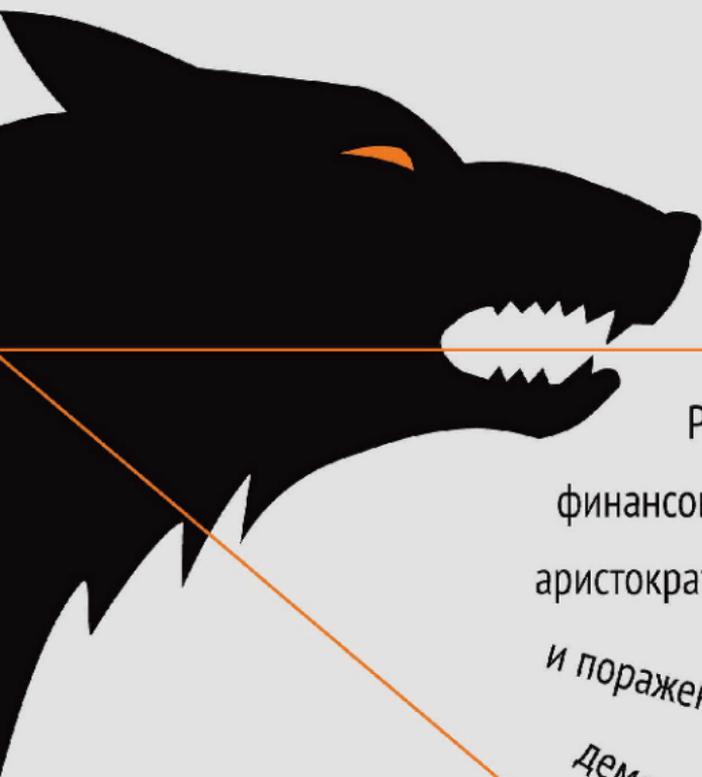


Марк Шенэ

# ПЕРМАНЕНТНЫЙ КРИЗИС



Рост  
финансовой  
аристократии  
и поражение  
демократии

СЕРИЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ  
ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ



С Е Р И Я  
Э К О Н О М И Ч Е С К А Я  
Т Е О Р И Я

DE LA GRANDE  
GUERRE  
À LA CRISE  
PERMANENTE

*La montée en puissance  
de l'aristocratie financière  
et l'échec de la démocratie*

MARC CHESNEY

# ПЕРМАНЕНТНЫЙ КРИЗИС

*Рост финансовой аристократии  
и поражение демократии*

МАРК ШЕНЭ

*Перевод с французского*  
МИХАИЛА МАЯЦКОГО  
И АЛЕКСАНДРА ШАРГОРОДСКОГО

*2-е издание (электронное)*



*Издательский дом  
Высшей школы экономики*  
МОСКВА, 2018

УДК 330.1  
ББК 65.01  
Ш47

Перевод подготовлен при участии агентства editRuss

*Составитель серии*  
ВАЛЕРИЙ АНАШВИЛИ

*Научный редактор*  
МИХАИЛ МАЯЦКИЙ

*Дизайн серии*  
ВАЛЕРИЙ КОРШУНОВ

### **Шенэ, М.**

Ш47      Перманентный кризис. Рост финансовой аристократии и поражение демократии [Электронный ресурс] : М. Шенэ ; пер. с фр. М. Маяцкого, А. Шаргородского ; под науч. ред. М. Маяцкого ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — 2-е изд. (эл.). — Электрон. текстовые дан. (1 файл pdf : 146 с.). — М. : Изд. дом Высшей школы экономики, 2018. — (Экономическая теория). — Систем. требования: Adobe Reader XI либо Adobe Digital Editions 4.5 ; экран 10".

ISBN 978-5-7598-1674-4

Книга директора Центра по исследованию банковского дела и финансов, профессора финансов Цюрихского университета Марка Шенэ посвящена проблемам гипертрофии финансового сектора в современных развитых странах. Анализируя положение в различных национальных экономиках, автор приходит к выводу о том, что финансовая сфера всё более действует по законам «казино-финансов» и развивается независимо и часто в ущерб экономике и обществу в целом. Автор завершает свой анализ, предлагая целую систему мер для исправления этого положения. Книга переведена и переводится на ряд языков.

Предназначена для специалистов и интересующихся финансами, экономикой, социальными проблемами, для широкой публики.

УДК 330.1  
ББК 65.01

**Деривативное электронное издание на основе печатного издания:** Перманентный кризис. Рост финансовой аристократии и поражение демократии [Текст] : М. Шенэ ; пер. с фр. М. Маяцкого, А. Шаргородского ; под науч. ред. М. Маяцкого ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М. : Изд. дом Высшей школы экономики, 2017. — 144 с. — (Экономическая теория). — ISBN 978-5-7598-1708-6.

В соответствии со ст. 1299 и 1301 ГК РФ при устранении ограничений, установленных техническими средствами защиты авторских прав, правообладатель вправе требовать от нарушителя возмещения убытков или выплаты компенсации.

На обложке — рисунок Валерия Коршунова.

Книга первоначально издана на французском языке: *Marc Chesney. De la grande Guerre a la crise permanente: La montee en puissance de l'aristocratie financiere et l'echec de la democratie*. Presses polytechniques et universitaires romandes, Lausanne, Switzerland

ISBN 978-2889151127 (фр.)  
ISBN 978-5-7598-1674-4

© Marc Chesney 2016  
© Перевод на рус. яз. Издательский дом  
Высшей школы экономики, 2017

# СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ К РУССКОМУ ИЗДАНИЮ .....	11
ВВЕДЕНИЕ .....	13
КРУШЕНИЕ ЦИВИЛИЗАЦИИ ВО ИМЯ ЕЕ СПАСЕНИЯ .....	13
I. ВЧЕРА И СЕГОДНЯ .....	15
ТРЕЙДЕР, НАЕМНИК ХХІ ВЕКА .....	16
ВОЙНА БЕЗ ГРАНИЦ .....	19
КАК МЫ ДОШЛИ ДО ЭТОГО .....	24
МАНИПУЛИРОВАНИЕ И КОНТРОЛЬ НАД ОБЩЕСТВЕННЫМ МНЕНИЕМ .....	25
ВЛАСТЬ И ЛОББИ ФИНАНСОВОЙ АРИСТОКРАТИИ .....	27
II. ПЫТАТЬСЯ УДОВЛЕТВОРИТЬ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ — ПУСТАЯ ЗАТЕЯ .....	30
РАЗРУШИТЕЛЬНЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ КРИЗИСА .....	31
СОМНИТЕЛЬНАЯ РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ .....	33
ИЛЛЮЗИЯ БАНКОВСКОГО СОЮЗА .....	38
ПЛАНЫ ЖЕСТКОЙ ЭКОНОМИИ .....	39
ДИКТАТУРА ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ .....	40
ОПЕКУНСТВО НАД ГРЕЦИЕЙ .....	41
НАД КЕМ СМЕЕМСЯ? .....	46
СНЯТЬ ТАБУ С ЧРЕЗМЕРНОГО ОБЪЕМА И СЛОЖНОСТИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ .....	48

III. ЛИБЕРАЛИЗМ: ФИНАНСОВАЯ СФЕРА ПРОПОВЕДУЕТ, НО НЕ ВЕРУЕТ .....	54
ОТ ПЕРВОЙ ГЛОБАЛИЗАЦИИ КО ВТОРОЙ .....	55
ЧТО ТАКОЕ ЛИБЕРАЛИЗМ? .....	57
ФИНАНСОВАЯ АРИСТОКРАТИЯ РЯДИТСЯ В ЛИБЕРАЛЬНЫЕ ОДЕЖДЫ.....	60
КОЛОССАЛЬНЫЙ УРОВЕНЬ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.....	66
IV. ХАРАКТЕРИСТИКИ «КАЗИНО-ФИНАНСОВ» .....	70
БИРЖА СО СКОРОСТЬЮ СВЕТА И ИГРА В «ШУЛЕРСКИЙ ПОКЕР» .....	70
ВНЕБИРЖЕВЫЕ ТРАНСАКЦИИ .....	73
ПАРИ «КАЗИНО-ФИНАНСОВ» .....	75
ОБМАНЧИВЫЕ СТРУКТУРИРОВАННЫЕ ПРОДУКТЫ .....	78
БАНКОВСКИЙ СЕКТОР УЖЕ НЕ ВЫПОЛНЯЕТ СВОЕЙ ФУНКЦИИ .....	80
ИЛЛЮЗИЯ «СТРЕСС-ТЕСТОВ» .....	85
РЕЙТИНГОВЫЕ АГЕНТСТВА И КОНФЛИКТ ИНТЕРЕСОВ.....	91
МАНИПУЛЯЦИИ ПРОЦЕНТНЫМИ СТАВКАМИ.....	93
МАНИПУЛЯЦИИ КУРСАМИ ВАЛЮТ .....	96
V. РОЖДЕНИЕ НОМО FINANCIARIUS И УСЛУЖЛИВОСТЬ ЭЛИТ .....	99
РАБОЛЕПСТВО ЭЛИТ .....	104
ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫЕ ФАЛЬШИВОМОНЕТЧИКИ.....	106
МИР ПОЛИТИКИ И КОРРУПЦИЯ.....	109

VI. ВОЗМОЖНЫЕ МЕРЫ И РЕШЕНИЯ .....	113
МЕРЫ ПО ВОЗРОЖДЕНИЮ ДЕМОКРАТИИ.....	118
МЕРЫ ПО ПОДЧИНЕНИЮ ФИНАНСОВОЙ СФЕРЫ ЭКОНОМИКЕ И ОБЩЕСТВУ .....	121
ПОСЛЕСЛОВИЕ.....	136
НЕСТАБИЛЬНАЯ СИСТЕМА, ПООЩРЯЮЩАЯ РАСПРОСТРАНЕНИЕ «КАЗИНО-ФИНАНСОВ» .....	136



*Памяти моих родителей*



## ПРЕДИСЛОВИЕ К РУССКОМУ ИЗДАНИЮ

Эта книга, написанная по-французски в 2014 году, уже переведена на несколько западноевропейских языков. Я рад, что теперь она увидит свет и по-русски. Многие обсуждаемые в ней проблемы носят международный и даже всемирный характер и, конечно, затрагивают и русскоязычного читателя.

Падение Берлинской стены ускорило финансиализацию и глобализацию мировой экономики, а неолиберальная идеология стала господствовать в экономических дискуссиях, отодвинув другие течения экономической мысли на второй план. Все это не могло не иметь последствий и для России. Сомнительные рецепты неолиберализма хорошо известны. Они состоят, в частности, в «диком» дерегулировании рынков и обширной приватизации экономики. Поскольку на них лежит изрядная часть ответственности за разразившийся в 2008 году финансовый кризис и его распространение, необходим их критический анализ. Претворение в жизнь таких рецептов привело к «казино-финансам», к опасным аномалиям и нарушениям общественного равновесия, к катастрофическим социальным последствиям. Фазы острой экономической нестабильности, если не войн в Европе, к сожалению, опять стали возможными сценариями. Современное положение не может не напомнить ситуацию столетней давности, когда западная цивилизация, уверенная еще накануне Первой мировой войны и кризиса 1929 года в превосходстве своей модели, стала главным актором и жертвой своего крушения. Сегодня в невралгическом центре мировой экономики, в финансовом секторе, ключевые факторы бизнеса и прибыли — доверие, инвестиции, сбережения — часто заменяются цинизмом, финансовыми пари и долгами.

В «Игроке» Ф.М. Достоевского внезапно прибывшая «бабуленька» застаёт врасплох и смущает тех близких

## ПЕРМАНЕНТНЫЙ КРИЗИС

и родственников, которые смеют играть на ее деньги в казино. Она хочет вывести их на чистую воду, а заодно понять, как функционирует казино. Налогоплательщики, граждане должны понимать механизмы международных «казино-финансов», чтобы контролировать их и защищаться от возможных злоупотреблений. Цель этой книги — внести свою лепту в такое понимание.

*Марк Шенэ*

Цюрих, август 2017 года

# ВВЕДЕНИЕ<sup>1</sup>

## КРУШЕНИЕ ЦИВИЛИЗАЦИИ ВО ИМЯ ЕЕ СПАСЕНИЯ

Субботним вечером 1 августа 1914 года тысячи французских, как и немецких, семей готовились к горькой разлуке. Только что были объявлены приказы о мобилизации. Над городами и деревнями повис тяжкий бой колоколов. Он возвестил о начале войны, которой столько опасались, о страданиях и страхах, которые будут ей неизбежно сопутствовать. Воскресенье 2 августа станет первым днем мобилизации. С раннего утра Восточный вокзал Парижа будет забит военными и провожающими их семьями. То же самое происходило и на Анхальтском вокзале в Берлине. Во имя спасения цивилизации эти молодые — и не очень — люди станут как жертвами, так и творцами ее крушения.

Сто лет спустя, в пятницу 1 августа 2014 года, многочисленные французские и немецкие семьи собираются в отпуск. На следующий день и Лионский вокзал в Париже, и Берлин-Центральный будут запружены толпами пассажиров, штурмующими поезд дальнего следования. Во Франции шоссе южного направления А7, так называемое Солнечное шоссе, будет забито обычными для этого времени пробками. Толпы отъезжающих устремляются не на Восточный или Западный фронт, как век назад, а на юг, на пляжи. Кошмар

<sup>1</sup> Я выражаю свою признательность Цюрихскому университету за предоставленную мне академическую свободу. Я благодарен моим коллегам и друзьям Полю Дембински и Жан-Шарлю Рошэ за ценные комментарии и замечания к рукописи, а также моему другу Александру Шаргородскому за внимательное и взыскательное прочтение первого издания этой книги. Я посвящаю ее благодарной памяти моих родителей, чьи мужество и культура водили моим пером. Спасибо моей семье и моим близким за поддержку, а также переводчикам и издателям русской версии книги за их труд.

долгой мировой войны уступил место мечте о солнце и море. Речь уже не о спасении цивилизации, а более прозаично — о спасительном перерыве посреди финансовых и экономических тревог. Летом в центре Европы отныне царит туризм, он же отвлекает внимание граждан от перекосов, порожденных «казино-финансами», заставляет забыть создаваемые им напряженности.

Раны Первой мировой затягиваются, работа забвения делает свое дело. Монументальная фреска Альберта Хертера «Отъезд новобранцев» на парижском Восточном вокзале, напоминающая о горестных днях вековой давности, все больше походит на наскальную живопись из пещеры Ласко, на следы незапамятного прошлого.

# I. Вчераш и сегодня

Век кажется огромным сроком, но со времен гекатомбы Первой мировой прошло всего три-четыре поколения. Общество 1914 года не так уж отличалось от нашего и имело свои университеты и библиотеки, театр и литературу, парламенты и суды, гигантские фирмы и банки. Запад гордился своими достижениями в экономике, науке и развитии демократии. Конечно, до Интернета и даже до телевидения было еще далеко, но радио уже было изобретено, и бумажные медиа были чрезвычайно развиты, более разнообразны и менее подконтрольны, чем сегодняшние. Пассажирской авиации еще не существовало, но поезда и автомобили уже давали возможность путешествовать часто и относительно быстро.

И вот две незаурядные представительницы цивилизованного и образованного общества, две страны христианской традиции, Франция и Германия, разделяющие фундаментальные социальные и культурные принципы, обе в апогее своего блеска и престижа, предпринимают разрушительную для обеих войну с применением доступного в то время оружия массового поражения. Одного политического убийства хватило, чтобы губительное пламя охватило всю Европу и уничтожило цвет наций, целое поколение, превратило в руины материальные шедевры и моральные опоры цивилизации, все это под лозунгом ее спасения. Широкомасштабное пропагандистское манипулирование сознанием позволило втянуть массы населения в варварство ради якобы спасения демократии или нации. Герой знаменательной эпопеи Роже Мартена дю Гара «Семья Тибо» говорит: «Никогда еще человечество не знало подобного принижения, подобного ущемления разума! Никогда правительства, пользуясь своим могуществом, не предписывали умам такого полного

отречения, никогда не подавляли устремлений масс так жестоко!»<sup>1</sup> Или, говоря словами главного героя романа Эриха Марии Ремарка «На Западном фронте без перемен»:

Мы опалены фактами, мы знаем нюансы, как торговцы, понимаем необходимость, как забойщики скота. Мы утратили беспечность, нам до ужаса всё равно. Положим, мы выживем; но сможем ли мы жить? <...> Мы грубы, печальны и поверхностны; думаю, мы пропали<sup>2</sup>.

Пропали они в окопах, в кошмарной и безумной войне. Но не пропадает ли на свой лад и сегодняшняя молодежь? Безразличие, грубость, подавленность и поверхностность свойственны кое-кому и в нынешних поколениях, особенно наемникам финансовой войны.

## ТРЕЙДЕР, НАЕМНИК XXI ВЕКА

Вот весьма поучительный обмен электронными сообщениями между двумя молодыми наемниками нашего времени:

- привет
- привет
- кажись, это смерть
- звонил шеф из попечительского совета по поводу skew trades. <...>
- я ж тебе говорил, они нас уроют <...> вечером уже будет 600 м минимум.

Что означает этот воинственный и одновременно максимально упрощенный, даже банальный, язык между двумя наверняка образованными индивидами? Почему они говорят об убийстве, о смерти? Конечно,

<sup>1</sup> *Мартен дю Гар Р. Семья Тибо / пер. Н. Рыковой, Д. Лифшиц, Н. Жарковой. Т. 3. Гл. LXXX (пер. Д. Лифшиц). М.: Правда, 1987.*

<sup>2</sup> *Ремарк Э.М. На Западном фронте без перемен / пер. Ю. Афонькина. Гл. VI. М.: АСТ, 2008. С. 66–67. (Перевод исправлен. — Примеч. пер.)*

«600 м» означает не 600 мертвецов, а 600 млн долл. потерь, которые в данном случае в конечном счете дойдут до 6 млрд. Похожи ли сделки типа «skew trades» на оружие массового поражения? Приходится ответить положительно: финансовые пари на основе сложных производных финансовых инструментов (сложных деривативов), действительно, слишком часто его напоминают.

23 марта 2012 года в дилинговом зале банка JP Morgan в Лондоне трейдер Бруно Иксил, прозванный «лондонским китом» из-за непомерных размеров ставок, и его ассистент Джулиан Грут осознали, что их пари неизбежно принесут колоссальные потери для банка<sup>3</sup>. Приведенный нами обмен смсками между ними говорит об их полной растерянности. В 2011 году Иксил успешно ставил на разорение многих американских компаний. Эти пари породили 400 млн прибыли для JP Morgan, из которых 32 пошли на премии самому Иксилу и двум его начальникам.

Еще одно свидетельство красноречиво иллюстрирует атмосферу, царящую в инвестиционных банках. Оно принадлежит Фабрису Туру, дипломированному инженеру из Стэнфорда, который в 22 года получил место в банке Goldman Sachs. Несколько его мейлов были использованы Комиссией по ценным бумагам и биржам (SEC), обвинившей этот инвестиционный банк в обогащении путем обмана клиентов, а именно в том, что он подталкивал их к приобретению долговых обязательств по особенно сомнительным ипотечным кредитам, в то время как за спиной клиентов банк ставил на падение цены этих бумаг. Вот пример его прозы:

В системе все более ощутим эффект рычага. Все сооружение может рухнуть в любую секунду. <...> Когда я думаю, что сам немного участвовал в создании этого продукта <...>, это как если бы ты изобретал что-то, говоря себе: а что если создать такую штуку, абсолютно

<sup>3</sup> См. подробное изложение этой истории: <<http://superinvestor.ru/archives/7969>>.

беспольную, совершенно абстрактную и очень теоретическую, и стоимость которой никто не смог бы определить; и больно видеть, когда это разваливается. Это немножко как Франкенштейн, оборачивающийся против своего изобретателя<sup>4</sup>.

