благоприятное явление, и даже если ее можно предотвратить, то делать этого не следует, ибо это было бы теоретической ошибкой.

Адепты «морского» направления — это все остальные экономисты, между которыми имеются громадные различия: одни пытаются проводить эмпирические исследования, не пользуясь формальной экономической теорией, другие признают фундаментальное значение неполноценных рынков, асимметричной информации и несовершенной конкуренции... Однако все они считают, что на рынках, в силу присущих им свойств, эффективность по Парето ограничен-

на, то есть экономическое положение каждого человека можно улучшить с помощью мер регулирования.

В США наблюдается тесная корреляция между «пресноводной» и «морской» школами, с одной стороны, и правым и левым политическими направлениями — с другой. Эта корреляция не абсолютна.

Неокейнсианцы гораздо больше, чем их оппоненты, интересуются экономической политикой, поэтому склонны к разработке моделей, допускающих известное вмешательство политики в экономику. Этот интерес не позволяет им воспринимать неоклассическую теорию целостно. Ведь политика, чтобы быть эффективной, должна иметь «окно возможностей», что — как мы увидим — «пресноводная» школа отрицает. Таким образом, неокейнсианцы прибегают к уловке, старой, как сама экономическая наука: они видят разницу между долгосрочной и краткосрочной перспективами. Это позволяет им обитать в том же теоретическом здании, что и неоклассики, от которых они отличаются лишь одним — убежденностью в том, что для адаптации к «шокам» и возвращения к равновесию экономике просто нужно больше времени.

Теоретические основы

Хотя обе школы сильно расходятся во взглядах на экономическую политику, они опираются на общие теоретические предпосылки. Их разногласия, по-видимому, сродни семейным ссорам, которые бывают довольно бурными.

Бьютер отметил, что влиятельнейшие теоретики неоклассической и неокейнсианской школ в равной мере оперируют в рамках парадигмы полных рынков. «Коротко говоря, они допускают, что рынки продолжают существовать в любых обстоятельствах. Тогда такие вещи, как дефолт, банкротство и неплатежеспособность, являются невозможными»⁴. Неудивительно, что Бьютер считает этих людей неспособными объяснить происходящее. Еще важнее то, что эти теоретики, влияя на суждения власть имущих об окружающем мире, помогли создать систему, которая неэффективна, несправедлива и подвержена периодическим коллапсам.

Неоклассическая макроэкономика имеет три взаимосвязанные опоры: гипотеза рациональных ожиданий, теория реальных деловых циклов и теория эффективных рынков. Взятые вместе, они образуют

основу современной макроэкономической науки; их создатели стали нобелевскими лауреатами. Для всякого неэкономиста эти теории — полный бред, но именно с их помощью большинство современных макроэкономистов объясняют явления хозяйственной жизни.

Гипотеза рациональных ожиданий

Теория рациональных ожиданий сравнительно нова, но имеет длинную родословную. Французский инженер и математик XIX столетия Мари-Эспри-Леон Вальрас породил Кеннета Эрроу и Жерара Дебре, а они — Роберта Лукаса, верховного жреца секты рациональных ожиданий.

Пол Самуэльсон считал Вальраса одним из трех величайших экономистов всех времен (два других — Адам Смит и Джон Кейнс). В этой главе речь идет в основном об экономических последствиях учения Вальраса, который первым вывел уравнения для «общего равновесия» экономики в целом. Каждое из этих уравнений представляло конкретный рынок, который считался равновесным в случае, когда спрос равен предложению. Для того чтобы ко всем этим рыночным уравнениям было применимо одно решение, то есть чтобы вся система уравнений находилась в состоянии общего равновесия, избыточный спрос и избыточное предложение на различных рынках должны в сумме равняться нулю. Закон Вальраса гласит, что в экономике, где существуют, скажем, десять рынков, из которых девять находятся в равновесии, десятый тоже будет в равновесии. Это предполагает экономику, для которой характерны полнота рынков (то есть наличие рынка для любой мыслимой сделки) и совершенная конкуренция.

Позднейший вариант модели Вальраса подразумевает, что рынки находятся в равновесии не только во временном континууме, но и в каждый конкретный момент времени. Это заставило экономистов принять во внимание фактор ожиданий.

Частью взяв за основу предложенное Альфредом Маршаллом равновесие торгового дня, Джон Хикс в 1940-х и 1950-х годах разработал идею временного равновесия — как способ подступиться к вопросам, оставленным Вальрасом без ответа. Впрочем, мысль Хикса о множестве торговых периодов, в каждом из которых соблюдается равновесие, притом что между периодами сохраняется вероятность

нравновесия, была вскоре отброшена на волне энтузиазма по поводу работы Кеннета Эрроу и Жерара Дебре. Найденные ими условия общего равновесия и их математически элегантная формула ценообразования (1952) явились как подлинное наследие идей Вальраса и доминировали в экономической мысли на протяжении большей части второй половины XX века. Вместо того чтобы развивать выдвинутое Вальрасом в порядке рабочей гипотезы положение о двух аспектах общего равновесия (применительно к отдельным рынкам и к отдельным периодам), Эрроу и Дебре «очистили» модель, допустив, что все сделки происходят одновременно. Таким образом, разделение временного континуума на два периода было отброшено. Фактор времени сохранился лишь в форме «фьючерсных рынков». Вы покупаете и продаете товары, которые будут поставлены в будущем, но по цене и в сроки, определяемые сегодня. Иначе говоря, в единственный и неповторимый миг совершения сделки на рынке устанавливается равновесие, которое, как предполагается, определит соотношение спроса и предложения до окончания времен. По сути, Эрроу и Дебре свели временную шкалу к единой точке, сделав бессмысленными все разговоры о равновесии в промежуточных периодах. К вальрасовой экономике совершенной конкуренции они добавили фактор совершенного предвидения.

Между тем математически элегантная схема Эрроу – Дебре никакого отношения к реальности не имеет. Экономические агенты лишены дара совершенного предвидения; нам не дано соборно и одновременно совершать все сделки за все будущее человечество; экономика разных стран не проявляет тенденции к одновременному равновесию. Восстановив в правах идею Хикса о множестве временных периодов равновесия и введя понятие «адаптивных ожиданий», Милтон Фридман сделал мужественный шаг назад, в реальность. Главное, Фридман сумел разграничить равновесие, возможное в очень короткий промежуток времени (торговый день), от окончательного, или «нормального», долгосрочного равновесия. Концепция адаптивных ожиданий допускала и извиняла любые краткосрочные ошибки на пути к «нормальному» равновесию.

В своем макроэкономическом учении Фридман допускал возможность адаптации ожиданий, но в основах микроэкономики он оставался верен Вальрасу. По собственному его выражению, «мы отдаем должное Альфреду Маршаллу, но идем за Вальрасом»⁵. В данном случае это значит предполагать, что рациональные эконо-

номические агенты максимизируют свою выгоду на рынках, характеризующихся совершенной конкуренцией и полнотой. Именно этот аспект рассуждений Фридмана оказал наибольшее влияние на его самого известного ученика, Роберта Лукаса. Подобно тому, как Эрроу и Дебре обратили вспять движение к реализму, начатое Маршаллом и Хиксом, Лукас обратил вспять процесс, инициированный Фридманом. С помощью причудливых математических приемов вводя в микроэкономику все более странные новации, Лукас и его последователи буквально ослепили макроэкономистов. Под воздействием теорий рациональных ожиданий и реального делового цикла экономисты поверили в то, что будущее предопределено, безработица – дело добровольное, а вычисления могут заменить здравый смысл.

Как экономисты дошли до таких представлений об экономике? Здесь сами собой напрашиваются два объяснения. Первым было их стремление утвердить приоритет экономики перед другими общественными науками, воспользовавшись тем, что хозяйственные процессы количественно измеримы. Вторым, и более существенным, на мой взгляд, объяснением было неприятие роли государства в экономике.

Гипотеза рациональных ожиданий – источник веры в то, что уровень риска всех возможных экономических явлений поддается измерению. Почти неизвестная вне круга экономистов, эта гипотеза на «конкурсе красоты» среди экономических учений победила теорию сравнительных преимуществ.

Гипотеза рациональных ожиданий предполагает, что будущее в принципе познаваемо. Она утверждает также, что данных о будущем достаточно, чтобы решения участников рынка были в среднем верными. Это исключает возможность больших кризисов, кроме случаев, когда происходят неожиданные события – те, которые не случались раньше и потому не могут быть частью чьих-либо знаний. Однако такие события, по-видимому, весьма редки. За гипотезой рациональных ожиданий стоит вся мощь эконометрики как метода использования прошлых статистических данных для прогнозирования будущих событий.

Формально гипотеза рациональных ожиданий утверждает, что ожидаемая величина любой переменной (например, цена акции или темп инфляции) равна величине, предсказанной с помощью прогнозных моделей с поправкой на случайную погрешность, – термин, раскрывающий значение незнания. За этим стоят два

предположения. Первое состоит в том, что рациональные индивиды, формируя свои ожидания, эффективно используют всю доступную им информацию. Под этим обычно понимается то, что они ведут себя в соответствии с моделями, прогнозирующими их будущие действия. Возможность непредсказуемых потрясений означает, что их поведение будет соответствовать расчетной модели лишь в среднем. Люди будут и впредь допускать ошибки, но если они совершаются независимо от информации, доступной всем, и к тому же не зависят одна от другой, то нет причин думать, что эти ошибки приведут к смещению общего тренда в ту или иную сторону. Единственный возможный источник односторонней интерпретации фактов лежит в самой модели. Второе предположение гласит, что Вселенная стабильна (линейна) во времени (последнее утверждение равнозначно вере в принцип индукции). Взятые вместе, оба предположения задают уровень информированности и предсказуемости, достаточный, чтобы ваши математические ожидания оказались в среднем верными. Для изменения ожиданий никаких оснований нет. Если вы думаете, что в дальнейшем ваши ожидания изменятся, значит, вы их уже изменили и поэтому в будущем их не измените. Текущая цена акций зависит от сегодняшних ожиданий относительно того, какой эта цена будет до окончания времен.

Одним из последствий допущения абсолютной рациональности было усиленное использование модели «репрезентативного агента». Поскольку все экономические агенты были признаны рациональными и обладающими одной и той же информацией, постольку экономику можно было считать результатом решений, принятых одним индивидуумом. Это сильно упрощало соответствующую математику. Более поздние работы позволили умерить радикальность данного предположения. Тем не менее даже студенты-первокурсники в ходе своих штудий редко отваживаются заглянуть в мир реальной экономики, где действуют неидеальные агенты.

Гипотеза рациональных ожиданий настолько противоречит здравому смыслу, что далекие от экономической науки люди едва могут поверить в то, что именно она и служит основой современной экономической теории. Впрочем, и сами сторонники этой гипотезы не считают, что она буквально описывает, как люди ведут себя в действительности. Один из представителей этого течения, Роберт

Лукас, всегда подчеркивал гипотетический характер своих моделей. Гипотеза рациональных ожиданий была предложена как решение специфической и конкретной проблемы: какой уровень информации нужен, чтобы рынки были абсолютно эффективными? Зачем экономистам нужны абсолютно эффективные рынки? Затем, говорят они, что такие рынки повышают производительность. «Если мы узнаем, в чем состоит экономическое чудо, — пишет Лукас, — то сможем его совершить»⁶.

Итак, наши теоретики собрались создать идеальный «мир абсолютной эффективности». При этом предполагалось, что такой мир достаточно подкреплён вычислительными способностями человека и самим устройством мироздания, чтобы взять его за основу своих теоретических рассуждений. Экономисты считают рациональным такое поведение, которое соответствует их прогнозным моделям, победившим в дарвинистской «борьбе за существование». К сожалению, большинство политиков не умеют отличить экономическую науку как игру (которую затеяли неглупые люди по причинам, возможно заслуживающим уважения, но крайне абстрактным) от экономики как науки, способной сообщить нам нечто о реальном мире. И эту двусмысленность гипотеза рациональных ожиданий успешно эксплуатирует.

Предположение, что в своем прогнозировании будущего экономические агенты не допускают систематических погрешностей, означает, что любые последовательные меры правительства будут поняты и просчитаны наперед. Это ведет к тому, что теоретики напыщенно называют «постулатом о неэффективности политики». Любая последовательная политика властей, призванная повлиять на экономику, будет неэффективной, если население имеет рациональные ожидания, так как последствия такой политики уже учтены в нынешнем поведении людей. Таким образом, гипотеза рациональных ожиданий обеспечивает интеллектуальный комфорт и поддержку всем тем, кто выступает против вмешательства властей в экономику и против ее регулирования.

Гипотезу рациональных ожиданий разделяют все экономисты господствующего направления, хотя и в неодинаковой степени. В мире «сильных» рациональных ожиданий все ресурсы уже полностью задействованы. Там нет места таким явлениям, как вынужденная безработица, а есть лишь добровольный выбор занятости или праздности. Чрезвычайно важные выводы из такой идеи, как мы

увидим, состоят не просто в том, что политика стимулирования не будет никого стимулировать; наоборот, она способна лишь мешать. Неокейнсианцы принимают гипотезу рациональных ожиданий, но при этом считают, что у экономических агентов информации (временно?) недостаточно для формирования верных ожиданий. Это позволяет им выступать за политические меры как инструмент улучшения экономической ситуации.

В истории мышления гипотеза рациональных ожиданий представляет собой сплав научной рациональности эпохи Просвещения с типичной для американской демократии верой в мудрость толпы. Гипотеза рациональных ожиданий вызревала в недрах экономической науки с начала ее «теоретического» периода, с XVIII века, и для полного ее воплощения в жизнь потребовалась лишь магия математики.

Кроме того, гипотеза рациональных ожиданий связана с демократической «американской мечтой». Рынки, представляющие собой мнение миллионов людей, преследующих личные интересы, знают больше любого правительства. Американский потребитель – это король рынка. Приверженцы гипотезы рациональных ожиданий любят подчеркивать демократический характер этих претензий на рациональность. Она опирается на закон больших чисел, гласящий: чем больше людей, тем вероятнее, что их усредненный выбор окажется оптимальным. У правительств нет способа оказаться мудрее толпы.

Хотя экономисты разрабатывали гипотезу рациональных ожиданий для ничем не ограниченных рынков, эта теория пришлась по душе и сторонникам централизованного планирования. Только представьте, какие гигантские задачи в области линейного программирования пришлось решать советским математикам в 1960-х годах, чтобы придать централизованному планированию рациональный характер!

Основным допущением гипотезы рациональных ожиданий является не столько совершенная конкуренция, сколько исчерпывающая информация. Если бы СССР смог сосредоточить в своих руках всю информацию и вычислительные мощности, которые сегодня – как утверждается – рассеяны по свободным рынкам, то не было бы технических причин, по которым выбор советских руководителей не был бы вполне рациональным в смысле, постулируемом гипотезой рациональных ожиданий.

Теория реальных деловых циклов

Около 40 лет назад экономисты господствующей школы иллюстрировали спады в экономике следующей историей. Есть рабочие, которые хотели бы работать, но не могут, ибо никто их не нанимает. В результате возникает ситуация, когда есть потребители, желающие потреблять, но денег у них нет. В итоге есть предприятия, которые могли бы производить продукцию, но ее никому покупать. Таким образом, экономика, по словам теоретиков, сходит с точки равновесия, где все ресурсы были задействованы полностью.

Объясняя произошедшее, экономисты говорят, что зарплаты и цены реагируют на изменения слишком медленно. Любая переменная (например, технологический шок, вроде создания железных дорог или Интернета) выводит экономику из состояния полной занятости, однако негибкость (или неэластичность, на языке экономистов) зарплат и цен не дает им быстро приспособиться к изменившейся ситуации. Поскольку ни зарплаты, ни цены не поддаются быстрой коррекции, вместо них корректируется выпуск товаров. Так понимала дело старая кейнсианская школа, в ее американском варианте.

Сторонникам гипотезы рациональных ожиданий эта история не нравилась, поскольку она оставляла место для вмешательства государства. Теоретики реального цикла деловой активности сделали альтернативное допущение: рынки всегда саморегулируются. Это вытекает из гипотезы рациональных ожиданий: будущее всегда предсказуемо. Таким образом, эти теоретики считают рецессии и периоды роста реакцией на внешние экономические шоки. Они доказывают, что – чисто теоретически – если рынки не саморегулируются, то у кого-то возникает возможность арбитража, то есть получения прибыли за счет торговли на разных рынках, где цены несколько различаются. Эту возможность «схватывают» рациональные экономические агенты – и быстро приспособливают зарплаты и цены к изменившимся условиям.

Однако, если рынки всегда находятся в равновесии, откуда берутся циклы деловой активности? Прежде всего, из колебаний в темпе технологических изменений, говорит теория реальных деловых циклов. Представьте себе, что технический прогресс замедлился. Тогда предельная производительность части работников па-

дает, а с ней падают и их реальные зарплаты. Они будут реагировать на эти изменения рационально — соглашаясь работать за меньшую плату, на той же или на другой работе, либо проводить больше времени с семьей. Основной спор между теоретиками реального цикла деловой активности и неокейнсианцами идет о том, «как долго падает монетка». Первые утверждают, что адаптация происходит быстро, так что равновесие в условиях полной занятости сохраняется. Неокейнсианцы же доказывают, что люди могут быть в плену, скажем, денежной иллюзии. Так, работник, получающий 25 тысяч фунтов стерлингов, будет сопротивляться снижению зарплаты до 23 750 фунтов, но не росту цен на 5 процентов, хотя на деле это одно и то же. То есть он не согласен на снижение зарплаты в номинальном выражении. В данном случае теория реальных циклов верна только в долгосрочной перспективе, что оправдывает государственное вмешательство с целью возвращения экономики на путь роста в условиях равновесия.

Большинство неэкономистов сочтет теорию реальных деловых циклов просто абсурдной. Иначе думает Роберт Лукас, верховный жрец этой теории. Возьмем, например, разговор между Лукасом и нидерландским экономистом Арьо Кламером в начале 1980-х годов, когда безработица в США равнялась 9,4 процента:

Кламер. Мой знакомый водит такси, хотя по профессии он — бухгалтер, и работу по специальности найти не может. Он явно этим расстроен. Мне кажется, что людей в его положении довольно много.

Лукас (со смехом). Если он все-таки водит такси, то я бы назвал его таксистом.

Кламер. Да, но недовольным таксистом.

Лукас. Ну, знаете, жизнь — это лотерея, иногда тебе выпадает выигрыш, другой раз ты проигрываешь.

Далее Лукас разъясняет, что ситуация с высокой безработицей правильнее всего моделируется как случай неадекватной информации. «Если оглянуться на события 1929–1933 годов, то увидишь массу решений, которые на поверку оказались ошибоч-

ными, так что люди потом кусали локти. Было много рабочих мест, откуда люди сначала увольнялись, а потом жалели, что не остались. Было много вакансий, от которых люди отказывались, считая предложенную зарплату слишком низкой. Три месяца спустя они раскаивались, но было уже поздно. Уволенные специалисты по бухучету не пожелали «крутить баранку» – и сидят без работы, а их бывший товарищ водит такси. Теперь они жалеют, что раньше от этого отказались. Такие ошибки люди совершают постоянно».

Тем не менее Лукас действительно не понимал, почему не происходит взаимной нейтрализации этих «ошибок»⁷.

Теория эффективных рынков

Гипотеза эффективного рынка, по словам Эндрю Смизерса, имеет одно простое допущение: «Акции всегда оценены справедливо»⁸.

Эта теория переносит абсолютно нереальный мир «рациональных ожиданий» и «реальных деловых циклов» без поправок на финансовые рынки. Мало того, ее сторонники видят в финансовом секторе важнейшую сферу применения своих моделей. Согласно этой их теории, цены акций представляют собой точную оценку стоимости активов, учитывающую всю доступную информацию, как публичную, так и частную.

Британское Управление по финансовому регулированию и надзору откровенно приводит те «интеллектуальные допущения», на которых основана его философия:

1. Цены рынка – точные индикаторы рациональной оценки стоимости экономических благ.
2. Развитие секьюритизированного кредита, основанное на создании новых и более ликвидных рынков, улучшило эффективность распределения ресурсов и финансовую стабильность.
3. Степень риска финансовых рынков определяется путем математического анализа, позволяющего установить количественные критерии коммерческого риска.

4. Законы рынка способны эффективно сдерживать порывы экономических агентов, склонных брать на себя слишком высокие риски.

5. Финансовые инновации в целом полезны, ибо рыночная конкуренция, как правило, отсеивает инновации, не создающие добавленной стоимости⁹.

Из этого следует, что:

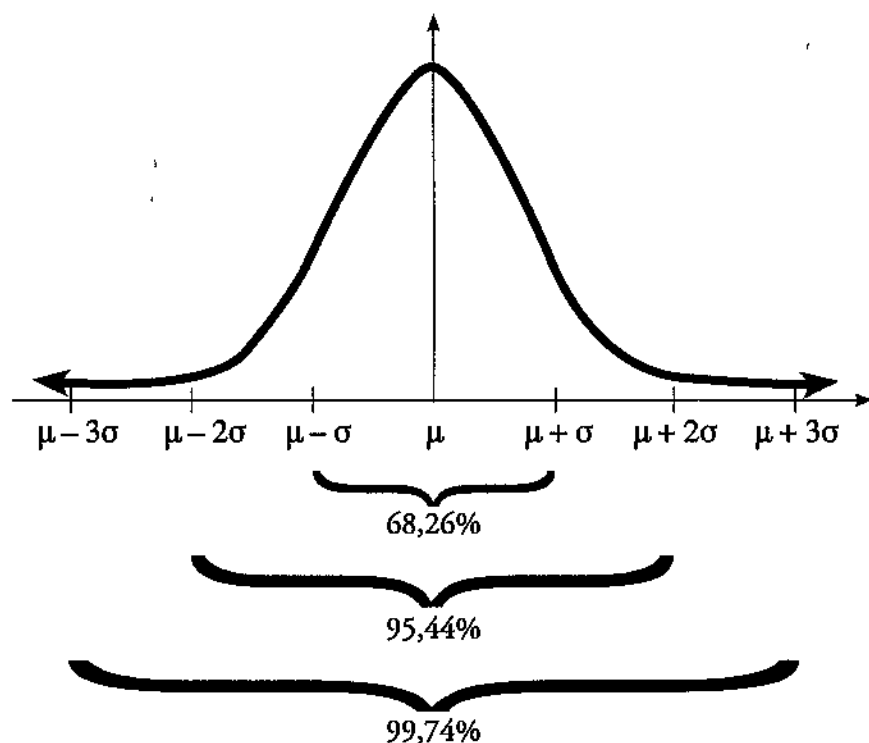
1. Для рынков характерна самокоррекция, причем рыночная дисциплина служит более эффективным средством, чем регулирование или надзор контрольных органов...

2. Главную ответственность за управление рисками несут топ-менеджеры и советы директоров конкретных фирм.

3. Защита потребителя лучше всего осуществляется не столько регулированием рынка финансовых продуктов или прямым вмешательством государства, сколько созданием условий, при которых оптовые рынки являются настолько свободными и прозрачными, насколько возможно¹⁰.

Все модели управления банковскими рисками основаны на теории эффективных рынков. Их задача – определить диапазон вероятностей, в котором произойдут те или иные события. Чисто технически, размах прошлых колебаний доходности позволяет вычислить диапазон ее будущей неопределенности. Размах колебаний и неопределенность результатов измеряются стандартным отклонением или дисперсией.

В основе этих моделей лежит допущение, что распределение риска описывается кривой Гаусса, названной так в честь открывшего ее математика Карла Фридриха Гаусса. Другое ее название – «кривая нормального распределения вероятностей» – отражает общепринятый взгляд на это явление. Имеется в виду такое распределение, где средняя величина является и самой часто встречающейся величиной. Точечные скопления данных образуют кластеры в средней части графика. «Нормальное распределение» графически представляет собой кривую в виде колокола с расплюснутыми краями¹¹.



В таких моделях принимается на веру, что диверсификация снижает уровень риска; если у нас много активов, то риски, уникальные для каждого из них, имеют тенденцию к взаимной нейтрализации, так как они в основном не связаны друг с другом. Модели управления рисками игнорируют возможность почти полной корреляции или общих толчков в движении рисков, свойственных периодам бума или краха. Именно это и произошло в 2008 году, когда 10-процентные риски внезапно превратились в 90-процентные и выше, причем все одновременно.

Недостатки моделей управления рисками чаще всего объясняют тем, что их авторы полагались лишь на самые недавние сведения. Как сказал Алан Гринспен, «распределение вероятностей, оцениваемое преимущественно — или исключительно — для циклов, не включающих в себя период биржевой паники, чревато недооценкой возможности экстремального движения цен... Кроме того, совместные распределения, оцененные за периоды, когда паники не было, чреваты недооценкой корреляции, присущей доходности активов

во время паники»¹². Единственной своей ошибкой Гринспен считает допущение, что высшие менеджеры будут управлять рисками так, чтобы не подвергать опасности свои компании.

Предлагаемое Гринспеном объяснение неудачи не является исчерпывающим. Она вызвана не только недостатком данных; в конечном счете дело в границах пригодности моделей. Нельзя применять модели страхования рисков к вещам, по определению не подлежащим такому страхованию. Известно, что актуарные модели (используемые в страховом бизнесе) и модели микропрогнозирования работают на общей основе исторических данных. Однако аналогия между моделями страхования жизни и имущества, а также страхования от несчастных случаев, с одной стороны, и моделями страхования сложных деривативов, с другой, неправомерна. Хотя и в сфере страхования случаются банкротства (наглядный пример: компания Lloyds), страховщики в совокупности не понесли таких убытков, как инвестиционные банки, поскольку риски, которые они страхуют, в основном поддаются измерению. Располагая новейшей, самой полной статистикой ожидаемой продолжительности жизни, страховые компании точно оценивают суммы премий, позволяющие им осуществлять страховые выплаты. Для них будущее – это статистическое отражение прошлого. Однако другие страховщики, полагаясь на ложную аналогию с ожидаемой продолжительностью жизни, распространили свои методы работы на совокупность явлений, лежащих вне сферы актуарного риска. Они начали предлагать страховку от любых рисков – рыночных, политических, юридических, регулятивных и репутационных, а также рисков ликвидности, невыплаты по кредитам, несоблюдения правил или рисков катастрофических событий. Все эти риски без исключения объявлялись рассчитываемыми, как если бы речь шла о страховании жизни. Поведав страховщикам, крупные банки и пенсионные фонды повалили валам. Мы говорим о политическом риске, а надо бы говорить о политической неопределенности. Нам неизвестно, скажем, вероятное направление развития экономической или политической ситуации в России. Применение понятия «риск» к нестрахуемым событиям вносит в жизнь ощущение мнимой стабильности, которое успокаивает рынки, но не имеет научного обоснования.

Лишь немногие руководители и советы директоров банков, которые должны были управлять рисками, разбирались в математических тонкостях соответствующих моделей. Однако это не меша-

ло банкам «продавать» эти модели – самим себе или окружающим. Одна из самых распространенных моделей определения цены опционов – формула Блэка–Шоулза – основана на «нормальном распределении» и игнорирует возможность чрезвычайных событий. После появления «черных лебедей» (технический термин для обозначения крайне маловероятных событий, имеющих значительные последствия) фондовые опционы ответственных банковских работников угодили в «черную дыру».

Забавно, что в Turner Review¹³ содержится пожелание, чтобы научное сообщество бросило вызов «стандартной логике», тогда как именно экономисты – представители деловой и академической элиты – были авторами той «стандартной логики», что довела финансовую систему до краха. В публикации приводится обзор МВФ за апрель 2006 года (Global Financial Stability Review), где говорится: «Растет понимание того, что банки, распределив кредитный риск на крупные и разнообразные группы инвесторов (вместо того, чтобы сосредоточить его на своих балансах), способствовали большей устойчивости как банковской отрасли, так и финансовой системы в целом. Рост устойчивости банков виден в снижении числа банкротств и в оптимизации резервов на покрытие плохих кредитов. В итоге коммерческие банки сегодня меньше подвержены угрозе кредитных или экономических потрясений»¹⁴. Это напоминает точку зрения профессора Ирвинга Фишера, в октябре 1929 года уверявшего, что цены акций на Уолл-стрит вышли «на перманентно высокое плато». В ноябре, после краха котировок, профессор утверждал, что «конец фазы падения фондового рынка, видимо, произойдет очень скоро, максимум – через несколько дней»¹⁵. Для своего времени он был успешным теоретиком рынка; его оптимизм, вероятно, подкреплялся и ощутимой личной заинтересованностью. Впрочем, этот профессор – со всем его оптимизмом – обанкротился, причем во всех смыслах.

Критика экономической картины, описываемой кривой Гаусса

Из экономистов посткейнсианской школы в научном мире более всех известен Пол Дэвидсон, оставшийся наиболее верным духу «Общей теории» Кейнса¹⁶. Он всегда был едва ли не единственным,

кто твердил, что все экономисты, независимо от направления (классического, неоклассического или неокейнсианского) предали наследие Кейнса, приняв эргодическую аксиому, гласящую, что любое ожидаемое в будущем явление статистически отражено в текущих и прошлых рыночных ценах. Сделав в своей интерпретации Кейнса упор на понятие неопределенности, Дэвидсон с его неэргодической точкой зрения и с убеждением, что деньги служат средством сбережения, дает наиболее перспективное объяснение возможного кризиса экономики неуправляемого рынка и того, почему без стимулирующих действий правительства она останется в кризисном состоянии.

Вполне разделяя мнение математика Бенуа Мандельброта о том, что основанные на кривой Гаусса прогнозные модели не учитывают большую дискретность динамики фондовых цен, Нассим Талеб подчеркивает роль «черных лебедей». В отличие от мира естественных наук, пишет Талеб, экономика находится под воздействием подобного рода редких и чрезвычайных событий. «Кривая Гаусса игнорирует большие отклонения, не может ими оперировать — и даже убеждает нас в том, что мы «приручили неопределенность»¹⁷. Таким образом, те, кто пытается управлять рисками, имеют дело с неопределенностью без «черных лебедей». Иными словами, в периоды, когда рынки переживают максимум перемен, экономические модели, основанные на повторении ранее наблюдавшихся явлений, дают сбой. Типичный случай — когда начинает преобладать поведение толпы. Кто-то из авторов *Wall Street Journal* перефразировал известную строчку: «Вывод, очевидно, состоит в том, что уж лучше ошибаться, чем одному остаться»¹⁸. Подобные высказывания эхом повторяют мнение Кейнса о ловушках статистики.

Впрочем, талебовы «черные лебеди» не имеют отношения к Кейнсу. Это крайне маловероятные события, однако и для них есть своя вероятность (хотя и весьма низкая). По Кейнсу, понятие неопределенности в принципе не рассчитано на то, чтобы можно было примыслить ему какую-либо вероятность.

Еще одним критиком взгляда на мир «из-под кривой Гаусса» является Джордж Сорос. В книге «Алхимия финансов» он развивает идею «рефлексивности». Ошибочные взгляды на конъюнктуру имеют тенденцию усиливать друг друга, что ведет к кумулятивным сдвигам в ту или другую сторону. «Таким образом, цены обычно поднимаются слишком высоко или остаются слишком низкими

в течение слишком долгого времени, так как люди «зацикливаются» на своем неполном видении общей картины» (курсив мой. — *Авт.*)¹⁹. Из-за этой рефлексивности импульс уводит рынок далеко от зоны равновесия. Вопрос об объективном существовании «территории равновесия» остается открытым.

Неэкономисту может показаться, что такие споры не имеют отношения к поискам выхода из нынешнего кризиса. Думать так — значит игнорировать влияние этих споров на экономическую политику. Политика, возникшая в русле революции Рейгана — Тэтчер, во многом отражала идеи экономистов неоклассической школы. Стабильность цен (с недавнего времени известная как «таргетирование инфляции») стала главной, если не единственной целью макроэкономистов. Теперь принято считать, что для обеспечения макроэкономической стабильности достаточно лишь денежной политики. Общественное доверие к этой политике обеспечивается стабильной и предсказуемой реакцией монетарных властей на экономические события — без сюрпризов и неожиданных шагов. Бюджеты должны быть сбалансированы, а отношение долга к ВВП стабилизировано, ибо рост задолженности угрожает платежеспособности государства (дефицит бюджета ведет лишь к росту процентных ставок и, как следствие, вытеснению более эффективных частных инвестиций). В осуществлении этой политики участвовали центральные банки с их таргетированием инфляции и с механическими правилами, вроде правила Тэйлора, которое соотносит изменение учетной ставки с прогнозами инфляции. Неоклассическая теория лежала и в основе широкого процесса дерегулирования банковской деятельности в последние 20 лет: это и отмена закона Гласса—Стиголла, и сделанный в Базельских соглашениях упор на самостоятельную оценку риска банками, и отказ от регулирования рынка деривативов.

Неспособность теоретиков объяснить нынешний кризис

Как и следовало ожидать, экономистам неоклассической школы с учетом всех исповедуемых ими теорий было трудно признать наступление нынешнего кризиса. Если рынки эффективны, то на них, мол, не появляются «черные лебеди». Следовательно, кризис — результат ошибок в экономической политике. Как мы уже видели, экономисты консервативной школы считают типичной ошибкой

монетарными методами создавать избыточную денежную массу. Это соответствует тому, как Хайек и Фридман объясняли Великую депрессию 1929–1932 годов, но такой теоретический подход представляет опасность. Подразумевается, что экономические агенты становятся жертвами «денежной иллюзии», однако, если они впрямь абсолютно рациональны, им следовало бы знать о чрезмерной дешевизне денег. Таким образом, адепты неоклассической школы должны оставить мысль о рациональных ожиданиях.

Впрочем, в попытках объяснить кризис беспомощны и неокейнсианцы. Они ведут двойную жизнь: принимают макроэкономические модели, где допущение совершенной информации делает финансовые рынки излишними, но одновременно разрабатывают микроэкономические модели, показывающие, что эти рынки могут рухнуть. Неокейнсианцы достигают этих «высот» здравого смысла путем смягчения концепции полной осведомленности. Вот что думает по этому поводу неокейнсианец Джо Стиглиц: «Падение финансовых рынков... выявило значимость недостаточной осведомленности... результаты очевидны: финансовая система не выполнила возложенных на нее задач эффективного распределения капитала и управления рисками»²⁰. Главная причина краха рынков, открытая неокейнсианцами: «асимметричность информации». У инсайдеров перед непосвященными имеются явные преимущества, которые можно использовать для извлечения прибыли. Случай асимметричной информации легко рассмотреть на примере облигаций, обеспеченных долговыми обязательствами (CDO). Аналогично, можно привести целый ряд потенциальных «рыночных проблем» в объяснение того, почему финансовые рынки не демонстрируют совершенную эффективность: здесь и организационные трудности, неэффективные стимулы, неблагоприятные внешние факторы, балансовые риски и т.д. Однако у неокейнсианцев, в отличие от Кейнса, нет макроэкономической модели, способной приспособливаться ко всем этим несовершенствам. Они не умеют встроить дестабилизирующие воздействия денежного фактора в свои общеэкономические модели, остающиеся безнадежно «неоклассическими». Так, например, один из них – Роберт Шиллер – показал, что рост цен на дома неустойчив, но проигнорировал финансовые последствия, которыми для секьюритизированной банковской системы был чреват готовый вот-вот лопнуть пузырь на рынке недвижимости²¹.

Асимметричность информации не может объяснить кризисов, возникающих из-за неопределенности. Нынешний – кризис симме-

тричного незнания, а не «асимметричного знания»²². Как отмечает Талей, банкиры проявили не только алчность, но и «феноменальную склонность к самообману»²³. Роберт Мертон и Майрон Шоулз, лауреаты Нобелевской премии 1997 года за разработку методов оценки деривативов, свято верили в модели, которые в 1998 году привели их хедж-фонд Long Term Capital Management к краху. Они использовали «негодные математические расчеты на основе кривой Гаусса, убедив самих себя в том, что это – “большая наука”, и тем самым выставили в глупом виде все финансовое сообщество»²⁴. Общий кризис всякий раз содержит элементы как обмана, так и самообмана. Обычно мы спотыкаемся на том, что – по бессмертному выражению Дональда Рамсфелда – представляет собой «неизвестные неизвестные» (unknown unknowns). Если бы наше знание было абсолютным, то не случилось бы и общих кризисов. Однако абсолютным знанием обладает лишь Господь, который на бирже не играет.

Хотя неокейнсианские модели не могут объяснить текущий кризис, они более утилитарны в политическом смысле, так как оправдывают решение экономических проблем по пословице: «Клин клином вышибают». Это означает, что если рынок уже непоправимо разбалансирован, то дальнейшее вмешательство, скажем, со стороны налоговых или регулятивных властей может улучшить ситуацию.

Экономисты не способны объяснить причины кризиса потому, что трактовки рациональности и системного краха в принципе несовместимы. Без дополнительных логических усилий экономисты не в силах перейти от портрета человека, озабоченного максимизацией своих выгод, к картине взлетов и падений экономики с ее регулярными депрессиями. Эту проблему неокейнсианцы решают так: люди, мол, рациональны, но им не хватает информации. Вариант: поведение людей иррационально, поэтому эффективных рынков не существует. В этом весь пафос бихевиористской экономической теории. Однако эпистемологический источник этой иррациональности слабо изучен. Принятие «иррациональности» в качестве универсального объяснения «аномальных распределений» граничит с теоретической паникой²⁵. Другая линия обороны – повторять (вслед за Гринспеном), что нынешние несчастья – это происходящие раз в 100 лет (необъяснимые) события и что в любое другое время рынки ведут себя абсолютно рационально. Ни одно из этих объяснений не работает, так как все они игнорируют влияние, которое на поведение людей оказывает неустраняемая неопределенность.

Споры о стимулировании экономики

Влияние идей на экономическую политику ярко отражается в спорах о том, как прекратить спад. Экономисты неоклассической школы верят в непрерывное саморегулирование рынка, тогда как неокейнсианцы – в то, что крах рынков происходит из-за неполной осведомленности и иных проблем. Считают ли они крах рынка явлением обязательным, не столь очевидно. Обычно и те и другие поглощены собственными теориями, но по вопросу о стимулировании между ними возникают споры, похожие на семейные склоки. Экономисты неоклассической школы в целом полагают, что стимулирование должен осуществлять Центробанк с помощью печатного станка. Неокейнсианцы же считают, что это следует делать правительству через механизм бюджетного дефицита, финансируемого путем выпуска облигаций, и через прямое расходование денег на инфраструктурные проекты.

Экономисты неоклассической школы не могут объяснить нынешний спад ничем иным, кроме «непредсказуемых потрясений», вызвавших крах денежного предложения. Милтон Фридман считал, что Великая депрессия произошла потому, что Совет управляющих ФРС не решился компенсировать сокращение денежной массы с помощью операций на открытом рынке. Вторя Фридману, Лукас одобряет действия ФРС по дополнительному вливанию в экономику США сотен миллиардов долларов. В августе 2009 года он разъяснял: «Денежная политика Бена Бернанке стала самой полезной мерой против рецессии и в ближайшие месяцы даст, на мой взгляд, большие преимущества. Эта политика отличается быстротой и гибкостью. Иного способа так быстро влить столь крупные средства в финансовую систему нет. Эти миллиарды долларов при необходимости можно столь же быстро вывести из системы. Они поступают в виде займов и не влекут за собой ни создания госпредприятий, ни приобретения государством долей в частных фирмах, ни фиксации цен. Они также не требуют ни новых методов контроля над компаниями, ни появления у правительства лишних функций по распределению капитала среди хозяйственных отраслей. Все это представляется мне важными достоинствами такой политики»²⁶.

Уступки реальному миру вводят Лукаса в теоретический ступор. По неоклассической теории, рыночные экономики не нуждаются в стимулировании. Они всегда реагируют на потрясения эффективно;

там нет положительного спроса на деньги; поскольку экономические агенты точно прогнозируют инфляцию, постольку денежные вливания не имеют стимулирующего эффекта.

С другой стороны, Пол Кругман постоянно выступает за бюджетное стимулирование на базе государственных расходов. Он вторит Кейнсу, писавшему, что эффект от денежной политики не гарантирован. В самом деле, «рост госрасходов – это как раз “то, что доктор прописал”, и беспокоиться по поводу бюджетного дефицита не стоит». Федеральному правительству следует «дать безработным достойные пособия... предоставить властям штатов и муниципалитетов чрезвычайную помощь... выкупить ипотечные кредиты... и реструктуризировать задолженность семей, чтобы они могли остаться в своих домах. Кроме того, самое время заняться серьезными инфраструктурными проектами, которые в любом случае необходимы стране»²⁷.

По мнению Кругмана, Новый курс²⁸ имел лишь «ограниченный, краткосрочный успех, так как экономическая политика Франклина Рузвельта была слишком осторожной». Окружению Обамы следует «подсчитать, какая помощь нужна экономике, и накинуть еще 50 процентов»²⁹. Вновь появился спрос на экономическую теорию для условий депрессии, в которых «обычные правила экономической политики неприменимы: в новых условиях добродетель превращается в порок, осторожность оборачивается риском, предусмотрительность – глупостью. Чтобы вытащить нас из губительного водоворота, Федеральному правительству нужен план экономического стимулирования в виде дополнительных затрат»³⁰. «В нынешних условиях не время искать компромисс между тем, что хорошо в краткосрочной перспективе, а что – в долгосрочной»³¹. Одной лишь схемы рекапитализации банков недостаточно, и придется приблизиться «к полной национализации значительной части финансовой системы». Вторя большинству неокейнсианцев, Кругман доказывает, что стимулы должны иметь форму расходов, а не налоговых льгот (кроме льгот для малообеспеченных граждан), так как часть этих льгот превращается не в расходы, а в накопления»³².

По контрасту, почти все экономисты «пресноводной школы» выступают против финансового стимулирования. Типичный ее представитель, Гэри Беккер из Чикагского университета (тоже нобелевский лауреат), предупреждает, что «реальная ценность правительственных программ может оказаться небольшой, так как они будут составлять в спешке и, по всей вероятности, сопровождаться политическими

Кохрейн недвусмысленно утверждает, что чуждые правительству автоматически конвертированы в инвестиции, а любые правитель-

Пол Круман был взбешен:

Во-первых, если деньги не планируются печатать, то их надо где-то доставать. Если правительство займет у тебя доллар, то это тот самый доллар, который ты не потратишь или не одолжишь какой-нибудь фирме на ее новые инвестиции. Каждый лишний доллар правительственных расходов означает, что частные расходы стали на доллар меньше. Рабочие места, созданные при помощи мер государственного стимулирования, лишь восполняют потерю рабочих мест, вызванную сокращением частных расходов. Мы можем строить дороги вместо фабрик, но никакие фискальные стимулы не помогут нам строить большее количество и того и другого³⁴.

играми вокруг "казенного пирога" и прочими проявлениями неэффективности». Беккер утверждает, что в этом случае расходы могут принести больше вреда, чем пользы. Анализа, проведенный одной из групп налогоплательщиков, выступающих за ограничение функций правительства (Americans for Limited Government), вскрыл интересные вещи. Ллан Обамы по стимулированию, оцениваемая в 800 миллиардов долларов, включает выделение 200 миллионов долларов на увеличение торгового центра National Mall и миллионные затраты на новые авто для федеральных бюрократов³⁵. Бюджет расходов на контрацептивные средства вообще вышел скандал. Если под понятие чрезвычайного стимулирования подходить покупка автомобилей и презервативов, тогда что не подходит? Подобная критика повторяет нападки консерваторов на Новый курс (как на «мартышкин труд»). Действительно, консервативно мыслящие историки экономических отношений пишут, что Новый курс затормозил то, что должно было бы стать естественным выходом экономики из депрессии.

На теоретическом уровне возражения консерваторов против фискальных стимулов являются перепевками аргументации британского то казначейства против организации общественных работ в 1929–1931 годах. Тогда Казначейство утверждало, что для таких работ необходимо либо напечатать побольше денег, либо «изъять» часть средств из действующих статей расходов. Тот же довод в 2009 году воспроизвел профессор Чикагского университета Джон Кохрейн:

тельствующие заимствования происходят в ущерб инвестиционному циклу.

Одним из важнейших аспектов деятельности Кейнса было опровержение закона Сэя, утверждавшего, что совокупный спрос поглощает все, что предлагается на рынке. Как показал Кейнс, тот факт, что расходы равны доходам или – говоря иначе – накопления равны инвестициям, не значит, что расходы всегда достаточны, чтобы экономические ресурсы нашли свое полное применение. Это также не значит, что инвестиций всегда достаточно, чтобы использовались те накопления, которые экономика имела бы, находишься она в состоянии полной занятости.

Чтобы прийти к этому выводу, потребовались громадные интеллектуальные усилия. Поэтому печально сознавать даже не столько то, что люди, подобные Джону Кохрейну, не согласны с выводами Кейнса, сколько то, что они, очевидно, совершенно не в курсе всей его аргументации³⁵.

Довод Крутмана неопровержим. Утверждение (как оно сформулировано в Докладе BIS), будто «постоянное наличие крупного государственного долга ведет к уменьшению накопления капитала, замедлению роста производительности и ухудшению долгосрочных перспектив развития», справедливо, но лишь при условии, что экономика уже находится на пределе своих возможностей или близка к нему. В таком случае неизменно высокий уровень государственных расходов ведет к «вытеснению» из экономики более прибыльных частных инвестиций. Однако мы находимся в иной ситуации. Когда объем производства оказывается как минимум на 6 процентов меньше потенциала, выявленного в предыдущий период, рост государственных расходов идет не в ущерб накоплению капитала. Государственные средства замещают капиталовложения, которые не были сделаны из-за кризисного сжатия экономики. Правительства тратят так много из-за того, что частный сектор мало инвестирует. Преждевременная «консолидация бюджетов» грозит отключить «систему жизнеобеспечения», от которой сегодня зависит экономика большинства развитых стран.

Столь же несостоятелен и довод монетаристов, будто необходимым и достаточным условием для возрождения частных инвестиций является дополнительное печатание денег. В его основе – предположение, что люди – если у них появится вдвое больше денег, чем им нужно, – потратят лишние средства на покупку товаров или на инве-

стиции, из-за чего вырастут цены или объемы производства. Это было бы так, если бы реальные финансовые возможности людей совпадали с желаниями. Однако в условиях «балансовой рецессии» (*balance sheet recession*) все выглядит иначе. Банки, домохозяйства и фирмы стремятся пополнить денежный баланс, чтобы погасить задолженность. Объемы денежного предложения (то есть деньги, выпущенные центробанками) выросли гораздо больше, чем объемы средств, поступивших на депозиты. В своей аргументации монетаристы игнорируют тенденцию к восстановлению балансов частного сектора, сильно пострадавших из-за падения цен на активы, особенно на недвижимость, что повсеместно привело к резкому росту частных накоплений. Опыт длительной японской рецессии в 1990-х годах подтверждает: если частный сектор уменьшит кредитный рычаг (то есть откажется от расходов ради погашения задолженности), то отказ государственного сектора от новых заимствований (то есть сокращение дефицита бюджета) приведет не к ослаблению, а к углублению рецессии. Это явление Кейнс назвал «парадоксом бережливости». Для выхода из рецессии важно не само количество имеющихся денег, а их расходование – и, как Кейнс советовал в 1936 году, «пока стакан не осушил, не говори, что не пролил» (*there's many a slip 'twixt cup and lip*).

ВЫВОД

Позиция Кейнса крайне проста. Он не стал бы заниматься предсказанием финансовых катастроф – наоборот, он отверг бы ту мысль, что экономическую жизнь можно свести к просчитываемому – и поэтому прогнозируемому – риску. Экономическая школа, взявшая на вооружение идеи Кейнса, создала бы систему, подготовленную к такого рода непредсказуемым событиям. Экономическая школа, господствовавшая в науке последние 30 лет, поощряла и продвигала в жизнь систему, сделавшую экономические катастрофы возможными, и даже чаще чем раз в 100 лет. Это делалось в силу ложной уверенности в том, что все риски можно точно оценить и что поэтому рынки оптимальным образом регулируют себя сами. Неокейнсианцы, поставившие под сомнение политику рыночных фундаменталистов, потерпели поражение, потому что приняли их основные послышки; между тем в экономической науке логика – это все. Но о какого рода логике идет речь? Настало время представить читателю Мастера.

ЧАСТЬ II

Взлет и падение
кейнсианской
экономической
школы

НЕСКОЛЬКО ЖИЗНЕЙ КЕЙНСА

МНОГОГРАННЫЙ ГЕНИЙ

Родившийся в 1883 году в семье профессора, Джон Мейнард Кейнс был продуктом кембриджской цивилизации в самом ее расцвете. В круг Кейнса входили не только известные философы – Джордж Эдвард Мур, Бертран Рассел, Людвиг Витгенштейн, но и такое экзотичное порождение Кембриджа, как Блумсберийская группа. Это был кружок писателей и художников, с которыми Кейнса связывала тесная дружба. Его окружала атмосфера брожения умов и пробуждения сексуальности, характерная для перехода от викторианской Англии к эпохе короля Эдуарда VII.

Кейнс был практичным человеком. После Первой мировой войны он принялся спасать капиталистическую систему, от которой сам не был в восторге, но которую считал наиболее прочной гарантией сохранения цивилизации. В то же время Кейнс полагал, что стремление к богатству – лишь средство, а не цель, каковую он видел в том, чтобы сделать жизнь «разумной, приятной и достойной». Не слишком высоко ставил он даже и экономическую науку, мечтая, что со временем работа экономиста станет такой же утилитарной, как труд зубного врача¹. Все это сделало Кейнса – по словам его жены, русской балерины Лидии Лопуховой, – «больше чем экономистом». Сам он считал, что «все эти миры обогащают представление об экономике, позволяя гораздо глубже понять человеческую природу, в отличие от узкопрофессиональной трактовки “человека экономического”». По сути, Кейнса – с его многочисленными интересами – можно считать самым блестящим неэкономистом, который когда-либо изучал экономику. В этом одновременно и его величие, и уязвимость. Кейнс обогатил экономическую науку, углубив наши знания человеческого поведения, особенно в то бурное, противоречивое время. Однако эти яркие прозрения не были (и не могли быть) должным образом встроены в официальную экономическую

доктрину, которая при первом же удобном случае от них избавилась. В 1930-х годах образ жизни Кейнса стал более размеренным, зато работа – гораздо более творческой и напряженной. Неустанный труд на благо родной страны подорвал его здоровье – и в 1946 году Кейнс скончался от сердечного приступа.

Суждения Кейнса о том, как работают рынки, отразили (пусть не напрямую) его личный опыт, особенно опыт биржевого игрока и инвестора: в этом он напоминал Джорджа Сороса и Уоррена Баффета. Он отлично умел использовать «данные опыта» – как своего, так и чужого – и теоретически объяснял то, как реально работает рыночная система. Этим Кейнс отличается от чистых теоретиков, отвернувшихся от хаоса жизни, чтобы созерцать гармонию своих моделей. Как экономист Кейнс опирался на «реалистичность предположений», в пику теоретикам разных эпох, которые главным достоинством своих моделей считали «идеальность предположений».

Его собственные идеи были в основном практическими. В послужном списке Кейнса весомую долю составляла административная деятельность: несколько лет он прослужил в Британском госаппарате (в Управлении по делам Индии и в Казначействе). Главной чертой Кейнса как государственного служащего была способность применять теорию на практике. В значительной части теория Кейнса создавалась «с колес», в ответ на конкретные потребности. Теоретические размышления превращались в емкие планы, которые можно было воплощать на деле в существующих госучреждениях, при этом не нарушая сложившейся практики и тем более не ломая общественный строй. Кейнс был сторонником эволюции, а не революции.

Лишь немногие считают Кейнса философом, между тем в своих трудах по экономике он вдохновлялся философскими идеями. Его суждения об экономической жизни, ее целях и смысле всегда были этически выдержанными. Подобно многим экономистам, Кейнс был одновременно ученым и проповедником, что позволяло ему применять свои многочисленные таланты для «постановки диагноза и выписки рецептов» в целях излечения современных экономических недугов.

Каким экономистом был Кейнс? В некрологе на смерть своего учителя, Альфреда Маршалла, он писал:

Великий экономист должен обладать редким сочетанием талантов... Он должен быть – в известной мере – математиком, историком, государственным деятелем и философом. Он должен мыслить

символами и хорошо владеть словом. Он должен понимать частное в контексте общего и уметь одной мыслью с легкостью касаться и абстрактного, и конкретного. Он должен изучать настоящее в свете прошлого — ради будущего. Ничто в человеческой природе и институтах общества не должно ускользать от его внимания. Он должен одновременно быть целеустремленным и отстраненным; неподкупным и обращенным к небу, как истинный художник, но при этом твердо стоять на ногах и быть практичным, как политический деятель².

С Альфредом Маршаллом этот портрет имеет мало сходства, зато сильно напоминает человека по имени Джон Мейнард Кейнс.

Кейнс был бесконечно любознательным человеком и не мог затронуть ни одного вопроса, не выстроив вокруг него собственную теорию, порой самую фантастичную. Живший в XVIII веке Исаак Ньютон был для него «не первым рационалистом, а последним из волшебников». В зрелости Кейнс сетовал, что у молодых экономистов нет «должного образования», то есть что они не умеют интерпретировать экономические факты, опираясь на широкую культурную базу.

Сила его интеллекта была феноменальной. Бертран Рассел, один из умнейших людей своего времени, писал о Кейнсе так: «Самый острый, самый ясный ум из всех, кого я когда-либо знал. Когда мы спорили, казалось, будто на кону стоит моя жизнь, и мне редко удавалось закончить разговор, не почувствовав себя профаном». Другие, например историк искусства Кеннет Кларк, считали, что Кейнс тратил свой дар слишком щедро, «никогда не переключая фары на ближний свет».

Его ум был подвижным как ртуть: Кейнс был способен быстро менять свое мнение о предмете. Ему нравилось играть с идеями, однако, как замечает его друг, брокер Освальд Фолк, «даже пойдя по ложному следу, он возвращался и ухватывал ход событий раньше, чем другие».

Кейнс был самым «интуитивным» из экономистов; он имел редкую способность видеть вещи глобально и вместе с тем проникать в суть конкретных ситуаций. Он обладал таким же богатым научным воображением, какое приписывал Фрейду. У Фрейда оно, по словам Кейнса, было «способно породить массу новаторских идей, ярких возможностей, рабочих гипотез, которые — хотя и недоказуемые — прочно опираются на интуицию и опыт». За Томасом Мальтусом

Кейнс признавал глубокую научную интуицию; разделял мнение Огастеса де Моргана о Ньютоне, «который был столь успешен в своих научных догадках, как будто знал много больше, чем мог доказать». В своих собственных недоказуемых предположениях Кейнс был уверен не меньше.

Он ценил в Мальтусе «необычное сочетание двух способностей: сохранять непредвзятое отношение к вечно меняющейся картине нашего опыта — и всегда применять к ней принципы логического мышления»³. Здесь кратко выражена собственная экономическая философия Кейнса. В 1938 году он говорил Рок Хэрроду, что экономическая наука — это «умение мыслить [хозяйственными] моделями в сочетании с искусством выбирать модели, адекватные современному миру... Хороших экономистов мало, так как способность проявлять «острую наблюдательность» при выборе подходящих моделей... оказывается большой редкостью»⁴. Кейнс уделял пристальное внимание экономическим фактам, обычно в статистической форме. Он говорил, что его самые удачные мысли приходят тогда, когда он «возится с цифрами, пытаясь понять, что бы они значили». Как любого экономиста, его увлекал поиск корреляции в сопоставляемых эмпирических данных. В то же время из ряда других Кейнс выделялся скептическим отношением к эконометрике — то есть к использованию статистических приемов для прогнозирования будущего. Он приветствовал улучшение методов статистики, и не только как средства для определения, например, коэффициента регрессии, но и в качестве инструмента, позволяющего экономисту применять интуицию. Кейнс полагал, что статистика в руках философски неграмотных людей представляет собой коварное и опасное оружие.

Среди экономистов XX века Кейнс был величайшим мастером убеждать (кое-кто полагает, что это почетное место с ним разделяет Милтон Фридман). Из современных видных экономистов серьезно относятся к задаче убеждения общественности лишь Пол Кругман и Джо Стиглиц. Успех Кейнса как экономиста неотделим от его стиля — подобно тому, как фиаско (иначе не скажешь) текущего экономического мейнстрима тоже уходит корнями в его стиль.

В чем был секрет Кейнса? Значительная часть его жизни прошла среди писателей — это Вирджиния Вулф, Эдвард Морган Форстер, Литтон Стречи (чье чувство юмора, несомненно, повлияло на Кейнса). Он был изрядно начитан в философии. Образность его стиля имела религиозную основу, но ясность и краткость высказывания,

безошибочное чувство слова, редкое умение простым языком передать сложные понятия — все это были врожденные качества его выдающегося ума. Кейнс мастерски владел литературным языком, но — что важнее — всегда стремился выражать мысли ясно, обычными словами. В риторике его стиль ближе всего к тому, что Аристотель называл энтимемой — «сокращенным силлогизмом», уместным в рассуждениях о «вещах изменчивых» и в своих послылках апеллирующим к социальному опыту аудитории.

Тяга Кейнса к обобщениям часто вступала в противоречие с его обостренным вниманием к подробностям. Одним из блестящих, но вместе с тем и необычных свойств его ума была именно способность «одним движением мысли касаться сразу и абстрактного, и конкретного». Его современник, Курт Сингер, вспоминает, что Кейнс своей «манерой жестикулировать, смотреть и говорить... напоминал птицу, с невероятной быстротой кружащуюся высоко в небе — и вдруг с неумолимой точностью бросающуюся вниз — на некий факт или мысль...». Коллеги нередко упрекали Кейнса за смешение абстрактного и конкретного. Йозеф Шумпетер критиковал его за то, что тот «под видом обобщенной научной истины предлагает совет, имеющий смысл лишь в конкретной исторической ситуации, для практических нужд». Кейнс конструировал «особые примеры, которые в его собственном восприятии и изложении приобретали видимость опасной универсальности». Коллега по Кембриджу, Деннис Робертсон, называл «Общую теорию» Кейнса «теорией очень глубокого спада». Курт Сингер также задавался вопросом, не была ли эта теория «разработана для конкретной ситуации, на которую сильно повлияли политические неурядицы и их психологические последствия в сложное межвоенное время, и не имел ли он [Кейнс] дело с явлением, которое было по сути уникальным и едва ли могло повториться».

Кейнс успешно отражал обвинения, говоря, что мир, конструируемый классической теорией, «не совпадает с миром, в котором мы на самом деле живем». Спор о том, что является нормой, а что — аномалией и можно ли ту или иную эпоху обоснованно считать тем или другим, все еще составляет суть теоретических построений от экономики — и парализует попытки этой науки быть полезной тому, кто принимает политические решения.

В уже опубликованной мною биографии Кейнса я называю его «необычным экономистом». Теперь я скажу больше. В душе он вообще не был экономистом. Разумеется, Кейнс «разбирался» в эконо-

мике, причем наилучшим образом. Он надевал маску экономиста «для солидности» — так же, как облачался в темный костюм и котелок для работы в Сити. Однако Кейнс не верил в систему идей, которыми жили — и живут — экономисты; он не молился в их храме; это был еретик, лишь соблюдавший приличия. В былые времена его заставили бы отречься от своих идей, возможно, даже сожгли бы на костре. Лишь права, свободы и запросы нового времени позволили Кейнсу привлечь к себе внимание этой научной «церкви». Только человек, глубоко убежденный в своей правоте, человек выдающегося ума, полный любви к соотечественникам и всему человечеству, мог взяться за переосмысление значительной части интеллектуальной традиции Запада. Однако именно на это Кейнс и замахнулся, и можно лишь удивляться тому, как много ему удалось сделать. Кейнс очаровывал и восхищал современников; свет его интеллекта шел к ним еще три десятка лет после его смерти. Однако идеи его оказались до странности чуждыми интересам технократов, которым по наследству досталась его мантия. Они пытались приспособить эти идеи к своим нуждам, но это было трудно и привело к путанице; следующее поколение и вовсе отказалось от наследия Кейнса. В потрясенном, но еще не разрушенном храме экономической науки возобладала теоретическая ортодоксия.

Опыт Кейнса в сфере бизнеса

Свои экономические теории Кейнс во многом почерпнул из собственного опыта — главным образом как биржевого игрока и инвестора, в меньшей мере как государственного чиновника. Исключая краткий период в 1920-х годах, когда Кейнс работал над планом расширения рынка для текстильной индустрии Ланкашира, где простаивали производственные мощности, его знания о том, как «делать вещи», были поверхностны (в отличие от умения «делать деньги»). Последнее не следует понимать в ироническом смысле, какой ему придает современная раздутая роль финансовой системы. Друг и коллега Кейнса, финансист Николас Дэйвенпорт, отмечал: «Именно понимание того, что такое инстинкт биржевого игрока, сделало Кейнса великим экономистом». Успех в бизнесе придавал авторитетность его высказываниям по экономическим вопросам. Деловые люди — практики — уважают теоретиков, умеющих делать

деньги (именно благодаря своим миллиардным состояниям и Баффет, и Сорос привлекают сегодня внимание общества). Кейнс был всегда в эпицентре – или вблизи – величайших финансовых потрясений своего времени: его денежная теория, из которой позже выросла «Общая теория», опиралась на все множество данных о событиях в финансовом мире. Свою карьеру Кейнс завершил на посту главы Банка Англии – Центрального банка страны.

Его первый (и единственный) личный опыт работы в условиях кредитного кризиса пришелся на начало Первой мировой войны, когда Кейнс (в возрасте 21 года) после Кембриджа поступил в Казначейство. Тогда на балансах коммерческих банков появилась масса «плохих долгов» – не из-за безответственного кредитования, а из-за ограничений на валютные операции, введенных воюющими сторонами. Меры валютного контроля не позволяли иностранным покупателям британских товаров и ценных бумаг переводить деньги для оплаты услуг посредников, ранее профинансировавших их сделки за счет займов у коммерческих банков. Акцептные дома (торговые банки) Сити не могли расплатиться с учетными домами, где они ранее заняли деньги, а учетные дома (в то время – аналог современного оптового рынка) не могли вернуть авансы, полученные от коммерческих банков. Активы, которые банки считали ликвидными, внезапно стали неликвидными; банки прекратили выдавать кредиты и несколько дней даже отказывались возвращать деньги вкладчикам. Правительство закрыло Фондовую биржу; поговаривали даже, что Великобритании придется на время отказаться от золотого стандарта. Кейнс описывал этот кризис так: «Если А должен деньги В, В должен С, С должен D и так далее, то банкротство А может привести к банкротству всей цепочки»⁵.

В Казначействе Кейнс доказывал, что для решения проблемы долгов нужно лишь объявить мораторий на старые векселя – и гарантировать новые сделки акцептных домов, на некоторое время оставив банкам и учетным домам часть «плохих долгов». Вместо этого правительство выработало комплекс экстренных мер, которые Кейнс считал крайне расточительными. Банк Англии, имея правительственную гарантию от потерь, сам скупил долговые обязательства на 100 миллионов фунтов стерлингов (по нынешнему курсу это было бы около 5 миллиардов), а Казначейство напечатало новые банкноты на 70 миллионов фунтов стерлингов (или 3,5 миллиарда сегодня), которые Банк Англии передал в распоряжение коммерческих

банков, причем без обеспечения. Так за счет рядовых налогоплательщиков Сити освободился от всех своих обязательств.

В статье о кризисе, опубликованной в *Economic Journal*, Кейнс подверг критике акционерные банки за то, что в интересах своих владельцев они «накапливали как сокровища» средства из золотого запаса, вместо того чтобы с их помощью кредитовать национальную промышленность. Задним числом стало понятно, что фактором, победившим рецессию, было не расширение денежного предложения, а возросшие государственные расходы на закупку вооружений, то есть бюджетная, а не монетарная политика. Первым траншем (инфляционного) финансирования такой политики стала дополнительная денежная масса. В этом кризисе было и одно личное обстоятельство: в учетный рынок Кейнс вложил собственные средства; как и любой в его положении, он опасался дефолта. Призывая правительство к отказу от гарантии по векселям, держателями которых были учетные дома, Кейнс давал совет в ущерб своим собственным финансовым интересам.

До войны Кейнс начал понемногу играть на бирже – за себя или по поручению друзей. Тем самым он, видимо, хотел еще и проверить свою новую теорию вероятностей. В 1908 году Кейнс писал отцу: «По утрам я часами лежу в постели, читая трактаты по философии вероятностей, сочиненные членами Фондовой биржи. Самая разумная постановка вопроса исходит пока от владельца магазина, торгующего ведрами». «На инвестора, – писал он в 1910 году, – будет, как это очевидно, воздействовать не чистый доход, который он в конечном счете получит от своих капиталовложений, а его ожидания. Они часто будут зависеть от моды, от рекламы или от наката совершенно иррациональных волн оптимизма или уныния. Аналогично, под риском мы понимаем не тот реальный риск, который равен фактическому среднему риску для данного класса инвестиционных инструментов за тот период времени, на который распространяются ожидания инвестора, а тот риск, который этим инвестором просчитан – умно или глупо»⁶.

Если Кейнсу суждено было – в качестве важнейшей новации – ввести в экономическую теорию понятие ожиданий, то очевидно, что эта мысль уже бродила в его голове задолго до того, как он написал свои крупнейшие труды.

Кейнс управлял хедж-фондом за целое поколение до того, как Альфред Джонс был официально признан его изобретателем. Вкла-

дывая средства в самые сложные и неустойчивые рынки своего времени, Кейнс делал деньги в трудный период между 1920 и 1940 годами. Три раза он чуть было не потерял все.

В 1919 году Кейнс и его друг Освальд Фолк (по прозвищу Фокси) создали своего рода хедж-фонд, чтобы поиграть на послевоенных плавающих курсах валют. Большую часть инвесторов составили друзья Кейнса по Блумсберийской группе. Хедж-фонд приступил к операциям 1 января 1920 года, открыв длинную позицию в долларах США (то есть занявшись их скупкой) и продавая марки, франки и лиры. К концу февраля фонд Кейнса вырос более чем на 20 процентов. В марте–апреле позитивная динамика прекратилась, поскольку выигрыш Кейнса по ряду позиций был перечеркнут его неудачной игрой на понижение курса фунта к доллару. Расчеты Кейнса были опрокинуты после того, как Банк Англии неожиданно поднял учетную ставку.

В апреле резко выросли курсы европейских валют к фунту, и, хотя ралли было коротким, его оказалось достаточно, чтобы опустошить хедж-фонд Кейнса, торговавший в значительной мере на заемные средства. Потеряв весь капитал вкладчиков, Кейнс остался должен своему брокеру Фолку 5 тысяч фунтов стерлингов. Друзья по Блумсбери не потребовали погашения вкладов, и Кейнс объявил, что фонд сохраняет платежеспособность. Заняв у известного финансиста Эрнста Кассела 5 тысяч фунтов стерлингов, он вернул долг Фолку и тут же учредил новый синдикат, веря в «выгодность срочных валютных сделок, то есть форвардных продаж марок, франков и лир», если только удастся на пару месяцев отсрочить финансовые претензии к Фонду. На этот раз Кейнс был прав. В сентябре он сообщает отцу: «В последнее время мое финансовое положение стало гораздо лучше». К концу 1920 года он погасил всю новую задолженность по кредитам и даже получил небольшую прибыль. К концу 1922 года долги друзьям по Блумсбери были уплачены, а Кейнс остался с небольшой прибылью, где-то между 25 и 30 тысячами фунтов стерлингов (по сегодняшнему курсу это составило бы 600–720 тысяч фунтов стерлингов; 880 тысяч – 1,1 миллиона долларов; 670–800 тысяч евро).

Николас Дэйвенпорт писал: «Игра на бирже способствовала прогрессу экономических теорий [Кейнса], а экономические знания содействовали успеху его биржевых операций». Биржевая игра на курсах валют и спекуляция сырьем в начале 1920-х годов вылились

в квалифицированно изложенную теорию форвардных операций, вошедшую в «Трактат о денежной реформе». В нем Кейнс разъяснял, как трейдеры и инвесторы могут, используя форвардные контракты, застраховаться от валютных рисков.

Личные финансовые неудачи Кейнса совпали с концом послевоенного бума в Великобритании и началом экономической депрессии, за которой наступила стагнация, длившаяся до конца 1920-х годов. Этот опыт также многому научил его. Большинство экономистов тогда считали, что реакция экономики на различные шоки подобна реакции бдительного инвестора: вслед за краткосрочными потерями идет быстрое восстановление, экономические агенты переходят на новые направления бизнеса (так же, как Кейнс переключался с одной валюты на другую, с одного товара на другой). Важным уроком первой послевоенной депрессии стало понимание того, что экономика — вещь гораздо более инертная. Как только в конце июля 1920 года цены начали снижаться, неопределенность в отношении того, как низко они упадут, заставила всех действовать так, что их дальнейшее падение стало неизбежным. Дилеры срочно избавлялись от складских запасов; банки требовали погасить долги по закладным; владельцы недвижимости и хозяева предприятий распродавали активы; работодатели приступили к увольнениям; рабочие сопротивлялись попыткам урезать им номинальную зарплату, из-за чего с ростом зарплаты реальной произошло дальнейшее падение прибылей. Кумулятивный эффект от этих событий выразился в снижении уровня деловой активности, а никак не наоборот. В своем «Трактате о денежной реформе» Кейнс предложил этому теоретическое объяснение: «Факт падения цен наносит ущерб предпринимателю; следовательно, боязнь падения цен вынуждает его к защите путем сокращения объема операций»⁷. Очевидно, что экономика не похожа на систему центрального отопления, позволяющую регулировать тепло в доме с помощью термостата. Ощущая падение температуры, экономисты начинают искать автоматический термостат и не находят — или находят нечто менее эффективное, чем ожидали.

В 1920-х годах Кейнс следовал инвестиционной стратегии «кредитного цикла», в основе которой лежал новомодный «барометр», разработанный Лондонской школой экономики и Кафедрой экономических исследований Гарвардского университета. Утверждали, что он может в течение всего делового цикла предсказывать изменение котировок разных категорий финансовых инструментов

(например, акций с растущими и с устойчивыми ценами). Скромные результаты, полученные с помощью этого метода, по всей видимости, убедили Кейнса, что мы еще слишком мало знаем о причинах и характере циклических колебаний, чтобы подобные предсказания могли сбываться.

Деловой опыт Кейнса обогатился, когда его назначили президентом Национальной компании взаимного страхования жизни (National Mutual Life Assurance Company), а также директором и консультантом сразу нескольких деловых структур. К тому времени он стал еще и казначеем Королевского колледжа (одного из колледжей в Кембридже), с правом распоряжаться всеми его финансовыми средствами. Прочитав книгу Эдгара Лоуренса Смита «Обычные акции как инструмент долгосрочных инвестиций» (1925), Кейнс увлекся достоинствами акций, называя их «генератором сложных процентов» и радуя за активную инвестиционную политику. Он убедил возглавлявшуюся им страховую компанию вложить в обыкновенные акции втрое больше средств, чем в среднем вкладывали другие компании страхования жизни. Ему также удалось добиться, чтобы средства Королевского колледжа были вложены в акции промышленных компаний, а не в земельную собственность и в бумаги с фиксированным процентом. Заставить страховую компанию и коллег по казначейству Колледжа изменить прежний порядок было трудно, так как в большинстве финансовых учреждений акции считались более рискованным инвестиционным инструментом, чем облигации. Примером шокирующих рекомендаций, которые Кейнс давал коллегам по казначейству Колледжа, был совет не резервировать крупных сумм на амортизацию активов: «За 50 лет может случиться миллион разных вещей... С тем же успехом можно откладывать деньги на случай землетрясения или эпидемии оспы». Все средства резервного фонда Кейнс советовал вкладывать в «то, что представляется самым выгодным»⁸. Здесь содержится тонкий теоретический смысл, который позднее будет раскрыт в «Общей теории»: создание резервов или вложение средств в фонд амортизации заранее (то есть прежде, чем подойдет срок затрат на новое оборудование) сокращает сумму текущих производственных расходов и, следовательно, требует для ведения бизнеса большего объема нетто инвестиций. Так, в 1929 году резервирование американскими фирмами средств на амортизацию оборудования «достигло таких масштабов», что «одного этого, вероятно, было достаточно, чтобы вызвать экономический спад»⁹.

Последствия Великой депрессии

Великая депрессия 1929-1933 годов стала мощным импульсом, подстегнувшим научное воображение Кейнса. Из-за нее он вторично лишился состояния и вынужден был поменять личную стратегию инвестиций. Общественный же смысл Великой депрессии заставил Кейнса пересмотреть свою экономическую философию и обострить критику капитализма с позиций этики. Кейнс навсегда отказался от мысли, что рынки могут корректироваться автоматически. Его моральные оценки изменились, и теперь он уделял меньше внимания эффективности, но больше – обязательствам.

В 1920-х годах Кейнс с переменным успехом играл на бирже. К концу 1927 года его чистые активы достигли 44 тысяч фунтов стерлингов (сегодня это было бы около 1,5 миллиона). Однако в 1928 году, когда Кейнс держал длинные позиции по каучуку, пшенице, хлопку и олову, цены на эти товары начали падать. Убытки заставили Кейнса продать акции компаний США, так что в 1929 году, в момент обвала Уолл-стрит, в его портфеле уже не было американских активов. После краха биржи в фондовом портфеле Кейнса преобладали акции Austin Motor Company (10 тысяч штук), подешевевшие с 1,1 фунта стерлингов в январе 1928 года до 25 пенсов к концу 1929 года. К тому моменту его собственный капитал сократился с 44 тысяч до 7815 фунтов стерлингов (то есть падение составило 80 процентов) и на следующий год продолжил таять (в сегодняшних ценах он сократился с 1,5 миллиона до 260 тысяч фунтов стерлингов). Дошло до того, что Кейнс пытался выставить на продажу лучшие картины из своей коллекции, но потом передумал, так как за них предложили просто смешные деньги.

Великая депрессия, длившаяся до 1933 года, была крупнейшей в мировой истории экономической рецессией. Как и нынешний кризис, она зародилась в США. С 1929 по 1932 год стоимость американских товаров и услуг снизилась почти наполовину, объем производства упал на треть, безработица выросла до 25 процентов (или до 13 миллионов человек). Инвестиции же вообще прекратились. Примерно то же происходило во всем мире, но особо пострадала Германия, где насчитывалось 6 миллионов безработных. В конце 1932 – начале 1933 года (после того как глобальные экономические показатели снижались 12 кварталов подряд) появились признаки постепенного улучшения, но полностью мировое

хозяйство смогло восстановиться лишь с началом Второй мировой войны.

Как и сегодня, депрессия была вызвана финансовым кризисом, который, впрочем, начался не в банковском сегменте, а на фондовой бирже. В сентябре 1929 года индекс Dow Jones достиг пика: 381 пункт. После того как 24 октября фондовый пузырь лопнул, начался неконтролируемый сброс акций. Впрочем, бросались вниз и люди: с сотого этажа Empire State Building, взявшись за руки, прыгнули два финансиста-банкрота. К 1932 году Dow Jones достиг 41,2 пункта; падение составило 90 процентов. Вновь на уровень 1929 года индекс вышел лишь в 1954 году. Мгновенный крах «бумажных» состояний, утрата прав на залог, аресты имущества за долги, а также общее давление на банковскую систему – все это вызвало быстрое падение производства, объем которого с октября по декабрь 1929 года сократился на 10 процентов¹⁰. Основной этап банковского кризиса наступил лишь в 1931 году. В феврале 1932 года Кейнс отметил: «Мы теперь достигли той фазы, где риск владения активом за счет заемных средств столь велик, что на рынке возникла конкуренция за быстрый перевод капитала в наличность. При этом каждый, кто преуспевает в погоне за ликвидностью, способствует дальнейшему снижению цен, в результате чего страдают интересы остальных участников рынка, а доверие делового сообщества в целом оказывается подорванным»¹¹.

После краха на Уолл-стрит у Кейнса оставалась надежда на то, что политика «дешевых денег» вскоре приведет к восстановлению экономики во всем мире. Однако к маю 1930 года Кейнс понял: «...теперь мы оказались в жесточайшем международном кризисе, который войдет в историю человечества как один из самых глубоких экономических спадов. Чтобы подняться из такой депрессии, нам требуется не пассивно ожидать изменения банковских ставок, а вести активную и целенаправленную политику»¹². К декабрю 1930 года ставка Резервного банка Нью-Йорка была снижена до 2 процентов. К сожалению, цены падали быстрее, чем снижалась учетная ставка, что вызвало рост реальной стоимости долгов. Стало ясно, что на «медвежьем» рынке (то есть в условиях явно выраженных пессимистических настроений) в обоих сегментах – реальных и финансовых активов – выхода с помощью уменьшения процентных ставок не найти. (Повторить этот урок в 1990-х годах пришлось японскому министерству финансов и Банку Японии.)

Перед кризисом Кейнс увидел на рынке устойчивую тенденцию к избыточному предложению сырьевых товаров. Сбережения поглощались спекулятивной игрой на бирже. После того как в 1928 году сбережения перетекли в Нью-Йорк, на рынок «быков», затраты на содержание складских запасов выросли, сырье было выброшено на рынок – и цены на него начали падать. Именно это падение уничтожило длинные позиции Кейнса по сырьевым товарам.

Объясняя причины Великой депрессии в «Трактате о деньгах» (1930), Кейнс опирался на опыт предпринимателя и общественного деятеля. Сбережения «опережали» инвестиции. Вместо того чтобы за счет сбережений покупать капитальное оборудование, их хозяева пустились в спекуляции. Спекулятивная горячка усиливалась тем, что на фондовых рынках был разрешен большой кредитный рычаг (то есть доля заемных средств): инвесторам достаточно было уплатить вперед 15 процентов. Итогом – по мере роста котировок – стало увеличение доли прибыли в ценах для узкой группы богатых инвесторов, но, поскольку реальных активов не создавалось, спекулятивный пузырь был обречен на то, что бы рано или поздно лопнуть.

Принято считать, что Кейнс не сумел предвидеть спад. А разве можно предсказать появление «черного лебедя»? Между прочим, большой крах в 1928–1929 годах и Кейнс, и Хайек считали весьма вероятным, хотя и по прямо противоположным причинам. Хайек полагал, что учетная ставка слишком низка; Кейнс – наоборот – считал ее слишком высокой. Проблема инфляции, как настаивал Кейнс, – это проблема цен. В 1927 году в США, судя по индексу товарных цен, опасности инфляции не было. Когда в июле 1928 года ФРС, желая погасить спекулятивную горячку на Уолл-стрит, подняла ставку рефинансирования с 3,5 до 5 процентов, в благополучную экономику США был запущен вирус дефляции. «Трудно будет найти приложение поступающим в большом объеме инвестиционным средствам, особенно если Центральный банк противится снижению учетной ставки», – писал Кейнс в сентябре 1926 года¹³. В октябре 1928 года он повторил предостережение: «Не могу удержаться от мысли, что именно сейчас нам грозит риск деловой депрессии... Если слишком долго будут предприниматься попытки погасить спекуляцию с помощью дорогих денег, вполне может случиться, что дорогие деньги, остановив новые вложения, приведут к общей деловой депрессии»¹⁴. Кейнс допускал, что с началом спада в 1927–1928 годах

за мнимой стабильностью цен скрывалась инфляция, обусловленная ростом доли прибыли в ценах. Теперь он доказывал, что спекуляция недвижимостью маскирует тенденцию к недоинвестированию по сравнению с масштабом корпоративных накоплений. Как только эти рынки рухнули, наступило состояние, которое Кейнс называл «психологической бедностью», — и люди перестали тратить деньги.

Предсказание Хайека базировалось на совсем иной теории, типичной для консервативно мыслящих банкиров и бизнесменов того времени. Федеральная резервная система США слишком долго поддерживала дешевизну денег, что вызвало неустойчивый кредитный бум. Во избежание резких подъемов и спадов Хайек никогда не допустил бы кредитных вливаний из банковской системы. Он подтвердил свою позицию, осудив практику частичного резервного обеспечения, требовавшую от банков хранить в резерве часть депозитов. Хайек полагал, что в конце 1920-х годов для равновесия в экономике требовалось, в соответствии с ростом производительности, снизить цены, а сохранение стабильных цен поддерживало процесс обесценивания активов. Кредитный бум привел к «чрезмерному инвестированию». Экономика была обречена на крах потому, что инвестиции все больше опережали «настоящие» сбережения. (Постулаты Хайека сродни тем, что выдвигают представители австрийской экономической школы, сторонники политики дешевых денег, которую еще недавно проводил Гринспен¹⁵.) Споры между монетаристами и кейнсианцами о причинах Великой депрессии не прекращаются и по сей день.

Кейнс допускал, что попытка ослабить бум (путем повышения учетных ставок) раньше, чем наступит спад, могла бы — за неимением иных средств управления совокупным спросом — стать единственной возможной мерой против инфляции. Однако подобная политика, считал он, была бы «опасным и неоправданным поражением». Чтобы сохранить подъем в экономике, нужно обеспечить высокий уровень инвестиций и увеличить склонность населения к потреблению «путем перераспределения доходов... так как для поддержания данного уровня занятости потребовался бы меньший объем инвестиций»¹⁶. «Эффективным способом контроля над инфляцией, — писал Кейнс в 1937 году, — представляется не политика высоких учетных ставок, а жесткая позиция Казначейства»¹⁷.

Монетарная версия кризиса, основанная на исчерпывающих исследованиях Милтона Фридмана и Анны Шварц и принятая главой

ФРС США Бенджамин Бернанке, утверждает, что политические ошибки в период экономического спада привели к его углублению и продлению. В своем классическом труде Милтон Фридман и Анна Шварц¹⁸ пишут, что в октябре 1930 года ФРС, чтобы противостоять «чрезмерным накоплениям» со стороны банков и населения, должна была влить в банковскую систему дополнительные средства, но не сделала этого. Причиной было слабое и разрозненное руководство ФРС, утратившее единство в 1928 году, со смертью Бенджамина Стронга, поистине «сильного человека», главы федерального резервного банка Нью-Йорка. Как признают авторы, все случившееся с октября 1929 года по октябрь 1930 года (то есть падение производства на 27 процентов, оптовых цен – на 13,5 процента и доходов населения – на 17 процентов) было «одним из самых глубоких спадов экономики за всю историю». В октябре 1930 года произошел первый банковский кризис. Крах большого числа банков заставил вкладчиков переводить свои сбережения в наличность, а банки – накапливать избыточные ресурсы. В условиях паники и те и другие стремились сохранить активы, что привело к схлопыванию денежного предложения. Как полагают Фридман и Шварц, понижающий тренд в динамике денежного предложения оказал аналогичное воздействие на уровень реальных доходов и цен. После отмены золотого стандарта в 1931 году давление на доллар привело к тому, что депрессия в мире усилила депрессию в США.

Вот суть «монетарного» объяснения Фридмана: в тот период общее количество денег в системе уменьшилось не потому, что не было потенциальных заемщиков, а потому, что ФРС допустила сокращение денежной массы, вызвав резкий рост процентных ставок. Напротив, большинство кейнсианцев разделяет взгляд Кейнса, объяснявшего депрессию невозможностью поддерживать совокупный спрос. Именно сокращение расходов привело к уменьшению денежной массы, а не наоборот¹⁹. Согласно кейнсианской версии событий, произошло снижение объемов инвестиций и потребления. Двумя важнейшими причинами этого стали кризис строительной отрасли и крах на Уолл-стрит. Объем строительства уменьшился из-за того, что после 1925 года предложение превысило спрос на жилье. Потребление сократилось в ответ на крах фондового рынка. Цены и доходы упали, причем этот процесс не был единообразным. Депрессия оказалась глубокой потому, что снижение расходов частного сектора не было скомпенсировано мерами бюджетной и денежной поли-

тики. По мере углубления депрессии негативные ожидания рынка удерживали расходы частного сектора на низком уровне.

Эти противоречащие одно другому объяснения причин Великой депрессии повлияли на выбор средств лечения сегодняшних недугов экономики. Монетаристы полагают, что необходимым и достаточным условием ее возрождения является восстановление денежного предложения (или, точнее, темпов роста денежной массы) до предкризисного уровня. Кейнсианцы доказывают, что восстановление денежного предложения – необходимое, но в целом недостаточное условие возрождения экономики – и станет естественным следствием роста бюджетных затрат, из-за чего вырастут и совокупные расходы. Итак, обе стороны располагают собственными, и весьма несхожими, моделями экономики. Монетаристы считают, что количество денег определяется исключительно денежным предложением, кейнсианцы же полагают, что оно зависит от спроса на кредиты, а на это влияют уже такие переменные факторы, которые лежат вне монетарной модели²⁰.

Еще одно объяснение продолжительности и исключительной глубины Великой депрессии касается дефляционного воздействия золотого стандарта. Во всех странах, придерживавшихся этого стандарта, политика процентных ставок диктовалась не внутренними условиями, а необходимостью сохранять конвертируемость национальных валют в золото по твердому курсу. Когда разразилась Великая депрессия, 70 процентов мировых запасов монетарного золота были сосредоточены в США и во Франции. Для таких стран, как Великобритания, это означало политику «дорогих денег», продолжавшуюся почти два года с начала депрессии. Когда в сентябре 1931 года Великобритания отказалась от золотого стандарта, вся тяжесть ситуации легла на США, а после того, как в 1933 году доллар был девальвирован, – на Францию, к тому времени возглавлявшую уже ослабленный «золотой блок».

Позднейший анализ кризиса, проведенный с кейнсианских позиций, подчеркивает – в большей мере, чем это осознавал сам Кейнс, – значение неравномерного распределения доходов. В США 24 тысячи богатейших семей имели втрое больший доход, чем беднейшие 6 миллионов. Из-за этого кредитные ресурсы перетекали из реальной экономики в сферу финансовых спекуляций и показного потребления. Пока одни прожигали шальные деньги, другие – фермеры и прочие производители первичного продукта – бедствовали из-за

падения цен и роста долгов²¹. Во многом то же самое наблюдалось в США после Рейгана и в Великобритании после Тэтчер.

Наконец, есть последнее объяснение, по поводу которого в книге «The World in Depression 1929–1939» историк экономических отношений Чарльз Киндлбергер написал:

Я думаю, что депрессия 1929 года оказалась столь обширной, глубокой и долгой потому, что мировая система была подорвана неспособностью Великобритании и нежеланием США взять на себя ответственность за ее стабилизацию. Эта ответственность означала бы: а) поддержание сравнительно открытого рынка для избытка товаров; б) проведение политики долгосрочного антициклического кредитования; в) ведение учетных операций (то есть дисконтирование) в условиях кризиса. Мировая экономическая система была нестабильной, а стабилизировать ее могла бы страна, способная повторить политику Великобритании в период с XIX века по 1913 год. Однако в 1929 году англичане этого сделать уже не могли, а США – не захотели. Каждый стал защищать свои национальные интересы, принеся в жертву интересы мирового сообщества, а с ними и частные интересы граждан²².

Главными причинами возврата к частным интересам оказались: сверхвысокий тариф Хоули–Смута (1930), который ограничил международную торговлю и ускорил падение цен на сырье, и отказ Великобритании от золотого стандарта в 1931 году, что привело к дезорганизации глобальной денежной системы. Планы Кейнса в отношении реформы мировой валютной системы (см. главу 8) были нацелены на то, чтобы избежать повторения этого печального опыта. Кейнс стремился создать такую международную валютную систему, которая не мешала, а помогла бы странам-участницам проводить политику полной занятости.

Сегодня все признают, что политика экономического подъема, которую проводили в 1930-х годах правительства многих стран (не считая Германию с ее полувоенным и основанным на терроре режимом Адольфа Гитлера), была фрагментарной и не смогла обеспечить восстановление. В США Новый курс президента Рузвельта улучшил состояние банковской системы и транспорта, однако на деле объем стимулирования экономики оказался весьма мал. Кейнс подверг критике закон «О восстановлении национальной промышлен-

ности» за то, что в нем реформа ставилась впереди восстановления. В 1934 году Кейнс предрекал, что Америка твердо встанет на путь восстановления тогда, когда будет ежегодно расходовать (путем кредитного финансирования) 11 процентов национального дохода, или 4 миллиарда долларов (сегодня это составило бы около 200 миллиардов)²³. Реально же ничего даже близко к этому сделано не было. В Великобритании правительство упорно вело курс на сбалансированный бюджет. «Дешевые деньги» (при ставке Банка Англии в 2 процента и ставке долгосрочного заемного финансирования, упавшей до 3,5 процента) вызвали восстановление, мотором которого стал бум в жилищном строительстве. Однако восстановление было далеко не полным. В 1937–1938 годах экономика обеих стран – США и Великобритании – вновь впала в глубокую рецессию, из которой ее вытянули лишь растущие расходы на перевооружение армий.

От неверности к преданности

В инвестиционной стратегии Кейнса переход от «неверности» к «преданности» зафиксирован в его памятной записке от 3 сентября 1931 года (когда «медвежий» рынок почти достиг дна, глубже которого еще не было). В записке излагалась будущая инвестиционная политика Национальной компании взаимного страхования, главой которой он теперь был. Кое-кто в совете директоров предпочел бы сбросить акции, но Кейнс настаивал, что «столь резкий шаг был бы ошибкой». В его записке отражены типичные дилеммы, возникающие при управлении фондовым портфелем корпорации:

- Дефляционный тренд рано или поздно приведет к очень дешевым деньгам.
- Акции недооценены из-за «панических ожиданий на фоне неопределенности».
- «Большая часть активов, которые хотелось бы продать по разумной цене, на этих условиях продать невозможно».
- Трудно сказать, что будет с рынком, «однако не исключен его полный разворот – по причинам, предсказать которые сегодня совершенно невозможно».

- «Ряд событий, которые я смутно предчувствую, представляет собой – подобно концу света – нестрахуемые риски, так что и переживать о них нечего».
- «Если мы выйдем из игры сейчас, с нынешним умонастроением, то уже не вернемся, пока не будет слишком поздно, – и наверняка отстанем, когда экономика все же восстановится. А если она не восстановится, то все это уже не будет иметь значения».
- «Нам необходимо сохранять прежний уровень доходности».
- «Худшее (для нашего кредита и т.п.), что можно себе представить, – это что мы не сумеем воспользоваться грядущим восстановлением экономики».
- Институциональным инвесторам не стоит усугублять медвежий тренд, спеша «первыми рассчитаться [путем взаимозачета требований и обязательств], когда общий взаимозачет – вещь в принципе невозможная... [и] привела бы к развалу всей системы». Есть моменты, когда надо соблюдать очередность, не пытаясь перескакивать поверх голов²⁴.

Здесь важны два соображения. Во-первых, невозможность предсказать, куда двинется рынок, означает, что «игра на циклических колебаниях» нерациональна. Этот вывод знаменует конец карьеры Кейнса как «научного» спекулянта: он переходит на инвестиционную стратегию «купи и держи» (то есть приобретает акции и владеет ими в течение долгого времени). В период увлечения «кредитными циклами» Кейнс допускал, что эффективность рынка обеспечивается наличием дальновидных инвесторов, способных уравновесить действия менее опытных игроков. После фондового краха 1929 года Кейнс отказался от мысли, что опытные инвесторы выступают как маркетмейкеры, способствуя упорядочению рынка. В «Трактате о деньгах» он писал: «Часто самому прозорливому [фондовому брокеру] выгоднее не предугадывать реальный ход событий, а понимать психологию толпы – и поступать наперекор общему безумию. Такой игрок, как бы высоко себя ни ставил, на деле понимает немногим больше, чем толпа»²⁵. Поэтому лучшей его стратегией будет «предугадать за месяц-другой, на чем будет основана общая оценка, вместо

того чтобы оценивать ожидаемый доход от инвестиций за долгий ряд лет»²⁶. В этом случае его долгосрочной инвестиционной политикой должна стать игра против тенденций рынка.

Во-вторых, инвестор должен иметь чувство ответственности. Всякая инвестиционная компания несет обязательства не только перед акционерами, но и перед всем обществом. Когда в 1931 году Освальд Фолк предложил, чтобы возглавляемый им и Кейнсом Независимый инвестиционный траст в своих заимствованиях переключился с доллара на фунт стерлингов, его партнер ответил категорично: «В нынешних обстоятельствах ваше предложение означало бы откровенную игру на понижение фунта. Признаюсь, я не могу уверенно утверждать, что это противоречило бы британским национальным интересам... В то же время я уверен, что в текущих условиях мы не вправе так поступать». В итоге через месяц – после девальвации фунта – траст потерял 40 тысяч фунтов стерлингов (или 1,5 миллиона по сегодняшнему курсу)²⁷.

Новой инвестиционной стратегией Кейнса стала «верность» немногим тщательно отобранным «компаниям-любимцам», как он их называл. Кейнс верил (как верит сегодня Уоррен Баффет), что на падающем рынке инвестор должен не продавать, а покупать. Ожидать восстановления конъюнктуры оказалось рациональнее, чем пытаться играть на панических настроениях толпы. Так личная инвестиционная стратегия Кейнса совпала с интересом к теоретической проблеме стабилизации инвестиций. И правительству, и инвесторам следует противостоять маниакальной тяге к ликвидности. В «Общей теории» Кейнс пишет, что было бы «идеально» придать сделкам инвесторов характер «прочных и длительных отношений, подобных брачным», чтобы заставить их всерьез думать о долгосрочных перспективах своих вложений. Впрочем, Кейнс осознавал всю наивность этой идеи²⁸. Заинтересованность инвесторов в стабильности социума диктовалась тем, что – как Кейнс отмечал в 1938 году – «цивилизация являет собой тонкую и хрупкую корку»²⁹. Тогда в уме Кейнса уже возникала новая формула, призванная гармонизировать долгосрочные интересы индивидуума и цели общественного блага.

У Кейнса часто готовы были сдать нервы, но он всегда поступал согласно своим принципам. В 1932 году он начал покупать привилегированные акции американской холдинговой компании, котировки которой – согласно его анализу – упали гораздо ниже ее действитель-

ной стоимости. Кроме того, Кейнс воспользовался низкими ценами на предметы живописи, манускрипты и редкие книги, чтобы пополнить свою коллекцию. Его принцип «игры против тенденций рынка» наглядно представлен в письме французскому другу: «Не следует ли [инвестору] всегда быть в меньшинстве? Торговля акциями – это единственная сфера жизни, где победа всегда достается тем, кто в меньшинстве, а не тем, кто в большинстве. Когда находится кто-то, кто с тобой согласен, – меняй тактику! Если мне удастся убедить руководство моей страховой компании купить акции, то я по опыту уже знаю, что настала пора их продавать»³⁰.

Кейнс никогда полностью не отказывался от острого наслаждения, которое приносит азартная игра или спекуляция на заемные деньги. Как он писал в «Общей теории», «профессионально заниматься инвестициями – дело крайне утомительное и требующее чрезмерного напряжения для любого, кто не склонен к азарту; кто же подвержен этому, должен платить соответствующую дань». Однажды в 1936 году ему пришлось – из-за резкого снижения цен – принять на хранение купленную им накануне месячную партию аргентинской пшеницы. Сначала Кейнс думал хранить ее в склепе часовни Королевского колледжа, но места там было слишком мало. В конце концов Кейнс придумал способ продержаться месяц: если бы удалось придаться к его качеству, зерно можно было бы отправить на этот срок на доочистку. К счастью, вскоре цена на пшеницу вновь поднялась, и Кейнс был спасен.

Тогда звучали шумные жалобы на то, что «проклятые спекулянты» завалили зерном весь рынок. По зрелом размышлении Кейнс отказался от товарных спекуляций как деятельности, более подходящей «любителям легкого жанра». Еще у него была идея, что азартная игра на бирже получила распространение в США потому, что там плохо растут газоны, чтобы могли процветать конные состязания. Американцы в конце концов предпочли... спекуляцию акциями, так что развитие промышленности в США стало «побочным продуктом игры в казино»³¹. (Возможно, его утверждение, что Уолл-стрит заменила в Америке газоны, – это только образное высказывание, но Кейнса трудно понять однозначно.)

К 1936 году его состояние превысило 500 тысяч фунтов стерлингов (19 миллионов по нынешнему курсу). Пока фондовый рынок США утраивал свой объем, а торги на Лондонской бирже топтались на месте, чистые активы Кейнса выросли в 23 раза. Динамику лучше рынка по-

казывали и находившиеся в его управлении портфели попечительских фондов и страховых компаний Колледжа. Чем больше влиял Кейнс на финансовые дела этих заведений, тем выше была их эффективность.

Третий крупный крах в его карьере инвестора наступил в период рецессии 1937–1938 годов. Коллапс фондового рынка застал Кейнса в тот момент, когда он на заемные средства вел крупные операции в Нью-Йорке и Лондоне. «Я пока не стал “медведем”, но мне еще менее хотелось бы на чужие деньги играть роль “быка”. Ведь погашение кредитов будет, по необходимости, делом сложным и трудоемким». К марту 1938 года, когда цены упали еще ниже, он решил сократить долг, даже ценой продажи «голубых фишек» (сегодня аналитики говорят, что главной ошибкой инвестиционной стратегии Кейнса было неумение вовремя сбросить переоцененные бумаги³²). К концу 1938 года его капитал сократился по сравнению с 1936 годом на 62 процента (до 140 тысяч фунтов стерлингов), и, поскольку рынки были уже на подъеме, в точке их наибольшего спада убытки Кейнса должны были быть еще большими. К моменту смерти Кейнса в 1946 году его инвестиционный портфель оценивался в 400 тысяч фунтов стерлингов (сегодня это 11,2 миллиона), а стоимость коллекции книг и предметов искусства составила 80 тысяч фунтов стерлингов (2,2 миллиона).

Кейнс как инвестор упорно отказывался признать себя побежденным. В 1938 году он заявил своему коллеге директору Национальной страховой компании, что оставаться на рынке в период его падения – не просто корыстный интерес, а долг инвестора:

Я не стыжусь того, что теперь, когда уже показалось самое дно кризиса, на руках у меня еще остаются акции. Я не думаю, что в условиях падающего рынка... задача инвестора – в том, чтобы все бросить и бежать... Скажу даже больше: иногда долг серьезного инвестора состоит в том, чтобы принять уменьшение капитала с невозмутимостью и без самобичевания. Всякая другая позиция является антиобщественной, разрушает доверие и несовместима с эффективной экономической системой. Инвестор... должен руководствоваться главным образом долгосрочными целями, и оценивать его деятельность следует по долгосрочным результатам³³.

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ КЕЙНСА

По экономической теории Кейнса, логика выбора в условиях неопределенности противостоит классической логике выбора в условиях дефицита. Обе они представляют собой логику рационального человека; разница – в том, каким объемом знаний, предположительно, обладают игроки рынка. Экономисты классической школы подразумевают, а экономисты-неоклассики прямо декларируют, что участники рынка в совокупности обладают полным знанием о том, какова вероятность тех или иных событий в будущем. Это равносильно утверждению, что все участники рынка сталкиваются лишь с измеримыми рисками. Осуществляя инвестиции, они находятся в том же положении, что и страховщики: им заранее известны шансы того или иного события.

Кейнс считал, что участники рынка имеют дело с неустранимой неопределенностью. Не имея базы для расчета рисков, возникающих в процессе инвестирования, они погружаются в мир неизвестного. «Богатство, – писал Кейнс, – представляет собой особенно неопределенный предмет для изучения при помощи методов классической экономической теории»¹. Отсюда следует важнейшая роль, которую в теории Кейнса играют деньги как «средство сбережения». Деньги – одна из тех «условностей», которые человеческое общество взяло на вооружение для защиты от неопределенности: деньги позволяют отложить принятие решений о том, покупать или не покупать, а если покупать – то что именно. Деньги играют важную роль в объяснении Кейнсом механизма развития финансовых кризисов и экономической депрессии. На его взгляд, главная задача управления экономикой – сокращать масштаб неустранимой неопределенности.

По его утверждению, с начала XIX века экономическая наука, следуя учению Давида Рикардо, пошла по принципиально неверному пути. «Классическая же школа вовсе игнорировала эту проблему, введя в свои предпосылки условия, означавшие ее исключение»².

Таким образом, рикардианское обращение к абстракции стало поворотным событием в истории человечества. Предложения Кейнса в сфере политики были продиктованы его экономическими теориями. «Естественно, — писал он, — меня интересует не только диагноз, но и лечение». При этом Кейнс считал, что предложенные им лекарства «лежат в другой плоскости, нежели диагноз, и не задуманы как окончательные; они связаны со всякого рода особыми допущениями, и обязательно — с конкретными условиями»³. Поэтому нам одинаково интересно, какой диагноз Кейнс поставил бы нынешнему кризису и как бы он на него отреагировал, — последнее даже интереснее, хотя оба аспекта очевидно взаимосвязаны.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ВЗГЛЯДЫ В ДОКЕЙНСИАНСКУЮ ЭПОХУ

До Кейнса в экономической теории доминировали четыре концепции, которые — несмотря на все его усилия — по-прежнему господствуют в этой науке: экономики дефицита, нейтральности денег, мышления в терминах равновесия и нереалистичных предположений. Со времен Адама Смита прогресс экономической науки состоит в том, чтобы сделать — в основном с помощью математики — эксплицитными (то есть явными) аргументы, методы и допущения, которые с самого начала были имплицитными (то есть подразумевались). Как оказалось, заложенные в XVIII веке основы экономической науки почти не поддаются критике. Остается вопрос: что может эта бесспорно впечатляющая система взглядов, одна из интеллектуальных вершин эпохи Просвещения, сегодня поведать нам о современном мире?