Признания другого молодого человека подтверждают тот же настрой. Его автор — Жером Кервьель, трейдер, из-за которого Société Générale потеряло в 2007 году 4,9 млрд евро. С тех пор он был осужден на три года, тогда как с его начальства были сняты все обвинения, несмотря на то что оно, несомненно, несет часть ответственности за поощрение и распространение духа и ментальности казино. Он пишет:

В дилинговых залах руководство к действию сводится к фразе: максимально рисковать, чтобы максимально заработать для банка. Учитывая такой принцип, соображения осторожности не очень-то принимаются во внимание. Посреди банковской оргии трейдеру остается право на то же признание, что и рядовой проститутке: а именно что дневной заработок был достаточен<sup>5</sup>.

Наконец, Сэм Полк, бывший трейдер спекулятивного фонда, проливает свет на другой аспект проблемы. Он, как и многие его бывшие коллеги, считает, что деньги становятся своего рода наркотиком:

В мой последний год на Уолл-Стрит у меня было 3,6 миллиона долларов бонуса, и меня это бесило, потому что этого было мало. Мне было 30, ни детей, ни долгов, ни каких-то филантропических проектов. Я хотел больше денег ровно по той же причине, по которой алкоголику нужен еще стаканчик. Я был зависимым. <...> Я не только не помогал найти решения проблемам этого мира, но и наживался на этих проблемах<sup>6</sup>.

<sup>4</sup> Цит. по: *Warde I. Des Français qui gagnent // Le Monde Diplomatique. 2010. Juillet.*

<sup>5</sup> *Ibid.*

<sup>6</sup> *Folk S. For the Love of Money // The New York Times. Sunday review. 19.01.2014.*

Когда читаешь эти свидетельства, обращаешь внимание и на другие характеристики современного общества. Внутри финансовой сферы, этой нервной системы нынешней экономики, царит продажность, отсутствие иных, кроме денежных, ценностей, моральная пустота. Цинизм молодых людей, получивших образование в самых престижных университетах и отравленных большими деньгами, откровенно поощряется работодателями. Надо сказать, что эти учебные заведения часто гордятся тем, что выпускают блестящих специалистов, способных сразу быть принятыми в дилинговые залы крупнейших международных банков. Вопросы об общественной полезности и моральном здоровье их выпускников вообще не ставятся. Широкомасштабный набор трейдеров, то есть, как правило, безжалостных и циничных наемников, позволяет крупным банкам вступать в финансовые войны, в которых сделки казино-капитализма<sup>7</sup> становятся оружием массового уничтожения<sup>8</sup>, сотрясающим страны и компании и порождающим массовую безработицу.

Страдают от этого, действительно, миллионы людей. Страдание усугубляется ощущением растерянности и безвыходности.

## ВОЙНА БЕЗ ГРАНИЦ

Сегодня молодые европейцы не гибнут массами в окопах и на полях сражений. Если кто-то из них преждевременно погибает, то скорее в дорожно-транспортных происшествиях или от самоубийств<sup>9</sup>. Но их втягивают

<sup>7</sup> Sinn H.-W. *Kasino Kapitalismus*. Berlin: Ullstein, 2010.

<sup>8</sup> Инвестор Уоррен Баффет охарактеризовал в 2003 г. деривативы как «оружие массового поражения».

<sup>9</sup> Согласно ВОЗ, каждый год в мире 1,2 млн человек погибают в ДТП, почти 1 млн кончают с собой (примерно каждый 10-й или 20-й из тех, кто совершает попытку). См. соответственно: *Global Status report on road safety*. WHO, 2013; *Preventing suicide: A global imperative*. WHO, 2014.

в другую форму войны, в войну финансовую, из которой они, как правило, выходят с тяжелыми потерями — депрессией, алкоголизмом, излишним весом, которые часто сопровождают депрессию, — или страхами за будущее, вызванными риском безработицы и ощущением финансовой нестабильности. Медиа слишком часто отупляют нынешнее поколение, подменяя сущностное суетным и трактуя сущностное суетным образом. Лишенное ключей к пониманию реального смысла, будущее предстает молодым людям непостижимым, непредсказуемым и поэтому крайне тревожным. Неполная занятость надолго установилась в нашем обществе, а с ней утрата социальной стабильности, прекаризация и маргинализация целых общественных групп. Для безработного исключение из сферы найма означает невозможность построения жизненной перспективы и отсутствие горизонта. Воинственная лексика, за которую ухватились политики, лишь подчеркивает размах бедствия. Неужели за один век «битва за занятость» заменила «битву на Марне»? Вряд ли: сражение на Марне закончилось победой французов, тогда как исход битвы за занятость остается более чем неопределенным. Риторика «перелома в кривой безработицы» и «возобновления роста в нашей стране» оказывается во Франции (и не только в ней) пропагандой, никак не связанной с реальностью.

Согласно статистике Международной организации труда (МОТ)<sup>10</sup>, финансовый кризис породил более 30 млн дополнительных безработных во всем мире, не считая тех, кто не попал в официальную статистику. Эта тенденция выражена тем более, что повышение производительности труда в современном контексте стагнирующего роста чаще всего имеет следствием рост безработицы, а не увеличение свободного времени, как должно быть в хорошо организованном обществе. Этот кризис, как представляется, носит постоянный характер, поскольку меры, принимаемые, чтобы

<sup>10</sup> См.: World Employment and Social Outlook: Trends 2016. Geneva: ILO, 2016.

его якобы преодолеть, лишь продлевают его. На самом деле он неслучаен и глубок и является логическим следствием мировой финансовой войны, неумолимо разоряющей большинство населения планеты. Финансовый Молох требует своих жертв. Конфликт асимметричен, поскольку ведется финансовой аристократией, крошечной долей населения, едва достигающей сотой процента.

Театр этой войны представляет множество фронтов на всех континентах. Европа — один из них, с Грецией как самой горячей точкой. Несколько кварталов Афин были разрушены этим конфликтом и редким по интенсивности финансовым кризисом. Эта война, которую ведут Европейская комиссия, Европейский центральный банк (ЕЦБ) и Международный валютный фонд (МВФ), характеризуется и регулярными (до самых греческих выборов 25 января 2015 года) столкновениями демонстрантов с полицией, и ростом безработицы и нестабильности.

Африка — еще один театр этой войны без границ. Многие находящиеся здесь страны несут в этой войне большие потери. Как одно из последствий поражения, африканские страны вынуждены нести бремя промышленного загрязнения развитого мира, служить ему свалкой. Как мы знаем, авангард прогресса, информатика, производит тысячи тонн отходов. Некоторые страны, например Гана, превратились в гигантскую помойную яму. Тысячи детей и подростков, вместо школы, разгребают горы гаджетов, разбирают компьютеры, чтобы извлечь из них детали из ценных металлов и продать их. Это занятие опасно. Повседневное выживание — перманентная война.

В сфере питания необузданная спекуляция создает искусственный дефицит, от которого страдают многие страны африканского континента. Согласно Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН (ФАО)<sup>11</sup>, в 2008 году более 900 млн человек стра-

<sup>11</sup> См.: Global hunger declining, but still unacceptably high. FAO, 2010.

дали от недоедания, при том что урожай зерновых в том году с лихвой покрывал потребности всего населения планеты<sup>12</sup>. Каждые сутки около 25 тыс. человек, из которых 18 тыс. детей, умирают от последствий голода<sup>13</sup>.

Но и Америка является театром этой широкомасштабной войны, от которой страдают массы людей. Уолл-стрит переманивает сотни инженеров, программистов, юристов, физиков, математиков. Субсидии и разнообразные льготы, получаемые крупными банками (см. гл. IV) и хедж-фондами, позволяют им обеспечить своим сотрудникам оплату, несопоставимую с той, на которую они могут рассчитывать в других местах.

Интеллектуальных и финансовых ресурсов, тратящихся таким способом, остро не хватает в необходимых для населения секторах. Поддержка, оказываемая таким элементам инфраструктуры страны, как железные дороги или аэропорты, должна быть, однако, приоритетным направлением, поскольку отвечает потребностям огромного большинства населения, не располагающего ни вертолетами, ни частными «бортами». То же касается систем здравоохранения и образования. Больницы, школы и публичные университеты остро нуждаются в инвестициях<sup>14</sup>. Ремонт мостов и прочей инфраструктуры, укрепление плотин<sup>15</sup> также относятся к прерогативам государства.

<sup>12</sup> См.: *Kaufman F. Bet the Farm: How Food Stopped Being Food.* Hoboken, NJ: Wiley, 2012.

<sup>13</sup> *Feyder J. Mordshunger.* Frankfurt a/M.: Westend, 2014; *Ziegler J. Destruction massive.* Paris: Seuil, 2011.

<sup>14</sup> Согласно National Education Association, на ремонт школ требуется сумма порядка 322 млрд долл.: *Huffington A. Third World America.* N.Y.: Crown, 2009. P. 113.

<sup>15</sup> Согласно отчету министерства транспорта, каждый четвертый мост имеет структурные изъяны или должен быть признан ветхим. В среднем их возраст составляет 43 года, а продолжительность жизни — 50 лет. По данным Агентства по окружающей среде, каждые две минуты происходит авария в канализационных коммуникациях (Ibid. P. 106, 100).

К сожалению, эти задачи уходят на второй план. Финансовый сектор пристально следит за тем, чтобы его интересы рассматривались приоритетно. С 1998 по 2008 год он вложил 1,7 млрд долл. в финансирование избирательных кампаний своих сторонников и 3,4 млрд долл. на деятельность по лоббированию<sup>16</sup>. Уолл-стрит стремится укрепить свои позиции в войне против остального «полиса». Непомерный рост этого сектора губителен для экономики и всего общества. За 25 лет, с 1980 по 2006 год, его доля выросла от 2,5 до 8% ВВП. Такой рост только усугубил экономические и социальные перекосы и в 2008 году закончился кризисом, который затягивается, и хронические конвульсии которого сотрясают все общество как в США, так и во всем мире.

В Бразилии с начала 2015 года финансовая война приняла особые формы. Страна страдает от нехватки воды, которая является залогом и источником жизни. Засуха охватила юго-восток страны. Запасы воды достигли рекордно низкого уровня. Перед лицом чрезвычайной ситуации правительство штата Сан-Паулу решает использовать загрязненные и сточные воды для нужд индустрии. Два феномена могут объяснить такое положение. С одной стороны, очень низкое количество выпавших осадков; с другой — во время дождей вся вода уходит в сток. Весьма вероятно, что причина первого заключается в продолжающейся массивной вырубке амазонских лесов. Что касается второго, компания Sabesp, отвечающая за водоснабжение Сан-Паулу, уже долгие годы не делает серьезных инвестиций в создание инфраструктуры. Она предпочитает распределять щедрые дивиденды, нежели модернизировать сеть. С 2007 по 2014 год доходы этой компании, одной из самых рентабельных в стране, составили примерно 10 млрд реалов, то есть около

<sup>16</sup> Ibid. P. 130, а также: *Johnson S., Kwak J. 13 Bankers*. N.Y.: Pantheon, 2010. (Рус. изд.: *Джонсон С., Квак Дж. 13 банков, которые правят миром*. М.: Карьера Пресс, 2013.)

3,2 млрд евро. Из этой суммы треть перешла акционерам, как публичным, так и частным. Дивиденды такого размера редки в этом секторе. Остаток дохода не был инвестирован со всей полагающейся ответственностью. Интенсивность утечки воды по Сан-Паулу достигает 36%, что соответствует 435 млрд литров воды в год! Для этой компании вложения в техническое обслуживание канализации снизили бы краткосрочные доходы, тогда как утечка воды представляет собой лишь маргинальные затраты<sup>17</sup>. Директорские бонусы рассчитываются исключительно на основе полученной прибыли, без всякого учета показателей эффективности.

Краткосрочная финансовая логика лежит в основе обоих этих феноменов. Она соответствует интересам элиты (слишком часто оказывающейся коррумпированной) и направлена против большинства населения.

## КАК МЫ ДОШЛИ ДО ЭТОГО

С 1814 по 1914 год, то есть примерно от наполеоновских войн до начала Первой мировой войны, человечество прожило столетие неслыханного до тех пор социального, экономического и научного развития. Последующий век оказался отнюдь не на высоте подававшихся надежд, с более чем 200 млн жертв войн и конфликтов<sup>18</sup>: за Первой мировой войной последовал великий кризис 1929 года, а затем возникновение ужасных диктатур, главным образом, в Германии и СССР, но и в Италии, Испании и Японии, приведших к развязыванию Второй мировой войны с ее кровавым урожаем. Конец войны ознаменовался американскими бомбардировками Хиросимы и Нагасаки, началом эры военного и гражданского атома и холодной войны. Пе-

<sup>17</sup> *Filgueiras M.L.* Sabesp é generosa com acionistas, mas não com investimentos // EXAME. 26.11.2014.

<sup>18</sup> 231 млн человек за XX в.: *Leitenberg M.* Deaths in Wars and Conflicts in the 20th Century. Ithaca, NY: Cornell University Press, 2006.

риод восстановления, который во Франции называют «славным тридцатилетием», а в Германии — годами экономического чуда, был отмечен в Европе определенной стабильностью и благосостоянием.

Перемены наступили в 70-е годы в результате вьетнамской войны и нефтяных кризисов. С избранием Рональда Рейгана и Маргарет Тэтчер начался сдвиг к неолиберальной экономической политике<sup>19</sup>, сначала в США и Великобритании, затем в большинстве западных стран. Падение Берлинской стены позволило экспортировать эту политику в страны бывшего Советского Союза и его бывшим союзникам. Она была принята в качестве основополагающей и в Китае и царит сегодня более или менее повсеместно. Согласно Франсису Фукуяме, введение неолиберальной повестки на мировом уровне неминуемо приведет к «концу истории», то есть к эпохе, в которой не только либеральные, но и демократические принципы позволят восторжествовать логике равновесия и мира на всей планете. С окончанием холодной войны либерально-демократический консенсус должен был установиться повсеместно на международном уровне.

## МАНИПУЛИРОВАНИЕ И КОНТРОЛЬ НАД ОБЩЕСТВЕННЫМ МНЕНИЕМ

Нынешнее состояние нашего общества, основанное на финансиализированной экономике, часто изображают последней и непревзойденной стадией капитализма. Но так ли это? Отличается ли сегодняшняя ситуация расцветом, позволяющим надеяться на бесконечное распространение материального и политического благосостояния на всю планету? Это более чем сомни-

<sup>19</sup> См. отличную книгу: *Stedman Jones D. Masters of the Universe, Hayek, Friedman, and the Birth of Neoliberal Politics*. Princeton: Princeton University Press, 2012; *Стедмен-Джоунз Д. Рождение неолиберальной политики: от Хайека и Фридмана до Рейгана и Тэтчер*. М.: Социум; Челябинск: Мысль, 2017.

тельно. Нынешнее положение дел напоминает скорее начало XX века, когда западная цивилизация пребывала в высокомерной уверенности в своем превосходстве над всем миром... пока не вспыхнул мировой конфликт. К сегодняшнему моменту, когда в Европе — по причине или под предлогом украинских событий — организуется новая холодная война, падение нашей цивилизации, кажется, уже началось. Демократические принципы поруганы, как об этом красноречиво свидетельствует система слежения за электронными и телефонными коммуникациями (PRISM), существование которой обнародовал Эдвард Сноуден<sup>20</sup>. Демократическое государство не может разрешить себе доступ к переписке своих граждан и граждан других государств, а завтра, если позволит технология, читать их мысли. Стоит регулярно напоминать себе содержание 12-й статьи Всеобщей декларации прав человека: «Никто не может подвергаться произвольному вмешательству в его личную и семейную жизнь, произвольным посягательствам на неприкосновенность его жилища, тайну его корреспонденции или на его честь и репутацию». Общество, описанное в «1984» Джорджем Оруэллом, по всей видимости, осуществляется на наших глазах, и реальность порой превосходит литературу. Технология позволяет кошмарам стать реальностью. Демократия трещит по швам из-за интенсификации и банализации контроля над гражданами. Нет, человечество заслуживает другого «конца истории».

Манипулирование общественным мнением, инструментализация страхов получают все больший размах. Сегодня от угрозы катаклизма уже требуется спасти прежде всего... самих финансовых монстров, считающихся лидерами национальных экономик. То есть те же самые банки, которые производят токсичные финансовые продукты и снимают сливки с ими

<sup>20</sup> См.: *Greenwald G. No Place to Hide*. N.Y.: Metropolitan, 2014. (Рус. изд.: *Гринвальд Г. Негде спрятаться*. Эдвард Сноуден и зоркий глаз Дядюшки Сэма. СПб.: Питер, 2015.)

самими во многом произведенного кризиса, приходится во имя стабильности и экономического процветания поддерживать за счет государственных средств! Вчера это нужно было делать во имя цивилизации, нации, демократии, из страха перед варварством, «чтобы покончить с войнами», то есть чтобы *эта* стала последней. На деле производители оружия — Крупп в Германии и Шнейдер во Франции — имели свои интересы и защищали их изо всех сил. Страх американских банков, давших займы Великобритании и Франции, перед колоссальными финансовыми потерями был одним из ключевых факторов вступления США в войну в 1917 году.

Сегодня, как и вчера, чтобы защитить банки от взятых ими же самими рисков и обеспечить их выживание, все может быть принесено в жертву, включая демократию. Слова героя «Семьи Тибо» (в продолжение уже цитировавшегося отрывка) не утратили, увы, и сегодня своей актуальности: «Никогда правительства, пользуясь своим могуществом, не предписывали умам такого полного отречения, никогда не подавляли устремлений масс так жестоко!»

## ВЛАСТЬ И ЛОББИ ФИНАНСОВОЙ АРИСТОКРАТИИ

Таким образом, демократические принципы попираются сегодня прежде всего в экономической сфере. В самом деле, как правило, независимо от исхода тех или иных выборов, в западных государствах прева­лирует один политический курс — курс финансовой аристократии. Она так уверена в главенстве и превосходстве своих интересов над интересами экономики и общества (лобби обычно уверяют в *совпадении* этих интересов), что она избегает всякого обсуждения этой темы. Но хуже всего то, что большинство политических лидеров ей верят или по крайней мере ведут себя так, будто ей верят.

Эта настоящая каста поглощает астрономические суммы, будучи по сути не способной инвестировать их в экономику. Эти суммы с нарастающим темпом циркулируют внутри этой системы «казино-финансов» вопреки и в ущерб предпринимательской логике, а сомнительные пари на разорение фирм, банков и стран заменяют стандартные финансовые операции, свойственные капиталистической экономике. Для этих пари характерно, что риски перераспределяются на все общество. В глазах гигантских финансовых организмов, достигших критического размера и определенной плотности связей внутри экономической и финансовой ткани (ставших, таким образом, что называется «too big to fail»), именно на государство, а значит, в конечном счете на налогоплательщика, пенсионера, клиента банка, безработного, возлагается миссия принять на себя риски и, когда нужно, оплачивать счета. В итоге эта финансиализированная экономика подрывает основы как экономического, так и социального здания.

Что же делают политические лидеры, чтобы исправить ситуацию и обуздать финансовое казино? Они встречаются... и все чаще! Уф, слава богу! Начиная с 2011 года ситуация в Греции привлекает к себе внимание европейских руководителей. Их регулярные встречи производят все более смехотворное впечатление, а решения только усугубляют сложность положения. Спектакль хотя и удручающ, но отработан до ритуала: красная ковровая дорожка, как в Каннах, громкие заявления после переговоров, почти семейные фото, пресс-конференции и самопоздравления. Австрийский писатель Карл Краус в предисловии к своим «Последним дням человечества» (1922) охарактеризовал предвоенные годы как время, «когда опереточные фигуры разыгрывали трагедию человечества». Век спустя эта фраза не утратила своей актуальности. Герои сегодняшнего действия, призванные воплощать авторитет государств, часто совершенно дезориенти-

рованы. Кажется, что они движутся наугад. Их цель — успокоить и обнадежить финансовые рынки, и им это какое-то время удается. Но их решения эфемерны, ибо тщетна сама цель. Религия неолиберализма требует все новых жертв на алтарь финансового казино. Все попытки успокоить финансовые рынки тем не менее иллюзорны.