Теория дефицита

Начиная с Адама Смита экономическая наука докейнсианского периода основывалась на железной логике дефицита. По сравнению с людскими потребностями в ресурсах предложение их было ограниченным. В этих условиях не было и речи о дефиците спроса на продукт, произведенный промышленностью: спрос соответствовал предложению. Как думал Рикардо, «спрос ограничен объемом производства» или, по (исправленному) выражению французского экономиста Жана-Батиста

Сзя, «предложение само порождает спрос». В общем, произведенная продукция всегда находит покупателя. Экономисты классической школы могли наблюдать сдвиги в структуре спроса между отраслями, но в целом дефицит спроса был исключен по определению. Поэтому задача, которую ставила перед собой экономика, состояла в расширении предложения. Великая книга Адама Смита была трактатом «о причинах богатства народов». Мальтус и Рикардо были обеспокоены опережающим – в отсутствие сдерживающих факторов – темпом роста населения по сравнению с ростом производства. Их более оптимистичные последователи – сторонники маржиналистских идей – чаще всего интересовались проблемой эффективности производства: как выжать максимум возможного из доступных ресурсов. К 1932 году Лайонел Роббинс предложил устраившее всех определение экономики: «Наука, изучающая поведение людей в отношении выбора целей в условиях ограниченности средств, использование которых предполагает наличие альтернативы»⁴. Это определение не вызывало вопросов до тех пор, пока Кейнс не выложил перед экономистами свою концепцию «совокупного спроса».

Всеобщий характер дефицита диктовал и общее правило: задача правильного ведения хозяйства состоит в том, чтобы добиться максимального дохода. Адам Смит, основатель современной экономической науки, предложил самую емкую метафору: «невидимая рука» рынка. Он объявил, что частные лица, преследующие лишь свой собственный интерес, будут – ведомые этой невидимой рукой – действовать на пользу всему обществу. Эта метафора стала опорой для всей политики *laissez-faire*: производство материальных благ следует предоставить не попечению государства, а свободно конкурирующим рыночным силам.

Чем шире рынок, тем больше шансов для разделения труда и роста производства: эта идея стала теоретической основой развития свободы торговли. Под мощным влиянием «ниспосланной свыше» метафоры вмешательство властей в игру рыночных сил начали осуждать как «нечестивое противление росту богатства».

В пик пафосу политики *laissez-faire*, кейнсианская революция возникла из ощущений, что при условиях, возникающих столь часто, что их можно уже считать нормальными, спрос может отставать от предложения; что нет гарантии полного потребления всего того, что произведено в течение данного периода; и что сбережения могут оказаться не составной частью расходов, а вычетом из них.

Во время Великой депрессии экономисты давали советы, уместные в эпоху дефицита. Однако, как Кейнс отмечал в 1932 году, текущий кризис был кризисом не бедности, а изобилия. «Голоса, которые в этой связи твердят нам о необходимости искать выход на путях строгой экономии... и воздерживаться – насколько возможно – от использования мирового производственного потенциала, суть голоса глупцов или безумцев»⁵.

Нейтральность денег

Классическая теория была теорией «экономики реального обмена». В ее центре лежала теория стоимости: чем определяются цены, по которым одни товары и услуги обмениваются на другие. Цены, утверждала эта теория, – это пропорции, в которых определенное количество одних товаров обменивается на некоторое количество других. Экономическая наука занималась изучением того, как эти цены устанавливаются (в силу законов спроса и предложения) и как цены на отдельные товары формируют часть общей системы цен. Деньги были средством, облегчающим процесс обмена. Они были шагом вперед по сравнению с бартером (то есть обменом товара на товар), позволяя при совершении каждого обмена обойтись без поисков «двойного совпадения желаний». Экономика, использовавшая деньги, была просто более удобной формой бартерной экономики. Рассматривая эту науку с точки зрения дефицита, экономисты считали, что деньги нужны лишь для того, чтобы при первой же возможности от них избавляться – либо покупая на них предметы потребления, либо инвестируя их в капитальное оборудование, так как сами по себе они никакой полезностью не обладают. Поскольку люди стремятся получить деньги лишь для покупки товаров и услуг, изменение количества денег не влияет на пропорции, в которых товары и услуги обмениваются один на другой, а влияет лишь на общий уровень цен на все товары и услуги. Если удвоить количество денег в системе, то все будет стоить вдвое дороже, но помимо этого ничто вокруг не изменится. Это и была известная количественная теория денег. Теория денег была отдельной и не очень важной отраслью экономической науки. Экономисты-классики признавали, что проблема тезаврации⁶ существует, но относили ее лишь к периодам рыночной паники. Альфред Маршалл,

учитель Кейнса, в своих «Принципах экономики» коснулся темы денег лишь в третьем томе.

По сей день в господствующих макроэкономических моделях нет места проблематике денег. Для Кейнса деньги были и средством сбережения, и средством совершения сделок. Согласно Кейнсу, «важность денег как раз и вытекает из того, что они являются связующим звеном между настоящим и будущим»⁷. «Монетарная экономика, — писал он, — это по сути такая экономика, в которой изменение взглядов на будущее способно повлиять не только на вектор занятости, но и на ее масштаб»⁸.

Мышление в категориях равновесия

Классическая экономическая теория была незаконным отпрыском ньютоновой физики. Она описывала экономику как мир независимых «атомных частиц» (человеческих индивидуумов), чьи действия и реакции удерживают этот мир в состоянии равновесия. Адам Смит и его последователи считали законы экономики подобными силе тяготения, с которой рациональный эгоизм действует в условиях, где отсутствует трение. Под влиянием эгоизма и сил свободного рынка экономика удерживается в оптимальном равновесии, когда конкурирующие агенты действуют так, что их ошибки взаимно нейтрализуются. Французский математик XIX века Леон Вальрас описывал экономику как систему уравнений. Другой французский математик Бенуа Мандельброт считал, что значительная часть экономической теории — это просто физика, где заменены некоторые термины. Применительно к науке о человеческом обществе Адам Смит сравнивал себя с Исааком Ньютоном.

Экономисты не отрицали, что в их мире не исключены «возмущения», подобные действию ньютоновых «сил трения», но утверждали, что после «шока» экономика быстро возвращается в норму, так же как отклоненный маятник стремится к состоянию покоя. Кейнс суммировал эту точку зрения с изрядным скепсисом: в долгосрочной перспективе имеет место самокоррекция, но происходит она «со скрипом, стонами и рывками и прерывается за счет запаздывания, вмешательства извне и ошибок»⁹. Однако для господствующей экономической школы важно было объяснить не действие временных сил, нарушающих равновесие, а действие постоянных сил,

это равновесие обеспечивающих. Такой взгляд остается преобладающим и сегодня.

Суть этих споров обозначена в переписке двух экономистов XIX века, разногласия которых Кейнс назвал развилкой в экономической науке. В 1817 году Давид Рикардо писал своему другу Томасу Мальтусу:

«Мне кажется, что одна из больших причин наших расхождений во взглядах на столь часто обсуждаемые нами предметы – в том, что вы всегда держите на уме немедленные и временные последствия определенных перемен, тогда как я эти немедленные и временные последствия решительно отодвигаю в сторону и сосредоточиваю внимание на долгосрочном положении вещей, к которому приведут эти перемены».

На это Мальтус отвечал:

«Я, конечно, расположен часто смотреть на вещи, видя их такими, каковы они суть, считая это единственным способом писать с практической пользой для общества... Кроме того, я действительно думаю, что прогресс общества состоит из беспорядочных движений и что отказываться от рассмотрения причин, которые в течение восьми или десяти лет будут давать большой стимул производству и росту населения либо служить для них большим препятствием, – значит отказаться от выяснения причин богатства и бедности наций...»¹⁰

Кейнс был всецело на стороне Мальтуса. Его первый значительный вклад в экономическую науку состоял в смене фокуса теоретических рассуждений с долгосрочного на краткосрочный, – то есть Кейнс принял эстафету у Мальтуса. Именно спор между Рикардо и Мальтусом он имел в виду, когда писал строки, ставшие известнейшим афоризмом:

Но долгосрочная перспектива сбивает с толку, когда речь идет о текущих делах. В долгосрочной перспективе все мы покойники. Экономисты задают себе чересчур легкую, слишком бесполезную задачу, если в сезон бурь готовы только сообщить нам, что, когда шторм останется далеко позади, волны в океане снова улягутся.

Теория циклов деловой активности была призвана заполнить связанный с краткосрочной перспективой разрыв в классической теории. Вспышки необычного воодушевления, вызванные, скажем, серией новых изобретений, приводят к чрезмерным инвестициям, за которыми обычно следуют кризисы. Современник Кейнса Йозеф Шумпетер считал циклы подъемов и спадов (включавшие как создание нового капитала, так и размывание старого) неотъемлемым элементом прогресса. Глава ФРС Алан Гринспен согласен с учением Шумпетера как доктриной «созидательного разрушения», отчего, видимо, и не предпринял усилий по сдерживанию, как он считал, «иррационального изобилия».

Наиболее популярным видом краткосрочного экономического анализа был анализ с точки зрения «монетарного неравновесия». Прежде всего, утверждалось, что деньги «нейтральны» лишь в долгосрочной перспективе: американский экономист Ирвинг Фишер в 1911 году показал, что из-за жесткости трудовых договоров изменение стоимости денег может временно нарушать самокоррекцию относительных цен, приводя к всплескам безработицы. Кейнс поднял эту тему в своем «Трактате о денежной реформе» (1923), где доказывал, что изменения в количестве денег могут повлиять на ожидания бизнес-сообщества. Шведский экономист Кнут Виксель (1851–1926) объяснял изменение в условиях кредитования («скорость обращения») неравномерным ходом технического прогресса. Однако позднее на первый план вновь вышли экономисты, утверждавшие, что низкий темп приспособления экономики к монетарным шокам вызван «денежной иллюзией», которая с повторением подобных явлений должна быть постепенно изжита.

Один из важных вопросов, поднятых теоретиками цикла деловой активности, касается роли, которую в деле сохранения стабильности рыночных экономик играют социальные институты и политика. В какой мере «самокоррекция рынка» зависит от общественных институтов и от государственной политики? Фридман утверждал, как мы видели, что Великую депрессию можно было предотвратить, проводя правильную денежную политику. Хайек же, как и многие современные экономисты, полагал, что неустойчивые подъемы возникают из-за избыточного кредитования со стороны банковской системы. Однако если состояние делового цикла зависит от институциональных и политических условий, то не рассыпается ли само это понятие — «самокоррекция рынка»?

С годами Кейнс пришел к отрицанию ньютоновой схемы с ее механистичным равновесием, временно нарушаемым «возмущениями» извне. В отличие от маятника рыночная экономика лишена точки покоя. Кейнс не считал, что люди подобны бильярдным шарами, положение и скорость которых можно точно просчитать. Экономическая наука, полагал он, — это «гуманитарная дисциплина... имеющая дело с интроспекциями и ценностями... а также с мотивами, ожиданиями и психологическими состояниями неопределенности»¹¹.

Предположения нереального в духе философии Платона

Экономисты вечно спорят о том, как правильно изучать экономику. В центре их спора лежит «реалистичность предположений». Со времен Рикардо ученые предпочитали строить «компактные» модели, включающие небольшое число переменных, дабы выделить главные движущие силы экономической системы, а не просто описывать ее случайные проявления. Как бы Рикардо ни увлекался абстракциями, в целом экономисты-классики стремились строить свои теории на базе преобладающих фактов того времени. То, как Рикардо делил национальный продукт (на ренту, прибыль и заработную плату), стилизованно отображало социальную систему, в которой он жил. Это общество состояло из помещиков, капиталистов и рабочих. С приходом в науку сторонников маржиналистских взглядов отпала вся социальная проблематика: экономическая теория занялась логикой выбора, стоящего перед индивидом, который стремится к максимальной выгоде. Чтобы понять эту логику, требовались все более сложные математические расчеты¹².

Как и все экономисты, Кейнс использовал экономические модели, но отказывался подходить к ним с идеалистической точки зрения. Экономические теории, по Кейнсу, должны представлять реальный мир, каков он есть, а не изобретать некий совершенный мир. Возобновляющаяся массовая безработица была фактом — поэтому было бесполезно строить экономическую теорию, предполагавшую полную занятость. Повторяющиеся финансовые кризисы также были фактом — поэтому бессмысленна была финансовая теория, где фондовые активы всегда оценивались справедливо. Нужны были эконо-

мические теории, способные объяснить эти явления. В отличие от Фридмана и экономистов-неоклассиков Кейнс придавал огромный вес реалистичности предположений. Его критичное отношение к классической школе объяснялось, в частности, тем, что ее представители пользовались моделями, заведомо исключавшими важные факты жизни. Это не позволяло им объяснить реальные проблемы, такие как застойная безработица. Кейнс не был готов пожертвовать реализмом в угоду математике, ибо считал, что математизация экономической науки сделает ее бесполезной для политики. Для Кейнса «пристальное наблюдение» означало способность видеть факты вне рамок заранее составленной теории, то есть скорее с критической, чем с апологетической точки зрения. То, что он называл «формализмом» или «схоластикой», не стало заменой научному наблюдению, а было полезным противовесом логике теоретических объяснений¹³.

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ КЕЙНСА

В теории Кейнса вместо «невидимой руки рынка» (которая – по Адаму Смиту – формирует характер системы и задает глубинные параметры поведения рационально мыслящих людей) присутствует «невидимая нить условности». Это позволяет Кейнсу дать более реалистичное описание человеческого поведения, чем это делает классическая школа. Основная цель подхода от общего к частному состояла в том, чтобы разомкнуть прямую связь между поведением индивидуума и материальными условиями дефицита, служившими фундаментом для классической теории. Сегодня связь между этими понятиями решительно и необратимо опосредована государством и социальными институтами. Кейнс не отказался от идеи равновесия, но в его случае равновесие имеет естественную природу – это состояния покоя, обусловленные скорее ожиданиями, чем «фундаментальными силами» производительности и бережливости. Практическим результатом этого подхода стал отказ от той точки зрения, что конкурентная экономика свободного рынка в «нормальных» условиях стремится к полной занятости. По Кейнсу, в экономике возможны разнообразные «равновесия», ни одно из которых не является более «естественным», чем другие.

Фактор неопределенности

Картина экономической жизни, согласно Кейнсу, полна неопределенности. Именно фактор неопределенности объясняет, почему люди хранят свои сбережения в ликвидной форме, почему инвестиции волатильны и почему с помощью ставки процента нельзя влиять на сбережения и инвестиции. Неопределенностью объясняется и тот факт, что на протяжении всей истории человечества прогресс экономики идет медленно и прерывисто. Все персонажи написанной Кейнсом драмы в большей или меньшей степени имеют неопределенные представления о будущем и считают обладание деньгами важным средством, позволяющим «застраховаться». Неопределенность ослабляет предполагаемые классической теорией «тесные» связи, которые обеспечивают плавный переток спроса в предложение, подтверждая закон Сэя («производство само порождает спрос»). Неопределенностью же объясняется и то, что атмосфера мрачных ожиданий может долго сохраняться и подавлять деловую активность после того, как товары, услуги и инвестиции станут доступны «по приемлемым ценам». Ощущение неопределенности нарастает и убывает; в какие-то периоды люди более уверены в будущем, в другие – менее. Когда степень уверенности высока, экономика процветает, и наоборот.

Подчеркнем: Кейнс не распространяет состояние неопределенности на всю экономическую жизнь. Неопределенность становится предметом экономической теории лишь тогда, когда наше существование (или процветание) начинает зависеть от наших видов на будущее. Если бы спрос ограничивался лишь товарами первой необходимости, то экономической науке не нужно было бы рассматривать понятие неопределенности. В этом случае единственным его источником были бы внешние факторы, такие как погода или война. При капитализме неопределенность порождается экономической системой, так как сама она является «машиной» для накопления капитальных товаров, полезный эффект от которых будет получен не сразу, а со временем. Таким образом, механизм создания богатства одновременно служит источником экономической и социальной нестабильности.

В своей основе разрыв Кейнса с классической школой не был эпистемологическим: он касался объема информации, которым экономические агенты располагают, вступая в сделку обмена. Основное различие Кейнс проводил между факторами риска (который поддается расчету)

и неопределенности (которую просчитать невозможно). В «Трактате о вероятности» («A Treatise on Probability», 1921) Кейнс ставит вопрос о том, что значат для нас рациональные ожидания в отношении будущего при различных уровнях наших знаний. Его основная идея – в отрицании частотной (или статистической) теории вероятности и ее замена логической теорией, где вероятность – это функция логических суждений, а не частотности. Вероятности могут быть статистическими, но не обязательно. Отличительная черта этих рассуждений Кейнса – в том, что в поисках источника знаний он обращается не к наблюдению, а к разуму. Его «логическая теория вероятности» максимально приближается к тому, как люди оперируют выражениями: «вероятно», «по-видимому», «я не знаю» и т.п. В противоположность этому теория эффективных рынков, с которой мы имели дело во второй главе, подразумевает, что финансовые рынки эквивалентны рынкам страхования, где риски можно точно просчитать.

Из всего многообразия вероятностей по Кейнсу особо интересны неизвестные вероятности. Они возникают на стыке несопоставимых аргументов. В «Трактате о вероятности» Кейнс приводит такой пример:

Всегда ли, отправляясь на прогулку, мы оцениваем возможность дождя как более вероятную, чем его отсутствие, как менее вероятную или одинаковую для обоих ожиданий? Я готов доказать, что в некоторых случаях ни одна из этих альтернатив не имеет смысла и что вопрос, брать ли зонтик, будет решен совершенно произвольно. Если барометр показывает высокое давление, но на небе черные облака, то не всегда разумно цепляться умом за одно или за другое или даже пытаться уравнивать эти противоречивые данные – наоборот, разумнее предоставить это дело капризу и не тратить впустую время на размышления¹⁴.

В данном случае «каприз» не является иррациональным: когда нет никаких прогнозов на будущее, поддаться капризу представляется разумным. Кейнс тоже считал, что люди мыслят рационально, только его теория рациональности была более общей, чем у классических и неоклассических экономистов. Рациональные суждения не следует отождествлять с верными. Позднейшие факты, опровергающие вероятность того или иного события, не означают, что изначально прогнозировать такую вероятность было ошибкой.

Изучать то, как люди ведут себя в действительности, — не значит утверждать, что поведение человека иррационально. «Каприз» из «Трактата о вероятности», ставший в «Общей теории» «жизнерадостностью» (*animal spirits*)¹⁵, описан как нечто рациональное или, по крайней мере, разумное, с учетом доступного уровня знаний. Сегодня мы, не вступая в противоречие с Кейнсом, могли бы сказать, что во всяком успехе или провале везение играет гораздо большую роль, чем все наши разумные объяснения, придуманные задним числом¹⁶.

«Неизвестные» вероятности соотносятся с вероятностями «неопределенными», но не с теми, для которых характерна неустраняемая неопределенность. В дальнейшем Кейнс добавил четвертую категорию: «непознаваемые» вероятности, в которых отражалась как эпистемологическая, так и онтологическая неопределенность. Тип «неустраняемой неопределенности» Кейнс применяет для того, чтобы отделить собственные идеи от идей экономистов-классиков, которые имплицитно отождествляли вероятность со статистической частотностью. В своем эссе 1937 года Кейнс разъяснял «простые идеи, лежащие в основе “Общей теории”»:

Под «неопределенным» знанием я не имею в виду просто разграничение между тем, что известно наверняка, и тем, что лишь вероятно. В этом смысле игра в рулетку или выигрыш в лотерею не является примером неопределенности; ожидаемая продолжительность жизни также является лишь в незначительной степени неопределенной. Даже погода является неопределенной лишь в умеренной степени. Я употребляю этот термин в том смысле, в каком неопределенными являются перспектива войны в Европе, или цена на медь и ставка процента через двадцать лет, или устаревание нового изобретения, или положение владельцев частного богатства в социальной системе 1970 года. Не существует научной основы для вычисления какой-либо вероятности этих событий. Мы этого просто не знаем. Тем не менее необходимость действия и принятия решений вынуждает нас как практических людей сделать все от нас зависящее, чтобы обойти этот неуклюжий факт и вести себя точно так же, как если бы мы основывались на добротном бентамовском исчислении серий ожидаемых выгод и потерь, каждая из которых была бы помножена на соответствующую вероятность в преддверии суммирования¹⁷.

В «Трактате о вероятности» Кейнс различает наши ожидания в отношении будущего – и ту уверенность, с которой мы их питаем (и которая была бы неуместна, если бы мы имели вероятностную статистику по всем таким ожиданиям). Чем больше фактов, подтверждающих наши ожидания, тем более мы уверены в том, что последние сбудутся. «Люди практические всегда уделяют самое пристальное и заботливое внимание тому, что они называют состоянием уверенности. Однако экономисты не проанализировали как следует этот феномен»¹⁸.

Пределы применения эконометрики

Существование неустранимой неопределенности сделало из Кейнса скептика в отношении пользы эконометрики, то есть использования статистических методов (таких как «регрессионный анализ») для выявления взаимосвязей («коэффициентов») между независимыми и зависимыми переменными, что позволяет прогнозировать будущее значение зависимой переменной. Кейнс, во-первых, утверждает, что применять регрессионный анализ для получения неких параметров, а затем трактовать их как данность – значит совершать фундаментальную ошибку. У нас «нет оснований предполагать, что параметры не будут меняться» год от года, ибо известно, что многие экономические отношения «непостоянны во времени».

Во-вторых, он критикует некоторые количественные модели, поскольку они были построены для определенного случая и не носят универсальный характер. «Имея свободу выбирать коэффициенты и временные интервалы, всегда можно – при должном усердии – вывести формулу, которая будет сравнительно успешно соответствовать ограниченному набору фактов из прошлого. Но что все это доказывает?»

В-третьих, полагает Кейнс, существуют «весьма важные факторы, влияние которых нельзя выразить в статистической форме». Попытка сделать это приводит к ложной точности (здесь уместно вспомнить слова Эйнштейна: «Не все, с чем нужно считаться, поддается счету, и не все то, что можно подсчитать, стоит того, чтобы с ним считаться»). Экономический анализ должен быть ограничен простыми, менее абстрактными связями.

Главный довод «Общей теории» сводится к тому, что объем занятости зависит от уровня совокупного спроса. Но это противоречит закону Сэя. Используя научный аппарат экономиста (то есть «предположение» и «спрос», составляющие «экономику в целом»), Кейнс соотносит затраты работников на наем N-го числа рабочих (предположение) и ожидаемую выручку работников от реализации продукции, произведенной этим количеством рабочих (спрос). После того как потребности приобретают достаточный объем продукции по ценам, оправдывающим в глазах предпринимателей наем нужного числа рабочих, на рынке устанавливается равновесие. Там, где пересекаются кривые совокупного предложения и спроса, лежит

Эффективный (платежеспособный) спрос

Он приво­дит пример корреляции между объемами грузо­перевозок и стоимо­стью эксплуа­тации сети железных до­рог как случай, где эконо­метрический анализ может дать ряд ценных выво­дов. «Но кредитные циклы, — полагает Кейнс, — могут оказаться для статисти­ческого анализа слишком сложным предметом»¹⁹. Кейнс делает акцент на факторе неопределенности, что особым образом освещает его восприятие «драмы челове­чества». Суть этой драмы — вечный страх перед будущим, тор­мозящий любой прогресс экономики. Для экономического под­ъема нужен стимул в виде воодушевляющих событий. Здесь Кейнс напо­минает, что захват Дрейком испанских сокровищ в 1570—1580-х годах дал толчок британскому «экономическому чуду». Трудно сказать, как охарактеризовал бы Кейнс динамику неопределенности — как нарастающую со временем или как убывающую. На ранних эта­пах развития экономики социальные конфликты, природные ка­либры, эпидемии, грабежи и конфискации имели, конечно же, большее значение, чем сегодня. В наши дни экономическая жизнь стала более упорядоченной и предсказуемой. Выросли как масштабы международных финансовых операций, так и темпы роста технической вооруженности, а значит, и гордыня (гибрис) человека. Все это — вместе с избытком информации, которую нам навязывают СМИ, — может заметно увеличить труд­ность и частоту кризисов, порождаемых скорее экономической деятельностью, чем внешними событиями.

точка «эффективного спроса». Чтобы доказать, что точка эффективного спроса может не совпадать с точкой полной занятости, Кейнс отвергает схему классической аргументации. Никто до него не пытался создать «теорию производства для всей экономики в целом».

Кейнс разделяет «функцию совокупного спроса» (или ожидаемый предпринимательский доход) на две компоненты: потребительский и инвестиционный спрос, которые вместе определяют уровень производства и занятости. При этом потребление является стабильным, а инвестиции – нестабильным элементом спроса.

В краткосрочной перспективе на склонность к потреблению приходится стабильная часть текущего дохода, она не особенно меняется. Дело в том, что склонность к потреблению в значительной мере зависит от привычек, в отличие от инвестиций, которые зависят от ожиданий. Согласно выведенному Кейнсом «психологическому закону», с ростом дохода потребление увеличивается медленнее, чем доход, зато и со снижением дохода оно медленнее сокращается. Тот факт, что потребление стабильнее дохода, придает системе некоторую устойчивость. Однако здесь есть проблема. Если склонность к потреблению менее единицы, то разрыв между потреблением и производством должен быть заполнен инвестициями, иначе не будет обеспечена полная занятость. Классическая теория допускала, что сбережения переходят в инвестиции в соответствии с действующей процентной ставкой. Новация Кейнса состояла в том, что он трактовал сбережения как вычет из фонда потребления, а не как часть инвестиционного фонда. Причина такой трактовки станет ясна чуть позже. В результате Кейнс сформулировал свой знаменитый «парадокс бережливости». Если все вокруг решат больше сберегать, то фирмы будут меньше продавать, поэтому объем производства сократится, если только одновременно не вырастет стимул к инвестициям. Таким образом, более бережливому обществу труднее сохранить полную занятость²⁰. В обществе, которое сберегает часть дохода, бремя сохранения полной занятости падает непосредственно на инвестиционный спрос, то есть спрос на новое капитальное оборудование. В капиталистическом обществе за это отвечают предприниматели.

Стимул к инвестициям

Инвестиции зависят от того, что Кейнс называет «предельной эффективностью капитала» (*marginal efficiency of capital*). Это ожидаемая

доходность средств, вложенных в покупку товаров производственного назначения. Ее сопоставляют с рыночной процентной ставкой. Если предельная эффективность капитала выше процентной ставки, то инвестиции вырастут; если она ниже – то сократятся²¹. Кейнс пишет: «...величина инвестиций стремится к той точке... где предельная эффективность совокупного капитала равна рыночной норме процента»²². С учетом «склонности к потреблению» и «побуждения к инвестициям» (определяемых суммой двух факторов – предельной эффективностью капитала и процентной ставкой), объем занятости определяется однозначно.

Приспосабливаются не цены, а объемы производства

Для многих поколений экономистов этот тезис был квинтэссенцией теории Кейнса. Экономисты классической школы предполагали, что совокупный спрос – денежная стоимость производства – быстро и гибко приспосабливается к снижению ожидаемых прибыльных продаж, удерживая тем самым экономику на уровне полной занятости. Кейнс отказался признать данное предположение абсолютной истиной – и в этом суть его отрицания закона Сэя. Допустим, что в модели Кейнса ожидаемая выручка работодателей от реализации продукции, произведенной N -ным количеством наемных работников, упадет ниже затрат работодателей на наем этих работников. В этом случае работодатели сократят стоимость производства путем увольнения работников, что уменьшит общий спрос в экономике. При этом излишнее предложение упраздняется не путем снижения зарплат, а путем сокращения занятости (а значит, и объемов производства). Это равносильно утверждению, что избыток сбережений – по сравнению с инвестициями – устраняется путем сокращения доходов²³.

Если инвестиции начали сокращаться, то что останавливает экономику от падения до самого дна? Краткий ответ таков: снижение уровня благосостояния общества устраняет тот «избыток сбережений относительно инвестиций», который в первую очередь и вызвал экономический спад. Если склонность к потреблению известна (допустим, она равна 90 процентам текущего дохода), то с помощью арифметики (посредством мультипликатора) мы находим, что линии увеличения и сокращения дохода сходятся в точке, где сбереже-

ния равны инвестициям. Как пишет Остин Робинсон, «в состоянии равновесия... сбережения должны равняться инвестициям... если же они не равны, то экономическая активность изменяется – до тех пор, пока равновесие не будет восстановлено». Основным механизмом, с помощью которого экономиста находит новую точку равновесия, служит приспособление не цен, а объемов производства. Как верно подметил один вдумчивый читатель «Общей теории», «ее основная новизна» заключается в уяснении того, что коррекции подвержены «не цены, а объемы [производства]»²⁴. Разумеется, политики больше всего ценят именно эту часть теории, ибо она позволяет им рассчитывать производственные и инфляционные «разрывы» (позднее эта возможность была реализована с помощью статистики национальных доходов и расходов). Впервые Кейнс использовал свой мультипликатор в статье «Средства для процветания» («The Means to Prosperity»), опубликованной в 1933 году. Чтобы определить величину мультипликатора, «нам нужно лишь выяснить, какая часть обычного расхода одного человека становится частью дохода другого человека и какая часть этого дохода затем расходуется. Перемножив эти две величины, мы получаем первое отношение как результат первоначальной операции... после чего нам остается лишь суммировать полученные результаты»²⁵. Вместе с тем мультипликатор – коварный инструмент: оказывается, его величина зависит от ожиданий по поводу политики правительства. Идея «равновесия в условиях неполной занятости» подразумевает отсутствие в рыночной экономике внутреннего механизма, который помогал бы восстановить ее после серьезных катастроф.

Итак, перед нами разворачивается основная интрига «Общей теории». Совокупный спрос таков, каков он есть, ибо ожидания таковы, каковыми они являются, и, следовательно, занятость такая, какая есть. Почему все это так, нам не объяснили: все предыдущие сцены разыгрывались за кулисами. Настало время приподнять завесу над этим таинственным действием.

Роль неопределенных ожиданий

Естественно, возникает вопрос: каким образом совокупный спрос может отставать от общего объема производственных мощностей? Почему время от времени – и Кейнс допускает, что весьма продол-

жительные периоды и даже постоянно — рыночная система не может обеспечить занятость всем тем, кто ищет работу? Основной интуитивный ответ, вытекающий из «Общей теории», таков: саморегулирующие силы экономики оказываются слабее, а деструктивные силы, нарушающие ее баланс, — сильнее, чем предполагала ортодоксальная теория. Именно здесь неопределенность становится главным двигателем сюжета. Основной жертвой ее воздействия становится «побуждение к инвестированию».

Давно всеми признано, что инвестиции являются изменчивым элементом капиталистической экономики. Однако в ориентированных на долгосрочную перспективу рассуждениях Рикардо и его учеников признания этой изменчивости мы не найдем. Изменчивость инвестиций считалась краткосрочным фактором, лишенным всякой практической значимости. Ошибки инвесторов воспринимались как мелкие отклонения от тренда, который задают фундаментальные силы, управляющие эффективностью инвестиций. Коротко говоря, экономика традиционно считалась более цикличной и стабильной, чем полагал Кейнс. В свой анализ инвестиционного процесса он включил фактор денег. В современной экономике инвестиции осуществляются в основном через финансовые рынки — фондовые, облигационные, банковского кредитования. Поэтому, объясняя изменчивость инвестиций, Кейнс обратил внимание на силы, дестабилизирующие финансовые рынки. Его анализ в двенадцатой главе «Общей теории» плюс его же статья 1937 года «Общая теория занятости»²⁶ — это, безусловно, лучшее в экономической литературе теоретическое объяснение того рода кризисов, что произошел осенью 2008 года.

За исходную посылку Кейнс берет крайнюю «ненадежность» тех сведений, на основе которых приходится оценивать предполагаемый доход²⁷. Классическая теория саморегулирующейся экономики принимала за аксиому, что все участники рынка владеют вероятностной статистикой, касающейся [потенциальных] результатов их капиталовложений. Как писал Кейнс, «хотя риски и признавались, они в значительной мере не учитывались, так как предполагалось, что их можно точно вычислить». Однако «мы просто не знаем», какова будет доходность инвестиций через десять или даже пять лет. Следует признать, что полагаться на инвестиции, обещающие доход в виде результатов, «отстающих на сравнительно отдаленный, иногда на неопределенный срок» от настоящего момента, можно лишь

при наличии религиозной веры. В этом кроется опасность совершения значительных ошибок²⁸.

Основной способ, позволяющий нам жить в условиях неопределенного будущего, – расчет риска (в предположении, что он поддается исчислению). Именно это происходит в моделях математического прогнозирования, где на основе теоремы Байеса субъективные оценки шансов переводятся в объективные показатели вероятностей. Это вселяет в нас уверенность, столь необходимую для инвестирования. Однако эта уверенность ложна. Как известно, на ипподроме регулярная игра помогает постепенно изучить «подлинные» достоинства лошадей, чтобы делать верные ставки. В экономике никакой объем данных о прошлых событиях не приблизит нас к оценке вероятностей их повторения в будущем, так как, в отличие от забега лошадей, ни одно экономическое событие не повторяется буквально. Мы используем математику, чтобы изобрести мир исчисляемых вероятностей, и принимаем его за изображение реального мира.

Метод превращения неопределенности в исчисляемый риск основан на ряде конвенциональных суждений. Первое из них гласит, что «существующее положение дел будет сохраняться неограниченно долго, если только у нас нет особых оснований ждать перемен... мы исходим из того, что существующая рыночная оценка, как бы она ни сложилась, точно отражает имеющиеся у нас знания факторов, которые будут влиять на доход от инвестиций, и что эта оценка меняется лишь с изменением наших знаний». Мы убеждаем себя в том, что длительный период состоит из последовательности очень кратких периодов, что создает иллюзию, будто в каждый момент времени инвестор обладает всей доступной информацией о будущей динамике курсов акций. С присущим ему литературным даром Кейнс доказывает, что инвестор, опираясь на конвенциональные суждения, «вправе подбадривать себя той мыслью, что единственный риск, на который он идет, – это возможность появления новой информации относительно ближайшего будущего» и вряд ли вероятность появления такой информации будет велика. «Таким образом, отдельный инвестор с достаточным основанием считает свое вложение “надежным” в отношении коротких периодов времени, а значит, и в отношении последовательности любого числа коротких периодов, если он может быть вполне уверен в том, что не рухнут условия игры»²⁹.

Недостаток этого метода в том, что он игнорирует один простой факт. Небольшая доля неопределенности, существующая при переходе от одного – пусть даже очень краткого – периода к другому, при линейном умножении таких периодов возрастает экспоненциально. На деле расчетная доходность любой инвестиции в течение ряда лет подвергается воздействию всякого рода неизвестных факторов. Это может быть неопределенность будущего спроса на разные виды инвестиций, определяемого величиной процентной ставки, темпами инфляции, обменными курсами, изменениями в технологии и т.п. Предположение, сделанное на основе «гипотезы эффективного рынка», будто вся нужная информация о будущих котировках акций уже содержится в их текущих ценах, столь же иллюзорно, как вера в то, что фундаментальный анализ дает нам надежные сведения о будущих значениях микро- и макроэкономических переменных. Неопределенность толкает профессиональных инвесторов на спекуляции, считал Кейнс, поскольку в период ажиотажа никто из них не может позволить себе остаться в стороне. Хорошо известно его мнение на этот счет: «Спекулянты не приносят вреда, если остаются пузырями на ровной поверхности потока предпринимательства. Однако положение становится серьезным, когда предпринимательство превращается в пузырь в водовороте спекуляции. Когда расширение производственного капитала в стране становится побочным продуктом деятельности игорного дома, трудно ожидать хороших результатов»³⁰.

Второе конвенциональное суждение, упоминаемое Кейнсом, – инстинкт толпы. «Зная, что наше индивидуальное суждение не имеет ценности, мы пытаемся опереться на суждения остального мира, который, возможно, лучше информирован. То есть мы пытаемся соответствовать поведению большинства или среднему поведению»³¹. Иными словами, мы следуем за толпой и пытаемся угадать, где и куда она повернет. В качестве примера такого поведения Кейнс приводит конкурс фотомоделей:

Можно уподобить деятельность инвесторов-профессионалов тем газетным конкурсам, в которых участникам предлагается отобрать шесть самых хороших лиц из сотни фотографий, и приз присуждается тому, чей выбор наиболее близко соответствует среднему вкусу всех участников состязания. Таким образом, каждый из соревнующихся должен выбрать не те лица, которые он лично

находит наиболее прелестными, а те, которые, как он полагает, скорее всего удовлетворяют вкусам других, причем все участники подходят к проблеме с той же точки зрения. Речь идет не о том, чтобы выбрать самое красивое лицо по искреннему убеждению выбирающего, и даже не о том, чтобы угадать лицо, действительно удовлетворяющее среднему вкусу. Тут мы достигаем третьей степени, когда наши способности направлены на то, чтобы предугадать, каково будет среднее мнение относительно того, каково будет среднее мнение. И имеются, как я полагаю, такие люди, которые достигают четвертой, пятой и еще более высоких степеней³².

Здесь важно отметить, что гипотеза эффективного рынка предполагает, будто индивидуальные суждения несоотносимы между собой. В потребительских и инвестиционных решениях мы, мол, не зависим от мнения других, а зависим только от доступной нам информации. Это было бы так, если бы у нас была прямая связь с Господом Богом, который — как принято считать — знает будущее наперед, до скончания времен. Однако в отсутствие столь эксклюзивной информации мы неизбежно полагаемся на суждение других людей. Таким образом, сближение оценок риска, формируемое с учетом так называемых «фундаментальных ценностей», оказывается чисто случайным — во всяком случае, при проецировании на любой интересующий нас период.

Большинство экономистов признает феномен «поведения толпы», но сводит его к тем моментам паники, когда кто-то в переполненном зале кричит: «Пожар!» Поведенческая экономическая теория глубже вглядывается в это явление, предполагая, что в ходе эволюции оно — столь иррациональное с точки зрения максимизации индивидуальной выгоды — вошло в генетический код как часть нашего инстинкта выживания³³. С другой стороны, в условиях неопределенности Кейнс считал «следование за толпой» рациональным поведением. Для него оно было примером утилитарного подхода, то есть просто веры в то, что наилучшие результаты в конечном счете достигаются путем общепринятой практики. Постулат об экономическом человеке, стремящемся к максимальной выгоде в изоляции от других людей, не имеет смысла в мире, где неизвестно, что будет завтра. Точно так же причины, по которым общество столь высоко ценит институты, укрепляющие доверие и оправдывающие ожидания, коренятся в факторе неопределенности. Таким образом,

в поисках причин существования общества нет необходимости прибегать к неврологическим объяснениям.

Опираясь на «столь шаткое основание» оценка будущих событий подвержена резким изменениям под влиянием потока новостей, поскольку нет базы реальных знаний, которые помогли бы эту оценку сохранить. «Рынок попадает под влияние смены оптимистичного и пессимистичного настроений, которая не имеет разумных причин, но в известном смысле закономерна там, где отсутствует солидная база для здравых расчетов»³⁴. Вдруг все начинают пересматривать свои позиции. «Ситуация спокойствия и неподвижности, определенности и безопасности неожиданно рушится. Новые страхи и надежды без предупреждения начинают влиять на человеческое поведение. Разочарование может неожиданно привести к возникновению новой конвенциональной основы для оценок. Все эти симпатичные, вежливые приемы, созданные для хорошо обставленных комнат правлений и прекрасно регулируемого рынка, обречены на крах»³⁵.

Здесь мы находим не только знакомую картину зарождения финансовой паники и биржевого краха, но и глубокую мысль: цены устанавливаются на основе конвенциональных суждений. Последние лишь косвенно связаны с тем, что экономисты зовут фундаментальными производительными силами, которые, как предполагается, определяют предложение и спрос на инвестиционных рынках. Здесь же предельно четко показана противоречивость финансовых инвестиций: делая их более ликвидными, фондовая биржа сокращает долю ресурсов, которую инвесторы захотят хранить в виде наличности. Однако этим биржа расширяет возможности для спекуляций и делает экономическую жизнь менее устойчивой. Именно таким оказался эффект секьюритизации, который мы наблюдали в последние годы.

Неэластичность зарплат и процентных ставок

Однако это лишь половина истории. Свято веря в саморегулирующуюся экономику, теоретики классической школы не только отрицали фактор неопределенности на инвестиционном рынке, но и настаивали на существовании в нем механизмов автоматической адаптации. Рыночную экономику они представляли в виде термостатической системы, которая автоматически меняет температуру

в зависимости от перемены погоды. Главным элементом этих механизмов была гибкая заработная плата.

Классическая теория заработной платы была восстановлена в правах в 1933 года усилиями известного британского экономиста Артура Пигу. Он писал: «При наличии совершенно свободной конкуренции среди наемных работников... будет действовать сильная тенденция к установлению такого отношения между ставками заработной платы и спросом, чтобы все были заняты»³⁶. Согласно взглядам Пигу, «рабочие места исчезают из-за чрезмерной цены труда». Подобный взгляд на безработицу Кейнс отвергал. Он был убежден, что даже при полной эластичности денежной заработной платы возможна так называемая «вынужденная безработица». Прибыль работодателей зависит от их доли в продукции. Ожидания роста прибыли определяются увеличением принадлежащей работодателю доли продукции, производимой им совместно с рабочими, то есть от уменьшения реальной заработной платы рабочих. Однако рабочие ведут с работодателями торг не о реальной, а о денежной заработной плате. Снижение денежного дохода рабочих не обязательно ведет к увеличению доли прибыли работодателей, так как при этом происходит пропорциональное падение как цен, так и национального денежного дохода, а реальная заработная плата остается без изменений. В условиях падения зарплат и денежных доходов, рассуждает Кейнс, для улучшения инвестиционных перспектив потребуются снижение процентной ставки. Однако целиком на это полагаться нельзя.

«Классики» считали, что сбережения и инвестиции автоматически уравниваются изменением процентной ставки. По мере роста сбережений относительно потребностей в инвестициях процентная ставка должна была снижаться. Однако «норма процента, — пишет Кейнс, — это цена, которая уравнивает настойчивое желание удерживать богатство в форме наличных денег и находящееся в обращении количество денег»³⁷. В этом смысл его теории предпочтения ликвидности с точки зрения роли ставки процента. Чем большее предпочтение люди отдают ликвидности, тем выше норма процента, которую они потребуют в виде платы за то, чтобы расстаться с деньгами. Если спрос на денежные средства ограничивается нуждами бизнеса, то падение деловой активности, уменьшая потребность в наличных средствах, приводило бы — при прочих равных условиях — к снижению процентной ставки и тем самым благоприятно сказывалось бы на инвестициях»³⁸.

Однако прочие условия равными не бывают. Любое сокращение ожидаемой доходности инвестиций приведет к увеличению предпочтения ликвидности, тем самым толкая ставки процента вверх, тогда как обществу необходимо их снижение. Как писал Кейнс, «обладание реальными деньгами снижает уровень нашего беспокойства, и премия, которую мы требуем за то, чтобы расстаться с деньгами, является мерилем степени нашего беспокойства»³⁹. Своей теорией предпочтения ликвидности (и в этой связи говоря о роли процентной ставки) Кейнс объясняет, почему падение предельной эффективности капитала тотчас же не компенсируется снижением цены заимствования и восстановлением уровня цен. Одновременно он поясняет, почему «в условиях спада экономики реальная зарплата рабочих может — даже без их ведома — оставаться высокой, не давая шансов росту занятости»⁴⁰.

Суммируем сказанное: в своих претензиях на то, что верна именно его, а не классическая теория занятости, Кейнс опирался на факт существования неустранимой неопределенности. Все главные положения «Общей теории» основаны на принципе неопределенности и отсюда вытекающей роли денег как средства сбережения. В представлении Кейнса об экономической жизни мир, населенный отдельными индивидами, каждый из которых знает, чего хочет и как этого добиться, уступает место миру, где люди действуют в рамках правил и конвенций, призванных помочь им справиться с неопределенностью в отношении будущего.

Вместе с тем Кейнс признавал, что в реальном мире зарплата имеет тенденцию к неэластичности — то есть снижается в меньшей мере, чем цены товаров. Это явление, утверждал Кейнс, есть логическое следствие недостатка мобильности рабочей силы, из-за чего весь пафос торга рабочих с работодателями сводится к сохранению дифференцированной оплаты труда. Одни группы рабочих конкурируют с другими за относительную величину причитающейся им доли жизненных благ. При этом ни одна группа не хочет первой согласиться на снижение зарплаты, в результате которого уровень ее благосостояния оказался бы ниже, чем у других. Кроме того, и форвардные контракты, и трудовые договоры отвечают интересам и работодателей, и наемных работников, позволяя тем и другим застраховаться от неопределенности в отношении будущих цен на товары и рабочую силу⁴¹. Однако в классической экономической теории ни фирмам, ни профсоюзам никакой роли не отведено⁴².

Новизна подходов Кейнса заключается не только в его теории финансовой нестабильности или теории эффективного спроса, но и в том, как он из их сочетания выводит теорию хронической безработицы. В отсутствие внешнего (технологического или политического) стимула для восстановления надежд на рост прибыли кейнсианская экономика колеблется на уровне ниже оптимума, не выказывая тенденций ни к восстановлению, ни к спаду.

Политика

Рекомендации из «Общей теории», с точки зрения практической политики, делятся на две части: политика по выводу экономики из спада и политика по недопущению экономического спада. Первая предполагает возвращение к уровню расходов, восстанавливающих полную занятость, вторая – управление расходами таким образом, чтобы занятость не снижалась. В обоих случаях главными инструментами выступают денежная и бюджетная политика⁴³.

В начале Великой депрессии Кейнс полагал, что для вывода экономики из спада достаточным будет расширение денежного предложения, призванное понизить долгосрочную процентную ставку и уменьшить реальную заработную плату⁴⁴. К началу работы над «Общей теорией» Кейнс уже сомневался в том, что в условиях роста тенденции к тесаврации для выхода из кризиса достаточно одной лишь денежной политики. В тринадцатой главе «Общей теории» он попытался ответить на вопрос, почему кто-то может предпочесть держать у себя наличные для иных целей, чем для оплаты текущих сделок или на случай непредвиденных обстоятельств, тогда как есть возможность покупки инструментов, приносящих процентный доход.

Необходимым условием подобного «спекулятивного» хранения денег Кейнс посчитал «существование неопределенности относительно будущей нормы процента». Предположим, что будущую ставку процента удастся прогнозировать с достаточной степенью уверенности. В таком случае «всегда должно быть более выгодным купить долговое обязательство, чем хранить наличные деньги как запас богатства». Однако для инвестора, собирающегося приобрести облигацию со сроком погашения через n лет, «если предполагается, что нужда в наличности может возникнуть и до истечения n лет, есть риск, что покупка долгосрочного долгового обязатель-

ства и последующее его превращение в наличные деньги обернутся убытком по сравнению с простым хранением наличных денег»⁴⁵. В крайнем случае – если доходность по облигациям упала так низко, что единственным разумным поведением остается ожидание ее роста в будущем (то есть единственной реальной перспективой является потеря капитала), – то инвесторы предпочтут сохранить любые денежные средства (которые можно было бы вложить в инвестиционные портфели) без движения, то есть в виде наличности. В таком случае экономика попадает в ловушку ликвидности, и спасти ее от депрессии денежная политика не поможет. Поможет лишь фискальная политика правительства, то есть расходование бюджетных средств⁴⁶. Кейнс не верил, что ловушка ликвидности когда-либо существовала в чистом виде, хотя в 1930-х годах США были к ней близки. По этому поводу Кейнс сильно не переживал, поскольку если бы такая ловушка имела место (и денежная политика утратила бы силу), то власти могли бы для собственных инвестиционных нужд занять неограниченные суммы по номинальной ставке процента⁴⁷.

Рассуждения Кейнса о ловушке ликвидности подвергались острой критике как аналитически неполноценные. Он оставлял владельцам сбережений два варианта поведения: предпочтение ликвидности и покупку облигаций. Однако предпочтение ликвидности может принять и форму покупки акций, которые (в теории) можно обменять на наличные так же легко, как облигации. В самом деле, даже сейчас на фондовом рынке наблюдается бум. Однако, хотя акции – подобно облигациям – легко обращаются в наличные, их нельзя продать по заранее заданной цене. На рынке ценных бумаг существует «иерархия ликвидности», где облигации предпочтительнее акций, а наличность предпочтительнее облигаций. Михаэль Хайес пишет, что в кейнсовом определении ликвидности имплицитно существует «уровень, при котором стоимость актива, измеренная по любым принятым нормам, независима от изменений в уровне ожиданий. Ликвидность предпочтительна лишь потому, что мы не знаем будущего, а ее ценность растет на наших опасениях возможных событий, которые мы не в силах предотвратить и от которых не можем застраховаться»⁴⁸. Однако если владельцы сбережений ожидают инфляции, то покупка ценных бумаг или сырьевых товаров может быть «надежнее», чем хранение денег в наличной форме. В этом случае кейнсова ловушка ликвидности рассыпается⁴⁹. Тем не менее это не довод в пользу денежной политики как достаточного лекарства от спада.

В ходе последнего кризиса политика смягчения количественных ограничений денежной массы, несомненно, положительно сказалась на ценах на фондовом рынке. Однако большая часть этих денег еще не дошла до реальной экономики. В итоге цены на имеющиеся активы выросли, а стимулов для новых инвестиций не появилось, так как кредиторы все еще запрашивают с заемщиков больше, чем те могут надеяться заработать.

Скептическое отношение Кейнса к монетарной политике объясняется его представлениями об экономике денежного кредита. Банки дают кредит. Предложение в основном определяется спросом на кредиты, который расширяется или сужается, в зависимости от того, насколько предприниматели уверены в будущем. Таким образом, кредит может сжиматься, даже если деньги «дешевы», и расширяться, даже если они «дороги». В этих обстоятельствах монетарная политика перестает оказывать определяющее влияние на условия кредитования. Кейнс не оставляет в этом сомнений, когда пишет, что «бум – это такая ситуация, при которой бьющий через край оптимизм увлекает за собой ставку процента, которая в более спокойной обстановке считалась бы чрезмерно высокой»⁵⁰.

Аналогично, говоря об управлении спросом ради поддержания полной занятости, Кейнс делает больший упор на бюджетную политику, чем на денежную. Причина его скептицизма по поводу денежной политики, изложенная в пятнадцатой главе «Общей теории» («Психологические и деловые мотивы предпочтения ликвидности»), заслуживает некоторого внимания. Здесь автор поясняет, что попытка властей снизить долгосрочную ставку процента ниже уровня, который признан рынком (на основе его исторического опыта) «надежным» или «нормальным», обычно побуждает людей обращать долговые обязательства в наличные. Кейнс пишет: «В этом, по-видимому, и заключается главное препятствие падению нормы процента до очень низкого уровня»⁵¹. Проблема обеспечения полной занятости возникает «из сочетания конвенционально установленной и весьма устойчивой нормы процента по долгосрочным займам с переменчивой и крайне неустойчивой предельной эффективностью капитала»⁵². Для решения этой проблемы Кейнс предлагает с помощью денежной политики установить долгосрочную ставку процента на неизменно низком уровне – и там ее удерживать. Ибо «любой уровень процента действительно будет прочным, если он с достаточной убежденностью принимается за таковой...»⁵³. По этой

причине Кейнс не хотел использовать процентную ставку для управления деловым циклом — в противоположность нынешней практике. Следовательно, если не считать удержания ставки процента на постоянно низком уровне, основной упор стабилизационной политики необходимо сделать на инвестиции. Кейнс пишет: «Я рассчитываю на то, что государство... будет брать на себя все большую ответственность за прямую организацию инвестиций» и «Я представляю себе поэтому, что достаточно широкая социализация инвестиций окажется единственным средством, чтобы обеспечить приближение к полной занятости»⁵⁴. Подробнее политическая экономия Кейнса будет рассмотрена в последней главе данной книги.

Идея «Общей теории» очевидна: чтобы свести колебания экономики к возможному минимуму, правительство должно начать управлять спросом. Роль, которую Кейнс отводил государству, сводилась, по сути, к уменьшению неопределенности. Чтобы сделать мир более предсказуемым, лучше вписанным в график Гаусса, правительству следует ограничить «свободный полет бабочки капитализма». Размышляя о политике, которая обеспечила бы полную занятость, Кейнс надеялся, что после войны государство сохранит за собой право на инвестиционную часть своего курса (то есть восстановление разрушенной инфраструктуры). В то же время другая часть курса, связанная со стимулированием потребления, уступит место поощрению экспорта. При этом Кейнс полагал, что в среднесрочной перспективе главным средством от безработицы станет поощрение потребления в частном и государственном секторах, а стабилизирующим фактором этого курса он считал правительственные инвестиции. Кейнс прогнозировал, что по мере роста производительности труда продолжительность рабочего дня будет сокращаться, что создаст условия, в которых жизнь людей станет «разумной, приятной и достойной». В этом и заключен ответ Кейнса на вопрос о том, зачем нужна экономическая наука.

КЕЙНСИАНСКАЯ РЕВОЛЮЦИЯ: УСПЕХ ИЛИ ПРОВАЛ?

МИР КЕЙНСИАНСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Кейнсианская экономическая теория с триумфом правила умами около четверти века после окончания Второй мировой войны. Возвращения в 1930-е годы не хотел никто. В масштабе каждой страны ответственность за поддержание занятости на стабильно высоком уровне взяли на себя правительства. В мировом масштабе – во избежание распространения депрессивных тенденций по каналам международной торговли и расчетов – возникла сложная Бреттон-Вудская валютная система. То был также период быстрого экономического роста, причем не только разрушенных войной экономик стран Западной Европы и Японии. Поразительно высока была эффективность экономик многих стран, избежавших разрушений, – США, Австралии, Швеции. Высокие темпы экономического роста в то время были характерны также для стран Латинской Америки и СССР.

С конца 1960-х годов ситуация постепенно менялась; к 1980-м годам теория и политика вернулись на докейнсианские позиции. В глазах общества правительство вновь стало «частью проблемы, а не ее решением». Государство обвиняли в том, что в долгосрочной перспективе его возрастающее вмешательство в экономику вызывает рост инфляции и вытесняет более информированных частных инвесторов, не уменьшая безработицу. С приходом к власти Маргарет Тэтчер (1979) и Рональда Рейгана (1981) регулирование рынков уменьшилось, налоги были снижены, профсоюзам дали по рукам, международные институты лишились значительной части прежних прерогатив. Бреттон-Вудская философия управляемого глобального капитализма уступила место Вашингтонскому консенсусу. Этот термин был введен Джоном Уильямсоном в 1989 году для обозначения неолиберальной политики, которую Администрация США рекомендовала развиваю-

щимся странам: приватизация, свобода торговли, сбалансированность бюджетов, дерегулирование, таргетирование инфляции и плавающие валютные курсы. Характерным признаком посткейнсианской эпохи стал возврат экономической теории к классическим представлениям об эффективных и саморегулирующихся рынках. Ожидалось, что свободные рынки окажутся более эффективными, чем регулируемые.

Свертывание кейнсианской революции проявляется в двух аспектах: интеллектуальном и практическом. Контрреволюция происходила как в экономической теории, так и в политике. Взаимосвязь между этими ее проявлениями не была ни простой, ни прямой. Как полагал Кейнс, идеи экономистов и философов могут в конечном счете быть определяющими. Хорошо это или плохо, но они всегда выходят на публику вместе с политикой, идеологией, социальными интересами и национальными особенностями. Это справедливо и в отношении кейнсианской революции. Однако интеллектуальные контрреволюционеры атаковали уже не то кейнсианство, что осталось в наследство от Кейнса. В какой-то мере они боролись не с самим Кейнсом, а со своим представлением о нем. Да и сама политика, которую власти проводили в кейнсианскую эпоху, не была квинтэссенцией теории Кейнса или его рекомендаций. Некоторые экономисты вообще сомневаются в том, что Золотой век кейнсианства столь уж многим обязан лично Кейнсу. С другой стороны, экономическая политика Рейгана–Тэтчер также не была полным воплощением неоклассических идей. Тем не менее я полагаю, что политику, проводившуюся в кейнсианскую и в посткейнсианскую эпохи, следует считать практическим выражением господствовавших тогда идей. В первой части этой главы рассматривается контрреволюция в идейной сфере; во второй – сравниваются экономические результаты кейнсианской и посткейнсианской эпох.

Теоретическая контрреволюция

В экономической теории Кейнса доминирует фактор неопределенности. Будущее – сумеречная зона, полная неожиданных и непредсказуемых событий. Будущее похоже на прошлое так, как дети бывают похожи на родителей: набор генов один и тот же, но возможность их комбинаций неограниченна. Малейшая разница в начальной структуре системы приводит к гигантским различиям на выходе.

Чтобы справиться с неопределенностью, люди полагаются на условности, или конвенции, позволяющие им снизить уровень тревоги и обрести некоторую уверенность. Конвенции обеспечивают сосуществование разных мнений и оценок, подобно наличию «быков» и «медведей» на бирже или партийной конкуренции в политике. При потрясениях конвенции нарушаются, и верх берет психология толпы: все бросаются к выходу – или входу. На финансовом рынке становится больше «быков» либо «медведей». В политике происходит сплочение масс вокруг вожда, обещающего чудесное решение всех проблем.

Что-то в этой картине мира пришлось не по вкусу влиятельным силам в экономической науке и в политике, особенно в США, колыбели индивидуализма, где всегда гордились свободой от условностей Старого Света. С условностями традиционно мирились: экономисты – в порядке прагматичного приспособления к действительности; предприниматели – чтобы оградить себя от социалистической агитации; правые политики – ради дополнительных аргументов в пользу снижения налогов или повышения военных затрат; левые – ради увеличения расходов на социальные нужды. Интеллектуальная аргументация всегда значила меньше практической пользы. Кейнсианская революция, как она реализовалась в США, была во многом революцией в экономической политике без собственной теории. Теоретический пробел планировалось заполнить старой теорией в новых математических одеждах; неоклассическая макроэкономика готовилась наследовать старой классической теории. Это стало возможным, как только поле экономической политики оказалось удобренным ошибками администраторов-кейнсианцев, забвением уроков Великой депрессии и структурными изменениями в технологической и социальной среде Америки.

Английский экономист Джоан Робинсон описывает утвердившееся в США кейнсианство как «незаконнорожденное». Привкус того, что называли «неоклассическим синтезом», ощущается в словах его основного творца, нобелевского лауреата Пола Самуэльсона: «Если бы Кейнс уже в своих первых главах просто сказал, что считает реалистичным предполагать, что в современном капиталистическом обществе заработная плата ригидна и трудно поддается понижению, то большая часть его прозрений сохранила бы значимость»¹. Так что, несмотря на ошибки Кейнса в теоретических рассуждениях, его выводы были справедливы, а применение кейнсианских экономиче-

ских инструментов оправдано на практике, а не в теории. Такая интерпретация Кейнса хорошо вписалась в американский прагматизм и отвечала политическому императиву: противостоять коммунизму. Экономисты-кейнсианцы первого поколения были ревнителями идей своего учителя и свято верили в завещанные Кейнсом средства борьбы с экономической депрессией. Однако в их интерпретации «великого учения» Кейнс предстает своего рода теоретическим шарлатаном². Дело в том, что экономисты-классики – современники Кейнса, такие как Артур Пигу, тоже объясняли отклонение от полной занятости неэластичностью цен и именно поэтому рекомендовали против экономической депрессии кейнсианские меры. Однако в своем объяснении причин спадов – и их зачастую большой длительности – Кейнс опирался не на «жесткость» зарплат и цен, а на фактор неопределенности.

Надо признать, что Кейнс сам был виновником большинства посмертных искажений своего учения. Как автор «Общей теории» он был более озабочен тем, чтобы привлекать активных проводников своей политики, нежели отбирать строгих ревнителей своей доктрины. К тому же активная макроэкономическая политика сама по себе вполне удовлетворяла экономистов и статистиков, поскольку позволяла им играть значительную роль в определении этой политики. Для проведения кейнсианской макроэкономической политики требовались громадные объемы статистических данных о национальном доходе, которые нужно было вводить в сложные компьютерные модели, призванные спрогнозировать краткосрочные макроэкономические тренды. Эра Кейнса была Золотым веком макроэкономики: самые известные экономисты того времени были сплошь специалистами по макроэкономике. Большинство из них работали в правительстве или консультировали его. Изучение рынков и того, как они функционируют (или даже как перестают функционировать), было не в моде: это, безусловно, не сулило ни успешной карьеры, ни влияния в обществе. Чикагская школа готовилась к броску.

Надо признать, что неоклассический синтез не был интеллектуально безупречным. Он не смог упорядочить отношения между микро- и макроэкономикой. Отсутствовала логика перехода от оптимизирующего поведения индивидов, предполагаемого в сфере микроэкономики, к его вредным макроэкономическим последствиям, которые оправдывали теорию антициклической политики. Если рабочие столь рациональны, то почему не добьются приемле-

мой заработной платы? На это Кейнс ответил бы, что допущение оптимального поведения индивидов не есть реалистичный способ моделирования мира, где ожидания характеризуются неопределенностью. Однако как раз это положение его теории и было впоследствии отвергнуто.

Из этого затруднения было два выхода: следовало либо макроэкономическую теорию привести в соответствие с классической микроэкономической теорией, либо микроэкономическую теорию приспособить к кейнсианской макроэкономической политике. Доминирующей стала первая стратегия, которую проводили в жизнь экономисты-неоклассики, монетаристы, теоретики реальных деловых циклов (в широком смысле – представители чикагской, или «пресноводной», школы). Вторую стратегию, или стратегию меньшинства, взяли на вооружение неокейнсианцы («морская» школа).

Появление Милтона Фридмана

Кейнс ввел понятие ожиданий в экономическую науку, но ему почти нечего было сказать о том, как они формируются. Если у него на этот счет и были свои соображения, то он, видимо, не верил, что экономические агенты могут усваивать что-то из опыта и эффективно использовать доступную информацию. Ведь если бы они действительно были столь «рациональны», то не повторяли бы одних и тех же ошибок. Создавалось впечатление, что условности и традиции, которые приписывал им Кейнс, не зависят от изменений внешних условий и политики. Не разумнее ли было допустить, что повторяющиеся события научат агентов воспринимать структуру будущего как вероятностную, а не как неопределенную? Сведение неопределенности к исчисляемому риску, отнесение экономических флуктуаций на счет устранимых ошибок прогнозирования, отрицание того, что у властей есть преимущество в доступе к информации, – вот то оружие, которым пользовались экономисты-неоклассики, чтобы возродить классическую теорию саморегулирующихся рынков, разгромить кейнсианскую революцию и ограничить функции правительства ведением разумной денежной политики и поддержанием открытых рынков³.

Лидером контраступления классической доктрины был Милтон Фридман, представитель чикагской школы. Продолжая тради-

ции монетарного неравновесия, он утверждал: если в долгосрочной перспективе изменение величины денежной массы в обращении влияет скорее на уровень цен, чем на объем производства, то в краткосрочной перспективе «изменения в темпах роста денежной массы с тем же успехом могут опутимо влиять на рост объема производства»⁴. Дискреционная денежная и фискальная политика, по определению подверженная «задержкам и колебаниям», сама является мощным источником нестабильности, поэтому властям следует придерживаться правила, по которому темп роста денежной массы должен соответствовать росту производства в долгосрочном плане. Это одновременно обеспечило бы и стабильность цен (вернее, равновесную траекторию изменения цен), и полную занятость. Для экономической стабильности нужна не столько смена политики в соответствии с изменением существующих условий, сколько предсказуемый политический режим.

Наиболее весомым достижением Фридмана был анализ повышения послевоенной инфляции в свете роста инфляционных ожиданий. В свое время Кейнс признавал, что в условиях полной занятости работает количественная теория денег: увеличение фактического спроса выше известного уровня приводит лишь к росту цен, а не объемов производства. Фридман был с этим согласен, но с важной оговоркой: под полной занятостью он понимал не отсутствие в экономике резервных мощностей, а равновесный уровень безработицы, который он называл «естественным». Это тот самый показатель безработицы, который автоматически устанавливается в условиях стабильной инфляции или «нейтральности» денег.

Кейнсианцы послевоенных лет отказывались считать поведение цен критерием наличия полной занятости. Пока не достигнут абсолютный предел предложения рабочей силы, увеличение совокупного спроса всегда приводит к увеличению производства, даже если оно обеспечивает лишь малую долю прироста цены. Это наводило на мысль, что предложение рабочей силы крайне редко доходит до своего максимального уровня⁵. Кейнсианцы 1960-х годов, признававшие кривую Филлипса, верили в наличие той стабильной обратной связи между инфляцией и безработицей, которая давала политикам «широкий выбор» комбинаций из этих двух факторов. Фридман утверждал, что при естественном уровне безработицы долгосрочная кривая Филлипса вертикальна и что краткосрочная проблема выбора между инфляцией и безработицей существует постольку, поскольку рабочие, не учитывая

роста цен, ошибочно соглашаются работать за меньшую плату, чем им хотелось бы. Однако если власти – в попытке обить безработицу ниже «естественного» (или «желаемого») уровня – станут постоянно прибегать к увеличению денежной массы в обращении, то денежная иллюзия исчезнет, и рабочие потребуют повысить зарплату в соответствии с ожидаемым ростом цен. Это, в свою очередь, сделает все усилия властей по сокращению безработицы неэффективными. В интерпретации Фридмана инфляция производственных издержек (когда профсоюзы «толкают» вверх размер зарплаты, которая поэтому опережает рост производительности труда) не является независимым источником инфляционного давления, а есть лишь вынужденная реакция экономики на избыток денег.

Милтон Фридман еще в 1962 году предсказал появление феномена стагфляции – одновременного роста инфляции и безработицы. Его предсказание подтвердилось стагфляционными данными конца 1960-х – начала 1970-х годов. Можно сказать, что тогда повышение естественного уровня безработицы происходило из-за роста структурной жесткости рынка труда. Инфляция (временно взятая под контроль за счет социально разрушительной и вскоре обнаружившей полную несостоятельность политики зарплат) набирала темп, подстегиваемая регулярной правительственной «накачкой» дополнительного спроса в экономику с целью снизить безработицу до приемлемого уровня. В 1976 году британский премьер-министр Джеймс Каллагэн высказался в духе доктрины Фридмана, заявив, что «выхода из рецессии путем роста расходов» больше не существует и что прежде он был возможен лишь «за счет вливания в экономику все больших доз инфляции». Многие считают, что именно это заявление положило конец кейнсианской эпохе.

Интерпретация истории, которой придерживался Фридман, фундаментально отличалась от кейнсианской. «Великая депрессия, – утверждал он, – как и многие другие периоды, отмеченные высокой безработицей, была вызвана не столько присущей частному сектору нестабильностью, сколько ошибками правительства». И история, и теория говорили о необходимости освободить частные предприятия от опеки государства: ниже налоги, меньше регулирования! Фридман объявил себя сторонником «снижения налогов при любых обстоятельствах, в любых условиях и под любым предлогом». С погружением кейнсианства в состояние кризиса Фридман стал новым пророком свободного рынка.

Идеи Фридмана ознаменовали собой возврат к классическому методу выведения макроэкономических результатов из логики индивидуального выбора. (Рационально мыслящие агенты, преследующие личные интересы, ориентируются на перспективу; обучаясь на опыте, они меняют свои стратегии всякий раз, когда правительство пытается осуществлять нежелательные для них действия.) Подобно «Общей теории» Кейнса, монетаризм Фридмана явился в период кризиса решительным вызовом ортодоксальным политикам (на этот раз – кейнсианцам). Кейнс в 1930-х годах оказался в политически выигрышной ситуации потому, что главной проблемой тогда была безработица. Аналогично, Фридман в 1970-х годах преуспел на том же поприще, поскольку актуальной проблемой стала инфляция. Фридман поднялся на защиту свободных рынков в тот момент, когда крупный бизнес, встревоженный ростом социальных расходов (на финансирование предложенной президентом Джонсоном программы «великого общества»), выступил против «большого правительства». С конца 1960-х до начала 1980-х годов происходит неравномерный, но в конце концов решительный возврат политического маятника к консервативной социальной и экономической политике. Таким образом, логика интеллекта и политическая логика начали совпадать, подпитывая одна другую.

Неоклассическая экономическая школа

Теория «адаптивных ожиданий» Фридмана оказалась недостаточно радикальной для нового поколения математически подкованных экономистов – например, для его бывшего ученика Роберта Лукаса. Согласно Фридману, с приобретением опыта экономические агенты меняют и свое поведение, ориентируясь на сигналы рынка, но с неизменным отставанием, поскольку рыночные процессы имеют протяженность во времени. Однако рациональные агенты должны быть способны и на большее. Предполагается, что они уже усвоили из прошлого опыта (как собственного, так и чужого), что некоторые события влекут за собой определенные последствия. В этом случае различие, проводимое Фридманом (между краткосрочным периодом, когда экономические агенты еще могут обманываться, и долгосрочным периодом, когда они уже знают, чего ожидать), становится избыточным. Если агенты уже знают, чего им следует ожидать от будущего, то их адаптивное поведение представляется нам как иррациональное.

В 1980-х годах на смену теории адаптивных ожиданий пришла теория рациональных ожиданий. Ее сторонники довели скептицизм Фридмана в отношении управления циклами деловой активности до его логического конца. Если денежная политика на основе кейнсианских принципов проводится систематически, то ее можно будет просчитать заранее — и тогда она не даст реального результата даже в краткосрочной перспективе! В таком случае стабилизационная политика возможна только тогда, когда правительство информировано лучше, чем частные экономические агенты. Отменив краткосрочный период, неоклассическая макроэкономика устранила и тот короткий интервал, который монетаризм Фридмана оставлял для реализации кейнсианской политики. Как выразился американский экономист Роберт Солоу, революция рациональных ожиданий устранила «любые двусмысленности, вносящие распыленность в вертикальную долгосрочную кривую Филлипса»⁶.

Чтобы закрыть последнюю лазейку для государственного вмешательства в экономику, была изобретена теория реальных деловых циклов. Экономика постоянно пребывает в состоянии полной занятости, так как колебания в объемах производства — это флуктуации «естественного уровня» безработицы (по Фридману), а не отклонения от него. Поэтому вмешательство властей в экономическую жизнь ради уменьшения нестабильности будет всегда снижать уровень общественного благосостояния.

Трудно сказать, верили ли теоретики реального делового цикла в свои модели или же считали их элегантным математическим инструментом, полезным для экономических построений. Во всяком случае, их теории оказались весьма удобны тем, кто требовал от Вашингтона: снизь налоги и отстань! Все, что правительство ни сделает для стабилизации экономики, окажется напрасным; более того: все его усилия только навредят. Так что лучше уж ему снизить налоги, дерегулировать экономику и дать бизнесу возможность беспрепятственно создавать богатство, в том числе и для самого правительства.

Неокейнсианцы

Неокейнсианство возникло в 1980-х годах — как реакция на возобладавшие незадолго до этого идеи чикагской школы (Лукаса и его последователей). Оно начало с констатации факта, что «экономическая революция Рейгана-Тэтчер» оставила после себя — вопреки учению

о реальных циклах — тяжелое наследие в виде устойчивой безработицы. Как уже отмечалось, вера в рациональные ожидания не то же, что вера в мгновенную самокоррекцию рынка, поскольку на изменение контрактов нужно время и не все цены определяются уже имеющейся информацией. Таким образом, неокейнсианцы могли объяснить неэластичность цен, оставаясь в рамках теории рациональных ожиданий. В самом деле, за экономическими агентами можно признать наличие рациональных ожиданий, но никак не способность мгновенно реагировать, ибо обновление данных требует больших затрат. Неокейнсианские модели допускали возможность того, что вызывающие вынужденную безработицу шоки возникают как на стороне предложения, так и на стороне спроса. Помимо кейнсианского допущения, что рынки самокорректируются не всегда, теории неокейнсианцев включали в себя два явно классических предположения: гипотезу рациональных ожиданий и гипотезу естественного уровня безработицы Фридмана. Оправдывая ограниченное вмешательство государства в экономику, неокейнсианцы допускали, что та не способна быстро вернуться в равновесие и что фактический уровень безработицы может долго оставаться выше естественного уровня. Эта попытка «перезапустить» кейнсианскую теорию с учетом несовершенства рынков не понравилась посткейнсианцам. Среди них был Пол Дэвидсон, который обвинил неокейнсианцев (в частности, Джо Стиглица) в предательстве общего дела, ибо они отреклись от основного постулата Кейнса — фактора неопределенности. Впрочем, посткейнсианцы были в еще большей изоляции, чем неокейнсианцы, и почти не попадали на штатные должности преподавателей в престижных университетах.

Новый неоклассический синтез

К концу XX века среди специалистов пошли разговоры о «новом неоклассическом синтезе», в котором воедино слились элементы неоклассической и неокейнсианской теорий. Новой «рабочей лошадкой» макроэкономики стали модели Динамического вероятностного общего равновесия (Dynamic Stochastic General Equilibrium — DSGE). Они сохраняли фактор рациональных ожиданий, но допускали, что политические и институциональные изменения способны влиять на результаты. Таким образом, в этих моделях была частично учтена кейнсозна критика эконометрики: что она, мол, трактует экономиче-

ские параметры как неизменные. Выделив институциональный фактор, модели DSGE конкретнее определили характер тех «неожиданностей», которые способны негативно повлиять на экономику. Спор между неоклассической и неокейнсианской трактовками темпов приспособления экономики к «сюрпризам» продолжился, причем первые доказывали подвижность, а вторые указывали на неэластичность цен и зарплат. Как признает Пол Кругман, неокейнсианцам еще не удалось подорвать «глубокие основы» несовершенства реального мира (см. выше).

Теория общественного выбора

Параллельно развитию макроэкономической теории как таковой возникла отрасль экономической науки, известная как теория общественного выбора, анализирующая взаимосвязь политики и экономики. Если традиционный (то есть нормативный) подход рисует политического деятеля как «благонамеренного социального плановика», то теория общественного выбора делает правительство непосредственным участником экономической жизни. Первый подход фиксируется на том, как политики должны действовать; последний – на том, как они действуют на самом деле.

Теория общественного выбора утверждает, что мотивом деятельности публичных политиков является не забота об общем благе, а частные интересы политического класса, представителей бюрократии и продажных лоббистов. Эта теория ущербного правления становится новым мощным доводом в пользу ограничения полномочий государства, в котором права политиков должны быть строго регламентированы. Общими для теории рациональных ожиданий и для теории общественного выбора являются методы моделирования государственной политики в целях максимизации индивидуальных выгод⁷. Этим обе теории воспроизводят пафос экономической науки XVIII века, противопоставлявшей эффективность рынков неэффективности правительств.

Современная ситуация в экономической науке

Мейнстрим экономической науки, преуспевший в математике, зато утративший значительную долю здравого смысла, сегодня находится

далее от экономики Кейнса, чем когда-либо раньше. Между ними отчетливо видны восемь различий.

1. Исчезла граница, которую Кейнс проводил между неопределенностью и риском. Всю неопределенность в отношении грядущего можно свести к расчету вероятности – то есть к допущению, что прошлые и настоящие распределения вероятностей останутся такими же в будущем. Это равнозначно утверждению, что экономические агенты имеют совершенную информацию о будущих событиях или, в более мягком варианте, совершенная информация, хотя и обходится дорого, может быть получена. Блестящие размышления Кейнса о психологии финансовых рынков, об изменчивом характере инвестиций, о роли денег как средства накопления остались без внимания.

2. Неоклассическая экономическая теория упразднила категорию времени. Никакой последовательности событий не существует: все они происходят одновременно. Располагая постоянно обновляемой информацией, агенты мгновенно и эффективно адаптируются ко всем внешним «шокам». В том же самом ментальном пространстве пребывают и неокейнсианские теоретики – с той лишь разницей, что их трактовка допустимого не столь строга: они не исключают краткосрочных дисфункций рынка. Колебания реального ВВП происходят вокруг долгосрочного восходящего тренда, но возможны и краткосрочные флуктуации, вызванные в основном нарушениями совокупного спроса. Однако даже в таком виде неокейнсианские модели не предусматривают тех системных сбоев совокупного спроса, которые происходят на наших глазах. Кейнс говорил, что у экономических агентов не может быть достаточно информации, чтобы можно было поверить в теорию, по которой рынки автоматически возвращаются в равновесие, будь то в долгосрочной или краткосрочной перспективе.

3. Простые агрегированные уравнения из кейнсовской модели макроэкономики все еще изучаются в вузах, однако научная методология вернулась к неоклассическим стандартам. Теперь не принято говорить об особых, *ad hoc*, функциях спроса и предложения. Макроэкономику трактуют как ряд микроэкономических приложений – в том смысле, что в основе макроэкономических моделей лежит оптимизирующее поведение фирм и потребителей. Иначе думал Кейнс, полагавший, что поведение человека определяется суммой его психологических установок (таких, как чувство уверен-

ности, склонность к потреблению, предпочтение ликвидности), возникающих в связи с неустранимой неопределенностью в отношении будущего.

4. Сегодня в основе макроэкономического мейнстрима лежит не спрос, а предложение. В противоположность взглядам Кейнса официальная наука вернулась к некоей версии закона Сэя. Например, и неоклассики, и неокейнсианцы полагают, что в долгосрочной перспективе реальный рост ВВП зависит от предложения производственных факторов и от технического прогресса. Неокейнсианцы, такие как Джо Стиглиц, признают, что колебания спроса имеют реальные краткосрочные последствия из-за жесткости цен и зарплат, и умеют объяснить ее причины. Иной была модель Кейнса, допускавшая крупномасштабные кризисы спроса, как долгосрочные, так и краткосрочные. Далее, многие экономисты признают жесткость контрактов лишь как случайность, а не как неизбежность. Экономисты «школы предложения» подчеркивают особый характер своей позиции, рекомендуя правительству принять меры по ослаблению профсоюзов, отказаться от контрактов с фиксированной ставкой заработной платы и ужесточить условия, дающие право на пособие по безработице или социальную помощь. Они мечтают о таком мире, где все трудовые договоры можно будет перезаключать незамедлительно.

5. Экономисты современного мейнстрима восстановили в правах количественную теорию денег – взгляд, согласно которому темп роста денежной массы в обращении определяет темп роста инфляции – в соответствии с позицией Фридмана, но вопреки Кейнсу, утверждавшему, что сказанное справедливо лишь для ситуации полной занятости.

6. Современных макроэкономистов, занятых построением собственных моделей, не смущает тот факт, что в их предположениях отсутствует реализм. Напротив, в этом они видят преимущество своих моделей. Под защитой сложных математических построений они решительнее, чем их предшественники – экономисты классической школы, обратились к идеальному, или «платоническому», мышлению, принося правду жизни в жертву изяществу математики. В этом они противоречат Кейнсу, требовавшему «реалистичности предположений».

7. В отличие от кейнсианского консенсуса эпохи Золотого века (но не от взглядов Кейнса) в наши дни бытует мнение, что властям

не следует заниматься тонкой настройкой экономики. Стабилизационная политика должна, мол, содействовать лишь самокоррекции рынков. Правительству можно, в лучшем случае, доверить ее грубую настройку. Есть также единство мнений о том, что основным инструментом экономической стабилизации должна быть не фискальная, а денежная политика.

8. В 1950–1960-х годах стабилизация экономики рассматривалась как проблема теории управления, а теперь она моделируется как игра стратегий между правительством и частными агентами, чьими ожиданиями необходимо управлять с помощью четких правил. Это соответствует теоретической рекомендации правительству: представить экономическим агентам целостную модель экономики. Тем самым будет достигнута большая стабильность реальных экономических показателей.

Кумулятивным эффектом этих теоретических трансформаций стало сокращение масштабов макроэкономической политики и изменение ее декларируемой цели. С принятием тезиса о естественном уровне безработицы значительная часть функций макроэкономической политики, призванных содействовать росту занятости, была пересориентирована на реформы, влияющие на предложение. У макроэкономической политики осталась одна цель: поддерживать стабильность цен. Это, в свою очередь, приводит к восстановлению классической дихотомии между деньгами и реальной экономикой; единственной релевантной макроэкономической теорией остается количественная теория денег. Таким образом, на уровне теории произошла полная отмена итогов кейнсианской революции.

Отметим, что большинство политиков, не столь преуспевших в математике – и тем живее реагирующих на политические реалии, сохраняют понятный скептицизм по отношению к неоклассическим и даже к неокейнсианским лозунгам. Мало кто верит, что после шока экономика быстро восстанавливается до равновесия в условиях полной занятости, даже если под этим понимается естественный уровень безработицы. Разумеется, в своих действиях политики исходят отнюдь не из таких предположений. И это их поведение разумно в периоды длительной безработицы, неполной занятости или стагнации, которые с окончанием Золотого века стали характерными для большинства экономик. В «ловушку кейнсианства» попали, по слову Лукаса, даже экономисты нео-

классической школы, хотя их теории исключают существование таких «ловушек».

В двух предыдущих главах описан долгий переход от одной бессмыслицы к другой, между которыми кейнсианская революция была своеобразной интерлюдией здравого смысла. Возникает вопрос: как далеко зайдет неокейнсианская тактика «смягчения допущений» неоклассической макроэкономики, чтобы не вызвать изменений общей парадигмы? В своей работе «Структура научных революций» («Structure of Scientific Revolutions») историк Томас Куп доказывает, что господствующие на данном этапе теории опровергаются постепенным накоплением аномалий – событий, которые не были предсказаны теоретически и требуют объяснения *ad hoc*. Так, астрономическая система Птолемея была опрокинута революционными открытиями Коперника, физика Ньютона – революцией Эйнштейна... Аналогичное накопление аномалий случилось в рамках неоклассической макроэкономической парадигмы; последней и самой вопиющей из них стал нынешний кризис. Сегодня назрел новый сдвиг парадигмы, основой которого послужат глубокие и оригинальные мысли Кейнса о поведении экономических агентов в условиях неопределенности.

Идеи против интересов

До сих пор я описывал взлеты и падения кейнсианской экономической теории как соревнование идей, но не следует игнорировать и политический контекст, в котором эти идеи возникают, распространяются и забываются. Кейнсианская политика полной занятости была взята на вооружение ведущими экономическими державами как общая стратегия послевоенного строительства, призванная укрепить позиции капитализма в виду революционных атак – внутриполитических и международных. Однако политическая тактика в рамках этой стратегии варьировалась от страны к стране. В США важнейшим аспектом кейнсианства было снижение налогов; в Великобритании – социальные расходы; в Европе – государственные инвестиции. Каждый аспект имел конкретное объяснение, однако общим для всех логическим обоснованием было поддержание высокого уровня спроса.

США были особо интересным примером того, как «новая экономическая школа» – нареченная так, чтобы не называть ее кейнсианской, – вынуждена была впитать национальные особенности, чтобы стать приемлемой для американской публики. Первоначально эта школа предложила допустимые для местного бизнеса способы реализации Нового курса, провозглашенного президентом Рузвельтом⁸. В годы войны привыкнув к высоким прибылям, американские предприниматели были решительно настроены против рецессии. Чтобы ее избежать, они вооружились таким идеальным инструментом, как «налоговые ножницы». В конце концов, новую экономическую школу можно было скрестить с одной из констант деловой мысли – идеей снижения налогов, одновременно завоевав поддержку и наемных работников. Практика бюджетного дефицита, то опиравшаяся на автоматические стабилизаторы, то вызванная решительным снижением налогов, оставалась основой прагматичной макроэкономической политики в американском стиле – начиная с Джона Кеннеди и Линдона Джонсона в 1960-х и кончая Рональдом Рейганом в 1980-х и Джорджем Бушем в 2000-х годах (профицит бюджета при Билле Клинтоне в конце 1990-х годов представлял собой похвальное исключение). То есть почти постоянный дефицит бюджета остается в течение долгого времени основой американского политического консенсуса. Он позволял сохранять высокую занятость методами, не вызывавшими беспокойства у бизнес-сообщества США. Стоит упомянуть два крупных снижения налогов (при Рейгане и Буше-младшем), постепенное сокращение социальных программ, а также сопровождавший эти меры рост имущественного неравенства. Кейнсианцы могли выступать за налоговые сокращения под предлогом повышения занятости, антикейнсианцы – ради усиления экономических стимулов. Однако ни те ни другие аргументы не имели отношения к рекомендуемой Кейнсом фискальной политике, которая требовала сбалансированных бюджетов на период всего цикла деловой активности.

Для падения кейнсианства были и политические причины, на одну из которых недавно указал Пол Кругман⁹. Его основной тезис состоял в том, что с 1980-х годов кейнсианская экономическая теория и, шире, социал-демократическая реформа были подорваны «широким заговором правых политиков». «Заговорщики»

смогли, пугая малообеспеченных белых избирателей расовой угрозой, заставить их забыть о своих материальных интересах. Именно «расовый вопрос» Кругман считает главной причиной отсутствия в США всеобщей системы здравоохранения: белые не хотят общих с цветными лечебных учреждений. Этот аргумент лежит в сфере «частных интересов», которую сам Кругман не склонен преувеличивать. Марксисты давно доказывают, что идеи Кейнса были подняты на щит в 1930-х, потому что тогда они служили интересам буржуазии, и были отброшены в 1970-х годах, так как начали угрожать ее прибылям. Те же Фридман и Хайек, утверждают марксисты, стали популярными в 1980-х годах, так как узаконили воссоздание «резервной армии труда». Впрочем, в тех же 1980-х сложности с занятостью создали политические условия для рождения неокейнсианства, подобно тому как нынешняя экономическая ситуация возвращает моду на Кейнса.

Это поднимает старый вопрос: чем в жизни общества являются идеи – частью базиса или частью надстройки; кирпичами социального здания – или оружием в борьбе за власть? Я не знаю иного ответа на этот вопрос, кроме того, который дал бы сам Кейнс: какова бы ни была судьба идей в их краткосрочной перспективе, те из них, которым суждена долгая жизнь, служат не узким интересам социальных групп, а универсальным целям, вытекающим из природы и опыта всего человечества.

Сопоставление кейнсианской и посткейнсианской эпох

Постоянная критика в адрес экономической теории Кейнса состоит в том, что при ее применении на практике снижается естественный динамизм капиталистической системы, которая процветает именно в условиях «иррационального изобилия». Кейнс считал, что капитализм страдает не избытком динамизма, а избытком страха, из-за которого вспышки динамизма происходят лишь спорадически. Поэтому уменьшение степени неопределенности, как виделось Кейнсу, со временем должно сделать экономику более динамичной, но притом и более устойчивой. События, произошедшие уже после смерти Кейнса, стали своего рода проверкой обеих точек зрения.

Всякая политика есть лишь несовершенное воплощение породивших ее умственных построений. Тем не менее интересно узнать, какая из двух несовершенных мировых систем оказалась эффективнее – кейнсианская Бреттон-Вудская или сменившая ее неоклассическая система Вашингтонского консенсуса?

Структурная схема двух этих систем представлена в следующих таблицах:

БРЕТТОН-ВУДСКАЯ СИСТЕМА (ЗОЛОТОЙ ВЕК КЕЙНСИАНСТВА)

Задача	Инструментарий	Ответственные органы
Полная занятость	Управление спросом	Национальные правительства (в основном финансовые власти)
Упорядоченный платежный баланс	Привязанный к другой валюте, но при этом корректируемый обменный курс. Меры контроля капиталовложений	МВФ
Содействие развитию мировой торговли	Снижение тарифов и т.п.	Генеральное соглашение по тарифам и торговле (ГАТТ)
Развитие экономики	Международные программы помощи	Всемирный банк

В общих чертах эта система создавалась для устранения недостатков, проявившихся в межвоенный период. Она особо нацелена на улучшение и кодификацию норм и процедур, действовавших в либеральной экономике, которая сложилась в XIX веке и обнаружила несостоятельность в межвоенный период. Бреттон-Вудская валютная система просуществовала до 1970-х годов. В первую очередь (1971–1973) пришлось отказаться от фиксированных курсов валют. Обязательства по поддержанию занятости утратили силу с конца 1970-х годов. Механизмы контроля капиталовложений были демон-

тированы в 1980-х – начале 1990-х годов. Система, пришедшая на смену Бреттон-Вудской, представлена ниже:

СИСТЕМА ВАШИНГТОНСКОГО КОНСЕНСУСА

Задача	Инструментарий	Ответственные органы
Стабильность цен	Политика процентных ставок	Национальные центробанки; для зоны евро – ЕЦБ
Упорядоченный платежный баланс	Плавающие обменные курсы	-----
Содействие развитию мировой торговле	Снижение тарифов и т.п.	Международная торговая организация, ВТО (с 1995 г.)
Развитие экономики	Кредиты	Частное кредитование, Всемирный банк

Указанные режимы сформировались под влиянием двух философий. В общем и целом Бреттон-Вудская система отражала кейнсианскую идею о том, что мировая экономика, чтобы быть достаточно стабильной, нуждается в сильной политической и институциональной поддержке. Вашингтонский консенсус возник в соответствии с теорией саморегуляции рынков. Разумеется, оба этих режима не включали в себя указанные теории в их чистом виде. Бреттон-Вудская система далеко не соответствовала мечте Кейнса о мировом экономическом правительстве. Режим Вашингтонского консенсуса лишь частично реализовал неоклассическую идею плавающих обменных курсов. Тем не менее характер обоих режимов существенно различался в том, что касалось возможностей проверить плоды соответствующих философий.

Принято считать, что Бреттон-Вудский период длился 22 года – с 1951-го по 1973-й. За исходную точку взят момент, отделенный от окончания Второй мировой войны годами, ушедшими на восстановление мировой экономики. Завершение периода совпадает с первым

нефтяным шоком (вызванным действиями ОПЕК) в 1973 году, — условная дата, которую признают историки экономики (например, Александер Кэйрнкросс в книге «Наследие Золотого века»)¹⁰. Вашингтонский консенсус существует с 1980-х годов и по сей день. Многие наблюдатели просто сравнивают периоды до 1973 и после 1973 года, но по преимуществу в качестве даты начала периода Рейгана и Тэтчер считается 1980 год. Окажется ли экономический кризис сентября–октября 2008 года концом Вашингтонского консенсуса, покажет будущее.

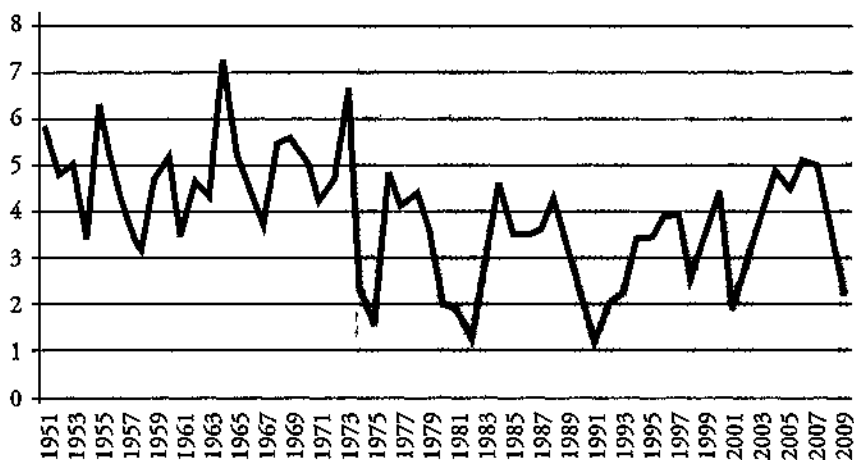
Сравнить показатели разных периодов довольно легко; гораздо труднее объяснить то, что за ними стоит. Если футбольная команда повышает результативность, то благодаря тренеру или другим факторам? Нам не хватает информации для сравнения того, что произошло реально, с тем, что произошло бы при других условиях. Сопоставление Бреттон-Вудского периода с годами Вашингтонского консенсуса — это сравнение результатов, а они оказались весьма разными. Позже мы вернемся к вопросу о том, насколько весом оказался вклад «старого тренера» (то есть Кейнса) в результативность Бреттон-Вудской системы.

На графике ниже показан ориентировочный рост реального мирового ВВП с 1951 по 2009 год. В Бреттон-Вудскую эпоху темпы роста ВВП были в среднем выше, чем в эпоху Вашингтонского консенсуса (4,8 против 3,2 процента после 1980 года). Эти средние показатели даны на графике в виде жирных горизонтальных линий. Возможно, кому-то разница в 1,6 процентного пункта покажется неубедительной. Тем не менее, если бы после 1980 года мировая экономика росла не на 3,2, а на 4,8 процента в год, то ее объем сегодня был бы на 50 процентов больше: при нынешних темпах мы достигнем его лишь в 2022 году (в расчет не включено влияние нынешнего экономического спада).

Более темные вертикальные полосы графика соответствуют периодам глобальной экономической рецессии. Последняя, по определению МВФ, имеет место тогда, когда мировая экономика прирастает менее чем на 3 процента в год. Подобное определение может показаться довольно странным. В самом деле, рост на 3 процента — это все еще значительный позитивный результат, который трудно называть рецессией. Если для богатых стран это и справедливо, то МВФ утверждает, тем не менее, что для многих развивающихся стран, особенно развивающихся рыночных экономик, нормальными являются более высокие темпы роста. Так, в последние 10 лет экономика Китая растет не менее чем на 9 процентов в год. Если темп ее роста упа-

дет, скажем, до 6 процентов, то эффект будет аналогичен рецессии в развитых странах. Но если придерживаться этого определения, то в Бреттон-Вудский период мировых рецессий не было вовсе, а в период Вашингтонского консенсуса их случилось уже пять. Контраст выглядит еще ярче из-за того, что в 1950-х и 1960-х годах доминирование Запада в мировой экономике было гораздо большим, чем в последние десятилетия XX века. Иными словами, в Бреттон-Вудскую эру для сохранения приличных среднегодовых темпов роста глобальной экономики отнюдь не требовалось тех высоких темпов роста развивающихся рынков, какие необходимы в эпоху Вашингтонского консенсуса. Тем не менее с 1951 по 1973 год не было года, когда бы мировая экономика прирастала меньше чем на 3 процента.

РОСТ РЕАЛЬНОГО МИРОВОГО ВВП, %



Источники: 1951–2001: Maddison, 2006: 616; 2002–2007: IMF World Economic Outlook; 2008–2009: оценки, взятые из пересмотренного прогноза МВФ (от 6 ноября 2008 г.).

Отметим, что во всех крупных экономиках мира замедлился и рост ВВП на душу населения. В Бреттон-Вудскую эпоху рост ВВП на душу населения во Франции и Германии составлял в среднем 4,0 и 4,9 процента соответственно. В Японии этот показатель достигал 8 процентов в год. В Великобритании и США темп подушного роста ВВП тоже был высок, однако большой приток иммигрантов ограничивал его уровнем 2,5 и 2,2 процента соответственно¹¹. В эпоху Вашингтонского

консенсуса этот показатель сократился до 1,6 процента во Франции, 1,8 в Германии, 2,0 в Японии, 2,1 в Великобритании и 1,9 в США, то есть снижение произошло повсеместно¹². Даже в США, где разница составила 0,3 процентных пункта, замедление темпов роста дало заметный негативный эффект. Если бы ВВП на душу населения в США с 1980 по 2007 год возрастал так же быстро, как с 1950 по 1973 год, то средний американец сегодня был бы на 10 процентов богаче.

Контраст между кейнсианской и посткейнсианской эпохами велик и в сфере занятости. Везде, кроме США, в продолжение Бреттон-Вудской эпохи наблюдалась рекордно низкая безработица. В Великобритании средняя доля избыточной рабочей силы составляла лишь 1,6 процента. Во Франции доля безработных еще меньше – 1,2 процента, тогда как в Германии (частью из-за послевоенной миграции 12 миллионов немцев из стран Восточной Европы) безработица была в среднем чуть выше – но все еще на уровне 3,1 процента. Тогдашние наблюдатели называли это «европейским чудом» – по контрасту с устойчиво высокой безработицей в США (в среднем 4,8 процента в 1950–1973 годах). Сегодня с учетом того, как часто восторгаются «гибким» рынком труда в США, позволявшим удерживать безработицу на низком уровне в течение последних десятилетий, это кажется странным.

Однако начиная с 1980 года рынки труда кардинально изменились. В Великобритании безработица выросла в среднем с 1,6 до 7,4 процента, в Германии – с 3,1 до 7,5 процента. Даже в США, где в 1950-х и 1960-х годах уровень безработицы был высок, он вырос еще больше – до 6,1 процента.

Еще одним важным критерием является волатильность. Это понятие отражает относительный темп изменения любой переменной. Иными словами, волатильность позволяет понять, насколько сильно переменная (в данном случае – рост реального ВВП) колеблется во времени. Этот показатель важен по двум причинам. Во-первых, его высокий уровень обычно означает большую неопределенность. Если рост реального ВВП подвержен внезапным и значительным колебаниям, то у вас гораздо меньше шансов предвидеть, каким он окажется в ближайшее время. Это, в свою очередь, затрудняет перспективное планирование. Правительству, не уверенному в темпах роста экономики в следующем году, трудно составить будущий бюджет, должным образом учитывающий объем выпуска продукции и сумму налоговых поступлений. Во-вторых, есть факты, заставляющие предположить, что усиле-

ние волатильности ведет к падению темпов прироста экономики. Экономисты Виктория Хнатковска из Джорджтаунского университета и Норманн Лозйза из Всемирного банка проанализировали взаимосвязь между волатильностью и ростом экономики с 1960 по 2000 год и обнаружили, что «макроэкономическая волатильность и долгосрочный рост экономики обратно пропорциональны», а также (и это важнее) что «пагубное влияние волатильности на рост экономики еще усиливается из-за глобального характера этой отрицательной взаимосвязи»¹³. Эта взаимосвязь, по их утверждениям, актуальна для всех стран и особенно сильна для государства с низким и средним уровнем дохода. Таким образом, низкий уровень волатильности идет экономике на пользу.

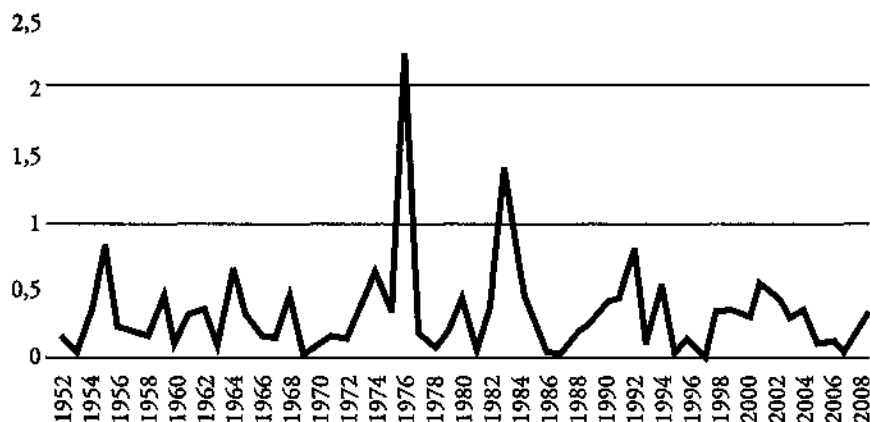
УРОВЕНЬ БЕЗРАБОТИЦЫ, %



Источники: для Великобритании: National Statistics; для США: министерство труда; для Германии: 1950–1969: Th. Liesner (1985), 1970–1989: D. Aldcroft & S. Morewood (2001), 1990–2005: Индикаторы развития мировой экономики (Всемирный банк), 2006–2008: ОЭСР (9 февраля 2009 г.); для Франции: 1954–1969: Th. Liesner (1985), 1970–1979: D. Aldcroft & S. Morewood (2001), 1980–2005: Индикаторы развития мировой экономики (Всемирный банк), 2006–2008: ОЭСР (9 февраля 2009 г.); для Японии: 1950–1979: Th. Liesner (1985), 1980–2005: Индикаторы развития мировой экономики (Всемирный банк), 2006–2008: ОЭСР (9 февраля 2009 г.).

Используя определение волатильности, данное Майклом Бордо, мы на следующем графике демонстрируем рост волатильности как модуль изменения натурального логарифма темпов роста экономики¹⁴. Средние значения показателя для двух сопоставляемых периодов представлены в виде красных горизонтальных линий.

ВОЛАТИЛЬНОСТЬ РОСТА МИРОВОГО ВВП



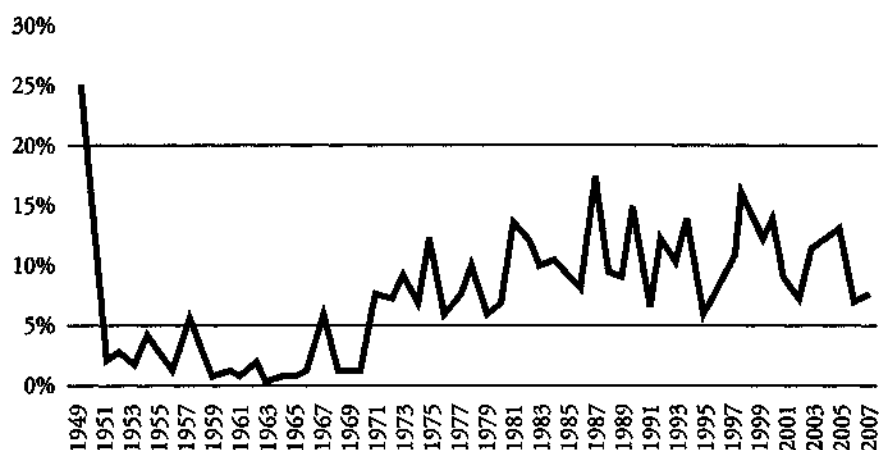
Источник: расчеты автора на основе данных из приведенного выше графика темпов роста экономики.

Вопреки распространенному мнению, волатильность роста мировой экономики в годы действия Бреттон-Вудской системы и Вашингтонского консенсуса почти не менялась. Ощущение того, что в последние десятилетия рост экономики стал более волатилен, вызвано неверным толкованием того факта, что за это время произошло много рецессий. Но увеличение числа рецессий не всегда означает повышенную волатильность роста экономики: низкие темпы роста предполагают, что в условиях волатильности экономическая динамика легче достигает отрицательных значений. Два упомянутых выше экономиста приходят к такому выводу: «Сегодня экономика не более волатильна, чем 30 лет назад, но волатильность сильнее влияет на темпы роста экономики»¹⁵. И это влияние при текущих средних темпах роста нередко приводит к рецессии.