## II. *Пытаться удовлетворить финансовые рынки — пустая затея*

В романе Роберта Музиля «Человек без свойств» главные герои незадолго до 1914 года решают организовать «Комитет по выработке директив в связи с семидесятилетием правления его величества», или Императора-миротворца. Что из этого вышло? Вспыхнула война, император Франц Иосиф скончался в 1916 году, а Австро-Венгерская империя перестала существовать в 1918-м. Век спустя уже не имперские аппетиты, а финансовые рынки и их судороги вовлекают экономику и общество в чрезвычайно опасную логику. Пытаться утолить их так же абсурдно, как накануне мировой бойни чествовать Императора-миротворца.

Рынки по определению ненасытны и принуждают ко все новым жертвам. Сто лет назад жертв требовали вознесенные на пьедестал нации. Наивысшей жертвой было «пасть на поле брани», и эта жертва стала уделом миллионов европейцев. Сегодня финансовые рынки обожествляются так же, как вчерашние нации, и так же принуждают общество к постоянным жертвоприношениям. Вопрос о том, хороша ли эта цель, представляется нелепым, настолько все убеждены в ее очевидности. Кажется, что, если не ублажать финансовые рынки, нас ожидает худшее: острая неплатежеспособность государств, снижение их котировки международными рейтинговыми агентствами, что в свою очередь приведет к еще более суровым мерам жесткой экономии. Именно такую политику чаще всего навязывают правительства, центральные банки и международные институты, подобные МВФ. Здесь установился настоящий консенсус. Дело представля-

ется очевидным. Кажется неуместным ставить вопрос об эффективности такой системы и о способах ее оправдания. И все же — рискнем поставить его.

## РАЗРУШИТЕЛЬНЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ КРИЗИСА

Приходится признать, что с 2008 года, когда разразился кризис, такая стратегия не принесла значимых успехов. Южная Европа все более обессилена вследствие применения мер жесткой экономии. Греческое правительство, сформированное 25 января 2015 года, не сумело переломить эту тенденцию. В первом квартале 2016 года доля безработных здесь достигала 25%. Согласно отчету Национального центрального банка, опубликованному в июне 2016 года, начиная с 2008 года 427 тыс. греков в возрасте от 15 до 64 лет, в основном дипломированная молодежь, покинули страну. В начале 2016 года процент безработицы среди молодых достиг 52%. Для сравнения: в Испании он составлял 45%, а в целом по Европейскому союзу — 19%. В той же самой стране, в Греции, зарплаты с 2010 до 2014 года упали на 24%, и около трети населения жило ниже уровня бедности. С 2008 до 2012 года прямые и косвенные налоги выросли соответственно на 53 и 22%. Для наиболее бедной половины населения рост был куда более ощутимым: 337%. Налог на добавленную стоимость (НДС) достиг абсолютно несуразного уровня: 23%, в том числе для кафе и ресторанов<sup>1</sup>.

В 2014 году все большее число фирм, будь то публичных или частных, не выплачивали полностью зарплаты своим сотрудникам или услуги своим поставщикам. Бюджет на образование пал одной из жертв этой политики. Его резкое сокращение привело к закрытию или поглощению около тысячи школ. И наконец, с 2009 до 2011 года число самоубийств выросло на 137%.

<sup>1</sup> Анализ фонда Hans Böckler. Берлин, 2015.

В Германии, чью экономику часто ставят в пример, в 2016 году около 13 млн человек, то есть около 16% населения, жили ниже официального уровня бедности. Сюда входят 220 тыс. человек, имеющих «мини-работы», зарабатывающих от 1 до 2 евро в час и поэтому не считающихся безработными. Секторы с низкой зарплатой (то есть в 2013 году ниже 9,3 евро в час) сильно выросли. В том году они включали 8,37 млн человек, 24,31% населения на окладе. В Германии, экономическом моторе Европы, миллионы людей живут на мизерные зарплаты. Снижение безработицы, которым кичится страна, было достигнуто превращением безработного в бедного работника.

Во Франции уровень жизни 14% населения был ниже официального уровня бедности. В третьем квартале 2013 года более 80% оформлений на работу были заключены в форме временных контрактов, по определению прекарных. Согласно так называемому альтернативному отчету ЮНИСЕФ за 2015 год, 20% детей, то есть 3 млн, живут ниже официального уровня бедности, около 30 тыс. лишены крова, 8–10 тыс. живут в трущобах, и каждый год около 140 тыс. молодых людей до 25 лет покидают школу без какого-либо диплома.

В Италии в 2015 году 7,6% населения жили в нищете, в так называемой абсолютной бедности, то есть не имели возможности приобретать товары первой необходимости и найти минимально пригодное для проживания жилье. В Испании продолжается драма выселений, касающаяся семей, не способных выплатить долг по недвижимости или даже платить проценты по нему: согласно Центральному банку Испании, в первом квартале 2013 года более 35 тыс. семей были, таким образом, вынуждены покинуть свои квартиры.

По всей Европе правительства, будь то левые или правые, вопреки предвыборным обещаниям своих лидеров, усиливают налоговое бремя на средний класс, равно как и на малоимущих. В США ситуация сходная: в 2015 году примерно 43 млн американцев, составля-

ющих 13,5% населения, жили ниже уровня бедности. Изрядное их число не входит в статистику по безработице, поскольку, например, безработный, не имеющий (потому что, например, исчерпавший) право на пособие, уже не фигурирует в статистике. Это позволяет США объявить 5% безработицы на сентябрь 2016 года, что никак не соответствует действительности. Промышленный рост, зафиксированный здесь в 2014 году, был вызван в значительной мере снижением цен на нефть, которая стала после золота экономическим эталоном страны. Другим фактором является продажа оружия. От века к веку торговля страхом становится все более прибыльной.

Наконец, в Японии в 2012 году за чертой бедности жили 16% населения.

Попытки удовлетворить финансовые рынки выразились в субсидировании банковской системы за счет налогоплательщиков и без каких-либо встречных требований. Это привело к рекордной задолженности в развитых странах: «Европейская комиссия одобрила выделение европейскими государствами примерно 4,5 трлн евро, то есть 37% ВВП Европейского союза на поддержку банковских учреждений»<sup>2</sup>.

## СОМНИТЕЛЬНАЯ РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ

Своим массивным вмешательством в самые критические моменты финансового кризиса центральные банки помогли избежать развала банковской системы. Однако, поддерживая ее на плаву, они играют решающую роль в рамках той финансовой политики, обслуживающей крупные банки, которая показала свою неспособность решить наиболее фундаментальные проблемы, с которыми сталкивается экономика и которые разбираются в этой книге.

<sup>2</sup> *Barnier M. Le Communiqué de Presse de la Commission Européenne // Bruxelles. 06.06.2012.*

В июле 2012 года заявления президента Европейского центрального банка (ЕЦБ) Марио Драги, призванные успокоить финансовые рынки, о том, что ЕЦБ «готов сделать все необходимое для сохранения евро», возымели ожидаемое действие. Намек на то, что программа погашения государственного долга, которой воспользовались Греция, Ирландия и Португалия, будет продлена, позволил процентной ставке, особенно испанского и итальянского долга, вернуться к более низкому уровню. Но надолго успокоить финансовые рынки невозможно. ЕЦБ был вынужден снизить свою базовую процентную ставку до 0,5% в 2013 году и практически до нуля к 2015-му.

22 января 2015 года президент ЕЦБ объявил о введении гигантской программы выкупа активов на 60 млрд евро; в марте 2016 года эта сумма достигла 80 млрд в месяц<sup>3</sup>. Всего до марта 2017 года, когда месячные выкупы опять снизятся до 60 млрд, общая сумма капиталовложений в финансовую систему достигнет примерно 1740 млрд евро! Уже в силу своего объема эта программа должна была бы остаться чрезвычайной и ограниченной во времени. Однако она затянулась и стала чреватой определенными опасностями.

Будущее покажет, достигнут ли вмешательства этого европейского учреждения намеченной цели: оживить экономику. Трудно поверить, что такие объемы выкупа позволят ее достичь. По сути, ЕЦБ загнал себя в тупик. Вместо того чтобы повернуть назад и изменить политику, он изо всех сил настаивает на ней, вкладывая в нее астрономические средства. Выставляя себя не зависящим от политической власти, он принимает меры, выгодные финансовому сектору.

<sup>3</sup> Это касается государственных облигаций стран Еврозоны, а позднее и больших мультинациональных компаний, чье финансирование не представляет никакой сложности. Самые маленькие компании не смогут, по-видимому, извлечь из этой программы ЕЦБ никакой выгоды. Эта политика, следовательно, никак не позволит им возобновить свое инвестирование: *Rasch M. Die EZB verdrängt private Investoren // NZZ. 19.07.2016.*

Кроме того, ЕЦБ неограниченно одалживает европейским банкам по очень низкой ставке. Чтобы воспользоваться ссудами, банк должен предоставить гарантии. ЕЦБ относится к ним весьма снисходительно, поскольку часто принимает активы рискованного качества<sup>4</sup>, например, ценные бумаги, основанные на ипотечных кредитах клиентам с сомнительной платежеспособностью. Такое попустительство ЕЦБ позволяет банкам быть менее строгими с условиями выделения кредитов на недвижимость своим клиентам и получать весьма высокую прибыль. Действительно, они предоставляют кредиты клиентам такого типа по завышенной ставке, а занимают у ЕЦБ по низкой. Такая политика потворства небезопасна для самого ЕЦБ и способствует обращению рискованных финансовых продуктов, от которых избавляются банки. В результате системный риск только повышается.

Заем денег у ЕЦБ с почти нулевой ставкой позволяет также инвестировать в облигации некоторых государств еврозоны, предположительно не несущие риска, но имеющие более высокую доходность, — что является весьма заманчивой перспективой<sup>5</sup>. Получив эти займы, соответствующие банки ввязываются в арбитражные операции<sup>6</sup>.

Суммы, которые широкомасштабно вбрасываются ЕЦБ в финансовую систему, на самом деле не вкладываются в экономику. У крупных банков явно другие приоритеты. Вместо того чтобы сосредоточиться на том, что по идее должно было быть их главной деятельностью — на кредитовании европейских пред-

<sup>4</sup> Nyborg K.G. Collateral Frameworks: The Open Secret of Central Banks. Cambridge: Cambridge University Press, 2017.

<sup>5</sup> Тем более что такие скупки облигаций не требуют обладания собственными дополнительными капиталами. Как если бы, например, риск дефолта для Греции был равен нулю.

<sup>6</sup> Арбитражные операции — в данном случае имеется в виду получение предположительно гарантированного дохода без вложений собственного капитала.

приятий, имеющих рентабельные долговременные инвестиционные проекты, — они втягиваются в арбитражные сделки и распространение сложных и часто *токсичных* финансовых продуктов<sup>7</sup>.

Эта ликвидность, брошенная в финансовый сектор, способствует повышению биржевой прибыли, тогда как экономика и общество остаются в трудном положении. Эти суммы лишь способствуют расширению пропасти между финансовой и экономической сферами, причем финансовый сектор становится, таким образом, тормозом для экономического и социального развития. ЕЦБ делает систему еще более хрупкой.

В США покупки Федеральной резервной системой (ФРС) государственных облигаций закончились в октябре 2014 года. Они достигли рекордного уровня: к 15 октября ФРС обладала 2,3 трлн долл. долговременных (то есть минимум трехлетних) американских облигаций. Такую же сумму держали другие центральные банки, например Японии и Китая, или фонды национального благосостояния, остальное было приобретено такими институциональными инвесторами, как пенсионные фонды. В США денежные вбросы со стороны Центрального банка также носили массивный характер, пока не были приостановлены. Действительно, невозможно без тяжелых последствий раздувать баланс ФРС. В какой-то степени американ-

<sup>7</sup> В силу своей сложности *токсичные финансовые продукты* таят в себе риски, которые в момент покупки обычно не являются покупателем, т.е. несчастным клиентом создавшего их банка. Когда они продаются в широком масштабе, они производят существенную прибыль для выпускающих их банков, но вместе с тем и системный риск для экономики, в том смысле, что когда их токсичность материализуется, у клиента (частного или юридического лица) обнаруживаются серьезные финансовые трудности. Примеры этого мы еще приведем в гл. III и IV. См. также: *Seele P., Chesney M. Toxic Sustainable Companies? A Critique on the Shortcomings of current Corporate Sustainability Ratings and a Definition of 'Financial Toxicity' // Journal of Sustainable Finance & Investment. 2017. Vol. VII. No. 2.*

ские компании подхватили эстафету, поскольку продолжают вбрасывать на биржевой рынок гигантские суммы. Согласно отчету FactSet и S&P Capital IQ, в 2013–2014 годах американские компании выкупили собственных акций на 950 млрд долл. Если следовать предпринимательской логике, эти колоссальные суммы должны были использоваться для продуктивных инвестиций, которые могли бы способствовать росту занятости. Вместо этого они только усугубили все тот же разрыв между финансами и экономикой: биржевые котировки кажутся в полном порядке, тогда как экономика (несмотря на снижение цен на нефть, начиная с 2014 года), а следовательно, и общество испытывают немалые трудности.

В Японии скупка государственных облигаций Центральным банком также приняла колоссальные масштабы. Только в 2014 году ее объем достиг 600 млрд евро. Скупка в таких гигантских пропорциях оскудняет японский долговой рынок. Согласно Такудзи Окубо, ведущему экономисту Japan Macro Adviser, такими темпами Центральный банк сможет к 2018 году приобрести половину существующих японских облигаций<sup>8</sup>. ЦБ скупает также и огромные объемы акций<sup>9</sup>. В 2016 году он входил в число пяти важнейших акционеров по меньшей мере трети самых крупных компаний страны, в частности, тех, которые составляют индекс Nikkei 225. Как и в других странах, результаты такой финансовой политики отнюдь не соответствуют провозглашенным целям. Экономика по-прежнему буксует, инфляция близка к нулю, стране угрожает дефляция.

Следует в целом прокомментировать провозглашенные цели этих трех центральных банков. Первая из них, контроль над инфляцией, наводит на размыш-

<sup>8</sup> Uhlig A. Geldpolitik contra Fiskalpolitik // NZZ. 3.11.2014.

<sup>9</sup> Центральный банк Швейцарии не отстает: он инвестировал в американские акции не менее 62 млрд долл., 20 из которых за первое полугодие 2016 г. См.: Stocker F. Die Schweiz schluckt einen satten Teil der US-Börse // Die Welt. 22.08.2016.

ления: банки стараются скорее стимулировать рост цен, чтобы он достиг 2%, и Япония — не единственное место, где эта цель пока не достигнута. В Европейском союзе между маем 2015-го и маем 2016 года этот рост был равен — 0,1%, в США — 1,1% (август 2015 — август 2016 годов). На самом деле, инфляция пришла на рынки недвижимости, а также на финансовые рынки с характерной для них повышенной неустойчивостью. Борьба с этой инфляцией предполагала бы со стороны центральных банков прекращение политики колоссальных вливаний ликвидности в финансовый сектор. Вторая цель, носящая более общий характер, — стабильность финансовой системы — остается целью, как говорится на жаргоне экономистов, «долговременной» (читай: недостижимой). На деле же огромные денежные массы, вбрасываемые в финансовый сектор, лишь способствуют манипуляциям как процентными ставками, так и ценами на акции и облигации, что приводит в конечном счете к хронической нестабильности финансовых рынков. Третья цель, которую ставит себе только ФРС, — это полная занятость. Согласно официальной статистике, эта цель кажется близкой к достижению, но, учитывая объем скрытой безработицы и неполной занятости, она выглядит весьма «долговременной». Результаты, достигнутые центральными банками, пока весьма умеренны.

## ИЛЛЮЗИЯ БАНКОВСКОГО СОЮЗА

Вернемся в Европу 1914 года, когда президент Французской республики Раймон Пуанкаре провозгласил лозунг о «Священном союзе», подхваченный многими политическими деятелями: Францию «героически защитят все ее сыны, и ничто не разрушит Священный союз [народа] перед лицом врага»<sup>10</sup>. В 2014 году речь идет совсем о другом союзе, которым гордятся наши

<sup>10</sup> Poincaré R. Au service de la France. T. IV. Paris: Plon, 1927. P. 546.

правительства: о банковском союзе, призванном стабилизировать европейские банки. Достижение более чем умеренное, если учесть, что этот союз может спасти только два банка среднего размера и что он начнет функционировать более или менее удовлетворительно не раньше 2025 года. Пока не оздоровлена финансовая система и размеры банков не сокращены до приемлемых, так чтобы ни один из них не мог назваться «системным», и пока они не располагают более существенным уровнем собственных капиталов, — такой тип банковских союзов останется ложным решением, полезным исключительно для коммуникации внутри брюссельской администрации<sup>11</sup>. Именно системный характер национальных банковских лидеров и опасен, ибо в особо критические моменты подвигает правительства перекладывать расходы на спасение банков скорее на плечи налогоплательщика, чем на владельца акций и облигаций, под предлогом, что это якобы сокращает риск дефолта или банкротства. Однако обязывать налогоплательщика без всяких компенсаций платить по счетам банков, хотя в их трудностях он совершенно не виноват, во-первых, несправедливо и, во-вторых, ведет к обеднению населения.

Защитить налогоплательщиков и предусмотреть ответственность держателей акций и облигаций — это и означало бы создать финансовую систему из банков разумного размера, способных принять всю полноту ответственности, то есть объявить о реальном банкротстве, если их стратегия оказалась слишком рискованной.

## ПЛАНЫ ЖЕСТКОЙ ЭКОНОМИИ

Как уже говорилось в начале главы, попытки удовлетворить финансовые рынки проходят через принятие правительствами планов по установлению режима

<sup>11</sup> Ее годичный бюджет на коммуникацию составляет 500 млн евро в год!

жесткой экономии. Финансовые рынки реагируют на них позитивно только в том случае, если они действительно строги. В обратном случае рынки представляют их слишком запоздалыми или слишком поверхностными. Может быть, чтобы ублажить их, следует снизить зарплаты европейских рабочих до уровня вьетнамских или индийских, чтобы Европа, наконец, обрела конкурентоспособность? Полно! Такая политика по-настоящему опасна. Она прекаризирует занятость и обедняет работников. Еще шаг, и ради удовлетворения финансовых рынков мы вернемся к началу XIX века, в эпоху без пенсии, без социального страхования...

Парадоксально, но факт: финансовые рынки, столь одержимые проблемой стоимости рабочей силы, должны были по этой логике весьма встревожиться по поводу перегибов в окладах и премиях некоторых директоров банков или компаний (см. следующую главу). Им стоило бы плотнее заинтересоваться непомерными дивидендами и тем, во что они обходятся фирмам. Но нет, этим проблемам уделяется куда меньше внимания.

## ДИКТАТУРА ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Желание ограничить влияние финансовых рынков воспринимается как кощунство. Почему? Различные институты из кожи вон лезут, чтобы — без особого, впрочем, успеха — успокоить рынки, которые им предстают как иррациональные, как только они реагируют падением на вроде бы хорошие новости. Но разве сами эти институты не проявляют себя тем самым как вполне иррациональные? Если, как тому учит современная теория финансов, финансовые рынки часто ведут себя иррационально, то пытаться их усмирить — не только иллюзорно, но и способствует их тенденции к иррациональности.

Но кто скрывается за финансовыми рынками? Электронные боги современной эпохи, чьи не подлежащие обжалованию приговоры появляются в режиме реаль-

ного времени на наших экранах? Нет, все прозаичнее. Могущественные участники процесса, такие как инвестиционные банки и хедж-фонды, манипулируют (или по крайней мере пытаются манипулировать) этими же рынками, чтобы преумножить вложенные деньги. Эти действия вызывают колебания биржевых курсов, кажущиеся случайными, и загоняют экономику на опасные виражи.

Сама задача успокоения финансовых рынков, пока на них господствуют такие акторы, тщетна. Когда финансовые операции производятся с нарастающей частотой (теперь счет идет на миллионные доли секунды), доход приносит не стабильность, а нервозность курса.

Впрочем, у населения эти процессы вызывают ощущение бессилия. Политических лидеров выбирают на базе их программ, которые, как правило, тихонько задвигаются на второй план, а то и вовсе снимаются с повестки, если имеют несчастье не приглянуться финансовым рынкам, чье могущество фактически противоречит фундаментальным принципам демократии.