Еще один интересующий нас показатель: волатильность обменного курса. В рамках Бреттон-Вудской системы национальные валюты были привязаны к доллару США; Вашингтонский консенсус

отпустил их в свободное плавание. На графике ниже дан рост волатильности, ставший результатом краха Бреттон-Вудской системы; конец этой эпохи отмечен вертикальной красной линией. С этого момента либерализация международных потоков капитала и рост масштабов трансграничных финансовых операций внесли огромный вклад в расширение амплитуды колебаний валютных курсов – и это тогда, когда к мировой капиталистической системе присоединилось множество новых стран – преимущественно в Восточной и Центральной Европе.

ВОЛАТИЛЬНОСТЬ ОБМЕННОГО КУРСА



Источник: расчеты автора на основе статистических данных МВФ (IMF World Financial Statistics).

Интуитивно можно бы ожидать, что волатильность обменных курсов сказывается на международной торговле отрицательно. Однако, согласно отчету МВФ за 2004 год¹⁶, влияние этого показателя на состояние мировой торговли было, в лучшем случае, маргинальным. С другой стороны, отчет МВФ утверждает, что в периоды валютных кризисов сильные колебания обменных курсов могут иметь серьезные последствия. Подобное происходило в конце 1980-х и в конце 1990-х годов.

Один из мифов послевоенной экономической истории гласит, что кейнсианская эра была якобы периодом высокой инфляции, с которой удалось справиться лишь с помощью изрядной дозы мо-

нетаризма. В действительности же заметных различий в темпах инфляции за два указанных периода не наблюдалось: в 1950–1973 годах она составила в среднем 3,9 процента; в 1980–2008 годах – 3,2. Сравнив курсы долгосрочных корпоративных облигаций, мы видим интересную вещь: процент по американским облигациям US BAA в период Золотого века составлял в среднем 4 – против 6,4 в период после 1980 года¹⁷. Это показывает, что в период Золотого века, в годы предположительно высокой инфляции (1950-е и 1960-е), инфляционные ожидания были ниже, чем в последние десятилетия, – вопреки утверждениям экономистов о том, что они, мол, нашли способ стабилизировать цены путем создания независимых центробанков. Короче говоря, в кейнсианскую эпоху высокий уровень занятости и быстрый рост экономики не пришлось оплачивать ценой инфляции. Если уж на то пошло, успех кейнсианской политики был тем более впечатляющим, что уровень мировой конкуренции тогда был ниже. В первый период кейнсианской политики антиинфляционным якорем были фиксированные курсы валют; во второй период – таргетирование инфляции национальными банками. В промежуточных 1970-х годах происходил крупный всплеск инфляции, вызванный главным образом коллапсом системы фиксированных курсов валют в 1971 году.

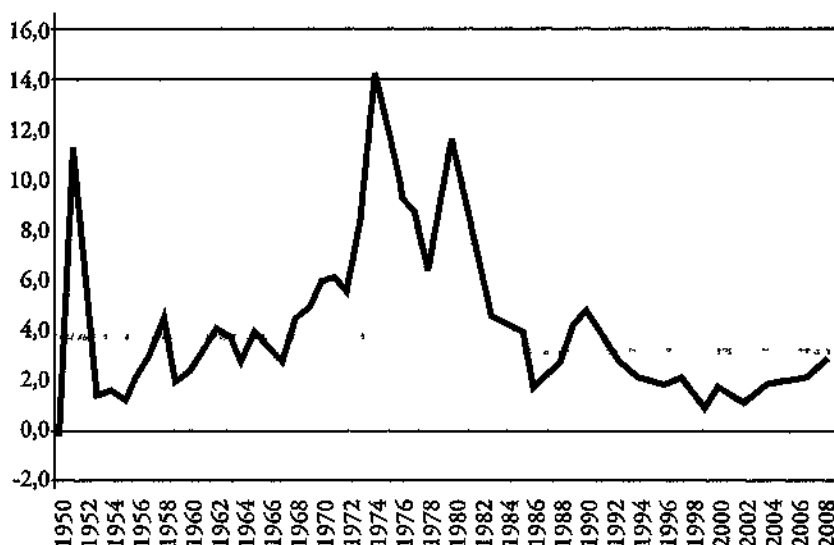
А как обстоят дела с неравенством? Вырос ли разрыв между самыми богатыми и самыми бедными? В первый из рассматриваемых периодов смешанные экономики, в отличие от рыночных экономик Вашингтонского консенсуса, делали упор на умеренное перераспределение богатства и создание социального государства. Это заставляет предположить, что при Вашингтонском консенсусе неравенство должно было возрасти, что в действительности и произошло.

Джеймс Гэлбрейт возглавляет Программу Техасского университета по изучению экономического неравенства (University of Texas Inequality Project, UTIP), в рамках которой проводятся передовые исследования. Заменяв обычный метод измерения неравенства с помощью коэффициента Джини на так называемый индекс Тейла, участники UTIP смогли привлечь более широкий спектр источников информации и одновременно изучить неравенство на разных уровнях: между странами, городами, общественными группами. Индекс Тейла для разных стран не только показывает, насколько богаче по сравнению с бедными странами живут богатые страны, но отражает

и такие аспекты неравенства, как разрыв между городом и деревней. Важно, что этот метод благодаря подробным данным может многое рассказать об эволюции неравенства за длительный период (с начала 1960-х годов).

Гэлбрейт и его коллеги обнаружили, что с начала 1960-х годов в странах-членах ОЭСР (за исключением Дании) неравенство увеличилось¹⁸. Среди стран, не входящих в ОЭСР, тенденция была аналогичной. В США неравенство зарплат уменьшилось, но выросло неравенство доходов. Там наиболее обеспеченные граждане становятся сравнительно богаче преимущественно благодаря дополнительным доходам (таким, как фондовые опционы и бонусы), нежели за счет основной зарплаты. В Бреттон-Вудскую эпоху неравенство, взятое в мировом масштабе, оставалось на прежнем уровне, но в эпоху Вашингтонского консенсуса (с 1982 года по сию пору) усиливается быстрыми темпами. Неожиданным исключением из этой тенденции стала Южная Америка. По за-

СРЕДНЯЯ ИНФЛЯЦИЯ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН, %



Инфляция потребительских цен взята как средняя величина ИПЦ во Франции, Германии, Японии, Великобритании и США.

Источники: для Франции, Японии и Великобритании: 1950–1960: Maddison (1991), 1961–2007: Всемирный банк, 2008: ОЭСР; для Германии: 1950–1989: Maddison (1991), 1990–1991: ОЭСР, 1992–2007: Всемирный банк, 2008: ОЭСР; для США: 1950–1960: Бюро статистики труда США, 1961–2007: Всемирный банк, 2008: ОЭСР.

вершении финансового кризиса (с конца 1990-х – начала 2000-х годов) УТТР отмечает в Южной Америке снижение уровня неравенства. Это стало, по мнению Гэлбрейта, результатом «отхода региона от ортодоксального неоллиберализма»¹⁹. В Аргентине финансовый крах уменьшил непропорционально разросшийся там финансовый сектор и привел к росту занятости в государственном секторе.

Усиление неравенства значимо по двум причинам. Во-первых, многие считают, что равенство ценно само по себе. Социальное государство многими воспринимается как важный атрибут стран с передовой экономикой. Вторая причина – политическая. В мировой истории резкие диспропорции в уровне благосостояния приводили – и приводят – к политической нестабильности. Сегодня отнюдь не случайно страны с максимальным неравенством доходов – Бразилия, Мексика и Южная Африка – страдают еще и от громадной преступности, одной из самых высоких в мире. Мы стали также свидетелями значительного роста неравенства между странами. Пол Колльер говорит о «беднейшем миллиарде» (bottom billion) – шестой части мирового населения, преимущественно в странах Африки, которая на фоне остального мира становится беднее как в абсолютном, так и в относительном выражении. При всей важности моральных аспектов Колльер считает, что главная причина, по которой Запад обязан сделать все возможное для уменьшения неравенства, состоит в его (неравенства) потенциальном воздействии на экономику самих западных стран – в форме увеличения массовой иммиграции и международного насилия.

Итак, сравнение периодов Бреттон-Вудской системы и Вашингтонского консенсуса в целом показывает, что в первом безработица была ниже, темпы роста экономики – выше, волатильность обменных курсов – слабее, неравенство – меньше. Эпоха Вашингтонского консенсуса не была, как многие полагают, более волатильной по темпам роста ВВП, хотя на нее и пришлось все пять рецессий. Сегодня происходит шестая, наиболее масштабная и глубокая рецессия со времен Великой депрессии. Прежде чем решить, сказалось ли отсутствие «старого тренера» на тонусе мировой экономики, нам надо как минимум ответить на вопрос, была ли Бреттон-Вудская «золотая эпоха» действительно Золотым веком кейнсианства? Если да, то насколько этим она обязана идеям и политике Кейнса, а насколько – другим факторам? Это станет хорошей проверкой значимости кейнсианских идей.

ВЛИЯНИЕ КЕЙНСИАНСКИХ ИДЕЙ НА ЭФФЕКТИВНОСТЬ ЭКОНОМИКИ

Как мы убедились, в Бреттон-Вудскую эпоху безработица была гораздо ниже, чем в годы Вашингтонского консенсуса. Для макроэкономики «полная занятость» стала одной из реализуемых идей. Кейнсианский активизм утвердился в Великобритании, Канаде и странах Скандинавии, стал частью законодательства в США (Закон о полной занятости 1946 года, целиком вступивший в силу в 1960-х годах) и в Германии (Стабилизационный закон 1967 года). Даже в странах, где предпочтение отдавалось стороне предложения (как во Франции), использование ресурсов производства в полном объеме стало тем стандартом, к которому следовало стремиться. Некоторые правительства брали обязательства по обеспечению занятости, но соответствующие нормы переписывались всякий раз, как только безработица превышала контрольные цифры. Ее невысокий уровень не был итогом введения властями низких ориентиров по безработице; наоборот – ориентиры устанавливались на низком уровне, потому что безработица была невелика.

Тезис, согласно которому успехи в достижении полной занятости в эпоху Золотого века не были вызваны политикой полной занятости, впервые был заявлен в 1968 году экономистом Р.С.О. Мэтьюзом. Его аргументация строилась на британских данных, но применять ее можно и к более общей ситуации. Мэтьюз отметил, что «в послевоенный период правительство, хотя и не занималось “накачкой” дополнительного спроса в систему, имело значительное положительное сальдо текущих счетов... Поэтому фискальная политика как таковая представляется на этом фоне... довольно дефляционной»²⁰. Почему же тогда столь долгим был период полной занятости в Великобритании? Мэтьюз объясняет это сочетанием кейнсианского и некейнсианского факторов. Кейнсианским был сильный циклический рост частных капиталовложений, вызванный большим набором инвестиционных возможностей, не реализованных в межвоенный период и в годы Второй мировой войны. Некейнсианским был вековой тренд, усиливший нехватку рабочей силы относительно объема капитала, благодаря чему «наемный труд получил некоторую защиту от негативных последствий колебания спроса на конечный продукт». Однако кейнсианский фактор – повышение спроса на инвестиции – не был результатом кейнсианской политики,

а объяснялся сочетанием благоприятных обстоятельств, важнейшим из которых стал «значительный рост внешнего (экспортного) спроса по сравнению с межвоенным периодом».

Слабость аргументации Мэтьюза в том, что критерием кейнсианской политики он считает дефицитное расходование средств. Это ошибка: дефицит бюджета был частью кейнсианской методики стимулирования спроса в той же мере, в какой профицит бюджета служил кейнсианским инструментом ограничения спроса. Применение кейнсианской политики ограничения спроса началось во время Второй мировой войны и продолжалось многие годы спустя. Эта политика стала важным фактором, обеспечившим сохранение экономического подъема.

Что же в таком случае вызвало «квазибум» 1950-х и 1960-х годов? Кейнсианская теория трактует рост экономики как функцию инвестиционного спроса. Если прав Мэтьюз, то кейнсианскую политику, очевидно, нельзя считать фактором, в эпоху Золотого века обеспечившим высокие темпы роста в странах ОЭСР, так как инвестиционный коэффициент (отношение капиталовложений к ВВП) определяется в основном решениями частного сектора. Как представляется сегодня, быстрый рост экономики послевоенной Европы был вызван «догоняющим» технологическим рывком в сфере предложения. По мнению Абрамовица, «страны промышленного Запада в массовом объеме применили не использовавшиеся ранее технологии... Последние в основном представляли собой методы и формы организации торгово-промышленной деятельности, опробованные в США»²¹. Возможность использовать передовые технологии в ходе «догоняющего» развития обеспечила капиталу высокую предельную производительность, что привело к быстрому росту частного инвестиционного спроса. Такое объяснение обходит вопрос, почему возможностями «догоняющего» технологического развития – существовавшими с начала прошлого столетия – Европа воспользовалась лишь в послевоенные годы.

Возможный ответ: одной из причин была сама полная занятость. Как выразился один специалист, «до 1980 года экономическая политика была направлена на достижение полной занятости и для экономики была характерна система повышения зарплат по мере роста производительности труда. Она давала эффективную спираль роста. Повышение зарплат обеспечивало устойчивый совокупный спрос, который, в свою очередь, содействовал полной занятости. Последняя

стимулировала инвестиции, что вело к повышению производительности и способствовало росту зарплат»²².

Другой ответ мы интуитивно находим в психологии: в возросшей мере уверенности, порожденной деятельностью послевоенных институтов, таких как МВФ, Всемирный банк, Генеральное соглашение по тарифам и торговле (ГАТТ, будущая ВТО). Появление этих институтов, безусловно, стало громадным прогрессом по сравнению с институциональным хаосом межвоенных лет. В 1978 году один из ведущих историков Бреттон-Вудского соглашения писал: четверть века оно служило «фундаментом, на котором было постепенно возведено здание мировой торговли, промышленности, занятости и инвестиций»²³.

Роль США в поддержании мирового спроса стала решающей, но не по причине обязательств, взятых на себя Штатами в рамках Бреттон-Вудской системы. Доктрина Кейнса в отношении функций мирового кредитора не стала частью Бреттон-Вудского соглашения, поэтому в мире не было механизма, который помог бы справиться с послевоенным «долларовым разрывом» — нехваткой валюты для оплаты импорта из США. Глобальный долларовый дефицит был покрыт за счет того, что США сами наводнили мир своими дензнаками. Их отток из страны привел к уменьшению долларовой массы в США и к увеличению инвалютных резервов в Европе и Японии. Это, в свою очередь, позволило стабилизировать курсы основных валют и обеспечить их конвертируемость, а также способствовало либерализации торговли между партнерами — тремя центрами силы (США, Европой и Японией). Целью было, в том числе, и достижение ими политического единства, а результатом либерализации торговли стал послевоенный инвестиционный подъем. В сущности, Казначейство США взяло на себя функции глобального кейнсианского Центробанка как макроэкономического менеджера, постоянно подпитывающего дополнительным спросом мировую экономику.

Никто не отрицает, что отток долларов имел «кейнсианский эффект», но многие утверждают, что он не был реализацией идей Кейнса, а произошел из-за холодной войны. На это можно возразить, что интеллектуальной основой политики США была — помимо антикоммунизма — уверенность в том, что благополучие системы свободного предпринимательства нельзя оставлять на произвол одних лишь рыночных сил. В этом была заслуга Кейнса.

Как мы видели, монетаристы объясняют спад, пришедший на смену долгосрочному подъему, накоплением инфляционных ожиданий

в период кейнсианской политики управления спросом. С этим, естественно, не согласны кейнсианские экономисты-менеджеры той эпохи. Ряд наблюдателей подчеркивает инфляционный характер финансирования войны во Вьетнаме, осуществлявшегося не так, как рекомендовали кейнсианские политические советники. Все это через механизм золотообменного стандарта вылилось в глобальную инфляцию. Другие указывают на инфляционный перекос в работе институтов, призванных регламентировать политику зарплат и цен. Все согласны с тем, что нефтяной шок 1973–1974 годов, вызванный ценовой политикой ОПЕК, превратил и так ощутимую проблему инфляции в полномасштабную инфляционную рецессию. Некоторые экономисты признают: кейнсианская школа – с ее фиксацией на предотвращении шоков спроса – не смогла проанализировать вовремя сильный шок в сфере предложения и убедительно на него ответить. Это был идейный пробел, заполнить который поспешили приверженцы монетаризма.

Ответственность за инфляционное финансирование Вьетнамской войны было бы неверно списывать на рецепты кейнсианской политики. Однако и кейнсианство не свободно от упреков в том, что инфляции позволили расти, а в сфере предложения не приняли эффективных антиинфляционных мер. В результате шоковые действия ОПЕК повсюду (кроме Японии) ударили по негибким рынкам труда. Это усилило инфляцию и рецессию в большей мере, чем могло бы в ином случае. Некоторые кейнсианцы считают, что с предложением ничего сделать было нельзя: в отсутствие полной занятости рост заработной платы был неизбежным, учитывая смешанный характер экономики. Правда в том, что борьба с неэффективностью и негибкостью предложения не была приоритетом для кейнсианских учреждений, считавших, что при достаточном спросе безработицу всегда можно сократить. Думать так – значило применять к ситуации полной (или даже «сверхполной») занятости мыслительные схемы, построенные на фактах массовой безработицы 1930-х годов (когда фактор предложения значил мало). Таким образом, кейнсианство было, пусть и частично, ответственным за институциональную политику, приведшую к инфляции.

Большого упрека кейнсианство заслуживает за случайные «перегибы» в фискальной политике. Важным достижением кейнсианской фискальной политики Золотого века был, на мой взгляд, контроль инфляции методами, не приведшими к коллапсу долгосрочного подъема, – точно в соответствии с рекомендациями Кейнса.

Тем не менее в 1960-х годах умеренную фискальную политику США накрыла волна гордыни (гибриса). Это произошло не на пике зрелости кейнсианства в США, а накануне его падения. Новое поколение кейнсианцев всерьез полагало, что никаких ограничений в сфере предложения не бывает, что макроэкономическую политику можно с научной точностью «хронометрировать», а ее результаты — прогнозировать. В 1964–1966 годах в США был принят целый пакет налоговых льгот, а также увеличены оборонные и социальные расходы. Это делалось для поддержания американской экономики, для противодействия Советскому Союзу, который предположительно наращивал вооружения, и для борьбы с нищетой и расовой нетерпимостью в самих США. В этих фискальных стимулах были перемешаны как кейнсианские, так и некейнсианские мотивы, но в итоге заметно выросли бюджетный дефицит и темпы инфляции. Вскоре за этим последовали еще более масштабные расходы на войну во Вьетнаме. Это был период резкой активизации государственной политики — и не только в США, но и в Великобритании и в странах Европы. Безрезультатность большей части правительственных программ повлекла за собой контрнаступление консерваторов в политике и экономике, итогом которого стал триумфальный приход к власти Рейгана и Тэтчер в 1980-х годах.

Остается ответить на вопрос: насколько успехи и неудачи Золотого века обязаны кейнсианской теории, какой бы «незаконорожденной» ни была проводимая на ее основе политика? Краткий ответ таков: успехи — в большей мере, чем неудачи. Кейнсианство задавало аналитические рамки для выбора той или иной политики. Кроме того, оно обеспечивало властям рациональное обоснование тех мер, которые *ad hoc* применялись по иным соображениям. На уровне риторики это было важно: власти сформировали у людей ожидание, что полная занятость будет поддержана средствами политики. Это усилило благоприятную для бизнеса инвестиционную атмосферу. В гораздо меньшей мере отвечает кейнсианская политика 1960-х годов за кризис Золотого века. Для него были более глубокие причины, связанные с дрейфом социальной политики (именуемым «революцией социальных пособий»), а также со слабостью Бреттон-Вудской системы международных институтов. Таким образом, идейный вклад «старого тренера» в развитие мировых процессов все же оставался весомым.

ЧАСТЬ III

Возвращение Кейнса

КЕЙНС И ЭТИКА КАПИТАЛИЗМА

МОРАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ КАПИТАЛИЗМА

Кейнс был одновременно философом, экономистом и исследователем нравов. Он не переставал задаваться вопросом о конечных целях экономической деятельности. Коротко говоря, Кейнс считал, что тяга к богатству – «любовь к деньгам», по его выражению, – оправдана лишь постольку, поскольку она позволяет «жить хорошо». А «жить хорошо» – это, по Кейнсу, не значит «жить богато», это значит «жить праведно». Для Кейнса единственным оправданием экономической активности человека является стремление к нравственному совершенствованию мира.

В наши дни эта доктрина могла бы найти отклик разве что у религиозно настроенных людей, поскольку в современном обществе нет единого представления о том, что значит жить праведно. Мы еще можем говорить о том, что богатство сопряжено с ответственностью. Но о богатстве как объекте нашего желания сказать уже нечего: если люди его жаждут, значит, оно им необходимо. Кроме того, в основе накопления богатства лежит довольно убедительный моральный аргумент: оно помогает людям вырваться из бедности. А это всеми признается за благо, даже вопреки тому, что традиционные религии учат скорее обратному. Так, Иисус Христос говорит: «Легче верблюду пройти сквозь игольное ушко, чем богачу войти в Царствие Небесное». Это его поучение, наряду с некоторыми другими, было с возникновением протестантизма полностью проигнорировано. Единственное, о чем экономисты и моралисты считают возможным рассуждать, – это вопросы второстепенного характера. Действительно ли приращение богатства делает людей счастливее? Создано ли оно праведным путем? Справедливо ли оно распределяется?

При этом вопрос об отношении материальных ценностей к моральным остается без ответа.

Сегодня приращение богатства – единственная жизненная цель, которую общество может указать человеку. Две другие великие цели – воинская слава и спасение души – полностью утратили в глазах людей свою привлекательность. Эту проблему обозначил Фрэнсис Фукуяма в своей работе «Конец истории». Что человеку делать дальше? Капитализм почти повсеместно одержал победу, однако его моральная основа осталась такой же шаткой, как и во времена Кейнса.

В условиях нынешнего кризиса гораздо громче слышны голоса критики. Капитализм, единственная цель которого – делать человечество богаче, должен – по идее – быть наиболее успешной и устойчивой экономической системой. Любой крупномасштабный провал – или серия неудач – ставит под угрозу претензию капитализма на то, что он является самым эффективным механизмом приращения материального богатства. Впрочем, критика капитализма с позиций морали черпает аргументы не только в его неудачах, но и успехах. В наши дни сосредоточение усилий исключительно на задачах повышения среднестатистического уровня жизни чревато все большими социальными издержками. В центр обвинений в адрес современного капитализма попадает идея рыночной глобализации. Прославляемая и продвигаемая апологетами рыночной системы, глобализация в то же время становится объектом нападков за разрушение общинных связей, загрязнение окружающей среды, подрыв основ демократии и рост неравенства в уровне доходов и благосостояния. По мере того как человек освобождается от бремени бедности, яснее становятся издержки, связанные с необходимостью в поте лица зарабатывать себе на жизнь. Категория благосостояния в трактовке экономистов и идея благополучия в сознании большинства людей входят в резкое взаимное противоречие. Исследователи установили, что рост богатства (по достижении известного предела) не делает человека счастливее, так что его мечта о блаженстве, связанном с увеличением материальных благ, оказывается несбыточной.

Частью этого спора является наследие Кейнса – в обоих его аспектах: этическом и политическом. Кейнс не был социалистом, однако не был и безоглядным сторонником капитализма. Кейнс считал капитализм необходимой фазой развития общества на пути от бедности к изобилию, после чего полезность этой фазы должна будет исчерпаться. Это сближает Джона Кейнса с Карлом Марксом эпохи написания

«Коммунистического манифеста» (1848). В отличие от Маркса Кейнс не мечтал насильственно свергнуть капитализм и не видел в его гибели неизбежности. Кейнс подверг советский коммунизм уничтожающей критике, считая частную собственность и децентрализованный порядок принятия решений ценностями, без которых не будет экономической эффективности и политической свободы. Он хотел защитить капитализм от разрушителей, кем бы они ни были – крайне правыми или крайне левыми. Этой целью объясняется его политика «среднего пути». В соответствии со своими эволюционными взглядами Кейнс отвергал концепцию резкой смены капиталистического строя на посткапиталистический. В лоне капитализма, считал он, возникают новые формы общественно-частного партнерства, которые стирают традиционные границы между государством и рынком, ослабляя пафос погони за наживой. В то же время капитализм постоянно расширяет возможности цивилизации, о которых Кейнс отзывался как о «способах жить лучше». Однако для реализации этих возможностей следует сохранить традиционные религиозные запреты в отношении безудержной тяги к обогащению. Кейнс перевернул понятие секулярности: на его взгляд, по мере приближения общества к изобилию религиозное отношение к жизни станет все более необходимым. В наши дни человечество узрело естественные пределы экономического роста в истощении невозобновляемых ресурсов и изменении климата. Однако еще раньше Кейнс предположил, что у этого роста должны быть и нравственные пределы, обусловленные правильным пониманием жизненных целей и роли хозяйственного развития и экономических стимулов в достижении этих целей. По мере того как жадность выработает свой полезный потенциал, ее власть над людьми будет постепенно упразднена.

Размышления Кейнса на темы этики и экономики можно рассматривать в четырех аспектах: соотношение между богатством и благом; психология создания богатства; значение справедливости в экономических отношениях; роль религии в экономической жизни.

Богатство и благо

Этические принципы Кейнса представляются довольно старомодными, поскольку он применял понятие рациональности одновременно к целям и к средствам. Философское образование Кейнс получил

еще до того, как в 1930-х годах наступило торжество логического позитивизма, который объявил этические убеждения иррациональными и выражающими лишь частные предпочтения индивида. Ключом к этике Кейнса служит тот факт, что он – будучи атеистом – был слишком близок к верующему поколению, чтобы не чувствовать потребности в истинных этических убеждениях.

Этические рамки, в которых Кейнс осмыслил экономические проблемы, были заданы кембриджским философом Джорджем Эдвардом Муром. В 1902 году (это был первый год учебы Кейнса в Кембридже) Мур опубликовал книгу «*Principia Ethica*», в которой провел четкую границу между понятиями этики и морали, подчиняя последнее первому. Для Мура основными этическими вопросами были «Что есть добро?» и «Какие вещи достойны существовать сами по себе?». На вопросы морали «Что делать?» или «Как жить?» можно ответить лишь в контексте основных вопросов этики, а также возможных последствий соответствующего образа действий.

Учение Мура – одновременно побуждающее и строгое:

Из того, что мы знаем или можем себе вообразить, единственно ценны расположения ума, которые можно приблизительно описать как радости человеческого общения и наслаждения, доставляемые красотой созерцаемых объектов... Только этим – то есть стремлением расширять в каждое данное время возможности таких наслаждений – может быть для кого бы то ни было обосновано исполнение всякого общественного или частного долга... именно они... составляют конечную рациональную цель человеческой деятельности и единственный критерий общественного прогресса¹.

Вещи, «ценные сами по себе», которые являются расположениями ума, или сознания, наилучшим образом мыслятся как проявления сильных или возвышенных чувств, когда человек, например, влюблен, или глубоко тронут произведением искусства, или увлечен интеллектуальным поиском. В этих состояниях одновременно присутствуют созидание и наслаждение. Именно это выразил Иоганн Вольфганг фон Гете словами Фауста: «Остановись, мгновение, – ты прекрасно!» С другой стороны, мир действия, с гораздо меньшим успехом описанный в философии Мура, хорош лишь как «средство» – то есть если способствует созданию максимального количества добрых расположений ума. Такова практическая сторона

действительности: жизнь бизнеса и политики. Понятие «долга» применимо лишь к определенному набору средств – тех, которые создают «добрые расположения ума». Во всем этом скрыто присутствует понятие «достаточности». Стремление к материальным благам должно иметь *telos*, или конечную цель. С этической точки зрения оно не должно выходить за рамки того, что необходимо для хорошей жизни, которую в угоду такому стремлению нельзя ни откладывать на потом, ни подвергать опасности.

В основе рассуждений Мура лежит несколько философских традиций. Аристотель писал: «Мы не можем совершать прекрасные поступки, если не имеем к тому средств». Этим он подчеркивал как необходимость материальных ресурсов для совершения добрых дел, так и характер своего идеала – не столько созерцательный, сколько практический и деятельный. В этом контексте более интересны – поскольку менее известны – размышления основателей классической экономики. Они представляли себе некое «неизменное состояние», в котором – по словам Адама Смита – страна овладела бы «всей полнотой богатств, предоставляемых ей ее законами и учреждениями» и где всякий экономический рост должен был прекратиться. По версии Рикардо, на которого повлияла теория народонаселения Мальтуса, это «неизменное состояние» выглядело гораздо мрачнее, чем у Адама Смита. Однако после 50 лет индустриализации Джон Стюарт Милль уже выражал надежду, что рост экономики замедлится раньше, чем будет достигнут предел производительности, и что люди не отложат «на потом» такие ценности, как радость уединения и любование красотой природы, развитие духовной культуры и воспитание чувств. Небольшое эссе Кейнса «Экономические возможности для наших внуков» (1930) можно интерпретировать как пересмотр философии Милля в рамках этики Мура.

Этика Мура ставит главный вопрос о связи между счастьем и добром. Нельзя заранее утверждать, что желаемое является достойным желанием. Здесь Кейнс, как и Мур, следует за Юмом с его различием между тем, что «есть», и тем, чему «следует быть». Решение, которое предлагали многие философы (в том числе Джон Стюарт Милль), состояло в том, чтобы возвести объекты наших желаний на тот уровень, где они стали бы достойными желаний. Кейнса заинтересовал бы вопрос о том, что именно делает нас счастливыми, но в области этики он считал бы его неуместным, так как о каждом

переживании, которое кажется приятным, всегда можно спросить: как оно соотносится с благом?

Мысль Кейнса о том, что добрые (или благие) расположения ума преумножаются или преуменьшаются в зависимости от «надлежащего» состояния дел, открывала широкие возможности для оправдания занятий бизнесом, политикой или филантропией как косвенных путей достижения морального блага. Философские убеждения и здравый смысл подсказывали Кейнсу, что людям гораздо легче быть добродетельными (в том смысле, в котором сам Кейнс и Мур понимали добродетель), если им будет обеспечен известный уровень материального благополучия. В этом плане любая экономическая и политическая деятельность, нацеленная на улучшение жизненных условий, получала в рамках доктрины Мура санкцию на сосуществование. Кейнс разделял взгляды Мура на удовольствие от созерцания прекрасных вещей как составную часть добродетельной жизни и сам следовал этим взглядам как покровитель искусств и театральный меценат, участвуя в публичных кампаниях за благоустройство городов и сохранение сельской природы Англии. Самым заметным общественным делом Кейнса в конце жизни стало учреждение Британского совета по делам искусств. Любой последователь учения Мура мог с тем же успехом, не впадая в противоречие, заниматься повышением стандартов обучения или здравоохранения — в той мере, в какой они содействовали прогрессу в образе мыслей, проявлении чувств и внешнем облике соотечественников.

Вместе с тем Кейнс никогда не заблуждался в вопросе о наличии безусловной связи между наслаждением и благом. Он признавал возможность компромиссов. Приведем три примера его осторожной аргументации на этот счет. Первый содержит доводы, которые он приводил в беседах с друзьями по Кембриджу:

Ближе к 1910-м годам мы, кажется, немного смягчили свою точку зрения по поводу наслаждения. Но поначалу этот предмет от нас часто ускользал. Я был склонен даже настаивать, что при сопоставлении двух состояний ума — одинаковых во всех других отношениях, за исключением того, что одно было сопряжено с удовольствием, а другое — со страданием, о первом и говорить-то что-нибудь незачем... общее мнение было таково, что удовольствие не стоит внимания и что на чувстве приятного лежит тяжкое подозрение в недостатке эмоциональной силы и страсти².

Второй пример взят из доклада о сущности трагедии, с которым Кейнс в 1921 году выступил перед избранным кругом «апостолов» — членов знаменитого Кембриджского философского общества:

Я не уверен, что трагические состояния дел всегда, если все принять во внимание, плохи в целом или что хорошее расположение ума, если оно очень хорошее, не перевешивает плохого состояния дел... [Однако] можно, полагаю, представить себе два состояния дел, из которых одно несправедливо или трагично, а другое нет, притом что расположения ума в обоих случаях имеют совершенно одинаковую ценность, и можно, соответственно, считать, что трагическое состояние дел менее желательно³.

Этот ход мыслей рождает и третий пример: квазиаристотелевский тезис о значимости драматического искусства для этически развитой цивилизации:

В реальной жизни многие из чувств, которые мы относим к числу благороднейших, и большинство других, которые считаем достойными, могут быть связаны с неприятностями, неудачами и бедствиями. Само по себе расположение ума героя, идущего на битву, мы оцениваем как благое, но какая жалость, что он идет на смерть... Если бы, с другой стороны, можно было сострадать, получать наслаждения из вторых рук и восхищаться благородными чувствами безотносительно ко злу обстоятельств, сопровождающих их в реальной жизни, мы получили бы лучшее из обоих миров. И вот, как мне кажется, задача Трагедии — поставить нас в положение, где такое происходит... Мы имеем дело с благородными чувствами, и нас не касаются рождаемые ими на практике плохие последствия...⁴

Иными словами, цена героизма или жалости может быть сведена к цене театрального билета: хорошая сделка в глазах реформатора общества. За немногими, хорошо всем известными в XX веке исключениями, цена добра в трактовке Кейнса продолжала неуклонно снижаться, по мере того как войны и революции становились театральным зрелищем, с меньшим числом людских потерь, но с большим охватом телеаудитории.

Сегодня мы сказали бы, что поставленная Муром и Кейнсом цель — максимизация количества добра во Вселенной — не мо-

жет содержать согласованного критерия оценки экономической деятельности, ибо у рационально мыслящих людей нет единого мнения о том, что такое благо. Поэтому экономисты принимают потребности человека как данность – и трактуют максимизацию добра как проблему их удовлетворения. В этом заключается вся трудность любых попыток повенчать этику с экономикой. Хотя при помощи хитроумных «индексов благосостояния», содержащих критерии «качества жизни», мы можем облегчить эту трудность, полностью устранить ее нам не удастся. Кейнс затрагивает проблему, которая всегда ставила в тупик философски настроенных экономистов: отношение количества и качества. Проблема не возникает, если добро мыслится в количественных категориях. Например, если максимальное увеличение числа автомобилей в мире – это этическая задача, то нет ничего проще, чем измерить объем произведенного добра. Кейнс предложил частичное решение этой проблемы – количественное измерение добра допускается до тех пор, пока не будет достигнуто изобилие, после чего на первый план выходят моральные ценности или критерии «качества жизни». На этом пути важно, чтобы государство – вкладывая средства в развитие искусств, архитектуры, спорта и других видов досуга – напоминало обществу о том, для чего нужен рост экономики. В частности, до тех пор, пока производительные силы общества задействованы не полностью, Кейнс не считал нужным жертвовать качеством добра в пользу его количества.

Наш современный отход от моральных суждений – это еще и признак слабости сегодняшней этики перед лицом науки. Полагая, что добро и зло можно распознать интуитивно, Мур и Кейнс продолжили философскую и религиозную традицию, дни которой были сочтены. Сегодня у общества есть мораль, но нет этики. Мораль диктует нам образ действий, но не говорит о том, насколько этически ценны сами эти действия. Алистер Макинтайр называл эти ценности «добродетелями второго порядка», которые относятся не столько к целям, сколько к средствам – то есть правилам поведения, заставляющим нас быть честными, справедливыми, верными и терпимыми. По сути, либеральное общество – это общество сделок или взаимодействий: его ценности – ценности второго порядка; его задача: организовать политические и социальные отношения в целях минимизации конфликтов между конкурирующими принципами, верованиями и этносами. Все это подается под видом «эти-

ки добродетели». Однако она не отвечает на вопрос: зачем нам дается жизнь?

Аналогично этому, задача сдерживания необузданной жажды обогащения переходит из области этики в сферу политики, которая должна разрабатывать схемы распределения доходов, прав собственности, нормы регулирования экономики и т.д. — по усмотрению избирателей. В нашей системе моральных координат эти социальные механизмы подменяют собой конечные цели, не имея, однако, основания в более широкой концепции жизненных целей. Мы осуждаем стяжательство, но не можем ответить на сакраментальный вопрос: «Сколько вам нужно для счастья?» Как наглядно показывает история нацизма, коммунизма, современного воинствующего национализма, любые добродетели можно легко подчинить деструктивным целям.

Любовь к деньгам

Для Кейнса (как и для Мура) было крайне важным, чтобы экономический прогресс как таковой не препятствовал возникновению добрых расположений ума. Кейнс верил в то, что экономическая наука может стать служанкой добродетельной жизни. К сожалению, успех в деле обогащения и, в более широком смысле, практическое преуспевание человека требовали набора личных качеств, которые не только отличались от необходимых атрибутов добра, но и нередко прямо им противоречили. Отсюда то, что Кейнс называл своей «излюбленной дилеммой»: конфликт между тем, что значит «быть добрым», и тем, что значит «делать добро». Это конфликт между одним состоянием ума, необходимым для наслаждения духовными ценностями, и другим, позволяющим овладеть практическими ценностями, нужными для успешной карьеры. Когда Кейнс характеризует — и осуждает — капитализм как строй, в основе которого лежит «любовь к деньгам», он вторит Библии: «Корень всех зол есть сребролюбие»⁵.

В 1925 году Кейнс посвятил «любви к деньгам» несколько «философических страниц». В определении капитализма он следовал не Карлу Марксу, трактовавшему этот строй как систему отношений собственности, а Макс Веберу, понимавшему его как духовную или психологическую склонность к абстрактному преуспеванию. Поставив в центр современного ему капитализма не производство, а деньги, Кейнс обнаружил в себе дар предвидения, ибо в его время

господство финансового капитала в экономике могло ощущаться лишь как потенциальное. В передовых капиталистических странах того времени ни воин, ни священник еще не сошли с исторической сцены, а главной хозяйственной деятельностью по-прежнему оставалось промышленное производство.

«Любовь к деньгам» Кейнс понимал как непомерное желание приобретать и хранить богатство. По Аристотелю, это желание происходит от избытка двух добродетелей: Предприимчивости и Бережливости. В результате чего возникают два порока: Алчность и Корыстолюбие. Размышления Кейнса об этом лежат в русле прочно утвердившейся философской традиции: Аристотель писал, что добродетельная жизнь оказывается под угрозой, когда любовь к богатству начинает восприниматься как сущностная ценность. В свою очередь, Карл Маркс отличал «рыночную стоимость» от «потребительной».

Исходным пунктом в рассуждениях Кейнса была стандартная неоклассическая точка зрения на деньги как на бесполезное само по себе средство приобретения полезных товаров. Людям нужны товары, а не деньги. Однако Кейнс рассматривал современный ему капитализм не столько как машину, производящую товары, сколько как машину, делающую деньги: люди жаждут денег, чтобы делать еще большие деньги. Что должно было быть средством, стало целью. Склонность ценить деньги выше вещей, которые на них покупаются, одинаково свойственна тем, кто делает деньги, и тем, кто их копит, однако удовольствие от обладания деньгами в этих случаях принимает разные формы. Кейнс считал, что подмена мотивации – стремление к обладанию деньгами вместо обладания вещами – отодвигает куда-то в далекое будущее момент, когда в обществе возникнет ощущение материальной «достаточности». Убедиться в том, что имеешь достаточно материальных благ, гораздо легче, чем уверить себя в том, что располагаешь достаточной суммой денег.

Функция денег как мерила ценности [писал Кейнс в 1925 году] имеет тенденцию постоянно расширять ту сферу, где мы приравниваем конкретные предметы к абстрактным деньгам. Наше воображение не столь богато, чтобы предложить нам иной выбор, так что абстрактные деньги берут вверх над всем другим. Фетишизация функции накопления демонстрирует опасную тенденцию

в пользу абстрактных денег; туда же направлено и увеличение личных состояний.

Было бы ошибкой жертвовать настоящим ради будущего, если мы не можем определить вероятность будущего в достаточно конкретных параметрах, то есть приблизительно с той же точностью, с какой мы оцениваем любую нашу жертву в настоящем, — во избежание сомнений в том, что последняя оправданна.

Нам следовало бы чаще находиться в таком расположении ума, когда думать о деньгах вовсе не приходится... Мы хотим не расширять, а уменьшить сферу денежных сопоставлений⁶.

Со времен Кейнса тенденция оказалась противоположной тому, на что он рассчитывал: финансовые инновации сделали фондовые активы еще более «абстрактными», в еще большей мере лишенными своей «материальной» (то есть производственной) оболочки⁷.

Тот факт, что он заинтересовался накопительным аспектом «любви к деньгам», был связан с краткой дискуссией об идеях Фрейда по этому поводу («отец психоанализа» увидел в накопительстве признаки анально-садистического комплекса). Не случайно один из разделов «Трактата о деньгах» Кейнс назвал по латыни: *Auri Sacra Fames*» (в вольном переводе: «злата проклятая жажда»). Интерес к фрейдистскому механизму сублимации породил у Кейнса опрометчивую гипотезу: мол, для евреев «сложные проценты стали сублимацией бессмертия». На это последовало веское возражение одного историка, отметившего, что необеспеченность гражданских прав в те древние времена сделала многих евреев «крайне расточительными и склонными скорее к азартным играм, чем к скрупулезному накоплению денег»⁸.

Некоторое время Кейнс тешил себя мыслью, что Советский Союз, возможно, изобрел противоядие от «любви к деньгам». Посетив СССР в 1925 году и найдя коммунистическую систему во многих отношениях отвратительной, он не исключал вовсе, что советский коммунизм мог бы «представлять первые робкие ростки большой религии». Он думал, что значение большевизма — не в экономике, лежавшей в руинах, а в попытке строить общественную систему, осуждающую личное обогащение как цель и делающую для всех невозможным серьезно стремиться к такой цели. После следующего посещения Советской России в 1928 году Кейнс все же пришел к выводу, что цена за это кредо слишком

высока. Нельзя наслаждаться добрым расположением ума, когда ничто вокруг не работает.

Чтобы показать, что капитализм, несмотря на все недостатки, может создавать условия для благоденствия, Кейнс в 1930 году написал футуристическое эссе «Экономические возможности для наших внуков». По его мнению, «мотор капитализма» приводится в движение неврозом (названным Кейнсом «любовью к деньгам»). Однако тот же невроз служит и средством достижения блага, поскольку он создает изобилие, в перспективе устраняющее сам капитализм. Кейнс вычислил, что при годовом росте капитала на 2 процента, повышении производительности труда на 1 процент и стабилизации численности населения через 100 лет будущие жители «цивилизованных» стран получат уровень жизни в 4–8 раз выше, чем в 1920-х годах, и достигаться это будет меньшими, чем тогда, усилиями. После решения экономических проблем человечество вплотную столкнется со своей подлинной, вечной проблемой: как жить «разумной, гармоничной и добродетельной жизнью»⁹.

С наступлением периода изобилия «любовь к деньгам» стала бы восприниматься как «некое отвратительное заболевание... заниматься которым с содроганием поручают специалистам, лечащим душевнобольных». Люди получают шанс еще раз свободно принять «твердые и надежные принципы религии и традиционной добродетели, ценить день нынешний выше завтрашнего, цели – выше средств их достижения, добро – выше пользы». Однако мы вынуждены продолжать притворяться, будто «белое – это черное, а черное – это белое, потому что черное нам выгодно, а белое – нет. Еще довольно долго нам придется культивировать алчность, расчетливость и ростовщичество, ибо только эти сомнительные доблести смогут вывести нас из тьмы экономической необходимости на свет божий»¹⁰.

С точки зрения логики это имеет смысл: несправедливость (foul) присутствует лишь в настоящем, справедливости (fair) принадлежит будущее. С точки зрения психологии и социологии оправданий здесь гораздо меньше. Проблема в том, что этика Мура требует от Кейнса трактовать капитализм инструментально – лишь как средство передвижения из мира нужды в царство изобилия. Но допустим, что человеческие качества, нужные для капиталистического преуспевания, противоположны тем, что необходимы нам для добродетельной жизни? На это у Кейнса есть отговорка: следует примириться с тем, что «несправедливо», чтобы быстрее

прийти к тому, что «справедливо». Однако непонятно, как жизнь, посвященная «неправедным» целям, может подготовить человека к жизни «по справедливости». Кейнс отрицал возможность того, что по мере своего созревания капитализм выработает формы добродетельной жизни или что даже если этого не случится, то с помощью правительственной политики его хищнический характер удастся укротить. Позиция Кейнса по отношению к недостаткам капитализма была сравнительно безразличной, за исключением случаев, когда они – подобно хронической массовой безработице – замедляли приближение кейнсово́й Утопии.

Кейнс порывает с традицией своего учителя Альфреда Маршалла, который усматривал в капитализме мощные этические элементы. В частности, тот полагал, что стремление сберечь сродни самопожертвованию: в интерпретации Маршалла, это отказ людей от удовлетворения текущих нужд ради блага будущих поколений. Экономическая наука традиционно принимала за точку отсчета именно удовлетворение потребностей, однако Маршалл верил в то, что с ростом благосостояния характер потребностей человека будет все более окрашен «этически». В этом он следовал Миллю, отрицавшему грубый бентамовский прагматизм. Различие, которое Милль проводил между «низкими» и «высокими» наслаждениями («недовольный Сократ лучше доволевой свиньи»), подобно различию между просвещенным и непросвещенным эгоизмом, было призвано – пусть и в ущерб его целостности – встроить моральный прогресс в рамки утилитаризма.

Все это Кейнс отвергает как полный вздор. Он считал взгляд Ницше на утилитаризм философией лавочника и мечтал о том времени, когда уже не нужны будут «мелочные расчеты». Резкое различие, которое Кейнс проводил между приземленной философией настоящего и высокой философией будущего, отражает неразрешимые противоречия в его собственном характере и обстоятельствах жизни. Всякому, кто изучает наследие Кейнса, очевидна та нота иронии в его экономических сочинениях, с помощью которой он отделял себя от своего научного предмета – экономической теории, даже когда пытался ее пересмотреть. То была дань эстетическим ценностям его Блумсберийской группы. Кейнс разделял жизнь человеческую на бременное «ныне» и грядущее «во веки веков» – решение в библейском стиле. В этом – дух и буква его «Экономических возможностей». Эссе кончается на иронической ноте: «Если экономисты зарекомендуют

себя в качестве скромных, компетентных специалистов, вроде зубных врачей, то это будет великолепно!»

Но вернемся к вопросу о «достаточности». Кейнс вычислил, что при 2-процентном годовом приросте капитала, в отсутствие кровопролитных войн и при стабилизации численности населения, уровень жизни за столетие, то есть к 2030 году, повысился бы в среднем в 8 раз. Это позволяет узнать, что Кейнс считал «достаточным», хотя бы для Великобритании. В конце 1920-х годов (до кризиса) британский ВВП на душу населения составлял примерно 5200 фунтов стерлингов (8500 долларов) в сегодняшних ценах. Соответственно, чтобы переключить внимание подданных Короны с прозы жизни на более возвышенные предметы, «достаточным» был бы подушный ВВП примерно 40 тысяч фунтов стерлингов (66 тысяч долларов). Не вполне ясно, почему Кейнс считал для Англии достаточным восьмикратный рост национального дохода на душу населения. Вероятно, за норму эффективности он принял доход, которым располагал в ту пору буржуазный рантье и который превышал средний заработок рабочего в 8 раз. Достигнув этого уровня достаточности, мы работали бы лишь часа по три в день, чтобы удовлетворить сохранившегося в нас «ветхого Адама», но в целом жили бы так, как растут библейские лилии, которые «не трудятся, не прядут».

За истекшие 80 лет развитые страны сильно продвинулись к цели, указанной Кейнсом. В 2007 году (то есть до нынешнего кризиса) МВФ определил величину ВВП на душу населения Великобритании в 46 тысяч долларов. Иными словами, по сравнению с 1929 годом уровень жизни в стране вырос в среднем в 5 раз. И это вопреки тому, что ошибочными оказались два кейнсовых допущения: «отсутствие войн» и «стабильная численность населения» (сегодня в Великобритании проживает на треть больше людей, чем в 1929 году). Причиной прогресса стал годовой рост производительности, превысивший прогнозы Кейнса: для Великобритании – около 1,6 процента, для США – несколько выше. В таких странах, как Германия и Япония, дела шли еще лучше, несмотря на крайне негативные последствия войны. Весьма вероятно, что в большинстве стран Запада кейнсова «планка» в 66 тысяч долларов будет достигнута к 2030 году.

При всем том вполне очевидно, что эти достижения не позволят сократить среднюю продолжительность рабочего дня до 3 часов. Хотя в Великобритании, США и Франции количество отработанных часов на человека в год за какой-то период уменьшалось

(в 1930 году оно было больше 2 тысяч часов, в 1960 году стало меньше 2 тысяч часов), в дальнейшем эта тенденция прекратилась. За период с 1960 по 2001 год это количество – по трем странам соответственно – составило: 1913 и 1902 часа, 1795 и 1991 час, 1919 и 1795 часов. Иными словами, средняя продолжительность рабочего дня приближалась к 7 часам (чуть больше в США, чуть меньше во Франции). Из этого вытекает, что рост производства едва ли остановится – если только сама природа не скажет: «Стоп!» Человечество, по-видимому, готово и впредь жертвовать свободным временем ради дополнительного дохода¹¹.

Почему будет происходить именно так? Сами собой напрашиваются несколько причин. Во-первых, Кейнс допустил странную для него ошибку: не провел различия между средним и медианным доходами. Средний доход – это невзвешенное среднее значение для некоего ряда доходов. Значение медианного дохода – это линия, пересекающая середину шкалы ряда доходов. Вполне возможна ситуация, когда средний, или среднестатистический, доход (того или иного сообщества) растет, но значение медианного дохода не меняется. Именно это и произошло в странах Запада в 1970-х годах. Гигантский рост богатства в верхней части шкалы доходов общества резко повысил средний уровень дохода в развитых странах, однако медианный доход в них остался без изменения. Так что, хотя среднедушевой доход в Великобритании сегодня может составлять 46 тысяч долларов, большинство людей зарабатывают гораздо меньше, что явно не стимулирует их «снижать обороты», как мечтал Кейнс. В самом деле, семьи, где работают и муж, и жена, стали нормой – и не только вследствие женской эмансипации. Кейнс предполагал, что распределение доходов будет гораздо более равномерным, нежели то, какое мы имеем сегодня. Однако это дополнительное допущение, которое в его эссе отсутствует. Все это подтверждает истину, что судить о «благополучии» общества можно, лишь зная, как в нем распределены доходы.

Во-вторых, Кейнс опирался, по-видимому, на одну из первоначальных версий закона убывания предельной полезности. В упрощенном виде эта версия такова: чем больше гамбургеров съедает, скажем, Боб, тем меньше удовольствия он получает от очередной порции (полезность которой убывает). Таким образом, в конце концов наступит момент, когда работе по найму Боб предпочтет праздность. Впрочем, если этот закон понимать как относящийся не толь-

ко к потреблению существующих в определенный период товаров, но и новых или просто других видов товаров, которые со временем предложит промышленность, то подразумеваемый вывод рассыпается. Поскольку возможность появления таких товаров в нашей жизни ничем не ограничена, постольку потребности как отдельных лиц, так и общества в целом отнюдь не теряют актуальности. Иными словами, в длительной перспективе закон Сэя сохраняет силу.

Кейнс допускал, что на пути к цели есть и другие препятствия, но преуменьшал их значение. Он признавал, что потребности бывают двух видов — абсолютные и относительные и что последние, по-видимому, утолить до конца невозможно. Однако Кейнс недооценил весомость относительных потребностей, особенно по мере роста благосостояния обществ («На участке у соседа трава всегда кажется зеленее»).

Он сбрасывал со счетов ценность работы как неотъемлемой стороны человеческого благополучия и соглашался с теоретическим взглядом на работу как на необходимое, но безрадостное занятие — взглядом, который сложился из представлений о работе как о тяжком физическом труде. Единственной целью труда, мол, является удовлетворение потребностей. По мере их удовлетворения стимул к работе за деньги будет постепенно уменьшаться. Поэтому «конец работы» не должен нас пугать — наоборот, нам следует его приветствовать. При этом игнорируется тот факт, что работа удовлетворяет две важные потребности: одна связывает человека с продуктом труда, другая — с трудовым коллективом. Полностью автоматизированное общество, которое, видимо, грезилось Кейнсу, не связывало бы людей ни с первым, ни со вторым.

Кейнс не отрицал наших обязанностей трудиться на благо других людей. «После того как отпадет экономический смысл работы на себя, — писал он, — останется смысл работы на ближнего». Тот, кто преуспел, обязан помогать тем, кто оказался менее удачлив. Вероятно, Кейнс не имел в виду развивающиеся страны (в 1930 году большая часть их еще не существовала). Однако в наши дни задача борьбы с нищетой в мире налагает на население благополучных стран дополнительное экономическое бремя. Во-первых, теперь нужно оказывать беднейшим странам международную помощь. Во-вторых, приходится терпеть последствия глобализации: нестабильность рабочих мест и снижение зарплат менее квалифицированных категорий трудящихся в богатых странах.

Кейнс признавал, но всерьез не рассматривал проблему свободного времени для большинства людей, которым уже не нужно будет работать. «Для простого человека, не отмеченного особыми талантами, — писал он, — задача чем-то занять себя — страшная проблема, особенно если он утратил корни, связывавшие его с землей, с обычаями или с привычными условиями традиционной экономики». Пытаясь жить «добродетельной жизнью», большая часть богачей — «те, у которых есть независимый доход, но нет социальных обязательств и связей» — по мнению Кейнса, «потерпели полную неудачу». Почему в этом должны будут преуспеть те, кто нынче беден?

Здесь Кейнс вплотную приблизился к ответу на вопрос, каким образом то, что казалось ему «достаточным», позже стало «недостаточным». Накопление богатства, которое должно было стать средством для «добродетельной жизни», стало целью само по себе, так как в своем процессе оно разрушает многое из того, что придает жизни смысл и что нельзя воссоздать. За известными пределами — до которых большей части населения планеты еще далеко — накопление богатства предлагает нам лишь эрзац удовольствия — вместо подлинных человеческих отношений, которыми приходится жертвовать. В этом случае удовлетворение не наступает никогда. Сегодня задача поддержания слабующих социальных обязательств и связей, столь важных для прогресса общества, остается в развитой части планеты нерешенной. А для миллиардов людей, сделавших лишь первые шаги по пути экономического развития, такая задача едва просматривается. Об этом хорошо сказал Джордж Оруэлл: «Всякий прогресс представляется отчаянным стремлением к цели, которая — надо надеяться и верить — не будет достигнута никогда».

Справедливость

В философии Мура справедливость не была конечной целью, и эту точку зрения Кейнс разделял. Справедливость — это средство, обеспечивающее добродетельную жизнь. При этом Кейнс не пытается — в отличие, скажем, от американского философа Джона Ролза — вывести теорию справедливости из гипотезы общественного договора. Кейнс воспринимает справедливость скорее как инструмент,

способствующий созданию «удовлетворенного» общества, — то есть максимально приближается к идее справедливости как честности. Честным Кейнс считал такое устройство, которое воспринималось таковым в наиболее известном ему — британском — обществе. Его разрозненные замечания на эту тему касались прав и обязанностей разных классов общества, а также обязанностей государства. Из этого следует выделить два сюжета, относящиеся к экономическим воззрениям Кейнса. Первый из них касается его возвращения к идее «справедливой цены».

Это понятие долгое время «пылилось на чердаке» здания экономической науки. Цены устанавливаются на рынке независимо от соображений справедливости (в любом ее аспекте — будь то «законность» или «честность»). Однако применительно к обмену идея справедливости стара как мир — и в сознании людей далеко не изжита, как показал недавно взрыв общественного возмущения непомерно высокими зарплатами, премиями и пенсионными выплатами высшим руководителям банков и корпораций. Отношение общества к этой проблеме не столь примитивно, как порой представляется. Само по себе крупное вознаграждение не вызывает враждебности — мы же не слышим протестов против огромных гонораров звездам шоу-бизнеса или спорта. Не возмущают никого и шальные деньги, которые приносит удача: любой может сыграть в лотерею или тотализатор — и выиграть. Гнев народа в основном направлен против мер, которые воспринимаются как «награда за вред обществу»: бонусы банкирам, чья деятельность привела к банкротству многих кредитных учреждений, или топ-менеджерам, чьи схемы «реструктуризации» компаний предполагают сокращение большого числа работников. Говоря без обиняков, народ хочет видеть связь между вознаграждением и пользой. Люди озабочены — сегодня меньше, чем во времена Кейнса, — и относительной величиной зарплат, фиксирующей положение классов в общественной иерархии¹².

Что Кейнс подразумевал под «справедливой» экономической системой? Он разделял классический взгляд на справедливость — в том смысле, что вознаграждение должно соответствовать трудовому вкладу или достижению — вместе с неизбежным отсюда выводом в духе Аристотеля: «Нет ничего несправедливее, чем отнестись равно к неравным». Вот поэтому Кейнс и не был сторонником эгалитаризма. Справедливость — это вопрос не столько равенства,

сколько беспристрастной оценки, а справедливые цены – это те, с помощью которых точно оцениваются таланты и усилия. Кейнс был сторонником меритократии. Было бы «крайне несправедливо и неразумно делать вид, будто мы против любого, кто более успешен, более талантлив, более энергичен и более трудолюбив, чем человек средних способностей...» – писал он в одном месте. И в другом: «Я не хочу уравнивать людей; я хочу поощрять любое исключительное усердие, способность, смелость, характер»¹³. Ничто в этих взглядах не выделяет Кейнса из когорты классических либералов его поколения. Тем не менее, хотя он и думал, что «есть известные социальные и психологические оправдания значительного неравенства доходов и богатств», ему не представлялось обязательным, чтобы «игра велась по таким высоким ставкам, как сегодня»¹⁴. Как и следовало ожидать, Кейнс отдавал предпочтение налогам на наследство в противовес подоходным налогам. После Великой депрессии он стал уделять больше внимания перераспределению доходов, но не из симпатии к социализму, а как возможному способу уменьшить склонность к накоплению¹⁵.

В сегодняшней экономике знаний установить связь между усилием и вознаграждением стало гораздо труднее. Талеб проводит различие между трудовой деятельностью, требующей усилий (то есть материальным производством), и виртуальными операциями (такими, как торговля деривативами), с помощью которых показатели компаний без труда умножаются на порядки. Последний вид деятельности Талеб называет масштабируемым, то есть допускающим умножение итогов без видимых усилий, в отличие от первого – немасштабируемого¹⁶. Современная экономика становится все более масштабируемой и – разрывая связь между усилием и вознаграждением – приводит к все более произвольным результатам. Идея Кейнса о справедливой цене зиждилась на способности общества измерять трудовые усилия объемом производимых товаров, а не денег. Нельзя добиться справедливого общества, каким оно виделось Кейнсу, если основная цель экономической деятельности – делать деньги.

Кейнс придерживался двух принципов, почти исчезнувших из экономической теории в наши дни. Во-первых, он считал необходимым удерживать норму процента на низком уровне, что означало конец «все более усиливающегося гнета капиталистов, имеющих возможность эксплуатировать обусловленную недостатком ценность капитала». Для этого имелись следующие основания:

Процент в нынешних условиях вовсе не является вознаграждением за какую-нибудь действительно понесенную жертву, так же как и земельная рента. Собственник капитала может получить процент потому, что капитал редок, так же как и собственник земли может получить ренту потому, что количество земли ограничено. Но если редкость земли может обуславливаться присущими только земле свойствами, то для редкости капитала таких причин нет¹⁷.

По мере того как капитал становится все более доступным, норма процента начинает естественным образом падать, однако для удержания ее на низком уровне Кейнс предполагал использовать еще и экономическую политику. Он считал установленную рыночными силами норму процента одной из наиболее «несправедливых цен» в экономической системе и для ее осуждения не брезговал средневековым понятием «ростовщичество». Кейнс полагал, что присущая ликвидности премия в силу сочетания объективной неопределенности будущего и психологической склонности к накоплению (то есть алчности) позволяет заимодавцу требовать за расставание со своими деньгами такое вознаграждение, которое превышает его вклад в производство товаров. В одном из писем Кейнс заклеил «ростовщичеством»... «изъятие у заемщика средств, превышающих истинную цену той жертвы, которую заимодавец приносит [расставаясь с деньгами]... Это может происходить только... ввиду слабой договорной позиции заемщика или его крайней нужды... Мне важно подчеркнуть именно эту сторону вопроса, так как здесь просматриваются прямые аналогии с тем, что говорит моя теория предпочтения ликвидности»¹⁸. Итак, спады в экономике – плата за грех, но не за грех расточительства, как учили экономисты-классики, а за грех ростовщичества. Последовательно предлагая политику сохранения «дешевых денег», Кейнс призывал лишь на современный лад применять средневековые законы против ростовщичества.

Из сказанного следует, что Кейнс не возражал бы против политики «дешевых денег», которую проводил Алан Гринспен. Зато он, конечно же, резко выступил бы против громадных бюджетных дефицитов, сопровождающих эту политику, и против роста материального неравенства, усиливающего позиции противников повышения налогов. В отношении современного английского и американского капитализма Кейнс, вероятно, заметил бы, что «игра могла бы вестись при гораздо меньших ставках».

Во-вторых, следует помнить, что Кейнс отождествлял справедливость со стабильными ценами, а несправедливость — с колебаниями их уровня. Он считал, что хорошее поведение предполагает как свою моральную оценку, так и учет вероятных последствий. Однако от людей нельзя требовать точной оценки последствий экономической деятельности, если мера ценности подвергается постоянным колебаниям. «Безработица, шаткость условий жизни рабочих, разочарование, неожиданная потеря сбережений, внезапное обогащение немногих (спекулянтов и барышников) — все это вызвано, в значительной мере, нестабильностью критерия ценности». Кейнса пугали «издержки, обусловленные высоким риском»¹⁹.

Колебания цен, негативно влияя на распределение жизненных благ между классами, огульно влияли на взаимоотношения. Кейнс считал несправедливыми «произвольные» изменения уровня богатства и доходов, вызванные колебаниями деловой конъюнктуры, которых можно было бы избежать. Эти сдвиги не были связаны с затраченными трудовыми усилиями и не могли быть предотвращены с помощью обычных мер предосторожности. Догадка Кейнса о том, что действительным вопросом, волновавшим те или иные группы рабочих, было ухудшение их относительного положения, стала ценным вкладом в трактовку проблемы заработной платы в его «Общей теории». Справедливость зависела от предсказуемости трудовых контрактов. В то время Кейнс полагал, что необходимым условием для существования справедливых относительных цен является общий стабильный ценовой уровень.

Все сказанное противоречит современным экономическим воззрениям. Последователи неоклассической теории утверждают, что безработица возникает лишь тогда, когда рабочие подвержены «денежной иллюзии». При наличии рациональных ожиданий наступил бы немедленный пересмотр — и перезаключение — контрактов и не было бы вынужденной безработицы. Неокейнсианцы объясняют, почему невозможен пересмотр контрактов: слишком велики затраты. А безработица, мол, возможна: из-за медленного приспособления цен и зарплат к очередным шокам. Кейнс же придерживался иного мнения: совершенно гибкие зарплаты и цены нежелательны, если бы даже и были возможны, так как «обязательные номинальные условия контрактов являются тонким способом обращения с подлинной неопределенностью в отношении будущих событий»²⁰. Он сказал бы, что зарплаты

и цены были бы более гибкими, если бы при помощи политики удалось обеспечить полную занятость, потому что неопределенность в этом случае стала бы меньше.

КЕЙНС И ХРИСТИАНСТВО

В своем письме архиепископу Кентерберийскому Уильяму Темплу (3 декабря 1941 года) Кейнс отмечает, что большинство авторов, писавших об экономике в XIX веке, были клириками: «Маршалл всегда подчеркивал, что он пришел к занятиям политической экономией через этику, и я в этом смысле – больше, чем в каком-либо ином, – являюсь его учеником». Парадоксально звучит это заявление из уст атеиста, который позднее так скажет о себе и своем круге в Кембридже и Блумсбери: «Мы полностью отвергли общепринятые моральные нормы, условности и традиционную мудрость. Это значит, что в строгом смысле слова мы были аморальны»²¹. Склонность Кейнса к шокирующим высказываниям давала обильную пищу для выпадов против него. Наиболее известное его изречение («В долгосрочной перспективе все мы – покойники») Йозеф Шумпетер интерпретировал как взгляд человека «бездетного» (он мог бы добавить: и безбожного)²². Такая «бездетность» превращается в «гомосексуальность» в трактовке публициста Уильяма Рис-Могга, который объясняет призыв Кейнса к отказу от золотого стандарта, «автоматически обеспечивавшего контроль над денежной инфляцией», тем, что Кейнс отвергал моральные нормы²³. Эта попытка рассматривать экономическую доктрину Кейнса не столько с теоретической, сколько с физиологической точки зрения насквозь фальшива. В ее основе поверхностное отождествление нравов Блумсбери с атмосферой легкомыслия и аморальности. Нельзя забывать, что члены этого кружка, хотя и усвоили манеру выражаться, которая шокировала старшее поколение с его викторианской моралью, сами разделяли – и старались воплотить в жизнь – строгие этические принципы. Мишенью Кейнса были не нормы этики, а условности морали. В юности он считал, что люди достаточно разумны, чтобы быть свободными от «жестких ограничений условности и традиционной морали» и следовать собственным «чистым побуждениям и надежному добродетельному наитию». Кейнс и его окружение надеялись, что свободный в поведении человек окажется – с этической и нравственной точек зрения – гораздо лучше и, разумеется, будет менее

лицемерен, чем велит условная мораль. (Эти идеи легли в основу либерального законодательства 1960-х годов.)

По мере того как Кейнс становился старше — и мудрее, он осознал свою ошибку. В 1938 году, оглядываясь на свои «ранние убеждения», Кейнс признал «катастрофически ошибочным» прежний свой взгляд на природу человека: он и его друзья игнорировали «болезненные, иррациональные, порочные инстинкты, присущие большинству людей». Они пренебрегли тем фактом, что «цивилизация являет собой тонкую и хрупкую корку, созданную личностью и волей немногих, и поддерживается только правилами и соглашениями, умело объясняемыми и хитро сохраняемыми»²⁴. В другом аспекте своих ранних убеждений — отрицании бентамовской «расчетливости» — Кейнс остался непреклонным. Бентамовский утилитаризм, по его мнению, — это «червь, выедающий современную цивилизацию изнутри и ответственный за ее нынешний моральный упадок»²⁵.

Под бентамовским утилитаризмом Кейнс понимал такое поведение человека, которое тот выстраивает в расчете на его вероятные последствия. Кейнс же был вполне убежден, что люди не обладают достаточным знанием будущего, чтобы можно было с минимальной уверенностью «делать ставку на последствия». В юности в полемике против догматов — как христианских, так и бентамовских — Кейнс отстаивал право индивида непосредственно судить о том, что хорошо, а что плохо. С годами он осознал ценность условностей — не только как средства защиты от глупости и порочности, но и как рациональный во многих случаях способ действия в условиях неизвестности. В частности, Кейнс понял, что общественные нравы зависят и от условностей. Он не мог предвидеть, в какой степени экономические аргументы возобладают над этическими, сведя проблему морального долга человека к способам его эффективного поощрения за правильное поведение.

Модель индивида, стремящегося максимизировать собственную выгоду, заставила экономистов думать, что без необходимых стимулов люди будут жульничать, а факты жульничества объяснят «неадекватностью стимулов». Значительная часть финансовых инноваций (вроде фондовых опционов) призвана «выровнять» интересы менеджмента и акционеров, будто без таких стимулов менеджеры неизбежно стали бы обманывать владельцев компаний. Кейнс утверждал, что эти рассуждения совершенно ошибочны: нам так мало известны последствия наших действий, что мы не можем с уверенностью судить даже о том, «окупится ли наша честность».

Если добиваться от людей хорошего поведения только с помощью стимулов, то наверняка получишь плохое поведение.

В 1934 году Кейнс писал Томасу Элиоту, что «...воздержался бы от критики христианства, если бы было доказано, что без него нравственность невозможна». Вирджинии Вулф он сообщал: «Я начинаю замечать, что наше — твоё и моё — поколение унаследовало изрядную долю религиозности наших отцов... Мы отвергли христианство — и все же пользуемся его плодами»²⁶. Это было не столько возвращением к былой вере, сколько признанием одного из «больших принципиальных вопросов»: можно ли в долгосрочной перспективе сохранить нравственность без религии?

Большинство мыслей Кейнса об этике и нравственности вращалось вокруг проблемы знания. Вот почему он уделяет столь большое внимание интуитивным или априорным суждениям, касающимся как целей, так и средств. Кейнс полагал, что большая часть проблем, связанных с поведением людей, объясняется ограниченностью наших знаний о ближайшем будущем: мы можем заглянуть в него не далее чем на шаг вперед. Если бы каждому был известен исход войны, то никаких войн бы не было. Тот, кто знает, что проиграет, никогда не станет драться. В наши дни это утверждение, по всей видимости, отвергают смертники и самоубийцы (впрочем, они, вероятно, убеждены, что победят в загробном мире: в дальней перспективе любое поражение можно выдать за победу). Чаще возникает проблема верований, основанных на иллюзии знания. «Бентамовская расчетливость», сулившая знание последствий, предлагала лишь кажимость ответа — это был шулерский трюк или условность (вероятно, то же можно сказать и о религии). В конце концов Кейнс поставил часть религиозных принципов выше бентамовских, так как первые были безусловными. Бессмертие является состоянием, не зависящим от расчета и не связанным ни с какими «до» или «после».

Этическая система Кейнса содержит ряд соображений, которые в контексте нынешнего «кризиса капитализма» приобрели новую актуальность.

Первое из них, и самое существенное, касается важности сохранения самого понятия «достойная жизнь». Без него экономическая деятельность превращается в лишенную естественного предела конкурентную борьбу за относительные преимущества.

Второе соображение указывает на взаимосвязь философии и экономики. Кейнс был не столько либеральным экономистом (в совре-

менном смысле), сколько либеральным философом: его вечно занимал вопрос соотношения экономических и неэкономических целей и средств. Один из главных недостатков современной экономической науки – в том, что она стала отраслью прикладной математики. Это отражается и на методах обучения студентов. Кейнс считал экономическую теорию частью гуманитарной науки, и к такому раскладу он, по собственным словам, был «должным образом подготовлен». В этой связи возникает вопрос о языке экономического анализа, который Кейнс хотел приблизить к «обычному» языку «здравого смысла». Этот язык отражал бы обширное, количественно неизмеримое, лишенное четких границ и все же полезное человеку знание о том, как правильно мыслить и поступать.

Третье соображение возвращает нас к вопросу о смысле экономической деятельности. В целом Кейнс верил в «моральный оптимум по Парето»: экономический прогресс доводит благосостояние человечества до того уровня, после которого общая величина этически понимаемого добра начинает убывать. Когда именно это произойдет – вопрос субъективной оценки. Ратуя за государственную помощь в деле развития искусств или благоустройства городов, Кейнс этически обосновывает необходимость общественного воздействия на размер и качество соответствующего спроса.

Четвертое соображение: Кейнс вернул к жизни понятие «справедливой цены».

Наконец, он поднял вопрос о том, может ли человечество в долгосрочной перспективе сохранить нравственность в отсутствие религии.

Учитывая сказанное, заметим, что в своих чаяниях Кейнс, возможно, обманывался. Он надеялся, что сегодняшняя капиталистическая экономика будет руководствоваться платоническим идеалом и соблюдать джентльменский кодекс поведения. Однако если уж джинн капитализма выпущен из бутылки, то его не загонишь в рамки классических представлений о добродетельной жизни и пристойном поведении. В философском понимании устремления человека имеют предел (или *telos*), тогда как современные экономические теории (и сама жизнь) говорят, что этого предела нет. Что касается джентльменского кодекса поведения, то Кейнс принимал как данность ту основанную на классовом разделении систему ценностей, которая уже подтачивалась самим ходом экономического прогресса. Полностью осознать эти противоречия Кейнсу было не суждено.

ПОЛИТИЧЕСКАЯ ДОКТРИНА КЕЙНСА

В этике Кейнс был последователем Платона, в политической философии – Аристотеля. Этические принципы Кейнса вели его к Идеалу; политические – к Умеренности. Данная глава не претендует на то, чтобы представить политические воззрения Кейнса во всей полноте. Ее цель – выделить характерные черты Кейнса как государственного деятеля, которые могут представляться наиболее полезными с сегодняшних позиций.

НОВЫЙ ПУТЬ, ПРЕДЛОЖЕННЫЙ КЕЙНСОМ

В политике Кейнс предложил две программы: Новый путь и Средний путь. Новый путь представлял собой макроэкономическую теорию, которую Кейнс начал разрабатывать с 1930-х годов, выводя ее из уроков Великой депрессии. В ней главной экономической проблемой была названа недостаточность совокупного спроса. Это было величайшим интеллектуальным подвигом Кейнса-мыслителя. Одним махом он переориентировал план изменения экономической политики с задачи реформировать микроэкономику на задачу стабилизировать макроэкономику. В качестве реальной проблемы на место неэффективности предложения был поставлен недостаток спроса. Это стало полным отходом Кейнса от своих позиций 1920-х годов, выраженных в Среднем пути (который делал акцент на том, что экономисты называли бы «провалами рынка»). Средний путь вырос из попытки ряда либералов, включая Кейнса, вооружить Либеральную партию такой социальной доктриной, которая помогла бы найти компромисс между капиталом и трудом. Основой этой философии компромисса была идея государственно-частного партнерства. Кейнс мыслил такое партнерство как деятельность в рам-

как эволюции общества, снижающую зависимость экономического прогресса от стремления людей получать прибыль. Кейнсианская революция, не поставив точку в этих спорах, все же на 30 лет приглушила их остроту. Когда в 1980-х годах эти вопросы вернулись в повестку дня, они звучали уже не столь громко.

Новый путь намечен Кейнсом в «Общей теории». Очевидный дефект существующей экономической системы оказался не в ее неспособности эффективно распределять ресурсы производства, а в невозможности обеспечить полную занятость. Кейнс думал: «Если наша система централизованного контроля приведет к установлению общего объема производства, настолько близкого к полной занятости, насколько это вообще возможно», то рыночная система сама справится с задачей распределения ресурсов. Целью Кейнс считал не устранение Манчестерской системы XIX века, а «выяснение условий, которых требует свободная игра экономических сил для того, чтобы она могла привести к реализации всех потенциальных возможностей производства»¹. Коротко говоря, кейнсианская революция была нацелена не на регулирование предложения, а на управление спросом. Если удастся поставить спрос под контроль, то предложение само о себе позаботится. Поиски объяснения Великой депрессии, предпринятые – как слева, так и справа – в сфере предложения и в структуре экономики, оказались, таким образом, тщетными. Выяснилось, что кризис капитализма не имел ничего общего с монополией, будь то в предпринимательстве или в сфере предложения рабочей силы. Для устранения массовой безработицы не было необходимости ни в национализации экономики, ни в борьбе с профсоюзами, ни в свертывании демократии. Чередование подъемов и спадов в экономике было результатом неопределенности, а отнюдь не структурной ущербности или людской жадности. Это чередование было технической проблемой, для решения которой требовалось не выиграть классовую войну, а лишь представить Казначейству здравую аргументацию. В широко известном отрывке Кейнс писал: «На меня может влиять то, что представляется мне справедливостью или здравым смыслом; однако в случае классовой войны мое место будет на стороне просвещенной буржуазии»².

Контуры Нового пути были впервые очерчены в эссе, написанном Кейнсом в 1940 году, когда требовалось подчинить хозяйственную жизнь страны нуждам ведения тотальной войны. Кейнс предложил схему финансирования войны, предполагавшую сокращение покупательной способности населения путем отсрочки выплат,

но зато позволявшую избежать рационаирования предметов потребления и мобилизации промышленности. В приведенных ниже отрывках из статьи Кейнса в *New Republic* от 29 июля 1940 года видны его политические надежды на послевоенное устройство общества:

Я пользуюсь шансом предложить политический принцип, который, возможно, позволит провести границу между тоталитарной и свободной экономикой. Если совокупные общественные расходы должны быть поставлены под контроль, то расходование личных средств можно оставить на усмотрение самих граждан.

Реформаторы должны поверить, что стоит многим поступиться для сохранения децентрализованной системы власти и управления, которая является главным достижением традиционного индивидуализма. В мире миноносцев они должны ревностно защищать причудливо сотканную социальную ткань, даже если при этом придется закрыть глаза на некоторые злоупотребления...

В свою очередь, Старая гвардия правых политиков должна признать — если ей не изменили благоразумие и рассудительность, — что существующая система явно нефункциональна и что сама мысль законсервировать ее в неизменном виде теперь, когда полмира лежит в руинах, является попросту склеротичной³.

Концепция предусмотрительности

Основой политической философии Кейнса является принцип предусмотрительности, унаследованный им от политического мыслителя XVIII столетия Эдмунда Бёрка. О нем Кейнс написал эссе в сотню страниц еще в 1905 году, примерно тогда, когда работал над своей этической философией и теорией вероятностей. Эти три составные части были интеллектуальной основой, на которой зиждились последующие идейные построения Кейнса. Если нравственные цели достигаются интуитивно, то поведение — действия, направленные на достижение этих целей, — необходимо контролировать и сверять с их ожидаемыми последствиями. Здесь в игру вступает кейнсова теория вероятностей, которая утверждает, что все (исключая ближайшие по времени) последствия наших действий скрыты от нас, так как принадлежат «сумеречной» зоне неопределенности. Это

и заставляет государственных деятелей проявлять предельную осторожность:

Бёрк всегда полагал, и справедливо полагал, что лишь в редких случаях бывает правильно... жертвовать сегодняшней выгодой ради сомнительного преимущества в будущем... Нет мудрости в том, чтобы заглядывать слишком далеко вперед; наши возможности предвидеть невелики, наши возможности определять результаты — ничтожны. Поэтому именно счастье современников является нашей главной заботой; мы должны быть очень осторожны, принося в жертву судьбы множества людей ради неопределенной цели... Мы никогда не знаем достаточно, чтобы стоило браться за дело... Необходимо подчеркнуть еще одно соображение: недостаточно, чтобы желаемое состояние дел было лучше предыдущего; оно должно быть столь хорошим, чтобы компенсировать бедствия переходного периода⁴.

Бёрка называли первым философом консерватизма; Кейнс всю жизнь был либералом. Однако Бёрк был как минимум един в двух лицах. До Французской революции он нападал на короля Георга III за его попытку установить — опираясь на патернализм и коррупцию — режим непрерывного единоличного правления. Однако кровопролития и ужасы Французской революции вызвали у Бёрка отвращение и стали тем политическим водоразделом, за которым сформировалась его консервативная доктрина. Здесь важно не столько то, что писал Бёрк, сколько то, что взял у него Кейнс. В свои теоретические построения Кейнс включил — и критически переработал — как либеральные, так и консервативные идеи Бёрка.

Для Кейнса политика была отраслью практической этики — наукой о том, как надлежит действовать правительству. Задача правительства — не в том, чтобы обеспечивать состояние дел «благое по своей сути и само по себе», а в том, чтобы подвинуть к достижению такого блага самих членов общества. Заведомо предполагалось, что чем более процветающим и удовлетворенным является общество и чем справедливее его социальное устройство, тем лучше состояние умов его рядовых членов. Политика не должна чрезмерно (и тем более непрерывно) отвлекать народ от культивирования в себе добродетельного состояния ума.

Не зная еще философии Юма, студент Кейнс в своем эссе представил Бёрка первым проповедником утилитаризма, последователь-

но отстаивавшим принцип максимизации счастья. Кейнс отмечает, что Бёрк рассматривал данный принцип не как этический, а как политический. В этом Кейнс был с ним полностью согласен.

Цель деятельности политика — добиться того, чтобы общество было удовлетворено условиями жизни. Кейнс подчеркивал такие человеческие ценности, как физическая безопасность, материальный комфорт, интеллектуальная свобода. Всю жизнь Кейнсу, по его словам, «портили нервы» разного рода общественные потрясения. Поэтому его политические рекомендации нацелены на минимизацию подобных событий. Он пишет: «Правительство, поставившее своей целью счастье подданных, послужит благу, какая бы этическая теория его на это ни вдохновляла».

В философии Бёрка идея целесообразности главенствует над принципом абстрактного права. Кейнс с восхищением цитирует текст его выступления против насильственного удержания американских колоний: «Для меня вопрос не в том, есть ли у Вас право сделать народ несчастным, а в том, в Ваших ли интересах сделать его счастливым. Важно не то, что я — по словам какого-нибудь юриста — вправе делать, а то, что я — руководствуясь гуманностью, реализмом и справедливостью — обязан делать». Эта позиция, по мнению Кейнса, относит Бёрка в категорию людей «весьма великих».

Ключом к пониманию политической философии Кейнса служит принцип осторожности перед лицом неизвестности. В силу этого он отвергал революционный экстремизм за готовность возводить утопические проекты на крови людей. Впрочем, этот принцип — пусть не столь явно — защищал Кейнс и от реакционного экстремизма, который готов был пойти на риск революции, лишь бы заранее не делать уступок. В этом смысле Кейнс отвергал рикардрианскую философию с ее безразличием к «краткосрочным» последствиям политики *laissez-faire*. Общество, рассуждал в этой связи Кейнс, способно выдерживать лишь сравнительно небольшой объем социальных деформаций, после чего наступает его коллапс. Эпоха, в которую жил Кейнс, с избытком доказала правоту этого утверждения. Он был философом либерализма, но не победившего, а, скорее, ушедшего в оборону.

В студенческие годы Кейнс критиковал Бёрка — но не за его «метод», с которым был согласен, а за его предположение, что наилучшие результаты достигаются в конечном счете благодаря следованию традиции, даже если она основана на предрассудке. То была критика консерватизма с позиций классического либерализма.

Чтобы сберечь социальный мир, Бёрк готов согласиться с сохранением предрассудков, тем самым жертвуя правдой и рациональностью в угоду практической целесообразности. Ближе всего Бёрк подошел к черте, за которой возможен был отказ от его же максимы, когда он страстно выступил против насилия Французской революции. «В тот момент, — пишет Кейнс, — Бёрк утверждал, что для разумного человека наилучший способ действия — говорить правду и пытаться влиять на ход событий». В другом случае Кейнс возражал Бёрку (в духе философии Джона Милля): «Какими бы ни были прямые последствия новой правды, есть большая вероятность того, что в долгосрочной перспективе правда принесет лучшие результаты, нежели ложь». Позже в связи с действиями британского премьер-министра Дэвида Ллойд Джорджа он скажет, что политика лжи как таковая, в силу внутренних пороков, обречена на провал. Кейнс имел в виду лжецов-политиканов, подбивавших свои народы к войне и насилию. В этих условиях призыв «не расквашивать лодку» был бы не только проявлением глупости, но и забвением долга. Таким образом, важным элементом практической философии Кейнса был принцип «говорить правду». Верность Кейнса этому принципу — наиболее наглядный пример последовательности и дальновидности его мышления. В жизни Кейнса неоднократно наступали эти «моменты истины» (в духе Бёрка), когда вопреки всему нужно было говорить правду. В частности, в 1919 году, когда в книге «Экономические последствия мира» он подверг Версальский договор принципиальной и убедительной критике. Кейнс был не из тех, кто ведет себя «излишне коллегиально». Он считал, что долг человека — использовать свой интеллект для противодействия лжи и самообману.

Кейнс объяснял недоверие Бёрка к правде двумя причинами. Во-первых, он считал, что массы будут довольны, а государства, как и моральные устои, будут прочнее, если не покушаться на традиции и обычаи. С другой стороны, Бёрк «подозревал, что текущие объяснения правильных действий были во многих случаях неосновательными...». В данном случае Кейнс допускает, что неприятие Бёрком принципа рациональности было направлено против Французской революции с ее проектом переустройства общества «на началах разума». К этому объяснению Кейнс относится с пониманием и симпатией. Внимая доводам рассудка, сам он всегда осознавал крайнюю ограниченность наших возможностей заглянуть в будущее.

Доказывая совместимость рациональности с демократией, Кейнс пустился в долгие рассуждения. Он утверждал, что возможности демократии в наши дни чрезвычайно ограничены, но в будущем она сможет поднять уровень рациональности в сознании и поведении людей. Впрочем, последнее никогда его особенно не волновало. Народ, говорил Кейнс, заслуживает хорошего правления, но не самоуправления. Задачу по введению в общественную жизнь образцовых политических стандартов он возлагал на «образованную буржуазию». Аналогично, эстетические критерии Кейнс искал во вкусах творческих личностей, таких как члены Блумсберийской группы. Попытки Кейнса отделить технический аспект власти от ее политического аспекта соответствуют его взглядам, выраженным еще в студенческом эссе о Бёрке.

Недоверие Бёрка к разуму оттолкнуло Кейнса от политического консерватизма; вера Бёрка в права собственности отвратила Кейнса от социализма. Бёрк отстаивал права собственности по двум причинам. Перераспределение богатства не даст ничего нового бедным, так как численно они далеко превосходят богатых. Кроме того, это «намного сократило бы ряды тех, кто способен наслаждаться бесспорными благами богатства и дать государству преимущества, связанные с наличием в нем богатых граждан». Кейнс полагал, что этот двойной аргумент, «несомненно, имеет большой вес: для сообществ определенного типа он неоспорим и должен всегда приниматься во внимание как одно из сильнейших возражений против схемы, направленной на установление равенства как конечной цели». Однако Бёрк доводит защиту прав собственности до крайности, входя в противоречие с собственным принципом целесообразности. Он так озабочен защитой «перегибов» по части прав собственности, что не замечает их опасности для существования «основ системы». Кейнс же полагал, что никакой договор сам по себе не священен. «Кто настаивает на абсолютной незыблемости общественного договора, — напишет он впоследствии, — тот порождает революцию». Хорошая идея в духе Бёрка (который, впрочем, сам подобные идеи часто игнорировал).

Позже Кейнс вступил в спор со своим французским другом, Марселем Лабордером, у которого нашлись возражения против отрывка из «Общей теории», где говорится об «эвтаназии рантье». Класс рантье полезен, указывал Лабордер, не только своей склонностью к сбережению, но и потому, что «солидные личные состояния, крепкие семейные традиции, родовые гнезда разных сосло-

вий — это невидимая социальная ткань, образующая — в большей или в меньшей степени — основу всякой культуры». На это Кейнс отвечал: «С вашими доводами я вполне согласен и жалею, что не отметил этого сразу. С годами я все больше убеждаюсь, что сказанное вами справедливо и важно. Однако сделать из меня большего консерватора, чем я есть, вам не удастся»⁵. Лабордер возражал: то, что Кейнс называет «ростовщицеством», с годами приобретает все более цивилизованный вид. Волей-неволей Кейнсу пришлось смириться с фактом существования класса рантье, несмотря на свои предубеждения, которые он пытался объяснить рационально. Кейнс полагал, что класс английских собственников, живущих на «нетрудовые доходы», не научился достойно пользоваться благами такой жизни.

В своей политической философии Кейнс сумел «повенчать» противоположные начала. То были столпы консервативной доктрины Бёрка (примлемые для масс условия жизни и отказ властей от политического риска) и принципы либерального реформизма (опора на индивидуальное рациональное суждение и приверженность правде). Для себя Кейнс исключил из философии Бёрка то, что можно назвать «бездумным консерватизмом», а из социализма вычел концепцию строительства нового общества на принципах науки.

Кейнс с симпатией подвел итог философскому наследию Бёрка:

Все его блага присутствуют в настоящем: мир и покой, дружба и привязанности, семейная жизнь и маленькие акты милосердия, посредством которых человек может иногда помогать ближнему. Он не участвует в гонке с теми, кто железом и кровью пробивает себе путь к некоему великому благу в далеком будущем. Он не мечтает о тысячелетнем политическом царстве, приближению которого нужно содействовать сегодняшними усилиями и жертвами... Едва ли подобный настрой ума он счел бы правильным. Однако высокие политические идеалы, вдохновлявшие нас в прошлом, — пусть они были безумием или заблуждением, — обеспечили более мощную побудительную силу, чем любое из предположений, имеющих в запасе у Бёрка... При всей его страстности и всем красноречии, перед нами — ученый и философ, предлагающий выверенные и прикрытые оговорками рецепты, а не лидер, способный вести за собой. Государственным деятелям стоит поднабраться мудрости в школе Бёрка; если же они

пожелают приложить ее к достижению какой-нибудь большой и трудной цели, то основных качеств лидера им следует поискать где-нибудь в другом месте.

Это эссе Кейнс написал в возрасте 22 лет.

Из философии Бёрка ближе всего Кейнсу пришелся принцип благоразумия. Влияние этого принципа на его жизненные позиции хорошо видно на двух примерах. Первый датируется 1937 годом, когда в Европе буйствовали Гитлер и Муссолини, унять которых, как казалось, могла только война. В этой связи Кейнс писал:

Мы должны отстаивать мир, час за часом, день за днем, так долго, как только сможем. Мы не знаем, что принесет будущее, кроме того, что оно будет совсем не таким, каким нам представляется. В ином контексте я как-то сказал, что... в долгосрочной перспективе все мы — покойники. Однако я с тем же успехом мог бы сказать, что... в краткосрочной перспективе мы всё еще живы. История и жизнь состоят из коротких отрезков. Если мир сохранится на ближайшее будущее, то это уже что-то. Лучшее, что мы можем сделать, — это отсрочить бедствие, хотя бы в той надежде (не обязательно отдаленной), что что-нибудь изменится... Англии следует крепить свою военно-морскую мощь и ждать, когда диктаторы начнут совершать ошибки⁶.

Нам известно состояние дел сейчас, когда у нас мир, и мы не знаем, что в дальнейшем принесет нам война. Не следует идти на риск войны, пока мирное положение остается терпимым. Однако даже если оно изменится, то не следует вести войну, если только мы не уверены, что будущий мир станет лучше нынешнего в достаточной мере, чтобы возместить издержки войны. (Надо признать, что политики следовали советам Кейнса весьма редко — вернее, почти никогда им не следовали.)

Второй пример датируется 1945 годом, когда Кейнс отозвался на либеральный трактат Фридриха фон Хайека «Путь к рабству», вызвавший в обществе большой резонанс. В этой книге Хайек, тоже большой почитатель Бёрка, доказывал, что «демократическое планирование» — опасный путь к тоталитаризму. В своем теплом письме австрийскому экономисту (с нравственной позицией которого он был, «по существу, согласен во всем, и не просто согласен, а глубоко

солидарен») Кейнс выдвинул, тем не менее, несколько возражений. «Нам необходимо, — писал он, — не сокращение экономических программ, что на практике вызвало бы общее разочарование результатами вашей философии, а, возможно, даже их [экономических программ]... дальнейшее усиление»⁷.

У Кейнса и Хайека были близкие взгляды на гносеологию. Оба верили в неустранимую неопределенность и потому не признавали мышления в категориях равновесия. Хайек полагал, что знания, доступные человеку, рассеяны во всем обществе; во многом они «подразумеваемы». Отсюда Хайек заключал, что объем знаний, которыми располагают правительства, неизбежно уступает объему знаний, рассеянному в обществе. В этом состоял главный — и весьма основательный — довод Хайека против централизованного планирования. Однако против Кейнса с его взглядом на государственную деятельность этот довод был слаб. Разумеется, Кейнс не считал, что правительство обладает — или может обладать — знанием большим, чем знание, доступное всему обществу. Однако он полагал, что правительство, избегая негативных последствий «неопределенности», может принять меры предосторожности, чего не в состоянии сделать частные лица и даже их неформальные объединения. В моменты высшего общественного напряжения рушатся условности, обычно служащие защитой от рисков неопределенности. Следовательно, политика полной занятости — не первый шаг к рабству, а разумная предосторожность в ситуации, способной разрушить их — Кейнса и Хайека — общие ценности. Именно об этом писал Кейнс в студенческом эссе о философии Бёрка. Мы знаем достаточно для разумного допущения, что «умеренное планирование» послужит улучшению политики *laissez-faire*; нет оснований утверждать, что в дальнейшем оно неизбежно приведет к рабству. Поэтому разумно действовать так, чтобы улучшить положение на ближайшее будущее, не волнуясь о дальних последствиях, о которых вообще ничего не известно.

Кейнс не исключает возможности социального дрейфа в направлении, против которого предостерегал Хайек, и, желая подстраховаться, ратует за сохранение стабильности общества. «Там, где царят благонамеренные мысли и чувства, — писал он Хайеку, — рискованные действия допустимы. Те же самые действия, если их совершают люди с порочными мыслями и чувствами, мостят дорогу в ад»⁸.

Средний путь, предложенный Кейнсом в 1920-х годах

Не востребованные в эпоху Кейнса идеи Среднего пути, выдвинутые еще в 1920-х, были вновь подняты на щит в 1990-х годах (в противовес идеям свободного рынка эпохи Рейгана и Тэтчер). Однако на сей раз они распространялись уже под марками «третьего пути» и «капитализма акционеров». Возрождение идей Среднего пути последовало за крахом кейнсианской макроэкономической революции, в результате которой социал-демократия в теоретическом плане осталась с пустыми руками.

В лекции «Конец *laissez-faire*», прочитанной в 1924 году в Оксфорде, а также в последующих эссе и комментариях Кейнс очертил рамки, в которых следующие пять лет – вплоть до экономического кризиса – развивалась его аргументация в пользу Среднего пути. Кейнс отталкивался от изначальных идей *laissez-faire*, которые своими корнями уходят в XVIII век. «Допустим, – писал он, – что в силу естественных законов просвещенные и свободные индивиды, преследуя эгоистические цели, действуют в общих интересах. Тогда наши философские противоречия разрешаются! Политический философ может пропустить вперед бизнесмена, который, руководствуясь интересами частной выгоды, достигает философского *summum bonum* (высшего блага)». Синтез частного и общественного благ убедительно подтверждался его соответствием учению Дарвина о естественном отборе. «Принцип выживания наиболее приспособленных видов можно было посчитать широким обобщением экономической теории Рикардо. В свете этого синтеза появление идей социализма было не просто нецелесообразным, а прямо вредным, тормозящим мощное поступательное развитие процесса, в результате которого мы сами поднялись, как Афродита из первобытной морской пучины»⁹. Не случайно в годы правления Рейгана и Тэтчер, то есть в эпоху «творческого разрушения», дарвинизм в очередной раз перенесли из естественно-научной сферы в гуманитарную.

Кейнс пренебрежительно относился к применению теории Дарвина в экономике, ибо при этом игнорировались издержки конкурентной борьбы, фактор неопределенности и тенденция к концентрации производства и богатства.

Кейнс развивает мысли, которые можно считать аргументом в пользу государственного вмешательства в экономику ради общественного блага. Каждый век, говорит он, должен решать, «что

входит в повестку дня правительства, а что нет». Общественные (с технической точки зрения) расходы следует отделять от тех, что предназначены для частных лиц. В этой повестке дня самыми важными пунктами должны быть следующие: «управление денежным обращением и кредитом»; сбор и распространение сведений о деловой активности во избежание зол, проистекающих из «риска, неопределенности и неосведомленности»; «коллективные решения о совокупном объеме сбережений и их распределении между внутренними и зарубежными инвестициями»; «демографическая политика, которая учитывает не только количество, но и качество [населения]».

Первые два требования в 1930-х годах переключались в предложенный Кейнсом Новый путь, но контроля над рождаемостью он больше не предлагал. В свой «классический» период Кейнс беспокоился о том, как бы неограниченный рост населения не свел на нет плоды технического прогресса. Позже, назвав главной проблему недостаточного совокупного спроса, он посчитал демографический рост источником дополнительного расширения объемов производства. Впрочем, тревога по поводу качественного состава населения никогда не оставляла Кейнса. Чем лучше будет «человеческий материал», тем выше производительность и тем скорее экономика позволит обществу перейти от нищеты к изобилию. Рассматривая разные области мышления Кейнса, важно понять, на какой период его жизни (и на какую фазу мировой политики) приходится его мысли.

В тот период основная идея Кейнса состояла в том, что прежний капитализм, опиравшийся на индивидуализм, превращается в корпоративный капитализм большого бизнеса и банков. Капиталистическая система всегда слабо поддавалась коррекции, но децентрализованная экономика частных владельцев адаптировалась к шокам гораздо быстрее, чем централизованная экономика корпораций. Под влиянием американского экономиста-институционалиста Джона Роджерса Коммонса взгляд Кейнса на развитие экономики изменился. Теперь это развитие казалось ему движением от эпохи дефицита (которую Кейнс называл «феодализмом») сквозь период изобилия («индивидуализм») к эпохе «стабилизации». В его «исторической философии» стабилизация экономики стала альтернативой коммунизму Маркса. Кейнс думал, что «по мере перехода общества от экономической анархии к системе, нацеленной на управление производительными силами в интересах социальной справедливости

и стабильности», пространство индивидуальной свободы будет сокращаться¹⁰.

Кейнс утверждал, что прежде экономика основывалась на «принципе диффузии», то есть зависела от способности быстро адаптироваться к потрясениям. С замедлением темпов ее роста, с развитием крупного бизнеса, с усилением профсоюзов и введением пособий по безработице экономика стала жесткой, но власти действуют так, как если бы она оставалась гибкой. Например, они полагают, что можно изменить стоимость денег и «перепоручить» последующую корректировку силам спроса и предложения¹¹. Поэтому «в качестве первого важного шага... нужно создать новую – основанную на стабильных внутренних ценах – денежную систему, не требующую от принципа диффузии больше, чем он может дать»¹².

Кейнс предположил, что экономика, стремящаяся в условиях перемен минимизировать риски, переживает процесс «самосоциализации». Он указал на происходящий в рамках государства рост «полуавтономных структур, таких как коммунальные предприятия, университеты, Банк Англии, регулирующие органы, возможно, даже железнодорожные компании». Важно было и то, что акционерные общества, достигнув известного уровня, начинают действовать скорее как госкорпорации, чем как частные предприятия. В их развитии наступает момент, когда владельцы или акционеры компаний утрачивают связь с менеджментом, который заинтересован уже не в том, чтобы максимизировать прибыль, а в том, чтобы избежать критики со стороны потребителей и общества. Кейнс полагал, что тенденция к расширению общественной сферы является «естественным ходом эволюции» и что ему можно придать импульс путем создания государственно-частных партнерств¹³.

Его размышления об эволюции капиталистической системы совпали с периодом жизни, когда Кейнс серьезнейшим образом анализировал феномен «любви к деньгам» (о чем речь шла в предыдущей главе). По сути, «наполовину социалистические» мотивы были у Кейнса связаны с его стремлением «устроить жизнь так, чтобы прибегать к денежной мотивации как можно реже, а не чаще». В истории человека, как и в выборе им рода занятий, известную роль всегда играет «любовь к деньгам». «В большинстве религий и философских учений образ жизни, построенный на соображениях личной корысти, резко осуждается.

С другой стороны, большинство людей сегодня отвергает аскезу и не сомневается в реальных преимуществах богатства». Поэтому «перед нами сложная задача: разработать такую максимально эффективную организацию социума, которая не оскорбляла бы наших представлений о достойном образе жизни. Нужен новый свод общественных правил, который исходил бы из объективного анализа наших суждений по поводу фактов окружающей действительности»¹⁴.

Кейнс отдавал себе отчет в недостатках рекомендуемой им социальной организации, которые могли привести к росту консерватизма и упадку предпринимательского духа¹⁵. Однако его нежелание признать основой общества «любовь к деньгам» было так велико, что в идеологии Среднего пути он не увидел той серьезной слабости, которую экономисты называют «проблемой взаимоотношений начальника и подчиненного». С отделением функций управления от прав собственности, думал Кейнс, в работе крупных предприятий начнут все сильнее доминировать общественные интересы. Он не мог предвидеть, что не только в частной, но и в общественной сфере возобладает интерес менеджмента — тенденция, многократно усилившаяся с ростом финансового сектора. Кейнс (как и теоретик-социалист Чарльз Кросланд в 1950-х годах) считал, что контроль менеджмента над корпорациями усилит в их деятельности «общественные мотивы». Он не предвидел распространения «практики бонусов», которая заставляет менеджеров забыть об интересах как акционеров, так и широкой общественности.

Внутренние противоречия, которые из-за этих идей возникали в сознании Кейнса — или, возможно, общая перемена обстоятельств, — заставили его в 1930-х годах отбросить мысль о Среднем пути. Замысел утвердить рыночную экономику на викторианском идеале служения обществу поблек — и был заменен альтернативным планом спасения. По этому плану государство обеспечивало достаточный спрос, а частному сектору была предоставлена свобода в организации предложения. Кейнс все так же брезгливо относился к идее строить общество на «любви к деньгам», но теперь признавал, что это самый быстрый способ вывести человечество из бездн нищеты к вершинам изобилия. Если что и сохранилось в философии «Общей теории», так это понятие «социализации инвестиций» путем учреждения государственно-частных партнерств.

ПОСЛЕДСТВИЯ

Послевоенное устройство некоммунистического мира гораздо больше обязано Новому, нежели Среднему пути. Разумеется, в разных странах были свои варианты общественного договора, в рамках которых проводилась более или менее активная национализация, существовал более или менее крупный госсектор, а также возникали разного рода партнерства и совместные предприятия. Однако бесспорно то, что в течение 30 лет в некоммунистическом мире поддерживалась полная занятость, неуклонно росла заработная плата, сохранялась относительная стабильность экономики, а неравенство доходов и богатств постепенно уменьшалось. Идеи классовой борьбы были забыты настолько, что и радикалы, и консерваторы с неодобрением рассуждали об «эвтаназии политики» и «наступлении апатии» – процесс, который Кейнс лишь приветствовал бы. Возобладала его доктрина предусмотрительности: ни одна из сторон политического противостояния не доводила конфликты до уровня, где под угрозу было бы поставлено социальное равновесие. В глобальном масштабе баланс сил между некоммунистическим и коммунистическим мирами также сохранялся.

В 1970-х годах вся конструкция «правил и соглашений, умело объясняемых и хитро сохраняемых» стала разваливаться. Тому был ряд причин: ошибки в теории, просчеты в политике, изменение внешних условий, но все это сводится к одному: политический маятник вернулся к более свободному варианту рыночного капитализма. После того как обещания поддерживать полную занятость были забыты, а классовая война опять начала разгораться, на сцену вновь вышли идеи Среднего пути (на этот раз как рецепты против социального распада). Но и теперь они имели не больший успех, чем при жизни Кейнса. В мир лавиной ворвалась система свободного рынка, которую всюду приветствовали как панацею от проблем кейнсианской эпохи.