В 1966 году, в ходе пресс-конференции в Елисейском дворце генерал де Голль заявил: «Политика Франции не делается на бирже»<sup>12</sup>. Приходится признать, что эта глава истории ушла в прошлое. Отныне сами электронные финансовые рынки задают экономические, финансовые, а следовательно, и социальные ориентиры для всей страны! Руководители, правые они или левые, должны неизменно проводить одну и ту же политику — политику финансовых рынков. Такое положение тревожно напоминает какую-то форму диктатуры.

## ОПЕКУНСТВО НАД ГРЕЦИЕЙ

Начало ноября 2011 года. Георгиос Папандреу, тогда еще премьер-министр Греции, посмел назначить референдум, чтобы его соотечественники смогли выска-

<sup>12</sup> Коммюнике от 28 октября 1966 г.

зать мнение о финансовой помощи, предложенной их стране взамен на установление режима жесткой экономики. Через несколько дней он был вынужден уйти в отставку. Однако в рамках демократического общественного устройства желательно, чтобы не только греки, но и немцы, французы и др. имели право высказаться по поводу вопросов, прямо их затрагивающих, и могли вынести совместное решение об использовании государственных средств! В 2014 году МВФ объявил о прекращении кредитования Греции, пока не будет сформировано новое правительство, что было намечено на январь 2015 года. Европейский союз оказывает не меньшее давление. Еврокомиссар по экономике Пьер Московиси регулярно предупреждал: «Греция должна соблюдать свои обязательства и предпринять необходимые для этого реформы». Для Вольфганга Шойбле, немецкого министра экономики, никакой реальной альтернативы реформам в Греции просто нет. Сразу после выборов рейтинговое агентство Moody's объявило, что победа СИРИЗА «негативно отразится на перспективах роста» экономики (Reuters, 27.01.2015), а президент Европейской комиссии Жан-Клод Юнкер предупредил: «Не может быть демократического выбора против европейских договоров». У Тройки (объединяющей Европейскую комиссию, Европейский центральный банк и Международный валютный фонд) своеобразное видение демократии: их требования должны превалировать над выбором избирателей. Граждане могут голосовать, но, как бы они ни проголосовали, правительства обязаны соблюдать определенные «рекомендации». Иначе предупреждения, а потом и угрозы посыпятся на нацию, посмеившую задуматься о возможности пересмотра и частичной отмены своего долга, тогда как он в значительной степени был вызван финансовой и налоговой политикой, как правило, навязанной из европейского центра.

25 января 2015 года новое греческое правительство было избрано на основе отказа от диктатуры финан-

II. Пытаться удовлетворить финансовые рынки совых рынков и от давления Тройки. Эта дата стала началом своеобразного ползучего госпереворота<sup>13</sup>. Как объяснил в апреле того же года Янис Варуфакис, тогдашний министр финансов Греции, «правительство столкнулось с государственным переворотом особого типа. На дворе не 1967 год, поэтому на нас наступают уже не танки, а банки». К ним можно смело добавить саму Тройку и рейтинговые агентства. Через неделю после референдума 5 июля 2015 года, то есть после отказа от соблюдения предписаний, исходящих от этих институций, правительство в конечном счете подтвердило политику жесткой экономии своих предшественников. Греция и ее демократия объявлены неправомочными и помещены под опеку. В отсутствие настоящих переговоров выбранное в январе 2015 года правительство было вынуждено безоговорочно капитулировать и пойти на многочисленные уступки, включая отказ от пересмотра программы приватизации предыдущего правительства, отсрочку повышения минимальной зарплаты и повышение налога на добавленную стоимость. Приватизационная политика осуществляется чаще всего в ущерб греческим налогоплательщикам, как это ярко иллюстрирует

продажа греческим государством в 2013 году двадцати восьми зданий, которые оно продолжает использовать. В течение двадцати последующих лет Афины должны будут выплатить новым собственникам 600 млн евро, что почти в три раза больше суммы продажи, которая сразу ушла кредиторам...<sup>14</sup>

Следует упомянуть и «приватизацию» 14 туристических и вполне рентабельных греческих аэропортов, уступленных за бесценок немецкой практически государственной компании Fraport-Slentel. Эта операция также была провернута в итоге за счет налогоплатель-

<sup>13</sup> Kouloglou S. Grèce, le coup d'Etat silencieux // Monde Diplomatique. Juin 2015.

<sup>14</sup> Ibid.

щиков. В самом деле, эта компания получила разрешение использовать 300 млн евро европейских средств на модернизацию аэропортов, что вполне могла бы сделать и сама Греция в свою пользу, если бы не была вынуждена уступить их.

Кстати, политика жесткой экономии и сокращения государственных расходов отличается одной особенностью<sup>15</sup>. Правительство Алексиса Ципраса пыталось уменьшить оборонный бюджет путем сокращения военных закупок. Французское и немецкое правительство видят дело иначе: сокращать надо расходы на персонал, а не на вооружение. Для обеих стран Греция таит огромный потенциал. Германия экспортирует туда подводные лодки и, совместно с Францией, вертолеты.

Особенно показательна ситуация с подводными лодками. В 1998 году греческое правительство решило купить у Германии три такие лодки. Контракт был подписан в феврале 2000 года, а в 2002-м была заказана четвертая подлодка. Первая была поставлена только в 2010 году, с пятилетним опозданием. Стоимость всей программы («Архимед»), включая и ремонт уже действующих подлодок, составила 2,84 млрд евро. Первая подлодка не смогла быть введена в строй к намеченной дате, поскольку была признана греческим флотом непригодной для использования. У лодки была слишком сильная килевая качка. К 2009 году, еще до поставки, Греция заплатила 70% цены и отказалась платить оставшуюся сумму. В 2010 году правительство Греции распорядилось провести расследование дела. То же самое произошло в Германии. Оба расследования показали, что подписание контракта сопровождалось передачами взяток на общую сумму около 55 млн евро. К тому же выяснилось, что греческое правительство скрывало расходы на подлодки вплоть до их постав-

<sup>15</sup> См. редакционную статью: Die Griechen haben nicht über ihre Verhältnisse gelebt // Deutsche Wirtschafts Nachrichten. 07.08.2015.

II. Пытаться удовлетворить финансовые рынки; а в 2000-м же году цифры расходов через официальные счета не проходили, что облегчило вступление Греции в зону евро.

К моменту написания книги этот конфликт все еще не был разрешен, и Греция заплатила около 2 млрд евро немецкому поставщику, так и не получив ни одной подводной лодки, заслуживающей такого имени, — одни подлодки-призраки, летучие голландцы...

Если вернуться к правительству, выбранному в январе 2015 года, приходится признать, что ему не удалось реализовать свою программу. Будущее весьма мрачно. Однако применить иную финансовую политику становится неотложной задачей, поскольку предыдущая привела к провалу. Население испытало на себе режим жесткой экономии, только ухудшивший ситуацию. Международные институты, такие как МВФ, ЕЦБ и ЕС, якобы желая спасти Грецию, на деле помогли лишь крупным немецким и французским банкам покрыть безнадежную и сомнительную греческую задолженность. Эти банки обильно кредитовали Грецию вплоть до 2008 года и попали в затруднительное положение, когда в 2009 году она оказалась на грани банкротства. К этому моменту греческий долг составил 300 млрд евро, из которых две трети приходились на финансовый сектор. В начале 2015 года доля этого сектора в греческом долге составляла уже только 12%. Как правило, хищнические фонды скупают облигации по низким ценам в силу частичной неплатежеспособности греческого государства, чтобы затем попытаться получить с купонов высокую прибыль<sup>16</sup>. Это отличная сделка для них, — и очень скверная для европейского налогоплательщика. От 2009 к 2015 году ситуация, таким образом, изменилась. В 2011 году Жан-Клод Трише, тогда президент ЕЦБ, инициировал скупку ценных бумаг европейских стран, испытывающих трудности, в частности Греции. Теперь последстви-

<sup>16</sup> *Orange M.* Grèce: retour sur six ans de politique européenne calamiteuse // Mediapart. 11.02.2015.

ям греческой задолженности подвержены публичные институции, такие как ЕС и ЕЦБ. В начале 2015 года греческий долг достигал 200 млрд евро. За три года до этого, в феврале 2012 года, он был переструктурирован, а 53% суммы (то есть 107 млрд евро), приходящейся на частных кредиторов, было списано в убыток.

На деле десятки млрд евро компенсации были в форме рекапитализации и государственных гарантий выделены этим кредиторам и особенно крупным французским и немецким банкам, которые согласились списать долг. Таким образом, европейские «ответственные» работники устроили дело так, чтобы потери оказались переложены на плечи общества. Во имя чего европейский налогоплательщик должен брать на себя ответственность за непомерные риски больших банков? В угоду финансовым рынкам! Лишь около 10% из 252 млрд евро помощи, выплаченных в рамках плана по «спасению» Греции, досталось самой стране. Остальное вернулось кредиторам.

Частичное списание огромного долга страны кажется неизбежным. В сходном положении оказалась Германия в 1953 году, послевоенный долг которой достиг порядка 200% ее ВВП. Однако ЕЦБ и ЕС продолжают отрицать очевидность. МВФ признал это несколько позже, в начале июля 2015 года<sup>17</sup>, до тех пор проявляя в «переговорах» с Грецией абсолютную неумолимость. Напротив, по отношению, например, к Украине, начиная с февраля 2014 года, МВФ проявляет куда бóльшую гибкость. Кажется, критерии решений, принимаемых МВФ, имеют «переменную геометрию».

## НАД КЕМ СМЕЕМСЯ?

Обладают ли рынки способностью обязать государства жить по средствам? Воистину, утверждать это оз-

<sup>17</sup> См.: Greece: An Update of IMF Staff's Preliminary Public Debt Sustainability Analysis // IMF Country Report. 15/186. 14.07.2015.

начало бы лукавить, как явствует уже из примера Греции. Ее бюджетные нарушения отчасти скрывались в 2000 году за счет использования сложного финансового продукта, валютного свопа (currency swap)<sup>18</sup>, созданного одним из важных акторов этих рынков, а именно банком Goldman Sachs. Эта сомнительная схема стоила Греции как минимум 300 млн евро, которые превратились в комиссионные в пользу этого банка. Благодаря, в частности, скрытой сумме долга, Греция смогла сделать вид, что удовлетворила критериям Маастрихта, и таким образом войти в зону евро, что не должно было произойти. Марио Драги, президент ЕЦБ, был в 2002–2005 годах вице-президентом Goldman Sachs International. Он, кстати, никогда и не осудил эти операции. Тогдашний директор греческого Центрального банка Лукас Пападимос, ставший премьер-министром Греции в 2011–2012 годах, был главным действующим лицом транзакции. Оба эти руководителя, Драги и Пападимос, входили в группу европейских технократов, призванных оздоровить государственные счета и сократить объем долга.

Кроме всего прочего, ЕЦБ отказывается обнародовать информацию, которой он располагает, о действиях банка Goldman Sachs по отношению к Греции. Агентство Bloomberg выразило желание получить доступ к двум отчетам, составленным экспертами ЕЦБ и отражающим положение дел с 1998 по 2001 год. ЕЦБ мотивирует свой отказ решением Европейского суда от 29 ноября 2012 года, отказавшим агентству Bloomberg и, таким образом, разрешившим банку скрывать эту информацию. Согласно Европейскому суду, «разглашение документов может нанести ущерб обще-

<sup>18</sup> Он заключается в финансовых контрактах, по которым вовлеченные стороны обязываются обменивать валюту по определенному курсу и в определенный момент, а затем выплачивать проценты и сумму в целом. В разбираемом нами здесь случае этот обмен валюты по фиктивному курсу евро к доллару позволил Греции произвести скрытый заем, поскольку он не фигурировал в национальной статистике.

ственным интересам в том, что касается экономической политики Европейского союза и Греции».

Каким образом обнародование документов, исходящих из общественного учреждения, может повредить общественному интересу? Во имя каких принципов такой институт, в данном случае ЕЦБ, может придать конфиденциальный характер своему анализу, касающемуся важнейшего периода, непосредственно предшествующего созданию евро? Что это за тайны, которые он собирается скрывать? Гражданин имеет право доступа к этой информации, поскольку он расплачивается за подозрительные конструкции, возведенные Goldman Sachs. Что знал (или не хотел знать) ЕЦБ об этих махинациях? Чего ждут европейские депутаты, чтобы вплотную заняться этим досье?

## СНЯТЬ ТАБУ С ЧРЕЗМЕРНОГО ОБЪЕМА И СЛОЖНОСТИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Основатель компании Ford Motor Company Генри Форд в свое время заявил: «Хорошо, что народ не понимает, как работает наша банковская система. Иначе завтра же случилась бы революция». Действительно, уже в силу своих размеров и своей непрозрачности, финансовый сектор тяготеет к ускользанию от демократического контроля.

Так называемые *деривативы*, или *производные финансовые продукты*<sup>19</sup>, сложные по своему устройству, стали существенным компонентом финансовых рынков. Они все чаще представляются инструментами прикрытия (хеджирования), позволяющими агентам реальной экономики (например, импортерам или экс-

<sup>19</sup> Производные продукты — финансовые сделки, цена которых зависит преимущественно от основных активов. Наиболее простым примером такого продукта является опцион на покупку акций. Он дает их обладателю право (но не обязанность) купить акции по фиксированной цене в течение определенного периода.

портерам) защититься от неблагоприятных вариаций цен или валютных курсов. Например, если какая-то французская компания импортирует товары, произведенные в Швейцарии, она должна в определенный срок произвести оплату в швейцарских франках. Ей может оказаться полезным застраховаться от внезапного усиления франка по отношению к евро, чтобы избежать последствий такого усиления, а значит, необходимости покупать франки по более высокой цене. Точно так же какая-то авиакомпания может подстраховаться на случай возможного повышения курса на топливо, установленного в долларах США, приобретая опционы на покупку, что позволит ей покупать топливо по заранее зафиксированной цене. Однако глобальная номинальная стоимость всех деривативов представляет собой величину, примерно в восемь раз превышающую мировой ВВП. Это совершенно непомерно. Импортер должен не восьмикратно, а только однократно покрывать стоимость импортируемых продуктов. Точно так же авиакомпания не должна восьмикратно, но лишь однократно подстраховывать объем нужного ей топлива. К тому же многие секторы экономики, как некоторые услуги, слабо подвержены внезапным колебаниям цены. Например, перевод книги не требует в большинстве случаев никакой гарантии против возможного изменения тарифа.

Если бы деривативы в целом соответствовали страховым контрактам, их номинальная ценность была бы, следовательно, ниже мирового ВВП, а именно составляла бы 20 или 40% от него, но никак не 1000%!

Деривативы также участвуют в греческой проблеме. Одна из причин упрямого отказа МВФ, ЕЦБ и ЕС признать очевидность греческого банкротства заключается в гигантской сумме находящихся в обращении финансовых продуктов, позволяющей делать ставки на такое банкротство. Речь идет о кредитных дефолтных свопах (credit default swaps, CDS), которые будут детально разобраны в гл. IV. Поскольку эти продук-

ты используются особенно непрозрачным способом и без какого-либо надлежащего регулирования, то «компетентные органы» просто не знают или не сильно хотят знать, проданы ли эти контракты банками, находящимися во Франкфурте, Париже, Лондоне или Нью-Йорке. Отрицание банкротства, в частности Греции, позволяет избежать активирования этих пари, а значит, и затруднений для банков, уповавших на способность МВФ, ЕЦБ и ЕС найти решение, иными словами, поставивших на банкротство этой страны. Для примера, греческий дефолт мог бы вызвать серьезное потрясение Deutsche Bank. И неспроста: этот банк работает с деривативами сверх всякой меры. Они составляли в 2015 году примерно 41 940 млрд евро<sup>20</sup>, то есть 14-кратный немецкий ВВП, или примерно две трети ВВП всего мира! Вообще, задолженность этого банка колоссальна. Соответственно, он идет на очень большие риски. В частности, если окажется, что он продал свои пари на греческий дефолт (то есть свои CDS), то его потери могут оказаться катастрофическими в случае невыплаты пусть даже части греческого долга.

Валютные рынки также разрослись до несуразно огромных размеров. Недельного объема транзакций на этих рынках хватило бы, чтобы обеспечить валютой *всю* международную торговлю благами и услугами на целый год. Какова экономическая польза от этих транзакций в течение оставшейся 51 недели? Эти транзакции лишь способствуют непомерной спекуляции, вредной для эффективности и прозрачности валютного рынка, которые так важны для импорта и экспорта компаний. Заявление Национального банка Швейцарии (НБШ) 15 января 2015 года об отказе от сдерживания курса франка на уровне 1,2 франка за один евро было также результатом чрезмерного объема валютного рынка. Чтобы бороться с постоянной

<sup>20</sup> Это те индивидуализированно и в частном порядке согласованные деривативы, о которых еще пойдет речь в гл. IV. См. годовой отчет Deutsche Bank за 2015 г. (в сети).

тенденцией к удорожанию франка, НБШ установил в 2011 году такой уровень. Чтобы осуществить эту политику, банк должен был скупить огромные массы евро. Такая политика стала непосильно дорогостоящей<sup>21</sup>. Вот цифры, позволяющие составить хотя бы некоторое представление: в 2013 году объем ежедневных операций с франком составил примерно 270 млрд долл., из которых 70 — на обмен франка на евро<sup>22</sup>. Какой-нибудь инвестиционный фонд, вкладывая 0,5 млрд долл., может получить от крупного банка кредит в 9,5 млрд долл. 5% изначального взноса достаточны. Он тогда может спекулировать на подорожании франка и удешевлении евро в гигантских пределах — до 10 млрд долл. Другие хедж-фонды или большие банки могут поступить так же. В долговременной перспективе и сам НБШ не сможет конкурировать с такими участниками. Его баланс составлял непосредственно перед объявлением примерно 500 млрд франков, то есть примерно 85% швейцарского ВВП. Он не мог бесконечно раздувать его, ежедневно покупая миллиарды евро, продаваемые хедж-фондами или банками, и пытаясь таким образом сдерживать рост франка. И кстати, как разумно инвестировать эти евро? Активы, привязанные к валюте, будущее которой сомнительно, подвергают Национальный банк повышенным рискам.

Сложность, в свою очередь, способна стать настоящим фактором прибыли и власти. Прибыли — поскольку инвестиционные банки, способные выпускать деривативы, фактически устраняют своих более мелких конкурентов, надеясь таким образом добиться крупной выгоды. Власти — поскольку предполагается, что только директора инвестиционных банков и хедж-фондов понимают и контролируют эту слож-

<sup>21</sup> *Lelièvre F.* La décision de la BNS en dix questions // *Le Temps*. 07.09.2011.

<sup>22</sup> См.: Bank for International Settlements, Triennial Central Bank Survey Global foreign exchange market turnover in 2013. <<http://www.bis.org/publ/rpfx13fxt.pdf>>.

ность. Многие из них затем получают доступ к наивысшим постам в политической иерархии; например, бывшие руководители банка Goldman Sachs Роберт Э. Рубин или Генри М. Полсон-мл. стали министрами финансов США в администрации Клинтона и Обамы соответственно. Сходные ситуации касаются Марио Драги, по настоящее время председателя ЕЦБ, и его коллег: Марка Карни, директора Национального банка Англии, и Уильяма Дадли, директора Федерального резерва Нью-Йорка<sup>23</sup>, а также Марио Монти, премьер-министра Италии в 2011–2013 годах, которые также занимали высокие позиции в дирекции Goldman Sachs. Назначенный директором Национального банка Франции в 2015 году Франсуа Вильяма де Гало, незадолго до этого был вице-директором группы BNP Paribas. То же можно сказать о Луисе де Гвиндосе, с конца 2011 года министре экономики Испании, который был председателем банка Lehman Brothers по Иберийскому полуострову.

Эти технократы, которые выдают себя за нейтральных и беспристрастных, чаще всего проводят политику, выгодную институтам, в которых они служили до этого... или будут служить в будущем, как это произошло с Жозе Мануэлом Баррозу, бывшим Председателем Европейской комиссии, который в 2016 году был принят в Goldman Sachs на работу директором (без права подписи) и советником!

На противоположном социальном полюсе подавляющее большинство населения исключено из общественных дебатов по поводу рисков, обусловленных финансовыми рынками и финансовыми инновациями. Это очень тревожная новость для демократии и особенно для налогоплательщика, на которого выпадает бремя рисков.

По предварительным итогам нашего обсуждения можно сказать, что в современной ситуации пытаться

<sup>23</sup> В США 12 региональных резервных банков, включая нью-йоркский, принадлежат частным банкам.

II. Пытаться удовлетворить финансовые рынки  
ся ублажить финансового Молоха — дело не только  
напрасное, но и опасное в смысле социальном, демо-  
кратическом и экономическом. Финансовый сектор  
порабощает общество и подчиняет своей логике всю  
экономику, которая в силу этого перестает играть  
свою роль и способствовать общественному благосо-  
стоянию.

На этом уровне интересно проанализировать, как  
финансовая сфера, которая рядится в либеральные  
одежды и утверждает, будто стремится отвечать ин-  
тересам большинства, все более вовлекаясь в анти-  
демократическую динамику, ежедневно входит в  
противоречие с самыми фундаментальными прин-  
ципами своей доктрины. Действительно, финансовая  
аристократия опирается на особо мощные лобби<sup>24</sup>,  
способные влиять на правительства и международные  
институты. В следующей главе мы подробнее про-  
анализируем противоречия между добродетельными  
принципами, провозглашаемыми финансовым секто-  
ром и его сомнительным функционированием.

<sup>24</sup> См.: *Johnson S., Kwak J. 13 Bankers*. N.Y.: Pantheon, 2010.  
(Рус. изд.: *Джонсон С., Квак Дж. 13 банков, которые правят  
миром*. М.: Карьера Пресс, 2013.)

### III. Либерализм: финансовая сфера проповедует, но не верует

В ходе всего золотого века либерализма, от конца наполеоновских войн до начала Первой мировой войны, развитие промышленных стран опиралось на существование крупных банков, позволявших национальным индустриям пользоваться накоплениями местного населения. С первой глобализацией (1870–1914)<sup>1</sup> процесс этот приобрел международный масштаб, и крупные банки все более переориентировали национальные сбережения на за границу. Англия, а следом за ней Франция лидировали в области международных инвестиций.

Когда отдельные банки направляли сбережения вкладчиков на капиталовложения скорее сомнительные, чем продуктивные, такие вложения оборачивались чистыми убытками. Панамский скандал<sup>2</sup> является тому прекрасный пример. Другой пример — так называемые русские займы: задолго до революции 1917 года многие предупреждали о рисках, связанных с общей обстановкой в империи; согласно русскому экономисту того времени<sup>3</sup>, бюджет страны служил лишь декорацией для показа иностранцам. Во Франции Жан Жорес изобличал монопольный контроль над французскими финансами, осуществляемый лишь

<sup>1</sup> Berger S. Notre première mondialisation. Leçons d'un échec oublié. Paris: République des Idées, Seuil, 2003.

<sup>2</sup> Панамский скандал — громкий финансово-политический скандал во Франции в конце XIX в. В его центре оказалась французская компания, созданная в 1879 г. для финансирования строительства Панамского канала и разорившаяся в 1889 г.

<sup>3</sup> Berger S. Op. cit. P. 65 (англ. сетевая версия книги).

III. ЛИБЕРАЛИЗМ: ФИНАНСОВАЯ СФЕРА ПРОПОВЕДУЕТ горсткой банков, осуждая также комиссии, которые те получали с ссуд за границу. Их доходы были весьма велики, если, например, 30% доходов Crédit-Lyonnais между 1887 и 1903 годами были получены из оплаты клиентами права участия в этих займах<sup>4</sup>. Во Франции особо стоворчивые журналисты восхваляли достоинства этих инвестиций к вящей радости некоторых французских банков<sup>5</sup>. Продолжение хорошо известно. К концу Первой мировой войны две трети французских инвестиций за рубеж были просто-напросто потеряны<sup>6</sup>.

## ОТ ПЕРВОЙ ГЛОБАЛИЗАЦИИ КО ВТОРОЙ

Глобализация требует сколь возможно свободного перемещения лиц, товаров и капиталов и предполагает для осуществления этих движений соответствующий технологический прогресс. В эпоху первой глобализации эти движения основывались на железнодорожном и судоходном секторе, а также на телеграфе и телефоне. Вторая же глобализация, начавшаяся в 1980-е годы, уже опиралась на авиационный и космический секторы и на заменивший телеграф Интернет. В технологиях механику и электротехнику сменили информатика и искусственный интеллект. Но глобализация торговли и интенсификация связей между странами не являются гарантами ни мира, ни финансовой стабильности. Первую глобализацию разрушила Первая мировая война. Вторая не позволила разрешить многочисленные существующие напряженности и породила многочисленные банковские кризисы.

Сегодня экономическое Эльдorado уже не русское, а китайское, и крупные западные банки прямо вовлечены в организацию и осуществление иностранных ин-

<sup>4</sup> Ibid. P. 51.

<sup>5</sup> Ibid. P. 63.

<sup>6</sup> Ibid. P. 39.

вестиций в Китае. Как и в предыдущий раз, отнюдь не исключено, что экономические и социальные (не говоря уже об экологических) риски занижаются, а информацией по их поводу манипулируют. США играют ключевую роль и в этой второй глобализации. Они воплощают другое Эльдorado, являя собой образец и ориентир по части необузданного неолиберализма. Начиная с 1980-х годов Уолл-стрит и крупнейшие американские банки задают тон в финансовой сфере — как в области сомнительных схем и комбинаций, так и в создании токсичных продуктов, которые притягивают к себе капиталовложения. Заманенные таким образом инвесторы терпят чистые убытки. Впрочем, военная мощь США наряду с доминированием доллара все еще позволяют им жить не по средствам.

Эта вторая глобализация, в отличие от первой, наносит прямой вред социальному прогрессу. Ее главная характеристика — подчинение «казино-финансам» и растущий разрыв между финансовым сектором и потребностями экономики и общества. Ситуация усугубляется от поколения к поколению, и соответственно растет беспокойство граждан. Развернутая в 1980-е годы неолиберальная повестка и роль в этом процессе, отданная крупным банкам, — вот те ключевые элементы второй глобализации, которые необходимо подвергнуть внимательному анализу.

Семидесятые годы с их стагфляцией<sup>7</sup>, отменой Бреттон-Вудской системы (гарантировавшей в послевоенном мире фиксированные обменные курсы для валют), с экономическими последствиями войны во Вьетнаме и нефтяными кризисами ознаменовали конец эпохи. Приход к власти Маргарет Тэтчер в Великобритании в 1979 году и Рональда Рейгана в США в 1981-м ясно обозначил серьезную перемену в экономической политике на международном уровне. По-

<sup>7</sup> Стагфляция — экономическая ситуация, характеризующаяся одновременно слабым или негативным ростом ВВП и значительной инфляцией.

*политика предложения* заменила политику спроса, по природе своей кейнсианскую, основанную на вмешивающемся в экономику государстве, чьи расходы призваны регулировать экономику и удерживать безработицу на слабом уровне.

*Политика же предложения*, напротив, по своему характеру неолиберальна, базируется она на дерегулировании экономической и финансовой сферы, а также на приватизации государственных компаний. Она сопровождается монетаристской политикой сдерживания инфляции. Предполагается, что якобы не зависимый от политической власти центральный банк будет контролировать денежную массу. В целом ожидается, что такая политика предложения создаст благоприятные условия для последующего экономического роста.

Такая политика дерегулирования привела к установлению некоторых негласных правил. Одно из них дает рейтинговым агентствам невероятную власть над экономикой; другое позволяет финансовым гигантам, считающимся «too big to fail», финансироваться на более благоприятных условиях, что фактически равносильно их субсидированию; третье возлагает на налогоплательщиков бремя по спасению этих финансовых институтов в случае, если они практически приблизятся к разорению.

Картельная ситуация, государственные субсидии и приватизация прибылей при обобществлении потерь — все это явно противоречит духу либерализма.

## ЧТО ТАКОЕ ЛИБЕРАЛИЗМ?

Мы намерены доказать здесь, что логика финансиализации экономики, свойственная современной глобализации, противоречит самим фундаментальным принципам либерализма, принципам, на которых экономика предположительно и основывается. Обратимся к таким авторитетным авторам-либералам, как

Людвиг фон Мизес, Фридрих Август фон Хайек, Милтон Фридман и Адам Смит, чтобы они помогли нам разобраться в сущности либерализма.

Прежде всего фон Мизес на вопрос «что такое либерализм?» отвечает так:

Либерализм представляет собой доктрину, целиком и полностью направленную на поведение людей в этом мире. В конечном счете он не подразумевает ничего, кроме повышения материального благополучия людей, и напрямую не касается их внутренних, духовных и метафизических потребностей. Он обещает людям не счастье и умиротворение, а лишь максимально полное удовлетворение всех тех желаний, которые могут быть удовлетворены с помощью вещей внешнего мира<sup>8</sup>.

Он далее пишет:

Существует широко распространенное мнение, будто либерализм отличается от других политических движений тем, что ставит интересы части общества — имущих классов, капиталистов и предпринимателей — выше интересов других классов. Это утверждение совершенно ошибочно. Либерализм всегда имел в виду благо всех, а не какой-либо особой группы<sup>9</sup>.

На вопрос же, чем *не* является либерализм, фон Мизес отвечает: «Антилиберальная политика — это политика проедания капитала. Она предлагает более обеспеченное настоящее за счет будущего»<sup>10</sup>.

Фридрих фон Хайек со своей стороны ясно выражается против чрезмерного вмешательства государства в экономическую сферу и в целом по поводу того, чего должен избегать либерализм:

Правительство [должно быть] ограничено в своих действиях заранее установленными гласными правилами, дающими возможность предвидеть с большой точностью,

<sup>8</sup> фон Мизес Л. Либерализм. М.: Социум, 2011. С. 16–17.

<sup>9</sup> Там же. С. 23.

<sup>10</sup> Там же. С. 26.

### III. ЛИБЕРАЛИЗМ: ФИНАНСОВАЯ СФЕРА ПРОПОВЕДУЕТ

какие меры принуждения будут применять представители власти в той или иной ситуации. Исходя из этого индивид может уверенно планировать свои действия. <...> Государство должно ограничиться разработкой общих правил, применимых в ситуациях определенного типа, предоставив индивидам свободу во всем, что связано с обстоятельствами места и времени, ибо только индивиды могут знать в полной мере эти обстоятельства и приспособлять к ним свои действия<sup>11</sup>.

Наконец, по Адаму Смиту, либеральное общество таково, что в нем

каждый отдельный человек <...>, разумеется, обычно не имеет в виду содействовать общественной пользе и не сознает, насколько он содействует ей. <...> Он преследует лишь свою собственную выгоду, причем в этом случае, как и во многих других, он невидимой рукой направляется к цели, которая совсем и не входила в его намерения; при этом общество не всегда страдает от того, что эта цель не входила в его намерения. Преследуя свои собственные интересы, он часто более действительным образом служит интересам общества, чем тогда, когда сознательно стремится сделать это<sup>12</sup>.

Иначе говоря, стремление к удовлетворению своих желаний способствует удовлетворению интересов всего общества. Ставшее знаменитым выражение «невидимая рука» иллюстрирует эту идею.

Говоря в целом, с конца наполеоновских войн и до Первой мировой проведение политики, вдохновленной либерализмом, создало условия для невиданного прогресса в области не только экономической, но и научной и социальной, и плодами этого развития смогло воспользоваться большинство населения.

<sup>11</sup> Хайек Ф. Дорога к рабству. М.: Новое издательство, 2005. С. 90, 93.

<sup>12</sup> Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. М.: Эксмо, 2007. С. 443.

ФИНАНСОВАЯ АРИСТОКРАТИЯ РЯДИТСЯ  
В ЛИБЕРАЛЬНЫЕ ОДЕЖДЫ

Весьма поучительно сравнить идеи, высказанные в приведенных отрывках, с нынешней ситуацией. Начнем с фон Мизеса.

«Либерализм, — пишет он, — всегда имел в виду благо всех, а не какой-либо особой группы». Распределение доходов позволяет измерить, в какой мере общее благосостояние стало (или не стало) общественным ориентиром. Интересна в этом отношении историческая перспектива. Согласно экономисту Томасу Пикетти, в США один самый имущий процент населения обладал в 1910 году 18% национального дохода. К 1970 году ситуация частично выровнялась, и тот же 1% получал уже не более 8%. А в 2010 году разрыв в доходах опять вырос и вернулся к показателю вековой давности: 18% доходов для 1% населения<sup>13</sup>.

Если взять вместо 1% еще меньшую долю, порядка 0,001%, то разрыв по сравнению с Первой мировой войной станет еще более впечатляющим. Кроме того, работы Томаса Пикетти основываются на налоговых декларациях, тогда как сегодня существование «налоговых гаваней», сложных финансовых продуктов и непрозрачных финансовых комбинаций облегчает сокрытие гигантских состояний. Во многих странах разрыв в доходах достигает воистину головокружительных, неслыханных размеров.

Случай США достаточно красноречив. Согласно данным Associated Press, в 2006 году самые высокооплачиваемые директора 20 хедж-фондов получили в среднем по 657 млн долл. Этот доход примерно в 15 тыс. раз превосходил среднюю зарплату этого года, тогда как еще в 1970 году разрыв между самыми высокими и средними зарплатами был порядка 30–40 раз. Доходы директоров спекулятивных фондов

<sup>13</sup> Пикетти Т. Капитал в XXI веке. М.: Ad Marginem, 2015. С. 42.

примерно в 18 раз выше средних доходов 20 самых высокооплачиваемых гендиректоров нефинансовых фирм, входящих в фондовый индекс акций Standard & Poor's 500, что ясно отвечает на вопрос, в чьих руках по-настоящему сосредоточена власть.

Во Франции, для сравнения, зарплата президента достигает десятикратной официальной минимальной зарплаты<sup>14</sup>. В 2006 году Тьерри Демаре, председатель административного совета Total, получил примерно 3 млн евро, то есть в 2142 раза больше официального минимума.

В 2006 году гендиректор хедж-фонда Renaissance Technologies получил 1,5 млрд долл., то есть в 20 раз больше, чем самый высокооплачиваемый директор из всех нефинансовых компаний по индексу S&P 500 (в данном случае, директор Yahoo, который заработал 72 млн долл.). Через год, в 2007 году, кратность между этими доходами достигла уже 44 раз. Джон Полсон, директор одноименного хедж-фонда, заработал в этом году 3,7 млрд долл. (тогда как директор Oracle, в свою очередь, 85 млн долл.), что достигает 80 тыс. средних зарплат по стране.

К 2013 году по сравнению с 2007 годом разрыв еще более усугубился. Каждый из 20 самых высокооплачиваемых директоров хедж-фондов получил в среднем 1,1 млрд долл., то есть 25 тыс. средних зарплат, и в 33 раза больше, чем 20 самых высокооплачиваемых гендиректоров нефинансовых компаний, входящих в индекс S&P 500, получивших в среднем по 33 млн долл. В том же году Джордж Сорос, председатель хедж-фонда Soros Fund Management Renaissance Technologies, побил все рекорды, заработав 4 млрд долл., то есть примерно в 52 раза больше, чем Ларри

<sup>14</sup> На самом деле реальный разрыв, конечно, больше, поскольку президент Французской республики, проживающий в Елисейском дворце на деньги налогоплательщиков, не оплачивает никакие повседневные расходы: квартплату, питание, транспорт...

Эллисон (Oracle), наиболее высокооплачиваемый из гендиректоров нефинансовых компаний, получивший 76,9 млн долл.<sup>15</sup> Таким образом, Джордж Сорос получил в 2013 году примерно 87 тыс. средних зарплат.

Согласно либеральной логике, такие астрономические вознаграждения еще более проблематичны и несправедливы, если они сопровождаются тяжелыми убытками для акционера и налогоплательщика. Так, Брэди Дуган, глава Credit Suisse до марта 2015 года, за восемь лет на этом посту заработал 160 млн швейцарских франков, тогда как за этот период курс акций банка упал на 70% и банк должен был выплатить США в 2014 году рекордный штраф в 2,8 млрд долл. за уклонение американских клиентов от уплаты налогов. И бремя этого штрафа легло не только на акционера (и в какой-то степени на клиента), но и на швейцарского налогоплательщика, поскольку эта сумма была частично списана с налогов самого банка! Ситуация не улучшилась с преемником Брэди Дугана, Тиджаном Тиамом, получившим 19 млн франков за второе полугодие 2015 года, тогда как между июлем 2015-го и июлем 2016 года акция банка утратила еще 60% стоимости!

Не отстает и UBS, поскольку если бонусы были бы здесь отменены в трудные годы (2007, 2008, 2009 и 2012), то убытки были бы значительно сокращены. Банку пришлось бы платить налоги на прибыль, начиная с 2012 года, а не ждать 2017 года. Недостача для одного кантона Цюрих составила 49 млн франков, кстати, ровно столько, сколько школы, образовательные учреждения и университет кантона должны будут сэкономить в 2017 году!<sup>16</sup> Не мешает напомнить, что швейцарского налогоплательщика уже призывали на

<sup>15</sup> См.: Executive Compensation: How CEOs Rank // Wall Street Journal. <<http://graphics.wsj.com/executive-salary-compensation-2014/>>.

<sup>16</sup> Chesney M., Maranghino-Singer B. Bessere Bildung statt hohe Boni // Tagesanzeiger. 30.12.2015.

III. ЛИБЕРАЛИЗМ: ФИНАНСОВАЯ СФЕРА ПРОПОВЕДУЕТ помощь банку, чтобы спасти его от краха в 2008 году, и что, следовательно, бонусы, выплаченные в это время, особенно неоправданны.

Ричард Фалд, бывший руководитель Lehman Brothers, заработал, в свою очередь, между 2000 и 2007 годами примерно 0,5 млрд долл., несмотря на ответственность, которую он несет за разорение банка. Примеры такого рода многочисленны, и они не знают границ. Так, в Испании один из руководителей банка Bankia, Аурелио Искиердо, получил перед выходом на пенсию в 2012 году «золотой парашют» размером в 7,6 млн евро, несмотря на 23 млрд евро, которые европейский налогоплательщик вынужден был вложить, чтобы спасти его банк от разорения.

Когда Джозеф Кассано, директор AIG Financial Product Division, вышел на пенсию в 2008 году, он фактически остался в этой своей американской страховой компании, поскольку был нанят «консультантом» с зарплатой в 1 млн долл. в месяц. Но, оказавшись на грани банкротства в 2008 году, компания была спасена за счет экстренных вложений американского налогоплательщика. По словам самого Джозефа Кассано, новый контракт позволил сохранить в лоне компании то «интеллектуальное богатство»<sup>17</sup>, которое лично он воплощает! В отличие от других финансовых институтов, AIG сделала колоссальные ставки на выживание банка Lehman Brothers, что и было причиной его собственных проблем. О каком «интеллектуальном богатстве» может идти речь? That is the question.

Можно упомянуть и Джеми Даймона, генерального директора JPMorgan Chase, чья зарплата выросла в 2013 году на 74% и достигла 20 млн долл., невзирая на шестимиллиардные убытки, причиненные трейдером Бруно Иксилем в 2012 году (см. гл. I), и на 20 млрд, которые банк должен был выплатить в 2013 году по раз-

<sup>17</sup> См. его реплику в посвященном финансовому кризису документальном фильме Чарльза Фергюсона «Инсайдеры» (Inside Job) 2010 г.

личным предъявленным ему искам, в том числе за пособничество в мошенничестве, как в случае афериста Бернарда Мейдоффа. Иметь в своем распоряжении послушный совет директоров и руководить банком «too big to fail» представляется делом явно прибыльным.

Если верить фон Мизесу, в либеральном обществе только общий рост производительности труда в каком-то секторе может вызвать повышение доходов в этом секторе. Утверждать же подобное по поводу финансовой сферы в свете многочисленных проблем, связанных с кризисом, равносильно цинизму или интеллектуальной недобросовестности<sup>18</sup>.