ГЛАВА 8

КЕЙНС СЕГОДНЯ

НЕОБХОДИМОСТЬ ПЕРЕОСМЫСЛЕНИЯ

В периоды великих потрясений у нас обычно возникает необходимость переосмыслить фундаментальные идеи. Нынешний экономический кризис стал потрясением для всей рыночной системы. Как справедливо отметил Джордж Сорос, «характерная черта текущего финансового кризиса – то, что он не был вызван извне, например, действиями ОПЕК... а порожден самой экономической системой»¹. Кризис начался в США, которые являются сердцем мировой финансовой системы и источником значительной части ее инноваций. Вот почему кризис носит глобальный характер и одновременно является кризисом глобализации. В то же время он вскрывает теоретический и идейный вакуум, образовавшийся там, откуда прежде исходила левая угроза. У капитализма не осталось в мире равноценного противника.

Очевидно, что переживаемый кризис имеет тройственный характер. Во-первых, это кризис институциональный: из кредитных учреждений банки превратились в казино. Это случилось потому, что сами банки, их регуляторы, а также политики, стоящие во главе регулирующих органов, – все подпали под обаяние «гипотезы эффективных рынков», согласно которой финансовые рынки в принципе не могут длительно недооценивать (или переоценивать) активы – и потому не нуждаются в серьезном регулировании.

Таким образом, во второй своей ипостаси текущий кризис является интеллектуальным. Самым поразительным признанием этого факта стало заявление бывшего главы ФРС Гринспена, который осенью 2008 года признал ошибочность принципов деятельности вверенного ему ведомства. «Прошлым летом, – сказал он, – рухнула вся наша интеллектуальная конструкция». Идея эффективных рынков зиждилась на ошибочном построении экономистов, принадлежав-

ших к научному мейнстриму. Они не смогли ни предвидеть, ни объяснить крах экономики, так как в большинстве своем верили в рано или поздно наступающую самокоррекцию рынков. Профессиональные экономисты дали теоретическое и психологическое обоснование той формы организации бизнеса, при которой контроль общества над поведением рынков минимален. Как следствие, крах рынка привел к маргинализации всей экономической системы. Она осталась на обочине жизни — и сегодня политики пытаются спасти хоть что-то из обломков рыночного порядка.

В-третьих, нынешний кризис стал моральным упадком системы, основой которой была непомерная задолженность. Причиной упадка было поклонение экономическому росту, понятому как самодовлеющая ценность, а не как способ построить «хорошую жизнь». В результате абсолютный приоритет в мышлении и политике был отдан эффективности как средству обеспечить экономический рост. Нашим основным моральным компасом стало узкое и обесценившееся понятие экономического процветания, измеряемого количеством произведенных товаров. Этой нравственной пустотой объясняется и наше нескритичное восприятие глобализации и финансовых инноваций. Теперь каждый видит свой долг в том, чтобы постоянно брать деньги взаймы, ибо только так обеспечивается ускоренный рост экономики. В наши дни уже не употребляется тот библейский язык, на котором коллапс кредитного пузыря называли бы наказанием за грех, заслуженной карой за чрезмерную расточительность. Тем не менее возмездие не заставило себя ждать.

Кейнс проводил различие между восстановлением и реформированием экономики. Первое — это, в сущности, лечение симптомов. Мировой совокупный спрос падает — для его оживления необходимы дополнительные расходы. Подспудно же возникает вопрос: как создать устойчивую систему, которая препятствовала бы возвращению «черных лебедей»? Иной раз восстановление и реформирование экономики имеют разные векторы.

Чтобы капиталистическая система — в отсутствие альтернативы — продолжала успешно функционировать, необходимо доверие; особенно важно доверие делового сообщества к политике государства. Не следует преждевременно навязывать реформы, поскольку они могут — подорвав доверие бизнеса — отсечь экономике путь к восстановлению. Реформам должны предшествовать усилия по глубокому, а не поверхностному анализу того, что идет не так, как надо. В на-

чале 1930-х годов Кейнсу это было предельно ясно. Порой бывает необходимо иметь «консервативный» бюджет, сказал он шведскому корреспонденту, если это поможет снизить долгосрочную ставку процента². Сегодня проблема та же: как проводить кейнсианскую политику, когда большинство главных политических фигур являются сторонниками неокейнсианской модели экономики.

Как нет какого-то одного кейнсианского выхода из экономической депрессии, так нет и единой кейнсианской системы политической экономии. В лучшем случае кейнсианство может быть общим элементом весьма разных систем смешанной экономики. В сфере экономической политики оно дает лишь одну рекомендацию: правительствам следует обеспечить совокупный спрос, достаточный для поддержания деловой активности на уровне, соответствующем состоянию полной занятости. Каким комплексом правовых мер, политических решений и институциональных инноваций это будет достигнуто – вопрос политической экономии. Мы можем быть уверены лишь в том, что в следующей фазе политическая экономия придет в состояние, при котором государственный сектор расширится, финансовая система будет регламентироваться строже, станет меньше упор на рост ВВП за счет экспорта, а роль экономической науки как правительственного «ментора» окажется более умеренной.

Циклы деловой активности в политическом измерении

Историки всегда привлекали теории циклического развития. Считается, что общества и цивилизации проходят сквозь чередование фаз взлета и упадка, прогресса и реакции, распушенности нравов и пуританской морали. Каждое движение маятника истории доходит до своей крайней точки, где происходит кризис, сменяемый движением вспять. Равновесие достигается с трудом и всегда имеет неустойчивый характер.

В своей работе «Циклы американской истории» (1986) Артур Шлезингер определил политэкономический цикл как «смену фаз политического развития – от приоритета частных интересов к приоритету общественного блага»³. Выявив «сдвиг политической парадигмы»: от «либеральной» модели (в Европе ее зовут социал-демократической) к «консервативной», он сделал основной упор на идею кризиса. Либерализм влечет за собой коррупцию власти;

идеалистов сменяют временщики — и консервативные доводы против жадных политиканов постепенно получают отклик в душе общества. Однако вскоре идеология консерватизма уступает место власти денег, когда финансисты и предприниматели начинают злоупотреблять дерегулированием экономики ради наживы. Рынки регулируются недостаточно, а это вызывает кризис, предвещающий возврат к эпохе либерализма.

Эта идея не только удачно вписывается в американский исторический контекст, но и имеет смысл в мировом масштабе. Период, который американцы называют временем «консервативной» экономики, начался в 1776 году с публикации «Исследования о природе и причинах богатства» Адама Смита. И хотя идеи свободной торговли возобладали в общественном сознании довольно рано, для их политической реализации потребовался серьезный кризис — голод в Ирландии в начале 1840-х годов. В 1846 году были отменены так называемые «хлебные законы», что стало началом эры свободной торговли.

В 1870-х годах маятник начал обратный ход к тому, что историк Альберт Дэйси назвал «веком коллективизма». Поводом к этому послужил серьезный кризис, выразившийся в первой экономической депрессии мирового масштаба, обусловленной падением цен на продовольствие. Шок оказался достаточным, чтобы вызвать в политической экономике глубокий сдвиг, произошедший в два этапа. На первом все индустриально развитые страны, исключая Великобританию, установили импортные тарифы для сохранения занятости в сельском хозяйстве и промышленности (Великобритания в борьбе со своей сельской безработицей полагалась на массовую эмиграцию). На втором этапе все промышленные страны, кроме США, ввели программы социального страхования для защиты своего населения. Великая депрессия 1929–1932 годов вызвала вторую волну коллективизма, которая ассоциируется с «кейнсианскими» мерами бюджетной и денежной политики во имя сохранения полной занятости. В большинстве капиталистических стран прошла национализация ключевых отраслей промышленности. Новый курс президента Рузвельта ознаменовался регулированием банковского и коммунального секторов, а также (пусть запоздавшим) созданием пенсионной системы. Во всех странах был введен жесткий контроль над транснациональным перемещением капиталов.

Тенденция не была единой и однонаправленной, иначе Запад кончил бы коммунизмом, который стал участью значитель-

ной части планеты. Однако вскоре – еще до кризиса коллективизма в 1970-х годах – начался обратный ход исторического маятника, когда с 1945 года произошла постепенная либерализация торговли и перемещения капитала. Правилom международной жизни стала свобода торговли; нормой внутренней политики – социальная демократия.

Международной манифестацией социал-либеральной, демократической политэкономии стала Бреттон-Вудская система, учрежденная в 1944 году при прямом участии Кейнса. Она была призвана либерализовать внешнюю торговлю (замороженную в 1930-х годах) путем создания условий, при которых ослабла бы тяга к экономическому национализму. В основу системы легли фиксированные курсы валют, подлежащие согласованной корректировке во избежание конкурентной девальвации, а также схема краткосрочной финансовой помощи странам, испытывавшим трудности с платежным балансом.

Кризис либерализма (или социал-демократии), развившийся в связи со стагфляцией и неуправляемостью экономики в 1970-х годах, в целом соответствовал введенному Шлезингером понятию «коррупция власти». Кейнсианские и социал-демократические политики пали жертвой собственной гордыни (гибриса) – интеллектуальной порчи, выразившейся в уверенности, будто они одни обладают знанием и инструментами, позволяющими им с вершин власти управлять экономикой и обществом. Это была идейная зараза, против которой еще в 1944 году яростно выступил Хайек в своей – ставшей классикой – книге «Дорога к рабству». Предпринятая в 1970-х годах попытка манипулировать инфляцией, контролируя цены и зарплаты, привела к «кризису управляемости», так как профсоюзы, особенно в Великобритании, отвергли такую политику. Значительные государственные субсидии производственному сектору – как общественному, так и частному – дали пищу для роста коррупции и стали причиной порчи нравов (взятничество, купля-продажа ценных бумаг без вложения денег, обман и т.п.), на что указывали «новые правые». Ощутимые свидетельства провала политики правительства вытеснили из массового сознания все воспоминания о крахе рынка. Экономисты нового поколения отвергли идеи Кейнса и, пользуясь хитрыми математическими инструментами, возродили классический тезис о способности рынка оптимально корректироваться. Сильно потрепанные в ходе кризиса 1970-х годов, власти вынуждены были уступить непреодолимым силам свободного рынка. С крахом же коммунизма возвратный ход исторического маятника приобрел всемирный масштаб.

Одной из жертв этого возвратного движения стала Бреттон-Вудская система, в 1970-х годах не пережившая отказа США ограничить свои внутренние расходы. Валюты были отпущены в свободное плавание, контроль над международными потоками капитала постепенно отменен. Это стало сигналом к полной смене политического курса в пользу свободных рынков и глобализации. Концептуально это выглядело привлекательно: традиционное национальное государство (на чьей совести лежали организованное нарушение прав человека и бессмысленная трата ресурсов) должно уступить место рыночному государству, чья основная задача – интегрировать население в глобальную рыночную систему, благодаря чему упрочатся процветание, демократия и мир во всем мире. Сегодня вся эта высокая глобалистская риторика предана забвению.

В настоящий момент мы переживаем кризис консерватизма. Финансовый крах довел всеобщее недовольство коррупцией до критической точки. С помощью идеологии неоконсерватизма делались попытки оправдать баснословно высокие вознаграждения финансовой plutократии, в то время как доходы большинства граждан, в среднем, топтались на месте и даже снижались. Во имя экономической эффективности в жертву приносили национальный суверенитет, расхищали природные богатства, миллионы рабочих мест выводили за рубеж. Чтобы поддерживать лояльное к себе отношение социума, система должна быть немислимо устойчивой. Напротив, всякий очевидный провал неизбежно приводит к ее дискредитации в глазах общества.

Таким образом, мы переживаем ситуацию, которая ставит под вопрос направление и скорость социального прогресса. Сделаем ли мы паузу, чтобы подумать о смысле жизни, или – утешившись мелкими поправками – продолжим катиться дальше? Ответ на этот вопрос лежит в интеллектуальной и нравственной сферах. Способны ли мы пересмотреть основные принципы экономической теории и практики? Какие правовые, политические и институциональные меры приведут рынки в порядок? Хватит ли нам моральных сил, чтобы оспорить господство финансового капитала, не впад при этом в национальный эгоизм образца 1930-х годов?

Ясно одно: политическая экономия – так же, как и экономическая теория в чистом виде, – колеблется вокруг ньютоновой точки равновесия. История же развивается не столько по круту, сколько по спирали. При этом мы все же чему-то учимся; в частности, мы,

безусловно, открыли (или вспомнили) ту истину, что рухнуть могут как правительства, так и рынки. Нам нужен новый синтез, исключающий взгляд на государство лишь как на «благотворительную контору», но при этом предполагающий и некоторый контроль над поведением рынков.

Какую систему стал бы теперь создавать Кейнс? Руководствуясь тем, что мне известно о его образе мыслей, я постараюсь, по возможности, ответить на этот вопрос. Вместе с тем напомним, что Кейнса нет с нами уже более 60 лет. В интеллектуальном плане он был, на мой взгляд, самым выдающимся экономистом XX столетия, однако многое из сказанного ниже представляет собой лишь мою экстраполяцию его суждений.

Укрощение финансов

По вопросу финансового регулирования Кейнс подробно не высказывался. В общем, он считал, что банковский кризис 1930–1931 годов в США был вызван сокращением совокупных расходов. Кейнс думал, что следует заботиться о состоянии спроса, а уже банки сами о себе позаботятся. Учитывая нынешнее экономическое преобладание финансового сектора, столь пренебрежительное отношение к нему сегодня уже невозможно. Тем не менее то различие, которое Кейнс проводит между риском и неопределенностью, предоставляет нам идейный инструментарий для размышлений о банковской реформе.

Если финансовые рынки отличаются лишь высоким риском, то в ходе их реформы важно разработать точные критерии оценки рисков и, при необходимости, с помощью регулирования обязать банки внедрить их у себя. С другой стороны, если финансовым операциям присуща неустраняемая неопределенность, то у государства появляется дополнительная задача – защищать общество в целом от последствий финансовых просчетов. В качестве мер такой защиты возможна фрагментация банковской системы, которая препятствовала бы распространению кризисных явлений от одного банковского сектора к другому. Текущая дискуссия о банковской реформе проходит в рамках этих двух альтернатив.

Спор о том, что предпочесть – регулирование банковской системы или фрагментацию, ведется давно – еще с первых шагов рузвельтовского Нового курса, который ставил борцов с трестами (trust-

busters, то есть агентов правительства, следящих за соблюдением антитрестовского законодательства) со Службой валютного контроля, отвечающей за деятельность кредитных учреждений. В банковской сфере победили борцы с трестами, добившиеся в 1933 году принятия закона Гласса–Стиголла, который отделил коммерческую банковскую деятельность от инвестиционной и гарантировал банковские депозиты. С постепенной отменой этого закона, завершившейся в 1999 году, банки получили право на слияние без всякого регулирования. В итоге банкиры выиграли и у тех и у других, сохранив в интересах коммерческих банков систему страхования депозитов. В 2008 году именно эта – в значительной мере дерегулированная – система потерпела крах, последствия чего затронули весь мир.

В связи с системой страхования депозитов широко обсуждается проблема морального риска. Смысл ее в том, что если экономический агент застрахован от убытков, то он более склонен рисковать. Такая ситуация возможна, если при банкротстве банка, где лежат ваши сбережения, ответственность перед вами несет уже налогоплательщик, а не банк. Кроме того, для банков, слишком крупных, чтобы государство могло допустить их крах, «кредитором последней инстанции» выступает Центральный банк. В результате кредитные учреждения, входящие в систему страхования депозитов и имеющие доступ к средствам Центрального банка, вольны рисковать деньгами своих вкладчиков. По меткому выражению колумниста Джона Кэя, это «банки, имеющие в качестве филиалов игорные дома».

В сентябре 2008 года власти США опрометчиво допустили чреватый разрушительными последствиями крах инвестиционно-го дома Lehman Brothers. После этого печального опыта срочные и бессистемные меры по финансовой поддержке экономики были распространены на инвестиционные банки, ипотечные конторы и крупные страховые компании США, такие как AIG. Их целью была защита менеджеров, кредиторов и клиентов от финансовых потерь (Goldman Sachs получила доступ к субсидированным займам ФРС ценой превращения в холдинговую компанию). Таким образом, преобладающая часть банковской системы получила право рисковать чужими деньгами без обязанности платить по счетам в случае неудачи. Даже без учета общественного возмущения эта позиция банков представляется несостоятельной.

Поспешный отказ от национализации банков оставил нам ту же альтернативу, что и в 1933 году: фрагментация или регулирование.

Опираясь на мнение Пола Волкера, бывшего главы ФРС США, президент Обама 21 января 2010 года предложил новую версию закона Гласса–Стиголла, в которой коммерческим банкам запрещается вести торговлю за счет клиентов, а также владеть хедж-фондами и фондами прямых инвестиций. Должно быть также урезано право коммерческих банков выступать держателями деривативов. Обама предложил, чтобы ни один коммерческий банк не мог привлекать свыше 10 процентов объема национальных депозитов. Цель реформы – сократить риски, на которые вправе идти финансовые учреждения, чья деятельность гарантируется федеральным правительством. Таким образом, можно будет предотвратить распространение кризисных явлений вширь и перекладывание ответственности за убытки банков на налогоплательщиков. Впрочем, за этим планом просматривается еще более радикальная концепция: борцы с трестами стремятся уменьшить монополизм финансового сектора⁴.

Регулятивный подход, за который ратует глава британского Управления по финансовым услугам Эдейр Тернер, предполагает, что финансовую стабильность можно обеспечить, не меняя структуры банковской системы. Для этого предлагаются новые правила, призванные увеличить требования к уровню собственных средств банков, ограничить объем их долговых обязательств, поменять нормы бухгалтерского учета с «динамических» на «статические», а также обеспечить регулярное проведение «стресс-тестов». Кроме того, для защиты наивных заемщиков от хищничества кредиторов предлагается учредить Агентство по защите потребителей финансовых услуг.

Философия, лежащая в основе этого подхода, изложена Управлением финансовых услуг (FSA) в Докладе Тернера (март 2009 года). Его авторы отмечают «неспособность выработать инструменты регулирования в ответ на возникновение системных рисков». Суть их доводов в том, что методы управления рисками не отражают должным образом новые риски, порожденные распространением деривативов. Порой возникает сомнение в том, сделают ли – пусть и улучшенные – методы управления рисками финансовые рынки более эффективными с точки зрения адекватной оценки рисков. Тем не менее авторы доклада заключают, что сомнение в теории эффективных рынков требует от Управления по финансовым услугам не «фундаментальной смены политической позиции», а лишь «регулирования системных рисков». Интеллектуальная позиция Управления близка к позиции неокейнсианцев, которые, приняв модель рациональных

ожиданий, ограничивают сферу ее применения к реальности, ссылаясь на неполноту доступной агентам экономической информации.

Интеллектуальный выбор между двумя альтернативными вариантами зависит от того, что считать главной проблемой – риск или неопределенность. Кейнс считал, что задача правительства – сокращать масштабы неопределенности, тогда как риском ему можно и пренебречь. Кейнс полагал, что виды бизнеса с высоким уровнем риска должны быть рыночными, с правом бизнесмена на вознаграждение за риск и с обязанностью нести убытки в случае провала. С другой стороны, социально значимые виды бизнеса, где высок уровень неопределенности, должны контролироваться государством в интересах всего общества. Вопрос о том, как эффективно разграничить виды деловой активности, будет решаться в ходе реформы финансового сектора по завершении кризиса.

Макроэкономическая политика

Экономисты чикагской школы верят в то, что кейнсианская антициклическая политика обречена на провал, поскольку ее последствия будут – немедленно или очень скоро – предугаданы. Поэтому их денежная политика сводится к сохранению стабильных цен, а фискальная – к поддержанию сбалансированных бюджетов. Таким способом чикагские экономисты надеются управлять ожиданиями и обеспечивать стабильность. Именно такая макроэкономическая политика с 1980-х годов проводится в большинстве стран, с поправкой на местные условия. Однако такой курс предполагает стабильную рыночную систему, не подверженную неожиданным вмешательствам со стороны властей. Также бытует мнение, что макроэкономическая политика, практиковавшаяся в Золотой век кейнсианства, потерпела полный крах, вызвав стагфляцию и хаос в промышленности. Я не пытаюсь ретушировать ее неудачи, однако по каким стандартам она оценивается? Совершенная макроэкономическая политика возможна не больше, чем совершенные рынки. Вопрос в том, какое сочетание того и другого приносит максимальную пользу и наносит минимальный вред.

С началом нынешнего кризиса много говорится о необходимости выработать новые принципы макроэкономической политики. Теперь уже мало кто верит в таргетирование инфляции как наилучший

способ управлять экономикой, поскольку контролируемый уровень инфляции не предотвратил появление фондовых пузырей. Предана забвению и доктрина Гринспена, состоявшая в том, чтобы не препятствовать распространению пузырей, а ликвидировать их последствия: эти последствия могут оказаться слишком серьезны. Однако до сих пор здесь почти не о чем было говорить: основное внимание уделялось проблеме стимулирования. В той мере, в какой речь шла о новых принципах, обсуждалась главным образом необходимость добавить к имеющимся фискально-монетарным инструментам макропруденциальные нормы банковского регулирования. Однако новая макроэкономическая система остается предметом горячего обсуждения. Каковы должны быть цели денежной политики? Должна ли она сводиться только к контролю над инфляцией, или следует учитывать также уровень деловой активности? Если последнее верно, то решается ли эта задача одной лишь денежной политикой? Каковы должны быть цели бюджетной политики? Каковы должны быть посткризисные фискальные правила? Следует ли координировать денежную и бюджетную политику или лучше развести эти понятия, как это происходит сейчас? Следует ли возложить ответственность за регулирование банковской системы на независимый орган, или же она должна быть частью полномочий Центрального банка?

Предложенная Кейнсом идея была весьма проста. Монетарная и бюджетная политика должны иметь общую цель – поддерживать совокупный спрос на уровне, обеспечивающем полную занятость. В этой связке монетарная политика была пассивным элементом. Центральный банк должен был держать процентные ставки на неизменно низком уровне. Кейнс сомневался в способности монетарных органов в долгосрочной перспективе – когда на рынке возобладают ожидания высоких процентных ставок – добиться их возврата на прежний уровень. По мере того как капитал становится более доступным, считал он, процентные ставки нужно последовательно снижать. Это приведет к «эвтаназии рантие», по выражению самого Кейнса. Он писал: «Процент в нынешних условиях вовсе не является вознаграждением за какую-нибудь действительно понесенную жертву, так же как и земельная рента... Но тогда как редкость земли может обуславливаться присущими только земле свойствами, для редкости капитала таких причин нет»⁵. Государству следует также дополнительно облагать «незаработанное» богатство, проводя политику «высоких налогов на наследство»⁶. Обе меры увеличат

«природную склонность к потреблению» и этим будут благоприятствовать инвестициям. Дальше этого в предложениях по перераспределению доходов Кейнс не заходил. Он считал, что Гобсон в своем объяснении понятия безработицы преувеличил значение сверхсбережений или недопотребления. Проблема, полагал Кейнс, не в том, что чрезмерное сбережение – или недопотребление – ведет к нерентабельным капиталовложениям, от которых позднее придется отказаться, а в том, что в обществе с высоким уровнем неравенства доходов объем сбережений требует – но не получает – компенсации в виде адекватного объема новых инвестиций⁷. Некоторое перераспределение богатства и доходов содействовало бы инвестициям, однако Кейнс опасался, что слишком радикальное перераспределение остановит рост экономики раньше, чем будет извлечена вся прибыль на дополнительно вложенный капитал⁸.

Активная роль в сохранении спроса на высоком уровне выпадает на долю бюджетной политики. Как мы видели, Кейнсу представлялась необходимой «достаточно широкая социализация инвестиций». Чтобы придать большую устойчивость функции вложения капитала, он стремился расширить общественный компонент инвестиций. Иными словами, Кейнс хотел, чтобы колебания в уровне частных инвестиций всегда были уравновешены высоким уровнем государственных вложений. При этом правительству оставалось бы путем маргинального воздействия ускорять или замедлять реализацию инвестиционных проектов. Профилактика недугов была для Кейнса предпочтительнее лечения. Типична его ремарка в письме Лайонелу Роббинсу (в 1943 году): «Чтобы не дать шару скатиться вниз, нужно гораздо меньше усилий, чем потребуется для его остановки, когда он уже покатился... После того как экономический спад проявится в полную силу, объем необходимых средств на его преодоление станет ужасающе велик»⁹. Кейнс предвидел неуклонное усиление роли государства, по крайней мере до тех пор, пока не будет достигнуто материальное изобилие. Однако здесь важно уяснить, что он под этим подразумевал, а что – нет.

Во-первых, Кейнс смотрел на государство как на инвестора, а не потребителя. В его книгах и статьях нет и намека на то, что он планировал – или одобрил бы – нынешнее расширение построенного на налогах государства «социальных услуг». Он мыслил скорее в русле идей эдвардианских реформаторов, писавших о «предохранительной социальной сетке». Кейнса беспокоили траты на государство

всеобщего благоденствия, предсказанное Уильямом Бевериджем и после Второй мировой войны реализованное в Великобритании¹⁰. Во-вторых, под «социализацией инвестиций» Кейнс подразумевал не общественную собственность, а «всякого рода компромиссы и способы сотрудничества государства с частной инициативой» в целях обеспечения уровня инвестиций, гарантирующих полную занятость¹¹. Уже одна эта проходная строчка из «Общей теории» отражает взгляды Кейнса на «государственно-частное партнерство», сложившиеся у него в ходе сотрудничества с Либеральной партией в 1920-х годах.

Эти предложения Кейнса совпадают с некоторыми современными посткризисными идеями. Например, Оливье Бланшар, главный экономист МВФ, предложил реформировать макроэкономическую политику с помощью перевода экономики в режим высоких темпов инфляции; варьирования соотношений банковских резервов и ликвидных фондов в ходе экономического цикла; такого управления госбюджетом, чтобы в неблагоприятные периоды можно было проводить «сильную» бюджетную политику; ускорения фискальных мер воздействия на экономику путем автоматического снижения налогов или предоставления налоговых льгот тогда, когда безработица достигает известного уровня. Последнее предложение аналогично предложению Джеймса Мида и Кейнса (1942) – привязать размеры взносов в общенациональную систему страхования к индексу безработицы¹². Отличие от «управления спросом» в старом стиле состоит в том, что политические изменения не отданы на усмотрение политиков, заинтересованных в голосах избирателей, а вносятся автоматически при наступлении определенных событий. В рамки кейнсианства укладывается и идея переориентировать текущие дефициты госбюджета с покрытия социальных расходов на субсидирование инвестиций¹³. Эта идея была дополнена предложением создать «новый рынок капитала для инвестиций в инфраструктуру» с целью обеспечить вложения в «зеленую» энергетику, транспорт, телекоммуникации и переработку отходов. Созданный при государственной поддержке инфраструктурный банк или фонд помогал бы «поднять» перспективные проекты, а затем предоставлял бы под них долгосрочные кредиты. Это полностью соответствует идеям Кейнса о государственно-частном партнерстве¹⁴.

Джо Стиглиц продолжил линию размышлений Кейнса о недопотреблении, предложив увеличить спрос путем перераспре-

деления дохода от богатых (с их высоким уровнем сбережений) к бедным (у которых уровень сбережений низок). Это явный вывод из теории Кейнса, хотя сам он не спешил его делать. Более ранние теории утверждали, что связь между потреблением и инвестициями обратно пропорциональная. Кейнс отверг этот тезис, считая, что в условиях безработицы чем выше уровень потребления, тем больше будет национальный доход, а следовательно, тем значительнее будут сбережения общества в целях финансирования растущих инвестиций. Это значит, что в большинстве случаев инвестиции бывают вызваны не столько сбережением, сколько потреблением. Кейнс признавал, что в развивающейся экономике обеспечить полную занятость было бы легче, если бы больше денег дать бедным и меньше – богатым, которые сберегают гораздо большую часть доходов. Это подтверждается фактами: в Золотой век доходы распределялись равномернее, чем когда-либо раньше или позже этого периода.

С 1980-х годов экономика развивалась по совершенно иному принципу, приведшему к тому, что неравенство в богатстве и доходах достигло уровня, считавшегося нормой в 1920-х годах, но с тех пор, как нам казалось, ставшего неприемлемым. В Великобритании и США медианный уровень доходов – как процент от ВВП – понизился; в мировом масштабе неравенство между богатыми и бедными странами увеличилось. Основными причинами такого развития были: отказ от политики полной занятости; снижение предельных ставок налогообложения наиболее богатых граждан; ухудшение условий социального обеспечения; дерегулирование финансовой системы; выход капитализма из-под национального контроля. Новая парадигма привела к тому, что вместо welfare state – государства всеобщего благосостояния – основой общественного договора стала доступность кредитов. Как заметил один обозреватель, «устойчивый рост расходов на потребление постоянно требует чрезмерных заимствований и снижения нормы сбережений. Чрезмерные заимствования требуют неуклонного повышения цен на активы и роста отношения долга к доходу. Отсюда потребность в систематическом раздувании рыночных пузырей (которые в конце концов лопаются). Между тем, когда норма сбережений домохозяйств близка к нулю, ее дальнейшее снижение практически невозможно. В итоге оба фактора, обеспечивавшие спрос, оказываются исчерпаны». И еще: «Триумф политики кор-

поративной глобализации усилил этот процесс и превратил его в финансовый крах»¹⁵. Таким образом, необходимым условием стабильного роста благосостояния является менее произвольное и более равномерное распределение богатства и доходов.

Бюджетную политику следовало бы нацелить на поддержание неизменно высокого уровня расходов – как потребительских, так и инвестиционных. При этом основной упор бюджетной политики должен переноситься на расходы потребителей, так как возможности прибыльных инвестиций сокращаются. Вместе с тем Кейнс не одобрил бы современное стимулирование склонности к потреблению путем поощрения населения к чрезмерным заимствованиям. Правильно, на его взгляд, было бы использовать налоговую систему для постепенного смещения центра тяжести доходов – от прибылей работодателей к зарплатам работников. Это и была его политика полной занятости. Ее задачей было не управление циклом, а сохранение экономики в состоянии «квазиподъема» до момента, когда экономическая проблема будет решена и люди заживут «разумно, гармонично, добродетельно».

Устранение глобальных макроэкономических дисбалансов

Взгляды Кейнса на экономическую историю сформировались под влиянием (возможно, чрезмерным) идей экономиста и логика Уильяма Джевонса, известного, в частности, описанием Индии как «бездонной бочки, вбирающей в себя драгоценные металлы». В «Общей теории» Кейнс писал: «Индия во все времена служила примером страны, впавшей в бедность вследствие предпочтения ликвидности, превратившегося в такую сильную страсть, что даже огромного и постоянного притока драгоценных металлов было недостаточно для снижения нормы процента до уровня, совместимого с ростом реального богатства»¹⁶. Кейнс полагал, что с древних времен сложившееся на Востоке пристрастие к тезаврации драгоценных металлов создавало для Запада постоянную проблему дефляции. Время от времени нехватка золота в странах Запада отчасти компенсировалась открытием источников драгоценных металлов в Новом Свете, а также захватом европейцами дворцовых и храмовых сокровищ на Востоке. Таким образом, сегодняшние глобальные дисбалансы показались бы Кейнсу воспроизведением парадигмы далекого прошлого. Его план

по созданию Клирингового союза (1941) можно сегодня трактовать как современный функциональный аналог конфискации сокровищ Востока такими завоевателями, как Александр Македонский и Уоррен Гастингс, первый генерал-губернатор Британской Индии.

Причиной возникновения порочной международной денежной системы стала неудача предложенного Кейнсом в 1941 году плана по созданию Клирингового союза¹⁷, который был призван решить проблему чрезмерного накопления резервов, как она представлялась в 1920-х годах. При наличии золотого стандарта, писал Кейнс, «корректировка [курса валют] была добровольной для кредитора, но обязательной для должника». Важной причиной дефляционного давления в 1929 году было то, что страны с профицитом бюджета, такие как США и Франция, занимались «припрятыванием» золотых резервов (накопленных за счет торговли по заниженным валютным курсам), вместо того чтобы инвестировать их в свою – или чужую – экономику. План Кейнса должен был предотвратить чрезмерное накопление резервов, для чего и предполагалось создать Международный клиринговый союз. Центробанки стран – членов союза должны были держать свои резервы на счетах в Международном клиринговом банке; резервы были бы номинированы в банкорах (международной валюте, привязанной к золоту), причем за накопление на балансах излишних сумм предполагались штрафные санкции. Система должна была подвинуть страны с положительным сальдо торгового баланса к тому, чтобы освободиться от излишних валютных запасов. Тем самым, для стран, имеющих отрицательное сальдо торгового баланса, исчезла бы нужда прибегать к дефляции. Таким образом, придя к сбалансированности торговых позиций, Международный клиринговый союз обеспечил бы баланс между торговыми профицитами и инвестициями в мировом масштабе, что – в свою очередь – позволило бы иметь фиксированный, но при этом корректируемый режим валютного обмена¹⁸.

На практике «проблема Кейнса» разрешилась так, что мировой резервной валютой стал американский доллар. Когда в 1960-х годах у США образовалось отрицательное сальдо текущих счетов, роль доллара как ведущей мировой валюты позволила этой стране обойтись без дефляции своей экономики. При этом страны с положительным сальдо, особенно Германия и Франция, сохраняли национальные валюты недооцененными, чтобы уберечь свои конкурентные позиции перед США, что приводило к накоплению у них долларовых резер-

вов. Так механизм коррекции дисбаланса текущих счетов оказался заблокированным. При этом конвертируемость доллара в золото стала подвергаться все большим сомнениям, что в 1971 году привело к отказу от этой системы.

Теоретически, плавающие курсы валют делали излишними любые резервы, поскольку предполагалось, что дисбалансы текущих счетов будут устранены автоматически, с помощью валютного рынка. Как ни странно, нужда в резервах сохранилась в основном из-за необходимости защищаться от спекулятивных потоков «горячих денег», которые дестабилизировали валютные биржи. В начале 1990-х годов страны Азии в одностороннем порядке создали Бреттон-Вудскую систему II, привязав свои валюты к доллару и держа национальные резервы в американской валюте. При этом были воспроизведены как достоинства, так и недостатки первой Бреттон-Вудской системы: мировой дефляции удалось избежать, но кредитоспособность резервной валюты была подорвана.

Азиатская система создавалась с двумя целями. Первая – накопить большие резервы в долларах США, чтобы застраховаться от повторной утечки капиталов из региона, чему страны Азии были свидетелями (или от чего пострадали) в 1997–1998 годах, а также избежать унижительных условий, на которых МВФ предоставлял им тогда финансовую помощь. Второй мотив – сохранить высокие темпы роста экспорта, чтобы увеличить занятость и объем производства. Заниженный курс валют был тем средством, которое позволило решить обе задачи – накопить резервы и стимулировать экспорт. Коротко говоря, правительства стран Азии, особенно Китая, проводили классическую политику меркантилизма, накапливая резервы за счет искусственно заниженного обменного курса. Они предпринимали массированные интервенции на валютном рынке, скупая доллары и противостоя внешним требованиям ревальвации своих валют. Кроме того, вкладывая свои доллары в казначейские векселя США, страны Азии «стерилизовали» приобретенную американскую валюту, тем самым предотвращая рост цен на внутреннем рынке, что в ином случае подорвало бы конкурентоспособность их экспорта. Это привело к появлению в США отрицательного сальдо текущих счетов, равного седьмой части мировых накоплений (брутто), ставшего возможным потому, что США могут практически без ограничений осуществлять заимствования в собственной валюте под низкий процент благодаря «чрезвычайной привилегии», предоставленной

этой стране как эмитенту ключевой валюты мира, а также уверенности рынка в том, что при необходимости иностранные правительства поддержат доллар. Меры по устранению дисбалансов были вновь заблокированы.

Как заметил Нейл Фергюсон, «рождение “Кимерики”»¹⁹... было подобно брачному союзу, заключенному на небесах... Восточные кимериканцы накапливали, Западные кимериканцы тратили... Чем больше Китай был готов ссужать США, тем с большей готовностью американцы занимали деньги у КНР»²⁰. На ту же тему писал Гринспен: «Если предполагаемые накопления превысят... предполагаемые инвестиции, то реальные процентные ставки упадут. В мировом масштабе баланс денежных счетов всегда сохраняется. Мало того, коррекция дисбалансов происходит одновременно. Это похоже на одновременное решение нескольких уравнений». Его веру в автоматическую коррекцию дисбалансов укреплял тот факт, что «переток накоплений из развивающихся стран привел к снижению реальных процентных ставок». Однако, как отметил тот же Гринспен, «влияние дешевых денег на объем инвестиций в экономику развитых стран оказалось весьма скромным». Вопреки снижению долгосрочных процентных ставок, «инвестиции в экономику развитых стран (как доля их ВВП) оставались стабильными»²¹. Как итог в период, предшествовавший краху 2008 года, «избыток накоплений» сохранялся. Поскольку экономика Азии росла быстрее экономики Америки и Европы, разница между накоплениями и инвестициями во всем мире продолжала увеличиваться.

Неудивительно, что Гринспен назвал предложенную им интеллектуальную конструкцию неустойчивой. С одной стороны, он разделяет ту классическую точку зрения, что любой дисбаланс между предполагаемыми накоплениями и инвестициями корректируется автоматически путем изменения процентных ставок. С другой стороны, он фактически признает существование такого дисбаланса. Гринспен подходит вплотную к пониманию причин такого положения, отмечая, что после 2000 года возможности для прибыльных инвестиций в США уменьшились. Одним из главных свидетельств этого стало «резкое изменение корпоративной практики использования внутренних денежных потоков... которые теперь вместо вложения в основные активы направлялись на выкуп собственных акций и/или выплачивались напрямую акционерам... Распределение крупных сумм среди акционеров обычно свидетельствует

о снижении прогнозируемой доходности инвестиций в основной капитал... с предсказуемым результатом в виде падения темпов рентабельного применения инноваций»²². Аналогично, Мартин Вольф полагает, что «избыток накоплений... возможно, следует считать недостатком инвестиций»²³. Это согласуется с той точкой зрения, что значительное увеличение частных заимствований происходило не в целях финансирования новых инвестиций, а ради спекуляций уже существующими активами – для покупки и продажи компаний, недвижимости и ценных бумаг. Здесь воспроизводилась та ситуация, когда накануне Великой депрессии 1929 года Кейнс констатировал сдвиг накоплений из «промышленной» сферы в сферу «финансового обращения».

Всякий план финансовых реформ обязан решить проблему резервов и обменных курсов, иначе мир, по всей вероятности, так и будет ковылять от кризиса к кризису. Наилучшим решением было бы принятие обновленного варианта предложенного ранее Кейнсом Международного клирингового союза, как сегодня советует Пол Дэвидсон²⁴. Именно на это решение следует ориентировать новую Бреттон-Вудскую систему. Ее главная задача – сократить объем мировых резервов. За период 2003–2009 годов поддающиеся измерению мировые резервы выросли с 2,6 до 7,5 триллиона долларов, то есть среднегодовой темп их роста составил около 15 процентов – в то время, когда глобальный ВВП увеличивался лишь на 4 процента в год. Отметим, что 63 процента мировых резервов номинированы в долларах США. В 2003 году золотые запасы всего мира составляли 7 процентов совокупных резервов; в 2009 году их доля достигла 12 процентов. Это бегство к ликвидности приводит к сильному росту дефляционной нагрузки. Резервы служат страховкой от фактора неопределенности, необходимо лишь снизить стоимость этой страховки. Пакет нужных мер должен включать интернационализацию или диверсификацию резервов, контроль над перетоком «горячих денег» (будь то с помощью «налогов Тобина» или посредством количественных ограничений), а также договоренность об обменных курсах.

Решение, принятое «Большой двадцаткой» в апреле 2009 года об увеличении объема специальных прав заимствования²⁵ на 250 миллиардов долларов (то есть до 700 миллиардов), открыло путь предложению Китая: создать «суперсуверенный» резервный фонд для постепенной замены национальных резервов. Впрочем, на этом направлении пока что сделано мало. Ведь понадобится конвертировать имеющиеся долларové авуары в СПЗ. Это потребует гораздо

большого выпуска СПЗ, чем было предусмотрено ранее. На этот счет есть исторический прецедент: предложение финансировать из МВФ британские стерлинговые балансы военного времени, отвергнутое правительством этой страны в 1944 году. В 1978 году схожая мера была принята, что в итоге привело к распаду стерлинговой зоны. Следует заключить соглашение о порядке создания будущих резервов МВФ и условиях, на которых они будут предоставляться странам-заемщикам. Политически менее сложное предложение выдвинул среди прочих и Барри Эйхенгрин – ограничить чрезмерную эмиссию доллара, для чего организовать ему конкуренцию со стороны резервной валюты, как советовал фон Хайек²⁶. Впрочем, национальной валюты, способной серьезно ослабить гегемонию доллара, пока не видно. На встрече стран – членов «Большой двадцатки» под южнокорейским председательством предложили в качестве региональной альтернативы реформированию МВФ создать «фонд резервных валют развивающихся рынков»²⁷. В целях решения острых проблем, таких как кризис вокруг суверенного долга Греции, прорабатывается вопрос о создании Европейского валютного фонда²⁸. В сочетании с ограничениями на проведение краткосрочных финансовых трансакций принятие одного из этих планов уменьшило бы необходимость держать столь крупные резервы. Налицо тенденция к регионализации роли «кредитора последней инстанции».

Нужна также договоренность об обменных курсах. Со времен распада Бреттон-Вудской системы фиксированных обменных курсов наблюдаются резкие колебания в стоимости валют, вызванные не столько изменением конкурентных условий, сколько спекуляцией. Примером служит последняя (март 2010 года) спекулятивная игра против евро. Чтобы в дальнейшем избежать нарастания глобальных дисбалансов, необходимо заключить соглашение о правилах валютного обмена.

НОРМАТИВНЫЕ ГРАНИЦЫ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Сегодня Кейнс не был бы энтузиастом глобализации, и не только в силу разумной осторожности. В свое время он выдвинул против тогдашних тенденций к глобализации множество доводов, многие из которых стали его убеждениями и имеют отношение к двум кано-

нам современного ортодоксального мышления, имя которым: мобильность капитала и свобода торговли.

У Кейнса было предубеждение против внешних займов как таковых. Он не только опасался, что в напряженные моменты собственность иностранцев на национальные активы создаст «ограничения и враждебность», но и полагал, что отечественные инвестиции предпочтительнее иностранных, так как заведомо несут меньше риска. «Предоставлять значительные долгосрочные кредиты зарубежным заемщикам без всякой юридической возможности возмещения в случае неблагоприятных событий – безумная идея; особенно ясно это ввиду ничтожного дополнительного выигрыша»²⁹. Ссылаясь на то, что практически все внешние займы были со временем аннулированы, Кейнс в 1924 году писал: «Инвестиции внутри страны – будь они даже проявлением некомпетентности или расточительности – оставляют нам, в крайнем случае, какие-то активы. Даже самые непродуманные и затратные схемы оборачиваются хоть какой-то недвижимостью. Неудачные внешние инвестиции приводят к полной потере средств»³⁰.

Выходец из безупречно либерального кембриджского сообщества, Кейнс начал свою политэкономическую карьеру как убежденный сторонник свободы торговли. Выступив в 1923 году против Консервативной партии, требовавшей тогда политики протекционизма, он применил весь арсенал доводов в поддержку свободы торговли, подчеркивая, что «если протекционизм чем-то и может помочь, так это – помочь нам не справиться с безработицей»³¹. «Черный лебедь» Великой депрессии заставил Кейнса переменить эту точку зрения. В 1930-х годах он выступает в поддержку протекционизма – на этот раз как средства против безработицы! Протекционизм, мол, окажет деловому сообществу прямую помощь, обеспечив рост цен при неизменных издержках производства. Так, для Великобритании, мол, лучше с низкой рентабельностью производить автомобильные двигатели, чем не производить ничего³². Протекционизм оставался для Кейнса «вторым по приоритетности» инструментом сохранения занятости, рассчитанным на применение в чрезвычайных условиях. Первым по весу орудием экономической политики Кейнса оставалась свобода торговли, при условии, что безработицу можно будет победить иными средствами. Однако к нему так никогда и не вернулась первоначальная вера в ничем не стесненную свободу торговли; ряд взглядов, характерных для периода его увлечения протекционизмом, сохранился у Кейнса до конца жизни. Великая депрессия заставила его отвергнуть фетиш экспортно ориентированного роста экономики, на что у него было два резона.

Первый: чрезмерная опора на подобный рост приводила бы к ухудшению политических отношений³³. Второй: соглашаясь с тем, что «преимущества международного разделения труда реальны и существенны», Кейнс считал их сильно преувеличенными³⁴. «Накапливается опыт, — писал он в 1933 году, — свидетельствующий, что самые современные процессы массового производства с почти одинаковой эффективностью могут протекать в большинстве стран и климатических условий... Более того, по мере увеличения богатства относительно сокращается в народном хозяйстве роль производства как первичных продуктов, так и готовых изделий по сравнению со зданиями, личными услугами и местными удобствами, которые не являются предметами международного обмена»³⁵.

С годами Кейнс стал выше ценить разнообразие экономической жизни. Он говорил о важности полноценной и сбалансированной национальной экономики, позволяющей населению не только проявлять все свои способности в сфере промышленности и сельского хозяйства, но и сохранять традиционный образ жизни. Если это обойдется чуть дороже, то так тому и быть. «Сказать, что страна не может позволить себе иметь сельское хозяйство, — значит обманываться насчет смысла слова “позволить”. Страна, которая не может позволить себе иметь сельское хозяйство или искусство, новацию или традицию, — это страна, в которой нельзя позволить себе жить»³⁶. Кейнс ратовал за возможность совершать покупки в магазинах, «которые и впрямь похожи на магазины, а не на ряды цифр в таблице умножения». Он стремился также сохранить свободу для политико-экономического эксперимента: «У каждого из нас свое воображение. Не будучи верующими, мы уже спасены, каждый хотел бы творить сам свое спасение. Поэтому мы не желаем полагаться на милость мировых сил в создании или попытках создать некое единообразное равновесие в соответствии с идеальными принципами капитализма, опирающегося на *laissez-faire*»³⁷.

В 1933 году Кейнс кратко выразил свои аргументы в пользу протекционизма следующим образом:

Тем не менее сегодня не кажется очевидным, что... тесная зависимость нашей экономической жизни от колебаний экономической политики иностранных государств [является] защитой и гарантией международного мира. Легче... утверждать обратное. Защита имеющихся у страны интересов за рубежом, захват новых рынков, развитие экономического империализма — все это неизбежные детали общей картины, которая сводится к максимальному росту

международной специализации и географическому распространению капитала, независимо от страны его происхождения. Часовые цели внутренней политики можно было бы осуществить с большей легкостью, если бы был исключен «экспорт капитала». Даже в рамках одной страны дистанция между правом собственности и реальной ответственностью за управление... весьма велика. Когда же проблема встает в международном масштабе, она — в моменты высшего напряжения — становится невыносимой: исчезает моя ответственность за то, чем я владею; исчезает ответственность передо мной лиц, управляющих моим имуществом... По этим веским причинам я склонен думать, что чуть большая мера национальной самообеспеченности и экономической изоляции, чем существовавшая в 1914 году, способна скорее послужить делу мира, нежели наоборот. Во всяком случае, век экономического интернационализма не был особенно удачен по части предотвращения войн³⁸.

И еще в заключение: «Идеи, знания, искусство, гостеприимство, путешествия — все это по природе вещей должно быть международным. Но позвольте продукции быть домотканой всякий раз, когда это разумно и достаточно удобно; и, прежде всего, пусть по преимуществу национальными будут финансы»³⁹.

Разумеется, мысль о том, что «глобализация» может вести к войне, а национальная самодостаточность — к миру, была противоположна традиционному взгляду.

В 1936 году Кейнс предложил собственную альтернативу:

...Если народы научатся обеспечивать себе полную занятость с помощью внутренней политики... тогда не должно быть настоятельных причин, в силу которых одна сторона вынуждена навязывать свои товары другим или отвергать предложения своего соседа с определенным намерением нарушить равновесие платежей и изменить торговый баланс в свою пользу. Международная торговля перестала бы быть тем, чем она является сейчас, а именно — отчаянной попыткой поддержания занятости внутри страны путем форсирования экспорта и ограничения импорта. Даже в случае успеха это лишь перекладывает проблему безработицы на плечи соседа, оказавшегося самым слабым в борьбе. Международная торговля стала бы добровольным и беспрепятственным обменом товаров и услуг на взаимовыгодной основе⁴⁰.

ПРИЛОЖЕНИЕ

ПЕРЕСТРОЙКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НАУКИ

Основа ортодоксальной экономической науки — это методологический индивидуализм, то есть утверждение, что любое социальное явление можно объяснить с помощью набора фактов, касающихся индивидов, независимо от их отношений с другими людьми. В соответствии с ним именно индивид, вооруженный совершенным даром предвидения и стремящийся к максимальной личной выгоде, развивает конкурентную рыночную экономику, обеспечивая равновесие цен и объемов производства. В отдельных случаях подобная теоретическая конструкция может быть полезна, однако в качестве основы для объяснения человеческого поведения она безнадежно ущербна. В реальном мире люди «формируются и действуют в условиях неустранимой социальности»; рынки всегда функционируют «в институциональных рамках»; социальная действительность является собой «относительную целостность, пребывающую в процессе изменений». Кейнс считал, что эти нормы и правила изобретены людьми на основе их жизненного опыта и призваны придать им ощущение надежности и стабильности изменчивого мира. Изучение этих норм и правил должно быть особенно актуальным для макроэкономики как науки, формирующей ожидания и определяющей значительные результаты. Только поняв природу этих норм и правил, можно понять общие тенденции развития реальной жизни. В ходе макроэкономического анализа необходимо, как минимум, выявить наименее стабильные «реляционные (то есть касающиеся отношений) структуры» с тем, чтобы вызванные ими проблемы можно было решить политическими мерами¹. В общем, экономической науке следует в поисках опоры для своих теорий отказаться от тезиса об индивидууме, занятом оптимизацией собственной выгоды. Стоит признать, что человек выбирает то или иное решение, находясь в социальном окружении, и что разные виды деятельности предполагают неодинаковые поведенческие стратегии. Сам Кейнс допускал, что в экономической жизни имеется широкий спектр видов хозяйственной деятельности —

от таких, где «наши надежды на будущее... абсолютно обоснованны», до таких, где «наши прежние ожидания чреваты разочарованием, а расчеты на будущее влияют на наши действия в настоящем».

К сожалению, в своих построениях современная экономическая наука опирается как раз на первую категорию хозяйственных явлений, тогда как вторая категория считается малозначимой. В этом направлении экономическую науку толкает все более активное применение математических методов исследования. Методологический индивидуализм ведет к математическому формализму, а этот последний усиливает первый, поскольку подчинить математику целям своего анализа можно лишь тогда, когда анализируешь отдельного индивида, наделив его набором неотъемлемых характеристик. В итоге математический хвост вертит собакой экономической теории, вместо того чтобы все было наоборот.