Статистика, касающаяся самой малоимущей части населения, столь же впечатляюща. По данным Всемирного банка, в 2013 году примерно 11% населения планеты жили менее чем на 1,9 долл. в день. По данным Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН (ФАО), 800 млн человек страдали в 2014 году от последствий хронического недоедания, а более 2,5 млн детей умирали от него.

Размер накопленных состояний лишь подчеркивает сложившийся неоправданный разрыв. Согласно Bloomberg Billionaires Index, 200 самых крупных состояний в мире составили в 2012 году 2,7 трлн долл., что примерно соответствует ВВП Франции. Совокупность сотни первых состояний приближается к 1900 млрд долл., что на 241 млрд больше, чем в 2011 году. По сведениям Wealth Report за 2012 год<sup>19</sup>, 63 тыс. человек, имеющих более 100 млн долл., то есть примерно 0,001% населения планеты, обладали суммой в 40 трлн долл., что больше мирового ВВП. По классификации агентства Bloomberg на 2 января 2014 года, состояние

<sup>18</sup> Средняя производительность труда в финансовом секторе достигает едва половины такой же величины в фармацевтической индустрии: *Volgt B. Pharmafirmen schlagen Banken // NZZ am Sonntag*. 29.01.2017.

<sup>19</sup> Он издается Citi Private Bank и группой по недвижимости Knight Frank.

300 богатейших людей планеты выросло за 2013 год на 524 млрд долл., достигнув 3,7 трлн долл. Первый богатейший процент населения планеты обладает таким же богатством, как и оставшиеся 99%, то есть половиной всех мировых богатств. Наконец, согласно британской неправительственной организации Oxfam, в 2016 году восемь самых богатых человек обладали таким же богатством, что и бедная половина человечества.

Таким образом, на международном уровне разрыв в доходах и состояниях вернулся к уровню перед Первой мировой войной и даже превзошел его. Это симптом ненасытности финансовой сферы и абсурдности логики, которую она навязывает экономике. Эта ее патология морально порочна, поскольку противоречит фундаментальным принципам, в которых воспитывают большинство жителей планеты с самого детства, какими бы ни были их происхождение, культура или религия. Но порочна она и в экономическом отношении. Общество взято в заложники могущественными лобби, пытающимися, и небезуспешно, убедить граждан, что экономика не сможет функционировать эффективно без этой ничем не оправданной системы, по правилам которой директора некоторых компаний, особенно финансовых, получают в год десятки миллионов евро. Но еще более скандальны эти астрономические суммы, если учесть, что крупнейшие из этих финансовых институтов частично финансируются за счет налогоплательщика (мы еще рассмотрим это подробнее в следующей главе). Более скромные вознаграждения, порядка 1 млн евро, представляются вполне разумными и более чем достаточными<sup>20</sup>. В глазах простых смертных такие доходы все равно будут непомерными, но они будут хотя бы соответствовать

<sup>20</sup> Исследование показало, что когда директора получают разумное вознаграждение, лучше идут дела и у акционеров, и у компании: *Balafas N., Florackis Ch. CEO Compensation and Future Shareholder Returns: Evidence from London Stock Exchange // Journal of Empirical Finance. 2014. Vol. 27.*

тому разрыву в доходах, который наблюдался между концом Второй мировой войны и 1970-ми годами, то есть в период наибольшей стабильности мировой экономики и наиболее низкой безработицы.

Для оздоровления нынешней экономики нужны руководители, осознающие свою ответственность не только перед акционерами, но и перед своими подчиненными, клиентами и перед обществом в целом. Переходить из страны в страну и с континента на континент в поисках наилучшей зарплаты скорее с руки футбольной звезде, чем ответственному руководителю.

Пока же принцип Людвиг фон Мизеса «либерализм всегда имел в виду благо всех, а не какой-либо особой группы» явно не соблюдается.

## КОЛОССАЛЬНЫЙ УРОВЕНЬ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Рассмотрим вторую цитату из фон Мизеса: «Антилиберальная политика — это политика “проедания” капитала. Она рекомендует изобилие в настоящем обеспечить за счет будущего». Уровень задолженности данного общества позволяет знать, в какой мере его политика отдает преимущество настоящему в ущерб будущему. Как и в более скромном масштабе, высокая задолженность семьи ложится бременем на будущие поколения, которые рано или поздно должны будут оплатить по счетам.

Совокупный долг (включающий долги частных лиц, компаний, государства и финансового сектора) достиг в 2014 году в США и Германии соответственно 269 и 258% ВВП<sup>21</sup>. Сходную, если не худшую статистику можно наблюдать и в других развитых странах. В конце 2016 года он достиг 280% в Китае. По миру в целом задолженность достигла к началу 2017 года 327% ВВП и продолжает расти быстрее, чем он. Становится все более невероятным, что это долг будет когда-либо по-

<sup>21</sup> См.: MGI Country Debt Database, McKinsey Global Institute Analysis.

гашен! Банковские гиганты «too big to fail» выделяются размером своей задолженности даже на этом фоне. Во множестве стран — не только в Греции, но и в Великобритании и США — подходящий налог все реже идет на строительство школ и больниц, на пенсии госслужащих и все чаще на выплату общественного долга. Эта ситуация усугубится еще больше, если поднимутся проценты. Например, в Италии в 2016 году проценты на государственный долг достигали порядка 40 млрд евро в год по ставке около 2%. Если ставка удвоится, государство должно будет выплатить 80 млрд евро, что уже немногим меньше бюджета на здравоохранение (113 млрд евро). Такая ситуация стала бы невыносимой.

В этой колоссальной задолженности в значительной мере повинна неолиберальная доктрина. Чтобы убедиться в этом, достаточно процитировать Милтона Фридмана: «Сосредоточившись на дурной цели, на дефиците, вместо хорошей, общественных расходах, сторонники консервативной налоговой политики стали неосознанными слугами больших транжир»<sup>22</sup>. То есть главной целью должно быть снижение не дефицита, а налогов. Неолиберальная логика хотела бы, чтобы такое снижение подвигло государство на меньшие траты, на сокращение своего вмешательства, что по идее должно привести к сокращению дефицита. Однако три десятилетия такого рода политики утверждают нас в обратном: снижение налогов для самых состоятельных семей и для крупнейших компаний не принесло ожидаемого эффекта. Наоборот: долг лишь резко вырос.

В контексте современной финансиализированной экономики долг стал одним из определяющих факторов темпа экономического роста, что и делает этот рост столь неуверенным. Так, между 2001 и 2005 годами долг в США и Великобритании существенно вы-

<sup>22</sup> *Friedman M. The Limitations of Tax Limitation // Policy Review. 1978. Summer. P. 11.*

рос, соответственно на 6,5 и 8,3%, что способствовало экономическому росту в среднем за год соответственно на 2,4 и 3%. В тот же период рост был значительно медленнее в Германии (0,6%), где долг вырос только на 2,3%. Франция дает средние показатели: рост 1,6% и годичный рост долга 5,1%.

Разразившийся финансовый кризис показал поверхностный характер этого роста. Выросшая роль долга и краткосрочных спекулятивных пари в этом кризисе, заменивших накопление и долговременные инвестиции, стала ярким признаком прихода к экономической власти «казино-финансов» и связанных с этим опасностей. Очевидно, что уровень публичной и частной задолженности не соответствует здоровому равновесию между настоящим и будущим. Современная политика неоспоримо жертвует будущим во имя настоящего.

Что касается государственного *интервенционизма*, подвергнутого критике Фридрихом Хайеком, то приходится признать, что интервенционизм имеет место, но совсем не в смысле, который имел в виду автор, а преимущественно в смысле спасения финансовых монстров «too big to fail» или «too connected to fail». Эта политика уже поглотила немалые денежные суммы; она противоречит логике самого либерализма. Ибо, согласно с фундаментальными либеральными принципами, все эти финансовые институты должны были бы сами отвечать за принятые ими стратегические решения, и ни один из них априори не должен быть застрахован от возможного банкротства. Такая политика поощряет стратегии по достижению критической массы, чтобы попасть под защиту государства.

Наконец, финансовая сфера становится все более недостижимой для «невидимой руки» Адама Смита. Преследуемые этой сферой ее собственные интересы все больше расходятся с интересами общества. Выпуск так называемых *структурированных* (то есть по большей части сложных и токсичных) финансовых

III. ЛИБЕРАЛИЗМ: ФИНАНСОВАЯ СФЕРА ПРОПОВЕДУЕТ  
продуктов вредит экономике, а значит, и общему благо-  
состоянию.

Крупные банки, активные в этой области, ведут себя как пожарные-поджигатели. Действительно, распространение продуктов, призванных, казалось бы, сократить риски клиента, наоборот, их и производят. Подобные финансовые пари, предлагаемые крупными банками, могут осуществляться только за счет клиента. Не может быть пари, удовлетворяющих обе стороны, так как в любом случае одна зарабатывает за счет другой. Одних только огромных сумм, которые банки вкладывают в рекламу этих продуктов, должно быть достаточно, чтобы у читателя не осталось сомнений по поводу того, *кто* остается в выигрыше<sup>23</sup>. В следующей главе мы остановимся на некоторых примерах таких продуктов и посмотрим, какие свойства «казино-финансов» проявляются в этих случаях.

<sup>23</sup> Тем более, что эти финансовые институты чаще всего хеджируют эти операции, что позволяет им получать (высокие и часто непрозрачные) комиссии за счет клиентов без особого риска.

## IV. Характеристики «казино-финансов»

Джон Мейнард Кейнс заявил в 1936 году: «Когда расширение производственного капитала в стране становится побочным продуктом деятельности игорного дома, трудно ожидать хороших результатов»<sup>1</sup>. Современная ситуация значительно хуже, поскольку основные акторы этой вырвавшейся из-под узды финансовой сферы — крупные банки и хедж-фонды — не просто играют в казино, но и делают это чаще всего чужими деньгами: деньгами налогоплательщиков, пенсионеров, клиентов и, конечно, акционеров!

Мы уже видели в предыдущей главе, как важные черты современного финансового сектора противоречат фундаментальным принципам либерализма и рыночной экономики. И способ функционирования этого сектора, и выпускаемые им финансовые продукты весьма проблематичны. Их мы и рассмотрим в этой главе.

### БИРЖА СО СКОРОСТЬЮ СВЕТА И ИГРА В «ШУЛЕРСКИЙ ПОКЕР»

Если в 1940 году в США средняя продолжительность держания акции в одних руках равнялась примерно пяти годам, то в настоящее время, согласно различным источникам, она равна нескольким минутам. Такая смехотворная длительность объясняется, конечно, прежде всего автоматизацией биржевых операций, которая позволяет влиятельным банкам осуществлять финансовые транзакции в течение миллисекунды или даже нескольких миллионных долей секунды, посредством мощных компьютеров. Однако главная функция биржи состоит в

<sup>1</sup> Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. М.: ЭКСМО, 2007. С. 166.

том, чтобы позволить оптимальное размещение капиталов и рисков: эта функция явно не исполняется.

Далее, биржа по идее должна позволять компаниям находить финансирование. Эта задача также выполняется все меньше и меньше. Например, во Франции в 2011 году компании финансировали через биржу только 5,4% своих нужд, что очень мало! Еще в 2001 году эта доля составляла 27%! В Бельгии процентная доля для нефинансовых компаний столь же низка. В период с 1995 по 2005 год через биржу было получено лишь порядка 5% их финансирования<sup>2</sup>. Чтобы обеспечить такое ничтожное финансирование, бирже достаточно быть открытой один час в неделю!<sup>3</sup>

Согласно Томасу Петерфаю, основателю компании Interactive Brokers, «биржа — это гигантское казино. Только работа казино прозрачней и проще для понимания»<sup>4</sup>. Ускорение темпов транзакций лишь усугубляет эту тенденцию. Примерно 70% биржевых сделок в США и 50% в Европе осуществлены на скоростях, приближающихся к скорости света. Такая вычислительная мощь предоставляет возможность тем банкам, которым она по карману, и высокочастотным трейдинговым компаниям за микросекунды отменять приказанья, которые они только что отдали с такой же скоростью. Их цель — ввести в заблуждение конкурентов, которые все, конечно, тоже автоматизировали финансовые транзакции. Передача ложной информации, а затем ее отмена могут принести опре-

<sup>2</sup> Данные по Франции см. на <[www.dealogic.com](http://www.dealogic.com)>; по Бельгии: *Baugnet V., Wuyts G. Le rôle des actions dans le financement des sociétés en Belgique // Revue économique, Banque Nationale de Belgique. Septembre 2006.*

<sup>3</sup> *Chesney M., Dupré D., Taramasco O. Arrêtons la cotation en temps continu sur les marchés // Le Monde. 26.11.2012.*

<sup>4</sup> Произнесено в день открытия съезда рыночных операторов World Federation of Exchange (WFE) в Париже 11.10.2010. Цитировано в тот же день в статье: *Gatinois C. La Bourse est devenue un casino géant, selon les professionnels de la finance // Le Monde. 11.10.2010.*

деленный доход, но такие практики похожи скорее на «шулерский покер», чем на серьезное и ответственное вложение. Классические инвесторы, у которых нет возможностей использовать сверхмощные компьютеры, тем самым ставятся в неблагоприятные условия. В соревновании с игроками совершенно другой лиги они большей частью могут лишь проигрывать. Получается, что они платят своего рода налог в пользу высокочастотных трейдинговых компаний, которые навязывают им завышенную цену за акции<sup>5</sup> и выигрывают на этой разнице. Таким образом, эти компании взыскивают с них «право проезда», но, конечно, уже не на дорогах, как в Средние века, а на финансовых рынках. Специалисты по финансам и по информатике, которых они нанимают, ведут себя как наемники на финансовой войне. Они пытаются выиграть в этой гонке против времени, которая в конечном счете никуда не ведет. Их цель — это микросекунда, которую они отвоевывают у конкурентов. Они спешат, стараются стать самыми быстрыми в этой гонке, не задаваясь вопросом, куда направляют свой бег. Высокочастотные трейдинговые компании и крупные банки заманивают их огромными зарплатами. Какова подлинная ценность этих наемников в глазах их работодателей? Параллель с Первой мировой войной опять представляется полезной. Историк Ниал Фергюсон задался вопросом о ценности солдата<sup>6</sup>. Он представил ее в виде стоимости его уничтожения вражеской армией. Он объясняет, что Тройственный союз был эффективнее Антанты в сражениях. В среднем, устранение солдата Антанты стоило Тройственному союзу 11 345 долл., тогда как Антанта должна была потратить в среднем 36 485 долл. на уничтожение немецкого солдата. Следовательно, этот последний «стоил» примерно втрое боль-

<sup>5</sup> *Lewis M. Flash Boys: A Wall Street Revolt.* N.Y.: Norton, 2014. (Рус. изд.: *Льюис М. Flash Boys. Высокочастотная революция на Уолл-стрит.* М.: Альпина Паблишер, 2017.)

<sup>6</sup> *Ferguson N. The Pity of War.* L.: Allen Lane/Penguin Press, 1998.

ше, чем английский или французский солдат. Сходным образом, сегодня цена «наемника» финансовой войны, работающего на высокоскоростную трейдинговую компанию, равна стоимости его «устранения» конкурирующей компанией, то есть его опережения хотя бы на микросекунду, или отдачи финансового приказа на микросекунду раньше его. Так, в глазах его работодателя, у этих «наемников» высокая цена. Для экономики в целом их стоимость определяется тем скрытым «налогом», которым облагаются заведомо обреченные «классические» конкуренты, и тем нестабильным характером, который придают ей сами эти «наемники».

Для бирж особенно выгодно предоставлять своим клиентам, высокоскоростным трейдинговым компаниям, возможность доступа к этим технологиям и таким образом «обстригать» классических инвесторов. Действительно, полный объем взимаемых ими комиссий зависит от количества транзакций. Когда эти последние совершаются с высокой частотой, доходы биржи умножаются соответственно.

Разумеется, микросекундные транзакции не сопоставимы с горизонтом времени инвесторов предприятий, которым для принятия решений требуются недели, месяцы, а то и годы. Такая мгновенность больше под стать электронным пари «казино-финансов», вся деятельность которых противоречит логике предприятия и в которой понятие инвестиции сходит на нет перед лицом правил «шулерского покера» и немедленного выигрыша.

## ВНЕБИРЖЕВЫЕ ТРАНСАКЦИИ

Большинство финансовых транзакций проходит не через биржи, а напрямую, без посредников<sup>7</sup>. Речь идет

<sup>7</sup> Внебиржевые транзакции (англ. OTC — Over the Counter) — сделки, не проходящие через биржи или другие организованные рынки, но осуществляющиеся напрямую между покупателем и продавцом.

о контрактах между двумя финансовыми акторами, и модальности этих контрактов известны только им. Результатом является все бóльшая непрозрачность, а в сочетании со сложностью финансовой системы она увеличивает риски распространения финансовых кризисов или потрясений<sup>8</sup>. Такая ситуация позволяет системным банкам, вовлеченным в широкомасштабные прямые трансакции без посредников, поддерживать свой статус и привилегии и в особенности извлекать прибыль из своего положения. В самом деле, чем больше некий банк оказывается способным увлечь в своем падении другие, тем более возрастает его системный характер, что позволяет ему пользоваться гарантиями государства, финансируемыми налогоплательщиком. Так общество попадает в заложники к системным банкам.

Впрочем, чтобы быть действенной, «невидимая рука» Адама Смита обязательно требует рыночной экономики, внутри которой пересекаются совокупные спрос и предложение, чтобы прозрачным образом установить цену и сбалансированный объем. Однако уже в силу своей непрозрачности внебиржевые трансакции несовместимы с реализацией такой экономики.

Что же касается деривативов, торговля которыми часто происходит вне биржи, проблема здесь более глубока. Их цена определяется в основном по сложным формулам или алгоритмам, и поэтому имеет лишь самое отдаленное отношение к спросу и предложению<sup>9</sup>. По мере распространения практики внебиржевых трансакций с деривативами риск становится все менее предсказуемым, все менее измеримым, все

<sup>8</sup> Организованный рынок функционирует с «клиринговой палатой» (clearing house), которая смягчает и ограничивает распространение волны финансового шока и играет, таким образом, роль буфера.

<sup>9</sup> Цена производного продукта вычисляется, исходя из ирреалистической гипотезы отсутствия возможности арбитража. При этом повседневное функционирование хедж-фондов и крупных банков как раз и состоит в том, чтобы зарабатывать на арбитраже или выискивать его возможности.

менее прозрачным, что не может не сказаться на экономике и обществе.

Мы сталкиваемся, таким образом, с парадоксом: та же самая экономика, что восхваляет предпринимательский дух с присущей ему готовностью идти на риск, параллельно выпустила невиданное до сих пор количество деривативов, называемых также «продукты хеджирования». Эти продукты выпускаются и распространяются в таком объеме, что неизбежно создают системный риск для экономики. Валюты тоже обмениваются большей частью вне биржи. Это самый крупный финансовый рынок в мире с ежедневным объемом, колеблющимся вокруг 5 тыс. млрд долл.

## ПАРИ «КАЗИНО-ФИНАНСОВ»

Производные финансовые продукты на деле как раз и призваны создавать возможности для финансовых пари в рамках этого финансового казино. Примеров тому легион. Мы приведем здесь лишь два.

Первый касается кредитных дефолтных свопов. Мы имеем здесь дело с деривативом, позволяющим владельцу застраховаться от риска неуплаты «базовым заемщиком» (reference entity), в качестве которого может выступать компания, страна и т.д. На практике это означает, что если банк ссудил определенную сумму какой-то фирме и опасается по поводу возвращения долга, он может купить CDS, чтобы подстраховаться от такого исхода. В случае неуплаты банк активизирует CDS, то есть сообщает финансовому институту, у которого он их купил, чтобы тот возместил ему убытки. Если бы реальность полностью соответствовала такому типу процессов, то CDS были бы действительно очень полезны для экономики в качестве страховых продуктов. Но в объяснительных записках, сопровождающих эти продукты, часто появляется одно техническое замечание: оно уточняет, что, чтобы купить договоры по CDS, вовсе не обязательно

подвергаться риску «базового заемщика». На практике это означает, что банк может купить CDS, привязанные к данному предприятию<sup>10</sup>, даже если он ему не ссуживал денег. Зачем же тогда банку подстраховываться против риска, которому он и не подвергается? Ответ прост: в данном случае речь идет не о страховании, а о пари, в котором ставится на банкротство соответствующего предприятия. В обычной жизни это запрещено. Никто не может застраховать автомобиль, не имея автомобиля. В этом не было бы никакого смысла. Никому не разрешается купить страховку (или десять или сто страховок) на машину соседа в надежде, что тот попадет в аварию, не говоря уже о том, чтобы аварию подстроить! Это было бы и аморально, и безумно с точки зрения экономической, и поэтому такие практики с машинами запрещены. А в финансовой сфере они дозволены и практикуются, как в этом примере с CDS.

Второй пример касается страхования на случай смерти, которое превращается в пари на смерть...<sup>11</sup> Согласно мифу, продав свою душу дьяволу, доктор Фауст получил взамен вечную молодость. Что же сказать о тех, кто пытается разбогатеть, ставя на смерть ближнего? Кому продали душу они? Вопрос этот — ни чисто риторический, ни чисто теоретический, поскольку сегодня, благодаря очередному достижению финансовой изобретательности, стало возможным инвестировать в договоры по страхованию на случай смерти, от которых хотят избавиться их владельцы. В США они действительно могут перепродать свои собственные контракты, которые называются «Life Insurance», либо

<sup>10</sup> Если CDS связаны с одной страной, то европейское законодательство, по видимости, запрещает такой тип практики. На деле же регуляция оказывается весьма относительной, поскольку самые важные акторы, особенно крупные банки, ею не затрагиваются. Таким образом, львиная доля транзакций не попадает под действие этой регуляции!

<sup>11</sup> Chesney M., Hirszowicz Ch., Maranghino-Singer B. Les contrats d'assurance vie qui se transforment en paris sur la mort // Der Schweizer Treuhänder. 2010. Vol. 10.

той же страховой компании, которая их изначально выпустила (что еще логично), либо какому-нибудь банку. Но в этом последнем случае: что это за владельцы, которых может заинтересовать такая перепродажа? Конечно, это пожилые люди: их дети давно стали взрослыми, поэтому эта страховка немного утратила смысл, и эти люди могут скорее предпочесть получить сумму денег, чтобы (успеть) использовать ее. Иногда, в ситуации нужды, такая возможность позволяет им вернуть долги или, например, получить необходимое лечение.

А какие финансовые институты наиболее активны в этой сфере? Это те крупные банки, которые скупают договоры, группируют и диверсифицируют их с целью так называемой секьюритизации<sup>12</sup>. Затем они предлагаются инвесторам. Диверсифицировать риски означает, например, сгруппировать страховки от клиентов, больных раком, и страховки зараженных СПИДом. Как догадался читатель, риск, который нужно диверсифицировать, — это риск (слишком) поздней смерти. В самом деле, если застрахованному придет в голову плохая идея чрезмерно «зажиться», то инвесторы получают предусмотренную сумму в слишком отдаленном будущем.

Возмещение, предлагаемое банком, будет зависеть от следующих факторов: от нынешнего возраста клиента, состояния его здоровья и его имущественно-финансовой ситуации. То есть чем старше человек, чем хуже его здоровье и чем более шатко его экономическое положение, тем больший интерес он представляет для банка! Переменная, наиболее важная в расчете, — это фактор смертности: чем раньше настанет смерть, тем большую выгоду извлечет из нее инвестор.

Два эти примера явно показывают опасности, которые представляют собой пары «казино-финансов».

<sup>12</sup> Секьюритизация — превращение финансовых контрактов в ценные бумаги, которые уже можно предложить на рынке.

Финансовые продукты, позволяющие ставить на жизнь людей, причем наиболее уязвимых из них, или на разорение компаний или целых стран, как делают CDS, — такие продукты токсичны с точки зрения как человеческой, так и экономической.

### ОБМАНЧИВЫЕ СТРУКТУРИРОВАННЫЕ ПРОДУКТЫ

Так называемые *структурированные продукты*<sup>13</sup> составляют неотъемлемую часть сделок финансового казино. Их продажа представляет особую выгоду для крупных банков, тогда как у клиентов, которые решают приобрести такого рода продукты, могут возникнуть серьезные проблемы<sup>14</sup>. Рассмотрим это на двух примерах.

#### *BRC (Barrier Reverse Convertible)*

Этот продукт связан с купоном завышенного процента, доходящего часто до 8% инвестиций, то есть, например, 8 тыс. франков на исходный капитал в 100 тыс. франков. Прибыли или убытки в капитале определены курсом нескольких акций, часто трех. Если никакая из них не опустится за год ниже какого-то фиксированного уровня («барьера»), владелец этого продукта получает свои 100 тыс. франков. Если же курс одной из акций упадет до этого барьера, владелец всегда получит 8 тыс. франков, но из вложенного капитала сможет получить лишь долю, например, 80 тыс. или 70 тыс. франков. Одним словом, речь идет о сложном рискованном продукте, потому что достаточно вероятно, что хотя бы один из трех курсов

<sup>13</sup> Структурированные продукты получаются, как правило, из совмещения многих производных продуктов. Они в силу своей природы сложны и весьма не понятны клиенту банка.

<sup>14</sup> По меньшей мере 10% мировых состояний вложены в продукты такого типа.

упадет и что владелец не сможет воспользоваться их возможным подъемом. Только высокий уровень купона даст ему возможность частичного возмещения. Этот продукт напоминает junk bonds, «гнилые облигации» 1970-х годов, с одной существенной разницей: их рейтингом. Действительно, в отличие от них, этот продукт получил от рейтинговых агентств хорошую оценку, чаще всего А+ или АА, что может вводить клиента в заблуждение. В октябре 2013 года клиенты швейцарского банка Raiffeisen понесли значительные убытки из-за финансового продукта, сходного с BRC. Они были вызваны падением акций одной из компаний (Zurich Insurance Group), образующих общую корзину. Это падение произошло в самом конце дня установленного периода, и цена акции внезапно упала ниже критического «барьера». Клиенты, которые решают приобрести такие структурированные продукты, подвергают себя риску манипуляций ценами или курсами, присущему данному типу продуктов.

*Double — продукт, предлагаемый французской компанией «Сберегательные кассы»*

На сей раз речь идет о корзине из дюжины акций. Если за промежуток в шесть лет ни одна из этих акций не упадет (что довольно невероятно), то капитал удваивается. Но достаточно того, чтобы хотя бы одна из акций существенно потеряла в цене за этот период (что довольно вероятно), — и клиенту возвращается только изначально вложенный им капитал. Инвестиция кажется, таким образом, застрахованной, поэтому этот продукт называют «с гарантированным капиталом», и он очень слабо регулируется. В действительности же 267 тыс. вкладчиков был нанесен серьезный ущерб<sup>15</sup>. Ни один из них не удвоил свой капитал, а учитывая обязательную оплату управления этими продуктами,

<sup>15</sup> См. документ коллектива по борьбе против банковских злоупотреблений (CLAB): <<http://double.monde.free.fr/>>.

наложенную банком, клиенты понесли за шесть лет убытки от 2 до 6%: то есть они получили 94 тыс. или в лучшем случае 98 тыс. евро при изначальном вкладе в 100 тыс. евро. Таким образом, единственной реальной «гарантией» для клиента оказались убытки. Невзирая на это, «Сберегательные кассы» (Caisses d'Épargne) продали этот продукт в формате «страхования жизни» шестью волнами в 2001–2002 годах и собрали с клиентов общей сложностью 2,1 млрд евро. Французы, приобретшие этот продукт, остались с носом.

Два эти примера хорошо показывают, как можно ввести клиента в заблуждение. Наслышанный о диверсификации, но лишь поверхностно понимающий ее сущность, клиент может полагать, что чем больше количество акций в продукте, тем более диверсифицированным и, следовательно, гарантированным он является. В реальности же дело обстоит ровно наоборот. Чем больше количество акций, тем больше вероятность, что хотя бы одна из них упадет. Акция с наихудшей динамикой цен оказывает решающее влияние на профиль прибылей или убытков этого финансового продукта. Структурированные продукты, общая сумма которых в европейском масштабе доходила уже в 2011 году до 700 млрд евро<sup>16</sup>, представляют собой реальную опасность для частных лиц, для пенсионных касс, для муниципалитетов... Странным образом, правительства закрывают на это глаза.

## БАНКОВСКИЙ СЕКТОР УЖЕ НЕ ВЫПОЛНЯЕТ СВОЕЙ ФУНКЦИИ

Банковский сектор перестал играть роль двигателя экономики. Во Франции, в Германии и Великобритании суммы, ссужаемые банками в 2012 году нефинан-

<sup>16</sup> Европа особенно активна в продаже структурированных продуктов, составляющей за период с 1995 по 2010 г. 68% мировой продажи (см.: <[www.structuredretailproducts.com](http://www.structuredretailproducts.com)>).

совым компаниям, составляли лишь малую долю их баланса: соответственно 12, 18 и 15%<sup>17</sup>.

В еврозоне с ноября 2012 по ноябрь 2013 года кредиты банков нефинансовым компаниям еще упали — на 3,9%. Фирмы испытывают серьезные трудности в финансировании своих инвестиций со стороны банков, что противоречит политике низких процентных ставок, проводимой Европейским центральным банком (ЕЦБ) в надежде запустить экономическую машину. Низкие ставки можно проиллюстрировать такими данными. В марте 2016 года базисная ставка<sup>18</sup> была равна нулю, а что касается ставок по депозитам коммерческих банков на их счета в ЕЦБ, то уровень был отрицательным: -0,4%. Если не вводить отрицательную базисную ставку, то возможность маневра для ЕЦБ сейчас крайне мала. Для фирм эти трудности финансирования достаточно тревожны в том смысле, что ограничивают создание новых экономических возможностей или развитие новых технологий, а также препятствуют какому бы то ни было снижению безработицы.

Львиную долю банковского сектора составляют гигантские институты «too big to fail». В некоторых случаях их совокупный баланс превышает 100% ВВП стран, в которых находятся их штаб-квартиры, что создает совершенно неоправданный дисбаланс. Размер этих банков гипертрофирован. Их возможное банкротство подвергнет соответствующие страны огромным рискам. И, конечно, в таких случаях государство вынуждено будет прийти на помощь этим институтам.

В 2015 году баланс UBS и Credit Suisse составлял соответственно 146 и 127% швейцарского ВВП<sup>19</sup>. В случае

<sup>17</sup> Liikanen E. et al. High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector. Final report. Brussels, 2012.

<sup>18</sup> Ставка рефинансирования — это базовая ставка определенного центрального банка. Она соответствует процентной ставке по кредитам, которые он предоставляет коммерческим банкам.

<sup>19</sup> UBS: Rapport annuel 2015. Zürich, 2016. P. 5; Credit Suisse Group AG: Annual Report 2015. Zürich, 2016. P. 2.

HSBC его оборот был того же порядка, что и британский ВВП. Общий баланс четырех самых крупных французских банков — BNP Paribas, Société Générale, группы BPCE и Crédit Agricole — составлял 281% национального ВВП. В печально знаменитом случае Исландии баланс трех самых крупных банков равнялся 14 национальным ВВП аккурат перед банкротством 2008 года!

Размер этих гигантских банков на самом деле еще больше, если учесть *всю* их деятельность, а не только ту, которая отражается в балансе. Эта «внебалансовая деятельность»<sup>20</sup> принимает гигантские масштабы. Ее размер достигает *порядков* баланса для крупнейших международных банков, но с трудом поддается точному подсчету именно в силу своей сложности и непрозрачности. О масштабах можно, однако, судить по общему объему деривативов соответствующих банков. Действительно, эти продукты появляются чаще всего вне баланса. В 2015 году суммарная номинальная стоимость производных инструментов у банка Credit Suisse, то есть объем деятельности банка с этим типом финансовых продуктов, равнялась 33,6 тыс. млрд франков, что соответствует 41 балансу банка и в 757 раз превосходит собственный капитал банка, равный 44,4 млрд франков. Какая опасная мания величия! Этот объем в 52 раза превышает ВВП Швейцарии (645,6 млрд франков в 2015 году) и приближается к половине (46%) ВВП всего мира<sup>21</sup>. Деятельность, оправданная с экономической точки зрения, представляет лишь 0,2% этой астрономической суммы! Все остальное заставляет крутиться рулетку гигантского финансового казино.

<sup>20</sup> Внебалансовая деятельность банка — это такая его деятельность, которая уже находится в фазе исполнения, но еще не породила всех соответствующих финансовых потоков. Сюда относятся, в частности, большая часть производных продуктов. Точное определение таких сделок зависит от правовых и регламентационных рамок.

<sup>21</sup> Credit Suisse Group AG: Annual Report 2015. Zürich, 2016. P. 2, 326.

Объем деятельности UBS по производным финансовым продуктам в 2015 году составлял 17,8 тыс. млрд франков, то есть в 19 раз превосходил общий баланс банка и в 323 — его собственный капитал (55,3 млрд франков); он в 28 раз превышал швейцарский ВВП и составлял 24% от мирового ВВП<sup>22</sup>. Кто еще может утверждать, будто ситуация под контролем?

К тому же навязанная налогоплательщикам обязанность удерживать банки на плаву в трудных ситуациях только обостряет проблему. Это лишь подстегивает банки к увеличению рисков в своих сделках, поскольку руководители банков знают, что не будут отвечать за последствия принятия рискованных решений. А это выражается в росте их внебалансовой деятельности.

Кроме того, благодаря данной им имплицитной, а то и эксплицитной государственной гарантии, финансовые институты «too big to fail» финансируются под более низкие проценты, чем принятые на рынке. Предположительно избавленные от риска банкротства, эти учреждения выглядят привлекательно в глазах инвесторов и пользуются миллиардными субсидиями. В период 2011–2012 годов субсидии крупным банкам достигли, согласно МВФ<sup>23</sup>, около 50 млрд долл. в США, как и в Швейцарии, то есть в среднем по 25 млрд долл. в год. Для Швейцарии эта сумма сопоставима, с одной стороны, с долей финансового сектора в валовом внутреннем продукте, который оценивался в 2013 году в 36 млрд франков<sup>24</sup> и, с другой стороны, с более мелкими дотациями (примерно 3,5 млрд швейцарских франков в год), выделенными за этот период на сельское хозяйство. В Японии и Великобритании

<sup>22</sup> См.: UBS: Geschäftsbericht 2015. Zürich, 2016. P. 5, 492.

<sup>23</sup> International Monetary Fund, Global Financial Stability Report, Moving from Liquidity- to Growth-Driven Markets. Washington, DC: 2014. April. P. 114.

<sup>24</sup> Эта цифра в финансовом секторе снизилась в 2015 г. до 32 млрд франков. См.: *Volgt B. Pharmafirmen schlagen Banken // NZZ am Sonntag*, 29.01.2017.

помощь крупным банкам достигает 110 млрд долл., а в Европейском союзе — 300 млрд долл.

В дополнение к своему статусу «too big to fail», крупные банки располагают по меньшей мере еще двумя преимуществами: во-первых, возможностью использовать только что упомянутые внебалансовые каналы для особо спекулятивных продуктов; во-вторых, опцией создания так называемого плохого банка (bad-bank)<sup>25</sup> в случае, если риски материализуются. Какой другой сектор обладает такими преимуществами? Ни сельское хозяйство, ни промышленность, ни ремесла! Можно ли представить себе булочника, шеф-повара, часовщика или информатика, который мог бы скрывать свои потенциально рискованные или сомнительные операции, а с другой стороны, мог бы создать, соответственно, «плохую булочную», «плохой ресторан», «плохую часовую мастерскую» или «плохую компьютерную фирму», или «интернет-компанию», чтобы избежать — за спиной налогоплательщика — возможной неплатежеспособности? В Италии ситуация банковского сектора особо критична, поскольку в 2016 году на нем висело безнадежных долгов на 200 млрд евро.

Возможность вычесть из налогов их штрафы, пусть даже и частично, являет собой другой подарок, преподнесенный банкам<sup>26</sup>. Такая возможность была предоставлена, как уже упоминалось, банку Credit Suisse, когда в 2014 году американский суд приговорил его к штрафу в 2,8 млрд франков.

Другой швейцарский банк BSE (Banca della Svizzera Italiana), который позволил уклониться от налогов

<sup>25</sup> Речь идет о «мусорном банке», стыдливо названном «структура аннулирования» (имеется в виду: долгов), чья задача состоит в том, чтобы взять под контроль сомнительные активы банка, их создавшего, а затем ликвидировать их. Если же таковой банк по несчастью оказался «too big to fail», налогоплательщик возьмет на себя избавление от мусора, поскольку в конечном счете предложит банку финансовую помощь.

<sup>26</sup> Эта привилегия была упразднена в Швейцарии начиная с января 2017 г. См.: [Bundesgericht]. Unternehmen können Bussen steuerlich nicht absetzen // NZZ. 12.10.2016.

тысячам богатейших американских клиентов, предоставив им «налоговую гавань» и разнообразные возможности «пакетного» структурирования капиталов, добился вычета из своей налоговой базы части тех 211 млн долл., которые должен был выплатить Штатам в 2015 году<sup>27</sup>.

Налоговые льготы размером в 1,7 млрд евро были предоставлены в 2008 году банку Société Générale после дела Кервьеля, речь о котором шла в гл. I. Такие ничем не обоснованные привилегии снижают сумму взысканных налогов, а значит, и поступления в госбюджет. Автомобилистам, например, никто не разрешает таким образом сокращать наложенные на них штрафы!

Такие привилегии только способствуют захвату финансовым сектором власти над экономикой. Исследование Федеральной политехнической школы Цюриха показало, что в 2007 году 147 компаний контролировали 40% мировой экономики. 98% из 50 первых компаний относились к финансовому сектору. Большинство из них, «too big to fail», пользовались государственной финансовой поддержкой<sup>28</sup>.

## ИЛЛЮЗИЯ «СТРЕСС-ТЕСТОВ»

«Стресс-тесты» предназначены проверять устойчивость банковского сектора. Они исходят обычно из двух типов сценария: среднего и критического. Но эти сценарии уже явно не работают, поскольку они не дали никакого отчетливого предостерегающего сигнала перед кризисом. Примечательный пример являет

<sup>27</sup> Bräuer S. Bank BSI muss Busse von 211 Millionen innert sieben Tagen an die USA bezahlen // NZZ am Sonntag. 5.04.2015. Кстати, все это отнюдь не помешало ему исчезнуть вследствие серьезных мошеннических операций. FINMA, Федеральный орган по надзору за финансовыми рынками, в 2016 г. отозвал его банковскую лицензию, когда он уже находился в процессе поглощения банком EFG.

<sup>28</sup> Vitali S., Glattfelder J., Battiston S. The Network of Global Corporate Control // PLoS one. 2011. Vol. 6. No. 10.

собой Исландия, где такие тесты были проведены в августе 2008 года в четырех ведущих банках страны. Их выводы были очень оптимистичными. Как заявил Йонас Йонсон, генеральный директор Управления по финансовому надзору Исландии, «результаты “стресс-тестов” продемонстрировали, что показатели финансовой устойчивости банков прочны и что банки способны противостоять серьезным финансовым ударам». В действительности же, после манипуляций биржевым курсом и самых разнообразных злоупотреблений<sup>29</sup> три крупнейших банка объявили о своем банкротстве 6, 7 и 9 октября 2008 года и были в конечном счете национализированы.

То же произошло и в Ирландии, где три важнейших банка (Allied Irish Bank, Anglo Irish Bank и National Irish Bank) подверглись проверкам на стабильность и выдержали их с успехом. Весьма обнадеживающие результаты были обнародованы в июле 2010 года и возвещали здоровую финансовую ситуацию. Реальность была совсем иной. В ноябре того же года вкладчики этих трех банков стали массово их покидать, и они, а особенно Allied Irish Bank, оказались в ситуации неминуемого банкротства. Лишь срочный план по спасению, созданный совместно Европейским союзом, ЕЦБ и МВФ, позволил его избежать.