Недавний экономический крах требует изменить практику изучения и преподавания экономической науки в университетах и школах бизнеса. Острые общественной критики указывает на то, что официальная экономическая наука не учла возможности глубоких кризисов, вроде нынешнего, что она оказалась не способна предсказать кризис и что ее чрезмерная математизация лишь подчеркивает концептуальные и прогностические провалы.

Из всей массы критических высказываний особо интересны два профессиональных замечания. Первое стало ответом на вопрос королевы Великобритании Елизаветы II. В ноябре 2008 года, посещая Лондонскую школу экономики, королева спросила, почему кризис кредитования смогли предугадать лишь немногие экономисты. В августе 2009 года профессор Джеффри Ходжсон, главный редактор *Journal of Institutional Economics*, опубликовал письмо за подписью десяти британских экономистов, в котором была сделана попытка ответить на вопрос ее величества.

Главное, на что указали авторы: экономическая наука стала отраслью прикладной математики и сильно оторвалась от реального мира; официальная наука увлеклась в высшей степени сомнительными гипотезами, вроде универсальной рациональности и эффективных рынков; экономисты имеют крайне узкую подготовку, которая сводится в основном к усвоению малопригодных здесь математических методов и построению формальных моделей, не поддающихся эмпирической проверке. Все это позволяет понять причины, по которым экономисты не смогли своевременно предсказать экономи-

ческие кризисы 2007 и 2008 годов. Авторы письма рекомендовали расширить программу обучения молодых экономистов, включив в нее такие смежные дисциплины, как психология и история экономики и экономических учений.

В статье New York Times (от 2 сентября 2009 года) Пол Кругман писал:

Приближение нынешнего кризиса увидели очень немногие экономисты, но эта прогностическая неудача была наименьшей из наших профессиональных проблем. Гораздо опаснее оказалось наше неприятие самой возможности катастрофических сюжетов в развитии рыночной экономики... Экономическая наука заблудилась, ибо экономисты – как профессиональная группа – приняли элегантность математических моделей за доказательство их истинности... Экономистов вновь увлекла потерянная – но на сей раз упакованная в причудливые уравнения – идеализированная картина экономики, где рациональные индивиды взаимодействуют на совершенных рынках... К сожалению, эта оторванная от своей почвы, лишенная плоти модель экономики отвела большинству специалистов глаза от всего того, что могло пойти не так. Они напрочь забыли об ограничениях, присущих рациональности человека, – этих частых причинах взлетов и провалов экономики; они забыли также об институциональных проблемах, выплывших из-под контроля; о несовершенстве рынков (особенно финансовых), способном вызвать внезапные, непредсказуемые сбои «операционных систем» экономики; об опасностях, возникающих из-за неверия регуляторов в инструменты регулирования... Когда дело доходит до человеческих – слишком человеческих – проблем экономической рецессии и депрессии, нам следует отбросить столь удобное, но ошибочное допущение, будто каждый индивид рационален, а рынки совершенны.

Кроме того, разочарование в экономической науке ширится среди студентов, которые взялись изучать ее, чтобы понять жизнь, а вынуждены довольствоваться отвлеченной математической «диетой». В мае 2000 года во Франции возникло движение студентов за реформу экономического образования, позднее распространившееся по всему миру, особенно по Испании, Великобритании и США. Студенты и аспиранты недовольны в основном тем, что современные учебные программы не дают им ответа на вопросы, предлагаемые реальной

экономической жизнью. Студентам не нравится, когда им навязывают «мир умозрительных экономических абстракций». Они называют этот стиль преподавания «аутизмом» и выступают за его отмену.

Началом реформы экономической науки должен стать пересмотр учебных программ. Сегодня положение таково, что в первые два года изучения экономики типичный студент британского университета успевает прослушать три курса по экономике, три — по математике и два факультативных курса. На третьем году обучения студенты выбирают четыре курса из списка дисциплинарных модулей, куда входят, опять же, смежные математические предметы, управленческая отчетность, коммерческое право и т.д. Студентам, продолжающим углубленное изучение экономики, предоставляется самим выбрать те или иные курсы по математике, что позволит им продолжить образование в наиболее престижных университетах и получить, наконец, свою степень. Таким образом, преподаванию математических дисциплин на экономических факультетах уделяется непропорционально много времени. В итоге студент может получить диплом по экономике с отличием благодаря одним лишь своим успехам в математике. В самом деле, если студенту хорошо даются математические дисциплины, то он может за счет одних своих работ по математике получить все необходимые баллы. Бывает так, что студенты экономических факультетов ведущих университетов Великобритании или США получают диплом с отличием, не прочтя ни строчки из Адама Смита или Маркса, Милля или Кейнса, Шумпетера или Хайека. Обычно они в ходе учебы также не успевают связать микро- и макроэкономический анализ с широким контекстом экономической науки, политической экономии и т.д.

Сама по себе математика полезна: никто не отрицает вклад математики и статистики в формирование строгого научного мышления; необходимым для студентов навыком является использование в должном контексте точных количественных методов оценки данных. Вместе с тем современные учебные программы по экономике перегружены математическими дисциплинами, концептуальную ограниченность которых никто не осознает.

Учитывая острое соперничество экономистов разных школ, сегодня мы почти не видим шансов договориться в вопросах экономической методологии. Максимум, чего можно добиться, — это чтобы диплом по экономике с отличием нельзя было получить за счет знания лишь экономических и математических дисциплин.

Курсы по экономической истории, истории экономических учений, психологии, политологии, социологии и (я бы настаивал) философии должны быть не факультативной, а обязательной компонентой экономического образования с соответствующим резервом учебного времени. Таким образом, молодые экономисты узнали бы о том, какие методы изучения человеческого поведения наработаны другими науками. Специализацию студентов можно было бы отложить на более поздний срок и осуществлять лишь на широкой базе гуманитарных знаний, полученных на первом этапе обучения. Подобная реформа экономического образования означала бы отказ от узкой профессионализации этой дисциплины. Учитывая скромную научную репутацию последней, это было бы ей на пользу. Ведь экономическая наука не только вырвана из жизненного контекста, но даже почти не поддерживает конструктивного диалога со смежными дисциплинами. Экономический факультет, где читались бы неспециализированные начальные курсы, непременно должен иметь более неортодоксальный состав профессуры, а студентов следует знакомить с альтернативными научными взглядами и методами.

Осуществить даже ограниченные реформы такого рода будет крайне трудно. Система подбора учебной литературы, научной периодики, штатных расписаний и возможностей трудоустройства подчинена узкому, чисто техническому представлению о том, что значит быть экономистом. Такое представление нужно изменить. Возможно, этому поспособствует нынешний кризис. Однако я подозреваю, что нам придется пережить еще немало кризисов рыночной экономики, прежде чем распадется существующая структура экономической науки. Модели, используемые экономистами, влияют на деятельность правительств и регулятивных органов. Поэтому состояние экономической науки — жизненно важный вопрос для нас всех. Перефразируя известную максиму, хочу сказать: экономика — слишком важная вещь, чтобы передоверить ее экономистам.

ИЗБРАННАЯ БИБЛИОГРАФИЯ

Блоги:

- 'Angry Bear', Various Contributors: angrybear.blogspot.com
'Baseline Scenario', Simon Johnson and James Kwak: baselinescenario.com
'The Conscience of a Liberal', Paul Krugman: krugman.blogs.nytimes.com
'Econbrowser', James D. Hamilton and Menzie Chinn: www.econbrowser.com
'Economist's view', Mark Thoma: economistsview.typepad.com
'Grasping Reality with Both Hands', Brad DeLong: delong.typepad.com/sdj
'Maverecon', Willem Buiter: blogs.ft.com/maverecon

Статьи:

- Bordo, M., 'Exchange Rate Regime Choice in Historical Perspective', IMF Working Paper WP/03/160 (1993)
Congdon, Tim, 'Here is the way to end Recession', Financial Times, 25 February 2009
Corval, Joshua D., Jurek, Jakub, Stafford, Erik, 'The Economics of Structured Finance', Harvard Business School working paper 09-060 (2008)
Danielsson, Jon, 'Blame the Models', Forthcoming Journal of Financial Stability (June 2008)
Galbraith, James, 'Inequality, unemployment and growth: New measures of old controversies', Journal of Economic Inequality (2008)
Hnatkowska, V. and Loayza, N., 'Volatility and Growth', World Bank Working Paper Series WPS3148 (August 2003)
Patinkin, D., 'John Maynard Keynes', The New Palgrave Dictionary of Economics (Macmillan, 1987), vol. 3
Stiglitz, Joseph, 'The Financial Crisis of 2007/8 and its macroeconomic consequences', presented at the Initiative for Policy Dialogue Task Force meeting on Financial Markets Reform (June 2008)

Книги

- Akerlof, George, and Shiller, Robert, *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism* (Princeton University Press, 2009) // Акерлоф Джордж, Шиллер Роберт. *Spiritus Animalis, или Как человеческая психология управляет экономикой и почему это важно для мирового капитализма*. М.: Альпина Бизнес Букс, 2010
- Aldred, Jonathan, *The Skeptical Economist* (Earthscan Ltd, 2009)
- Biggs, Barton, *Hedge Hogging* (John Wiley, 2006)
- Bronk, Richard, *The Romantic Economist* (Cambridge University Press, 2009)
- Butler, Samuel and Hamlin, Alan (eds.), *Market Capitalism and Moral Values* (Edward Elgar, 1993)
- Cable, Vincent, *The Storm: The World Economic Crisis and What it Means* (Atlantic Books, 2009)
- Cairncross, F., and Cairncross, A. (eds.), *The Legacy of the Golden Age: the 1960s and their Economic Consequences* (Routledge, 1992)
- Calleo, David P., *Follies of Power: America's Unipolar Fantasy* (Cambridge University Press, 2008)
- Chick, Victoria, *On Money, Method and Keynes: Selected Essays* (ed. by Philip Arestis and Sheila Dow) (Macmillan, St. Martin's Press, 1992)
- Congdon, Tim, *Keynes, the Keynesians, and Monetarists* (Edward Elgar, 2007)
- Davidson, Paul, *Financial Markets, Money and the Real World* (Edward Elgar, 2002)
- Davidson, Paul, *John Maynard Keynes* (Palgrave Macmillan, 2007)
- Dormael, Armand van, *Bretton Woods: Birth of a Monetary System* (Holmes & Meier, 1978)
- Ebenstein, Alan, *Friedrich Hayek: A Biography* (Palgrave, 2001)
- Ferguson, Niall, *The Ascent of Money* (Allen Lane, 2008)
- Friedman, Milton, and Schwartz, Anna, *The Great Contraction 1929–1933* (Princeton University Press, 1963)
- Galbraith, John Kenneth, *The Great Crash 1929* (Penguin, 1973) // Гэлбрейт Джон Кеннет. Великий крах 1929 года. Попурри, 2009
- Greenspan, Alan, *The Age of Turbulence: Adventures in a New World* (Allen Lane, 2007) // Гринспен Алан. Эпоха потрясений. Проблемы и перспективы мировой финансовой системы. М.: Юнайтед пресс, 2010

- Harrod, R.F., *The Life of John Maynard Keynes* (London, 1951)
- Kay, John, *The long and the short of it: finance and investment for normally intelligent people who are not in the industry* (The Erasmus Press, 2009)
- Kay, John, *The Truth about Markets: Their Genius, Their Limits, Their Follies* (Allen Lane, 2003)
- Kindleberger, Charles P. *The World in Depression 1929–1939* (Allen Lane, 1973)
- Klamer, Arjo, *The New Classical Macroeconomics: Conversations with New Classical Economists and their Opponents* (Harvester Press, 1984)
- Krugman, Paul, *Conscience of a Liberal* (W.W. Norton & co, 2007)
- Krugman, Paul, *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008* (Allen Lane, 2008)
- Kuhn, Thomas, *The Structure of Scientific Revolutions* (Chicago University Press, 1962) // Кун Томас. Структура научных революций. М.: АСТ, 2009
- Layard, Richard, *Happiness: Lessons from a New Science* (Penguin New York, 2005)
- Lucas, Robert E. Jnr., *Lectures on Economic Growth* (Harvard University Press, 2004)
- Maddison, Angus, *Dynamic Forces in Capitalist Development: A Long-Run Comparative View* (Oxford University Press, 1991)
- McCraw, Thomas M., *Prophet of Innovation: Joseph Schumpeter and Creative Destruction* (Harvard University Press, 2007)
- Moggridge, D.E., *The Life of John Maynard Keynes: An Economist's Biography* (Routledge, 1992)
- Moore, G.E., *Principia Ethica* (Cambridge University Press, 1959 ed.)
- Morris, Charles R., *The Trillion Dollar Meltdown* (Public Affairs, 2008)
- O'Donnell, R., *Keynes: Philosophy, Economics and Politics* (Macmillan, 1989)
- Parsons, Wayne, *Keynes and the Quest for a Moral Science: A Study of Economics and Alchemy* (Edward Elgar, 1997)
- Pasinetti, Luigi and Schefold, Bertram (eds.), *The Impact of Keynes on Economics in the 20th Century* (Edward Elgar, 1999)
- Robbins, Lionel, *Essay on the Nature and the Importance of Economic Science* (Macmillan, 1935 ed.)
- Rynes, Thomas K. (ed.), *Keynes's Lectures, 1932–35* (Macmillan, 1989)
- Schlesinger, Arthur Jr., *The Cycles of American History* (Houghton Mifflin, 1986)

- Schumpeter, Joseph A., *Ten Great Economists: From Marx to Keynes* (Allen and Unwin, 1952)
- Skidelsky, Robert, *John Maynard Keynes* (3 volumes, Macmillan 1983, 1992, 2001)
- Skidelsky, Robert, *John Maynard Keynes: Economist, Philosopher, Statesman* (abridged version, Macmillan, 2003) // Скидельски Роберт. Джон Мейнард Кейнс. 1883–1946. Экономист, философ, государственный деятель: В 2 кн. / Пер. с англ. М.: Московская школа политологических исследований, 2005
- Snowdon, Brian and Vane Howard R., *Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State* (Edward Elgar, 2005)
- Soros, George, *The Alchemy of Finance* (Simon and Schuster, 1987) // Сорос Джордж. Алхимия финансов. Диалектика. Вильямс, 2010
- Soros, George, *The New Paradigm for Financial Markets: The Credit Crisis of 2008 and What It Means* (Public Affairs, 2008) // Сорос Джордж. Первая волна мирового финансового кризиса. Промежуточные итоги. Новая парадигма финансовых рынков. М.: Манн, Иванов и Фарбер, 2010
- Taleb, Nassim, *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable* (Allen Lane, 2007) // Талеб Нассим Николас. Черный лебедь. Под знаком непредсказуемости. М.: КоЛибри, 2009
- Temin, Peter, *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?* (W.W. Norton, 1976)
- Togati, Teodoro Dario, *Keynes and the Neoclassical Synthesis: Einsteinian vs. Newtonian Macroeconomics* (Routledge, 1998)
- The Turner Review: a Regulatory response to the Crisis in Global Banking* (Financial Services Authority, 2009)
- Walsh, Justyn, *Keynes and the Market* (John Wiley & sons, 2008)
- Wolf, Martin, *Fixing Global Finance* (John Hopkins University Press, 2008)

Сочинения Кейнса:

Ссылки на Дж.М. Кейнса, если не указано иное, подразумевают Собрание сочинений «The Collected Writings of John Maynard Keynes», в 30 томах, включая библиографию и индекс; публикация издательства Macmillan/CUP для Королевского экономического общества (Royal Economic Society), 1971–1989 гг. Цитаты приводятся с указа-

нием тома и страницы. В русском переводе цитаты из трудов Кейнса приводятся по изданию: Кейнс Джон Мейнард. Общая теория занятости, процента и денег. Избранное / Пер. с англ. М.: ЭКСМО, 2008.

В написании данной книги были использованы преимущественно следующие тома собрания сочинений Кейнса:

- II. The Economic Consequences of the Peace (1919) 1971
- IV. A Tract on Monetary Reform (1923) 1971
- V. A Treatise on Money, i: The Pure Theory of Money (1930) 1971
- VI. A Treatise on Money, ii: The Applied Theory of Money (1930) 1971
- VII. The General Theory of Employment, Interest and Money (1936) 1973
- VIII. A Treatise on Probability (1921) 1973
- IX. Essays in Persuasion (1931) 1972. Full text with additions
- X. Essays in Biography (1933) 1972. Full text with additions
- XII. Economic Articles and Correspondence: Investment and Editorial (1983)
- XIII. The General Theory and After: Part I, Preparation (1973)
- XIV. The General Theory and After: Part II, Defence and Development (1973)
- XIX. Activities 1922-9: The Return to Gold and Industrial Policy, 2 Vols (1981)
- XX. Activities 1929-31: Rethinking Employment and Unemployment Policies (1981)
- XXI. Activities 1931-9: World Crises and Policies in Britain and America (1982)
- XXV. Activities 1940-44: Shaping the Post-War World: the Clearing Union (1980)
- XXVII. Activities 1940-46: Shaping the Post-War World: Employment and Commodities (1980)
- XXVIII. Social, Political and Literary Writings (1982)
- XXIX. The General Theory and After: A Supplement (to vols XIII and XIV) (1979)

ПРИМЕЧАНИЯ

Введение

- 1 Цит. по: Justin Fox, 'The Comeback of Keynes', *Time Magazine*, 27 January 2009.

Глава 1

- 1 Alan Greenspan, *The Age of Turbulence: Adventures in a New World* (Allen Lane, 2007), p. 507.
- 2 См.: Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff, *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, 2009, p. 207.
- 3 От англ. NINJA – no income, no job, no assets. (*Примеч. ред.*)
- 4 Martin Wolf, 'US Housing Solution is not a Good One to Follow', *Financial Times*, 9 September 2008.
- 5 Frank Partnoy, 'Prepare to Bury the Fatally Wounded Banks', *Financial Times*, 19 January 2009.
- 6 Peter Thal Larsen, 'Goldman Pays the Price of Being Big', *Financial Times*, 13 August 2007.
- 7 Jon Danielsson, 'Blame the Models', forthcoming *Journal of Financial Stability*, June 2008, p. 3.
- 8 Sam Jones et al., 'Moody's Error Gave Top Ratings to Debt Products', *Financial Times*, 21 May 2008.
- 9 В и г В а н г – отмена многих норм и правил, регулировавших рынки ценных бумаг. (*Примеч. ред.*)
- 10 См.: John Gapper, 'How Banks learnt to play the system', *Financial Times*, 7 May 2009.
- 11 Warren Buffett, *Berkshire Hathaway 2002 Annual Report*, p. 15.
- 12 Расшифровка стенограммы, C-Span's «Washington Journal», 6 February 2009, см. видео на Youtube: www.youtube.com/watch?v=pD8viQ_DhS4, начало после 2 минут 20 секунд.

- 13 Joe Nocera, 'As Credit Crisis Spiralled, Alarm Led to Action', New York Times, 1 October 2008.
- 14 Speech by Mervyn King to the CBI, Institute of Directors, Chamber of Commerce and Yorkshire Forward, at the Royal Armouries, Leeds, 21 October 2008, p. 2.
- 15 Ч а р л з П о н ц и — американский финансовый аферист, в 1919 году создавший компанию, действующую по принципу финансовой пирамиды. (*Примеч. ред.*)
- 16 Martin Wolf, 'Who Will Pick Up the Thread After the Great Unwinding?', Financial Times, 20 November 2007.
- 17 Justin McCurry, 'Fallout from US Financial Crisis Blights Japanese Growth', The Guardian, 16 February 2009.
- 18 См.: OECD Economic Outlook, November 2009.
- 19 См.: IMF, GFSR, October 2009, p. 36.
- 20 Frank Partnoy, 'Prepare to Bury the Fatally Wounded Banks', Financial Times, 19 January 2009.
- 21 Krishna Guha and Edward Luce, 'Greenspan Backs Bank Nationalisation', Financial Times, 18 February 2009.
- 22 Andrew Ross Sorkin, 'Obama's Bailout Challenge', The New York Times, 19 January 2009.
- 23 JMK, CW, xxi, p. 60.
- 24 Слово «стимул» вошло в политический лексикон в связи с тем, что президент Буш после терактов 11 сентября 2001 года объявил о выделении из госбюджета (в течение 12 месяцев) «пакета стимулов» объемом до 190 миллиардов долларов, или почти 2 процента от ВВП США. Этот пакет стал крупнейшим (с 1975 года) экономическим стимулом, предоставленным в течение одного года. «Здесь кейнсианство в чистом виде восстало из мертвых», — сетовал Милтон Фридман.
- 25 По вопросу о «разрывах выпуска» в Великобритании см. также: Samuel Brittan, Financial Times, 20 February 2010.
- 26 Jeffrey Sachs, 'The Tarp is a Fiscal Straightjacket', Financial Times, 27 January 2009.
- 27 Ben S. Bernanke, Speech at Richmond 2009 Credit Markets Symposium, Charlotte, North Carolina, 3 April 2009.
- 28 Tim Congdon, 'Here is the Way to End Recession with Speed', Financial Times, 26 February 2009.
- 29 JMK, CW, vii, p. 173.
- 30 См.: Heather Stewart, Guardian 5 March 2010.

- 31 См.: Martin Wolf, 'The World Economy has no easy way out of the mire', *Financial Times*, 23 February 2010.
- 32 Недавно Винсент Кейбл опубликовал книгу «The Storm: the World Economic Crisis and What it Means» (Atlantic Books, 2009), в которой он развивает эти идеи.
- 33 Will Hutton, 'Yes it's Bad, but at Long Last the Government are Getting It Right', *The Observer*, 25 February 2009.
- 34 Liam Halligan, 'Inflation is the Greatest Danger to the British Economy', *Sunday Telegraph*, 22 February 2009.
- 35 Jonathan Guthrie, 'Look Out for a Rash of New Business Myths', *Financial Times*, 12 February 2009.
- 36 Lloyd Blankfein, 'Do not Destroy the Essential Catalyst of Risk', *Financial Times*, 8 February 2009.
- 37 JMK, CW, ix, p. 158.
- 38 Frank Partnoy, 'Prepare to Bury the Fatally Wounded Banks', *Financial Times*, 19 January 2009.
- 39 Donald McKenzie, 'An Address in Mayfair', *London Review of Books*, 4 December 2008.
- 40 Gillian Tett, 'A Harmful Hedge Fund Fixation', *Financial Times*, 8 May 2009.
- 41 Andrew Smithers, 'Take Heed of Cassandra's Warning Against Imminent Ruin', Letter to *Financial Times*, 24 April 2009.
- 42 Michael Lewis and David Einhorn, 'The End of the Financial World as We Know It', *New York Times*, 3 January 2009.
- 43 Paul Kennedy, 'Read the Big Four to Know Capital's Fate', *Financial Times*, 13 March 2009.

Глава 2

- 1 Willem Buiter's *Maverecon* blog, 3 March 2009: blogs.ft.com/maverecon/2009/03/the-unfortunate-uselessness-of-most-state-of-the-art-academic-monetary-economics.
- 2 JMK, CW, vii, p. xxi.
- 3 Эффективность по Парето – ситуация, когда никто не может улучшить свои экономические условия без того, чтобы они не ухудшились у кого-то другого. (*Примеч. ред.*)
- 4 Willem Buiter's blog, 3 March 2009: blogs.ft.com/maverecon/2009/03/the-unfortunate-uselessness-of-most-state-of-the-art-academic-monetary-economics.

- 5 Friedman, M. (1949), 'The Marshallian Demand Curve', *Journal of Political Economy* 57 (6), pp. 463–495.
- 6 Robert E. Lucas Jnr., *Lectures on Economic Growth* (Harvard University Press, 2004), p. 95.
- 7 Arjo Klamer, *The New Classical Macroeconomics: Conversations with New Classical Economists and their Opponents* (Harvester Press, 1984), pp. 40–41.
- 8 Andrew Smithers, *Wall Street Revalued: Imperfect Markets and Inept Central Bankers*, 2009, p. 57.
- 9 The Turner Review: a Regulatory Response to the Crisis in Global Banking (Financial Services Authority, 2009), p. 39.
- 10 The Turner Review, p. 87.
- 11 Объяснение для большинства из нас: зона, находящаяся ниже кривой, охватывает всю полноту вероятностей и потому равна 1. Зона, которая находится ниже кривой между любыми двумя точками, представляет вероятность, с которой происходит некое событие, заключенное между этими точками. Ось « σ » разделена на ряд стандартных отклонений («сигмы») от среднего значения. Стандартное отклонение соответствует мере среднего расстояния от общей средней. То, что называется «нормальным распределением», означает, что вероятность события, происходящего в рамках одного стандартного отклонения в ту или другую сторону от медианы, равна 68 процентам. Вероятность события, происходящего в рамках двух стандартных отклонений, равна 95 процентам и т.д. Иными словами, подавляющее большинство событий, как предполагается, происходит весьма близко к общей средней. Зная, что все вероятности составляют 1 (вся зона ниже кривой), и соотнеся это с высокой концентрацией вероятностей вокруг общей средней, мы можем предполагать, что зона на концах «колоколообразного» распределения весьма мала. Эти «расплющенные концы» указывают – по уверениям статистиков – на то, что чрезвычайные события являются крайне маловероятными.
- 12 Greenspan, *The Age of Turbulence: Adventures in a New World* (Allen Lane, 2007), p. 507.
- 13 План реформирования банковской отрасли, разработанный главой британского Управления по финансовому регулированию и надзору. (*Примеч. ред.*)
- 14 The Turner Review, p. 85.
- 15 Цит. по: Justyn Walsh, *Keynes and the Market* (John Wiley & sons, 2008), pp. 39–40.
- 16 Я назвал имя, которое у всех на слуху; назову еще Викторию Чик.

- 17 Nassim Taleb, *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable* (Allen Lane, 2007), p. xxiv.
- 18 David A. Shaywitz, 'Shattering the Bell Curve', *Wall Street Journal*, 24 April 2007.
- 19 Robert Skidelsky, 'The World on a String', *New York Review of Books*, 8 March 2001.
- 20 Joseph Stiglitz, 'The Financial Crisis of 2007/8 and its macroeconomic consequences', p. 9. Доклад, сделанный на встрече Инициативной группы за политический диалог (Initiative for Policy Dialogue Task Force); эта встреча прошла в июне 2008 года и была посвящена Реформе финансовых рынков.
- 21 See the discussion on these points of Luigi Spaventa, 'Economists and Economics: What does the crisis tell us?', CEPR Policy Insight No. 38, August 2009.
- 22 Следует различать трейдеров и банкиров. Я не знаю ни одного трейдера, который верил бы в такую глупость, как эффективные рынки. Трейдеры живут за счет комиссионных. Они заинтересованы не в том, чтобы держать точно оцененные риски (то есть ценные бумаги) у себя, а лишь в том, чтобы сбывать их с рук как можно быстрее и чаще. Главное – чтобы не остаться с этими рисками на руках, когда музыка закончится. Блефовать им позволяли именно банкиры, по своему неведению полагавшие, что связанные с этим риски оценены адекватно.
- 23 Taleb, *The Black Swan*, p. 43.
- 24 Ibid., p. 44.
- 25 Например, см. книгу: Акерлоф Джордж, Шиллер Роберт. *Spiritus Animalis, или Как человеческая психология управляет экономикой*. М.: Альпина Бизнес Букс, 2010; а также рецензию на английское издание Ричарда Поснера (Richard Posner) в *The New Republic* от 15 апреля 2009 года.
- 26 Robert E. Lucas Jr., 'Ben Bernanke is the best stimulus right now', *Wall Street Journal*, 23 December 2008.
- 27 Paul Krugman, 'Let's get fiscal', *New York Times*, 17 October 2008.
- 28 Новый курс – название политики президента США Франклина Делано Рузвельта, проводимой после 1933 года для устранения последствий Великой депрессии. (*Примеч. ред.*)
- 29 Paul Krugman, 'Franklin Delano Obama?', *New York Times*, 10 November 2008.
- 30 Idem, 'Depression economics returns', *New York Times*, 14 November 2008.
- 31 Idem, 'Deficits and the future', *New York Times*, 1 December 2008.

- 32 Idem, 'What to do', New York Review of Books, 18 December 2008.
- 33 William Warren, 'The Top Ten Bottom Feeders', at alg31blog.timberlakepublishing.com/default.asp?Display=910.
- 34 John Cochrane, 'Fiscal Stimulus, Fiscal Inflation, or Fiscal Fallacies?', 27 February 2009: <http://faculty.chicagobooth.edu/john.cochrane/research/Papers/fiscal2.htm>.
- 35 Paul Krugman's blog, 27 January 2009: krugman.blogs.nytimes.com/2009/01/27/a-dark-age-of-macroeconomics-wonkish.

Глава 3

- 1 JMK, 'Economic Possibilities for our Grandchildren', CW, ix, p. xxx.
- 2 JMK, CW, x, pp. 173–174.
- 3 Ibid., p. 108.
- 4 JMK to Roy Harrod, 4 July 1938, CW, xiv, p. 296.
- 5 JMK, 'War and the Financial System', Economic Journal, Sept 1914, CW, xi, p. 241.
- 6 R. Skidelsky, vol. 1., p. 250.
- 7 JMK, Tract on Monetary Reform, CW, iv, p. 34.
- 8 Запись беседы Кейнса по вопросам финансовой политики Колледжа 26 ноября 1926 года, Reginald V. Leonard, Fellow of Wadham College, Oxford, Item 10. H. Marshall Papers, Miscellaneous I, University Library, Cambridge University.
- 9 JMK, CW, vii, p. 100.
- 10 Производственные индексы в США начали снижаться еще до краха фондовой биржи. Однако именно этот крах превратил перспективу мягкой рецессии в реальность глубокой депрессии.
- 11 JMK, 'The World's Economic Crisis and the Means of Escape', CW, xxi, p. 51.
- 12 JMK, CW, xx, pp. 345–346.
- 13 Цит. по: R. Skidelsky, vol. 1, p. 720.
- 14 Ibid., p. 720.
- 15 См.: Deepak Lal, 'A Hayekian Recession with Fisherian Consequences', Business Standard, March 2009.
- 16 Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. Избранное. С. 163.
- 17 JMK, CW, xxi, p. 390.
- 18 См.: Milton Friedman and Anna Schwartz, The Great Contraction 1929–1933 (Princeton University Press, 1965).

- 19 Дискуссию сторонников «гипотезы денег» со сторонниками «гипотезы расходов» см.: Peter Temin, *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?* (W.W. Norton, 1976).
- 20 Наиболее подробное описание этих споров см. в книге Питера Темена «*Did Monetary Forces Cause the Great Depression?*» (1976).
- 21 Justyn Walsh, *Keynes and the Market* (John Wiley & sons, 2008), p. 43.
- 22 Charles P. Kindleberger, *The World in Depression* (University of California Press, 1973), p. 292.
- 23 JMK, CW, xxi, p. 326.
- 24 R. Skidelsky, vol. 2, p. 401.
- 25 JMK, CW, vi, p. 323.
- 26 JMK, CW, vii, p. 155.
- 27 R. Skidelsky, vol. 2, p. 394.
- 28 JMK, CW, vii, p. 160.
- 29 JMK, CW, x, p. 447.
- 30 Цит. по: R. Skidelsky, vol. 2, p. 526.
- 31 JMK, CW, xxviii, pp. 339–340.
- 32 Walsh, *Keynes and the Market*, p. 168.
- 33 R. Skidelsky, vol. 2, p. 526.

Глава 4

- 1 Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 359.
- 2 Там же. С. 316.
- 3 Там же. С. 366.
- 4 Lionel Robbins, *Essay on the Nature and the Importance of Economic Science* (Macmillan, 1935 ed.), p. 16.
- 5 JMK CW, xxi, p. 61.
- 6 *Здесь: накопление средств населением путем изъятия денежной массы из обращения. (Примеч. ред.)*
- 7 Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 273.
- 8 JMK, CW, vii, p. 294.
- 9 JMK, Listener, 21 November 1934, CW, xxi, pp. 486–487.
- 10 Цит. по: R. Skidelsky, vol. 2, pp. 22–23.
- 11 JMK, CW, xiv, p. 300.
- 12 Подробнее по вопросу см.: Duncan Foley, *Adam's Fallacy: A Guide to Economic Theology* (2006).

- 13 Thomas K. Rynes (ed.), *Keynes's Lectures, 1932–35* (Macmillan, 1989), p. 102. Полностью аргументацию см.: pp. 101–103.
- 14 Цит. по: R. Skidelsky, vol. 1, p. 506.
- 15 Вариант перевода – *spiritus animalis*, или иррациональное начало. См.: Акерлоф Дж., Шиллер Р. Указ. соч. (*Примеч. ред.*)
- 16 Возможно, формальная разница между долгосрочным равновесием по Кейнсу и долгосрочным равновесием классической школы скорее видимость, нежели реальность. Если длительная депрессия ведет к фактической приостановке предложения (через закрытие производственных мощностей или уход с рынка труда части рабочих, недовольных условиями найма), то оба вида долгосрочного равновесия становятся формально равными.
- 17 Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 360.
- 18 Там же. С. 157–158.
- 19 Цит. по: JMK, CW, xiv, pp. 285–289, 293–295.
- 20 JMK, CW, vii, p. 211.
- 21 Альтернативно предельную эффективность капитала можно определить как текущую величину ожидаемой доходности данного проекта, дисконтированную на текущую величину рыночной процентной ставки. Таким образом, предельная эффективность капитала – это цена спроса на капитал. Метод дисконтирования нагляднее высвечивает обратную зависимость между инвестициями и процентной ставкой.
- 22 CW, vii, pp. 136–137.
- 23 В основе этого уравнения лежат следующие условия рыночного равновесия: Доход = Стоимость текущего объема производства = Потребление + Инвестиции. Сбережения = Доход – Потребление. Следовательно: Сбережения = Инвестиции.
- 24 D. Patinkin, 'John Maynard Keynes' in *The New Palgrave Dictionary of Economics* (Macmillan, 1987), vol. 3, p. 25.
- 25 JMK, CW, ix, p. 342.
- 26 CW, xiv, pp. 113–123.
- 27 Ibid., p. 158.
- 28 Ibid., pp. 359–360.
- 29 См.: Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 160–161.
- 30 Там же. С. 166.
- 31 См.: Там же. С. 360.
- 32 См.: Там же. С. 163–164.

- 33 См.: Justyn Walsh, *Keynes and the Market* (John Wiley & sons, 2008), p. 31.
- 34 Ibid., p. 162.
- 35 См.: Кейнс Дж.М. *Общая теория...* С. 360–361.
- 36 A.C. Pigou, *Theory of Unemployment*, 1933, p. 252; цит. по: Кейнс Дж.М. *Общая теория...* С. 260.
- 37 Ibid., p. 161.
- 38 CW, vii, p. 263.
- 39 Ibid., p. 116.
- 40 R. Skidelsky, ii, p. 497.
- 41 JMK, CW, vii, pp. 5–15.
- 42 Убедительное теоретическое объяснение неэластичности зарплат предложил экономист шведского происхождения Аксель Лейонхуфвуд. После экономического шока к новым условиям приспосабливаются как зарплаты, так и объемы производства. Однако первые делают это медленнее, чем вторые, ибо рабочие не знают, какова должна быть зарплата в новой точке равновесия. Нет аукционера, который до начала торга с работодателями определил бы «вектор движения на рынке цен рабочей силы». Поэтому рабочие держат в уме «критическую планку», ниже которой они не готовы опускаться. Таким образом, из-за фактора неопределенности реальная зарплата остается на уровне, превышающем ставки, при которых обеспечивалась бы полная занятость (Axel Leijonhufvud, *Keynes and the Classics*, IEA, 1969).
- 43 В открытой экономике есть еще возможность корректировать обменные курсы и использовать тарифы. Однако в «Общей теории» использована модель «закрытой» экономики – такой, где внешняя торговля не предусмотрена.
- 44 CW, vi, pp. 332–335.
- 45 См.: Кейнс Дж.М. *Общая теория...* С. 173–174.
- 46 CW, vii, p. 201f.
- 47 CW, vii, pp. 207–208.
- 48 Keynes, *The Neglected Theorist*, 2010, unpublished, p. 13.
- 49 Tim Congdon, XXX.
- 50 CW, vii, p. 322.
- 51 См.: Кейнс Дж.М. *Общая теория...* С. 200.
- 52 См.: Там же. С. 201.
- 53 См.: Там же.
- 54 См.: Там же. С. 170, 336.

Глава 5

- 1 В книге: Robert Lekachman (ed.), *Keynes's General Theory: a report of three decades* (St Martin's Press, 1964), p. 322.
- 2 Это взгляд Акселя Лейонхуфвуда: Axel Leijonhufvud, *Keynes and the Classics: two lectures on Keynes' contribution to economic theory* (IEA, 1969).
- 3 Известные неокейнсианцы, такие как Джеймс Тобин, Франко Модильяни и Дейл Йоргенсен, предприняли попытку вывести кейнсианские функции фондового портфеля, потребления и инвестиций из оптимизационной экономической задачи. Аналогичным образом, Роберт Клауэр и Аксель Лейонхуфвуд представили падение совокупного спроса как результат неспособности системы цен при шоках спроса служить координатором хозяйственных планов физических лиц, домохозяйств и фирм. Краткое описание попыток найти кейнсианским агрегированным показателям обоснование в микроэкономической рациональности см.: Arjo Klammer, *Conversations with New Classical Economists and their Opponents, The New Classical Macroeconomics* (Harvester Press, 1984), pp. 4, 10–11.
- 4 Milton Friedman and Anna Schwartz, 'Money and Business Cycles', *Review of Economics and Statistics, Supplement*, 1963, pp. 32–64.
- 5 В «Общей теории» (CW, vii, pp. 6–8) Кейнс различает «добровольную» и «вынужденную» безработицу, нигде конкретно не называя первую «равновесной». Послевоенные кейнсианцы вообще игнорируют это различие: у них нет сомнений, что при наличии спроса на рабочую силу желание трудиться за предложенную зарплату проявит достаточное число рабочих. В главе 21 («Теория цен») «Общей теории» никакой концепции инфляционных ожиданий не содержится. Однако в годы Второй мировой войны Кейнс увидел, что рабочие ознакомились с индексированием и что политика повышения цен ради снижения потребления среди гражданского населения «больше не проходит» (R. Skidelsky, vol. 3, p. 53). Тем не менее, когда после войны кейнсианские теоретики мысленно вернулись в эпоху экономической депрессии, выводы Кейнса были забыты.
- 6 Цит. в книге: Arjo Klammer, *The New Classical Macroeconomics: Conversations with New Classical Economists and their Opponents* (Harvester Press, 1984), p. 136.
- 7 Краткий обзор теории общественного выбора см.: William C. Mitchell, *Government as It Is* (IEA, 1988). Актуальный анализ обеспечения общественных благ см.: Mancur Olson's, *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups* (Harvard University Press, 1971 ed.).

- 8 Ссылка: аргументация Герберта Стейна (Herbert Stein), см.: *The Fiscal Revolution in America* (AIE Press, 1969).
- 9 См.: Paul Krugman, *Conscience of a Liberal* (W.W. Norton & co., 2007).
- 10 F. Cairncross and A. Cairncross (eds.), *The Legacy of the Golden Age: the 1960s and their Economic Consequences* (Routledge, 1992).
- 11 Цифры почерпнуты в издании: Angus Maddison, *Dynamic Forces in Capitalist Development: A Long Run Comparative View* (Oxford University Press, 1991): Table 3.1.
- 12 World Bank, *World Development Indicators*, December 2008.
- 13 V. Hnatkovska and N. Loayza, 'Volatility and Growth', *World Bank Working Paper Series WPS3148* (August 2003), курсив добавлен, p. 19.
- 14 M. Bordo, 'Exchange Rate Regime Choice in Historical Perspective', *IMF Working Paper WP/03/160*, 1993.
- 15 Hnatkovska, and Loayza, 'Volatility and Growth', p. 17.
- 16 IMF *Exchange Rate Volatility and Trade Flows: Some New Evidence*, May 2004.
- 17 Geoff Tily, 'The General Theory and monetary policy: investment versus inflation', *Intervention: European Journal of Economics and Economic Policies* 6 (1), p. 114.
- 18 James Galbraith, 'Inequality, unemployment and growth: New measures of old controversies', *Journal of Economic Inequality* (2008), *Journal of Economic Inequality* (2009), Vol. 7, Issue 2 (June/2009), pp. 189–206.
- 19 Ibid.
- 20 R.C.O. Matthews, 'Why has Britain had Full Employment since the War', *Economic Journal*, September 1968, pp. 555–569, reproduced in Charles Feinstein (ed.), *The Managed Economy: Essays in British Economic Policy and Performance since 1929* (Oxford University Press, 1983), p. 119.
- 21 Moses Abramovitz, 'Catching up, Forging Ahead, and Falling Behind', *Journal of Economic History*, 46, June 1986.
- 22 Th I Palley, 'America's Exhausted Paradigm: Macroeconomic Causes of the Financial Crisis and Great Recession' *New American Foundation* (2009).
- 23 Armand van Dormael, *Bretton Woods: Birth of a Monetary System* (Holmes & Meier, 1978), p. 307.

Глава 6

- 1 G.E. Moore, *Principia Ethica* (Cambridge, 1959 ed.), pp. 188–189 (цит. по R. Skidelsky, vol. 1, p. 190).
- 2 JMK, CW, x, p. 441.

- 3 Цит. по: R. Skidelsky, vol. 1, p. 512.
- 4 Ibid., p. 511.
- 5 I Тим., 6: 10.
- 6 Unpublished paper, 23 December 1925 quoted in Skidelsky, vol. 2, pp. 240–242.
- 7 Justyn Walsh, *Keynes and the Market* (John Wiley & sons, 2008), p. 74.
- 8 См. переписку в книге: R. Skidelsky, vol. 1, p. 650.
- 9 Цит. по: Ibid., pp. 646–647.
- 10 Ibid., p. 648.
- 11 A. Maddison, *The World Economy: A Millennial Perspective*, 2001, and A. Maddison, *Minotring the World Economy 1820–1992*, 1995.
- 12 Подробнее об этом см.: Монкс Р. Корпоратия: Как генеральные директора глобальных компаний прибирают к рукам миллионы долларов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2010. (*Примеч. ред.*)
- 13 См.: R. Skidelsky, vol. 2, p. 223.
- 14 Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 333–334.
- 15 JMK, CW, iv, p. 377.
- 16 Nassim Taleb, *The Black Swan: the impact of the highly improbable* (Allen Lane, 2007), p. 27.
- 17 Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 335.
- 18 Цит. по: John Maynard Keynes 1883–1946: *Economist, Philosopher, Statesman* (Macmillan, 2003), p. 780.
- 19 JMK, CW, iv, p. xiv.
- 20 Paul Davidson, *John Maynard Keynes* (Macmillan, 2007), p. 88.
- 21 JMK, CW, x, p. 446.
- 22 Joseph A. Schumpeter, 'John Maynard Keynes', in *Ten Great Economists: From Marx to Keynes* (Allen and Unwin, 1952), p. 52.
- 23 William Rees Mogg, *The Times*, 10 November 1983.
- 24 R. Skidelsky, vol. 1, p. 194.
- 25 JMK, CW, x, pp. 445–446. «В то время враждебным учением мы считали христианство, – вспоминал Кейнс в 1938 году. – По правде говоря, нашим подлинным врагом была бентамовская расчетливость... так как именно она разрушала общественный Идеал».
- 26 Цит. по: R. Skidelsky, *John Maynard Keynes*, abridged vol., p. 515.

Глава 7

- 1 Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 337.
- 2 JMK, CW, ix, p. 324.

- 3 Цит. по: R. Skidelsky, vol. 3, p. 68.
- 4 Обсуждение эссе Кейнса о Бёрке см. в книге: R. Skidelsky, vol. 1, pp. 204–206.
- 5 Цит. по: Ibid., p. 584.
- 6 Письмо Дж.М. Кейнса в газету «New Statesman» от 13 июля 1937 года, цит. по: R. Skidelsky, vol. 2, pp. 194–197.
- 7 См.: R. Skidelsky, vol. 3, pp. 284–286.
- 8 Письмо Дж.М. Кейнса к Ф.А. Хайеку от 28 июня 1944 года, цит. по: R. Skidelsky, vol. 2, pp. 438–439.
- 9 Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 370–371.
- 10 JMK, CW, ix, pp. 303–305.
- 11 Ibid., pp. 305–306.
- 12 JMK, CW, xix, p. 441.
- 13 JMK, CW, ix, pp. 288, 289–290, 291–292.
- 14 Ibid., pp. 320–322.
- 15 Ibid., p. 315.

Глава 8

- 1 George Soros, 'The Crisis & what to do about it', New York Review of Books, 4 December 2008.
- 2 R. Skidelsky, vol. 2, p. 487.
- 3 Цит. по: Шлезингер А. Циклы американской истории. М.: Прогресс, 1992.
- 4 См.: Paul Volcker, 'How to Reform our Financial System', New York Times, 31 January 2010.
- 5 См.: Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 335..
- 6 CW, vii, p. 373.
- 7 Ibid., pp. 367–370.
- 8 Ibid., p. 377.
- 9 R. Skidelsky, vol. 3, p. 274.
- 10 Ibid., pp. 268–270.
- 11 CW, vii, p. 378.
- 12 Oliver Blanchard as discussed in, in the FT, Second Leader 'Fund of Wisdom', 15 February 2010; R. Skidelsky, vol. 3, pp. 276–277.
- 13 Martin Wolf, FT, 25 February 2010.
- 14 FN. Nicholas Timmins, FT, 25 January 2010.
- 15 Thomas Palley, 'America's Exhausted Paradigm: Macroeconomic Causes of the Financial Crisis and Great Recession', New American Foundation, Washington Dec, 2009, pp. 14, 16.

16 См.: Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 306.

17 План Кейнса по созданию Международного клирингового союза датируется 8 сентября 1941 года (см.: R. Skidelsky, vol. 3, pp. 199–209, а также резюме предложений, касающихся Международного клирингового союза, см.: Ibid., pp. 231–232).

18 Создание Международного клирингового союза формально имело целью предоставить кредитору право корректировать курс валюты, не затрагивая при этом обязательств должника. Все остальные международные сделки – порождавшие как положительное, так и отрицательное сальдо платежного баланса – должны были совершаться посредством «клиринговых счетов» в Международном клиринговом банке (МКБ), держателями которых были бы центробанки стран – членов союза. Те совершали бы покупку и продажу своих валют, используя дебиторские и кредиторские счета в МКБ. Эти счета предполагалось открыть в «валюте банка» (банкорак). Каждый Центробанк, входящий в союз, имел бы право заимствовать некую сумму, соответствующую его квоте и равную половине среднегодового внешнеторгового оборота своей страны за последние пять предвоенных лет. Эта сумма должна была бы представлять собой его овердрафт (кредит по текущему счету). Таким образом, совокупный овердрафт МКБ составлял бы половину стоимости всего объема предвоенной международной торговли: 26 миллиардов долларов (позднее сумма была увеличена до 37,5 миллиарда). Каждая национальная валюта имела бы фиксированное, но корректируемое соотношение с денежной единицей МКБ, которая сама была бы выражена в единице золота. В то же время конечным резервным активом системы были бы деньги МКБ. Кейнс стремился к тому, чтобы и страны с положительным сальдо, и страны, в балансе которых образовался дефицит, попадали под давление, побуждающее их урегулировать свои расчеты. Банку любой страны, постоянно имеющей активную кредитную позицию, было бы разрешено (или от него потребовали бы) поднять курс своей валюты, разблокировать остатки на счетах и инвестиции иностранцев, а также выплачивать в резервный фонд до 10 процентов с кредитов, которые банк выдал на сумму, превышающую четверть его квоты. Остатки по кредитам, превышающие на конец года квоту, подлежали бы конфискации или перемещению в резервный фонд. Сходные меры предусматривались и в отношении стран с постоянно отрицательным сальдо платежных балансов. От такой страны могли потребовать девальвировать ее валюту, продать МКБ все ее свободное золото и ввести запрет на экспорт капитала. На сумму овердрафта начислялись бы проценты, возрастающие в зависимости от соотношения между долгом и квотой. Упорствующая в расточительности страна могла бы быть исключена из союза.

- 19 Кимерика – симбиоз двух государств – Китая и Америки. В английском термине Chimerica также прослеживается отсылка к слову «химера» (chimera). (*Примеч. ред.*)
- 20 Niall Ferguson, *The Ascent of Money* (Allen Lane, 2008), p. 335.
- 21 Alan Greenspan, *The Age of Turbulence: Adventures in a New World* (Allen Lane, 2007), pp. 348, 385, 387.
- 22 Martin Wolf, *Fixing Global Finance* (John Hopkins University Press, 2008), p. 65.
- 23 Ibid., pp. 471–472.
- 24 Paul Davidson, John Maynard Keynes (Palgrave Macmillan, 2007), chapter 10.
- 25 Специальные права заимствования – международный резервный актив, созданный МВФ в 1969 году; его валюта СПЗ – искусственная денежная единица на основе корзины из пяти ведущих западных валют. (*Примеч. ред.*)
- 26 В. Eichengreen, 'The dollar dilemma', *Foreign Affairs*, September-October 2009; F. Bergsten, 'The dollar and the deficit', *Foreign Affairs*, November-December 2009.
- 27 'Proposal for Central Bank International Reserve Diversification: G20 Korean Presidency', Preliminary Draft, 8 December 2009.
- 28 См.: *Financial Times*, 9 March 2010.
- 29 JMK, CW, xix, p. 278.
- 30 Ibid., pp. 278, 283.
- 31 Выступление Дж.М. Кейнса перед Комиссией Макмиллана, JMK, CW, xx, pp. 113–121.
- 32 Ibid.
- 33 JMK, CW, vii, pp. 348–349.
- 34 Ibid., p. 338.
- 35 R. Skidelsky, vol. 2, p. 73.
- 36 JMK, CW, xxi, pp. 204–210.
- 37 R. Skidelsky, vol. 2, p. 74.
- 38 JMK, CW, xxi, p. 238.
- 39 Оригин. цитата: JMK, CW, xxi, pp. 204–210 (перев. цит. по: R. Skidelsky, vol. 2, p. 74).
- 40 Кейнс Дж.М. Общая теория... С. 339–330.

Приложение

- 1 Там же.

Скидельски Роберт

КЕЙНС
ВОЗВРАЩЕНИЕ МАСТЕРА

Перевод *О. Левченко*
Научный редактор *О. Замулин*
Редактор *С. Петров*
Корректор *М. Смирнова*
Компьютерная верстка *О. Ким*
Дизайн обложки *Р. Гусейнов*

Подписано в печать 08.02.2011. Формат 70х100/16.

Бумага офсетная №1. Печать офсетная.

Объем 16 п. л. Тираж 3 000 экз. Заказ №333

ООО «Юнайтед Пресс»
127018, Москва, ул. Полковая, д. 3, стр. 1
Тел. (495) 232-1799
www.alpina.ru, alpina@imedia.ru

Отпечатано в ОАО «Типография «Новости»
105005, Москва, ул. Фр. Энгельса, д. 46