Весной 2009 года «стресс-тесты» были проведены в США. Они также были искажены, поскольку, соглас-

<sup>29</sup> *Sims A.* Iceland to sentence ninth banker found guilty of market manipulation that helped caused 2008 crash // Independent. 07.10.2016; *Bibler J.* How big was the fall of the banks in an international context? // Morgunblaðið. 11.03.2010; *Davíðsdóttir S.* When Kaupthing tried to move its CDS (in 2008) with a little help from a friend. <<http://uti.is/>> (08.12.2015). Согласно этим источникам, банк Kaupthing манипулировал своим биржевым курсом, скупая мошенническим образом свои собственные акции. Он пытался манипулировать и ценой на свои CDS (о которых см. выше в этой главе), договорившись с Deutsche Bank, что тот выпустит большой их объем в надежде так сбить на них цену.

но исходным гипотезам, даже неблагоприятный сценарий не приводил к катастрофическим результатам. Ничего не было предусмотрено на тот случай, если бы он все-таки к ним привел. Сам факт предусмотрения риска развала финансовой системы только ускорил бы разрушительный эффект, которого так хотели избежать. Модельные гипотезы, используемые для «стресс-тестов», были построены (или подстроены) таким образом, чтобы результаты, выявляя возможные слабости системы, в целом носили обнадеживающий характер, а для этого все проблемы должны были предстать как поддающиеся решению. Гипотезы, таким образом, участвуют в создании реальности. Надо, чтобы выводы подтверждали надежду на общий экономический подъем, пусть даже кратковременный. Но если выводы противоположны, неравновесие рискует еще более усугубиться.

Документ, исходящий от Совета управляющих ФРС<sup>30</sup>, требует, чтобы неблагоприятный сценарий «отражал ситуацию тяжелую, но правдоподобную». Что означает: для этого учреждения, среди прочих, отвечающего за «стресс-тесты», катастрофический сценарий невероятен! Как можно всерьез проводить проверку финансовой системы на устойчивость перед лицом неблагоприятных обстоятельств, если сама возможность по-настоящему серьезных потрясений изначально исключена?

Что касается оценки балансовых активов 19 банков, прошедших «стресс-тест», стоимость токсичных финансовых продуктов, широко представленных в активах некоторых из этих банков, была искусственно завышена (не говоря уже о переводе сомнительных активов во внебалансные структуры) ради получения обнадеживающих результатов.

Результаты — чрезвычайно политизированные — этих тестов идеально соответствовали изначальным гипотезам и прекрасно отвечали запросу администра-

<sup>30</sup> The Supervisory Capital Assessment Program: Design and Implementation. 2009. April 24. P. 5.

ции, желавшей восстановить пошатнувшееся доверие на финансовых рынках. Если верить Тимоти Гайтнеру, тогдашнему министру финансов США, ни одному из этих 19 крупных банков не угрожала неплатежеспособность. Бен Бернанке, президент Федерального резерва в период тестов, считал, что результаты должны были успокоить и инвесторов, и простых американских граждан. Его неявный сигнал состоял в том, что в случае серьезных финансовых проблем у этих банков, государство (читай: налогоплательщик) придет к ним на выручку.

Сходные «стресс-тесты» были проведены в 2010 году в Европе, и их результаты обнародованы в июле этого года. Согласно Банку Франции и Управлению пруденциального контроля и реструктуризации<sup>31</sup>,

неблагоприятный сценарий, уже сам по себе чрезвычайно пессимистичный, был усугублен очень жесткими гипотезами о шоке, связанном с суверенными задолженностями в переговорных банковских портфелях и, с другой стороны, с кредитами в частный сектор, записанными в банковских портфелях...

Однако короткое время спустя после публикации результатов реальность превзошла этот «неблагоприятный и чрезвычайно пессимистичный сценарий» даже в «усугубленном жестком» варианте, причем сразу в нескольких европейских странах. И это произошло именно потому, что сценарии априори исключали возможность государственного дефолта, или, иначе говоря, они отказывались рассматривать тот случай, когда включение убытков частных банков в государственный бюджет приводит к неплатежеспособности государств. Это означает, что государственные облигации (что соответствует займам европейских государств), находящиеся в обладании банков, рассматривались как активы, которым совершенно не угрожает риск дефолта.

<sup>31</sup> См. их совместное коммюнике от 23.07.2010 «Французские банки — одни из самых устойчивых в Европе».

Возникает вопрос: как могло получиться, что тесты на прочность положения банков исходили из предположения, что даже при наихудшем сценарии финансовая ситуация таких стран, как Греция, Португалия, Италия, Ирландия или Испания, останется под контролем? При таких гипотезах, конечно, совсем не удивительно, что выводы оказались обнадеживающими!

В 2011 году в Европе была проведена новая серия тестов. Они исходили из гипотез, в основном соответствующих гипотезам 2010 года, и исключали, что какая-нибудь европейская страна, ну, скажем, Греция, может оказаться банкротом. В августе 2011 года, вскоре после объявления результатов, касающихся финансового здоровья банков, новые бури сотрясли Европу и курсы акций якобы солидных банков рухнули. Акции Société Générale потеряли 27% за две первые недели месяца. С 1 июля по 12 сентября 2012 года три крупнейших французских банка, BNP Paribas, Crédit Agricole и Société Générale, потеряли более 50% своей рыночной капитализации.

Сходным образом в октябре 2014 года ЕЦБ представил результаты последних «стресс-тестов». Анализу была подвергнута ситуация 130 банков на 31 декабря 2013 года. К этой дате, согласно результатам, 25 банков должны были рухнуть. Однако между декабрем 2013 года и концом октября 2014 года 12 из этих 25 банков, по видимости, достаточно улучшили свое финансовое положение, прибегнув к рекапитализациям. Только 13 банков, согласно отчету, оставались в сложном положении и должны были увеличить собственный акционерный капитал.

Таким образом, 90% финансовых учреждений с честью выдержали тесты! 13 банков, то есть только 10%, провалились. Что ж, вполне политкорректное соотношение. 2–3% провалов заронили бы сомнение в чрезмерно попустительской процедуре экзамена; и наоборот, 20 и более процентов были бы восприняты как беспокойный сигнал о хрупкости банковской

системы. Помимо количественной стороны, содержание списка тоже выдержано в политкорректном духе. В самом деле: крупные немецкие и французские банки в нем не фигурируют. Как повезло, что гигантский штраф в 8,8 млрд долл., который должен был выплатить банк BNP Paribas Соединенным Штатам, пришелся на период *после* 31 декабря 2013 года! В этом смысле эти якобы более строгие «стресс-тесты» используют неблагоприятный сценарий, который все еще слишком оптимистичен. Например, он исключал риск дефляции еврозоны или риск банкротства какой-либо европейской страны. В самом худшем предусмотренном случае безработица в 2016 году должна была достигнуть 21,6% в Греции, тогда как такой вариант может считаться благоприятным по сравнению с реальностью: соответственно 24,9 и 23,1% в первых двух кварталах 2016 года.

Среди подвергшихся оценке банков 76 имели менее 5% собственных капиталов по отношению ко всей совокупности их активов. Из этих банков: 20 немецких (среди них Deutsche Bank), 10 французских (с такими национальными лидерами, как BNP Paribas, Société Générale и Crédit Agricole, который связан с сельским хозяйством только названием), столько же испанских и столько же итальянских. Любой банк, имеющий на балансе менее 5% собственных капиталов, становится неплатежеспособным, как только его убытки, вызванные, например, падением цены на обладаемые активы или крупными штрафами, превзойдут эту долю<sup>32</sup>. Такие убытки, однако, вероятны и вызовут в этом случае целую серию банкротств, если учесть тесные финансовые связи, объединяющие банки. Становится очевидным, что результаты «стресс-тестов» не выдерживают любого критического анализа ситуации.

На результаты «стресс-тестов» возлагается, таким образом, привходящая миссия — успокаивать и об-

<sup>32</sup> *Couprey-Soubeyran J.* Secteur bancaire: Tout va très bien, madame la Marquise // *Le Monde*. 28.10.2014.

надеживать. Неудивительно поэтому, что их публикация, часто незадолго до следующей финансовой бури, демонстрирует неспособность большинства из них, а также моделей, лежащих в их основе, действительно понять рискованный характер сектора системных банков и констатировать очевидное: эти банки часто не рентабельны. Слишком часто эти тесты вырождаются в фарс и оказываются не инструментами оздоровления финансового климата, а жестами услужливого попустительства. Кто еще может поверить, что, несмотря на огромные суммы государственного финансирования, поглощенные банковской системой, она движется к стабилизации, и что ситуация под контролем?!

## РЕЙТИНГОВЫЕ АГЕНТСТВА И КОНФЛИКТ ИНТЕРЕСОВ

В рыночной экономике с эффективными и прозрачными финансовыми рынками рейтинговые агентства должны играть лишь ограниченную роль. Цены облигаций призваны отражать всю совокупность необходимой информации. В конечном счете всякая оценка должна была быть излишней, поскольку цена облигации по идее ее отражает. Поэтому само существование этих агентств и то огромное место, которое они занимают, уже свидетельствует о нынешних дисфункциях в рыночной экономике.

Если подходить исторически, эти агентства были созданы в конце XIX — начале XX века, чтобы помочь инвесторам лучше понять риски и прибыльность, связанные с новыми технологиями той эпохи (в частности, с железнодорожным транспортом). Сегодня, вместо того чтобы сосредоточиться на новых технологиях, например, на интернет-компаниях, на качестве их акций или облигаций, то есть на риске дефолта, связанном с задолженностью этого сектора, эти агентства утверждают, что изучают вообще качество облигаций, выпущенных как государственным,

так и частным сектором, а внутри этого последнего — во множестве сегментов экономики. Такое положение дел заслуживает по меньшей мере двух комментариев. С одной стороны, серьезный анализ новых технологий был бы весьма полезен, поскольку, например, позволил бы избежать лопнувшего в 2001 году «пузыря интернет-компаний» или по крайней мере его сдержать. Вместо этого рейтинговые агентства дискредитировали себя, дав лучшие оценки самым сомнительным финансовым продуктам, связанным с дебиторской задолженностью. С другой стороны, функция, которая возложена на рейтинговые агентства, указывает, насколько определяющим и насколько невероятно сложным стал сегодня процесс превращения простых долговых договоров, имеющих у банка, в ценные бумаги. Крупные банки создают объединенные фонды дебиторской задолженности, иначе говоря, специальные, только этой цели служащие организмы, которым они перепродают эти долговые договоры. Облегчая таким образом свой баланс, они избавляются от кредитных рисков, которые они считают чрезмерными. В рамках этих фондов эти задолженности объединяются, секьюритизируются и затем продаются инвесторам, достаточно наивным, чтобы доверяться хорошей рейтинговой оценке, которую они простодушно принимают за синоним высокого качества. Таким образом, производя как объединенные фонды задолженности, так и новые финансовые активы, крупные банки значительно повышают сложность финансового сектора и тем самым имплицитно оправдывают существование рейтинговых агентств. Упрощение сектора сильно сократило бы нужду в таких агентствах.

Важно также отметить, что оценки агентств служат и средством давления на страны, чтобы принудить их принять меры, навязываемые финансовыми рынками. Если они не подчинятся, предсказания, привязанные к оценкам, рискуют осуществиться. Ибо эти агентства

стали столь могущественными, что в их силах превратить собственные прорицания в реальность.

Давление может оказываться и на некоторые фирмы. Возьмем для примера случай перестраховщика Hannover Re. В конце 1990-х годов у этой компании были контракты с рейтинговыми агентствами Standard & Poor's и A. M. Best. Кроме этого, Moody's также хотело заключить с ним договор. Hannover Re отказал, что не помешало Moody's производить оценки компании в течение трех последующих лет. Агентство выставляло ему всегда худшую оценку по сравнению с той, которую давало Standard & Poor's, хотя все еще удовлетворительную — в надежде рано или поздно получить вождеденный контракт. Такое снижение оценки поставило под давление как дирекцию, так и акционеров, поскольку вызвало 10%-е падение курса акций компании<sup>33</sup>.

Наконец, укажем в качестве уточнения, что крупные банки и хедж-фонды выступают акционерами и важными клиентами для рейтинговых агентств. Это обстоятельство порождает острые конфликты интересов, несовместимые как с успешным функционированием финансовых рынков, так и с фундаментальными принципами либеральной экономики. Эти конфликты ставят под вопрос объективность и серьезность систем экспертизы и оценивания, тем более что, согласно различным источникам, для того чтобы вынести оценку, требуется в среднем от двух до трех часов работы<sup>34</sup>.

## МАНИПУЛЯЦИИ ПРОЦЕНТНЫМИ СТАВКАМИ

Лондонская межбанковская ставка предложения (London Interbank Offered Rate, LIBOR) является международным ориентиром в финансовых сделках, чей об-

<sup>33</sup> Rügemeier W. Rating-Agenturen, Einblicke in die Kapitalmacht der Gegenwart. Bielefeld: Transcript, 2012. P. 93; Klein A. Credit Rater's Power Leads to Abuses, Some Borrowers Says // Washington Post. 24.11.2004.

<sup>34</sup> Rügemeier W. Op. cit.

щий объем достигает примерно 350 тыс. млрд долл.<sup>35</sup> Это говорит о той высокой роли, которую она играет в функционировании международных финансов. Она часто применяется в случаях, когда частные лица влезают в долги, чтобы купить себе квартиры или машины. В рыночной экономике определение этой ставки должно производиться самим рыночным механизмом. Однако это не так.

Вместо рыночных сделок она задается мнениями. От восьми до шестнадцати банков ежедневно в 11 часов дня в Лондоне указывают предлагаемую каждому из них процентную ставку для рефинансирования со стороны других банков, причем для пяти валют и на семь различных стандартных сроков. LIBOR выводится из средней арифметической всех этих данных, из которой исключаются самые низкие и самые высокие значения.

В 2007 году, когда межбанковский кредит практически сошел на нет, LIBOR определялся в конечном счете на основе предположений, мнений и возможных манипуляций. Эти манипуляции можно объяснить двояко. Они позволяют, с одной стороны, оптимизировать доходы от деривативов: финансовые потоки, связанные, например, с деривативами на процентные ставки<sup>36</sup>, часто зависят от LIBOR. С другой стороны, афиширование низкой процентной ставки позволяет банку создать впечатление хорошей платежеспособности и таким образом улучшить свою репутацию.

Согласно отчету Управления по финансовому регулированию и надзору в Лондоне, банк Barclays осуществил между 2005 и 2009 годами по меньшей мере 257 попыток манипулировать долларом-LIBOR, иеной-LIBOR и «еврибором» (euribor)<sup>37</sup>.

<sup>35</sup> *Enrich D.* Banking Industry Squirms over European Rate Probe // *Wall Street Journal*. 09.12.2012.

<sup>36</sup> Речь идет о деривативах, как они определены в гл. II, но привязанных не к акциям, а к процентным ставкам (interest rate derivative).

<sup>37</sup> *Hosp G.* Vom Referenzzinssatz zum Skandalwert // *NZZ*. 20.12.2012.

Что касается UBS, между 2005 и 2010 годами здесь зарегистрировано более 1000 попыток манипуляции. В них были вовлечены более 30 человек в разных отделах или странах. Некоторые члены дирекции даже поощряли такие операции. UBS оплачивал внешних трейдеров по 15 тыс. фунтов стерлингов в квартал за помощь в координации манипуляций с другими банками. В самом деле, такие махинации требуют определенной кооперации<sup>38</sup>: одному банку не удалось бы в одиночку достичь своих целей, поскольку LIBOR выводится из средней величины по нескольким банкам. И действительно, примерно дюжина банков подозреваются в попытках манипуляции.

UBS должен был выплатить штраф размером в 1,4 млрд долл. (то есть в три раза больше, чем Barclays) американским, британским и швейцарским регулирующим органам. В декабре 2013 года этот банк избежал штрафа размером в 2,5 млрд евро в пользу Европейской комиссии. Чистосердечное признание в махинациях и решающая роль, которую играл в ней банк, позволили UBS добиться полной неприкосновенности. Если мошенничать, а затем, в случае чего, быстро (то есть раньше, чем это сделают другие финансовые учреждения) признаться в своей (а также своих конкурентов) непорядочности, то это может стать отличной выигрышной стратегией для крупных банков. Она позволяет получить прибыль, если обман не вскроется, а в противном случае избежать санкций.

В случае с этим скандалом UBS все же был вынужден заплатить, хотя и по другим счетам. По имеющимся данным, он уже потратил 100 млн франков на внутреннюю экспертизу и на проверку огромного объема данных. Эти задачи потребовали привлечения около 410 адвокатов<sup>39</sup>.

<sup>38</sup> Bräuer S., Hug D. UBS in Konflikt mit Aktionären // NZZ am Sonntag. 23.12.2012.

<sup>39</sup> Ibid.

Считая от начала скандала, семь банков должны были выплатить штрафы на общую сумму в 5 млрд евро. Однако общий счет (равно как и судебные приговоры) остается весьма ограниченным. Компетентные органы, по всей видимости, решили попытаться замять скандал из страха увеличения системного риска. «Too big to fail» прекрасно сочетается с «too big to jail», то есть с невозможностью осудить на тюремные сроки членов дирекций банков, уличенных в мошеннических практиках.

В разделе, посвященном манипуляции процентными ставками, следует упомянуть и нетрадиционную денежно-кредитную политику, которую недавно стали вести почти все центральные банки. Мы ее уже упоминали в гл. II: она состоит в покупке астрономических количеств облигаций, выпускаемых, как правило, (так называемыми) суверенными государствами. Следствием такой политики становятся негативные процентные ставки. В июле 2016 года примерно треть публичного долга развитых стран и 60% Германии имели негативную общую прибыль. На мировом уровне стоимость «убыточных облигаций» равна 13,4 млрд долл.<sup>40</sup>, то есть это отнюдь не маргинальный феномен. Здесь уместно напомнить, что процентная ставка — это цена денег. Что цена может быть негативной и довольно долго оставаться таковой, не может не быть результатом широкомасштабной манипуляции рынком, в данном случае рынком облигаций. И главными акторами здесь выступают центральные банки. Когда, наконец, ставки начнут подниматься, убытки для обладателей облигаций могут исчисляться триллионами долларов<sup>41</sup>.

## МАНИПУЛЯЦИИ КУРСАМИ ВАЛЮТ

Точно так же, как LIBOR, валютный рынок подвергается манипуляциям. И обратное было бы воистину

<sup>40</sup> Wigglesworth R., Platt E. Value of negative-yielding bonds hits \$13.4tn // Financial Times. 12.08.2016.

<sup>41</sup> Uhlig A. Toxische Verschuldung // NZZ. 31.10.2016.

удивительным! Такие махинации были здесь зарегистрированы в 2008–2013 годах и обнародованы в ноябре 2014 года. Шесть крупных банков были вовлечены в них: Bank of America, Citibank, HSBC, JP Morgan Chase, Royal Bank of Scotland и UBS. На этот последний легли самые тяжелые санкции: он должен был выплатить 774 млн франков компетентным органам США, Великобритании и Швейцарии в форме либо штрафов, либо возвращенных доходов, полученных нечестным путем. В отношении Швейцарии банк должен был выплатить 134 млн франков, сумму, предположительно соответствующую мошеннически добытой прибыли. Таким образом, штрафов Швейцарии банк выплачивать не будет, что является для него идеальным решением. Если мошенничество не замечено, поступает прибыль. Если же замечено, так и быть, придется вернуть нечестно нажитое. Это как если бы правосудие ограничивалось взысканием с вора украденных вещей: такое «наказание» не может не побуждать к рецидиву.

В структуре UBS имеется комиссия, на которую возложено управление рисками и их возможными последствиями в смысле падения репутации. Члены комиссии щедро вознаграждаются за эту работу, получая каждый по меньшей мере 0,5 млн франков в год. Надо думать, они недостаточно внимательно рассмотрели риски манипулирования валютными курсами. Если подтвердится, что банк не будет платить штрафов в Швейцарии, стране, где находится его штаб-квартира, эти риски окажутся ограниченными и станет более понятно, почему у этой комиссии были другие приоритеты.

В заключение этой главы будет уместным напомнить, что рынок стоит в центре либеральной аргументации. Разумеется, необходимо с помощью механизма ценообразования организовать экономику наиболее эффективным образом. Однако, что касается рынков финансовых, ставших подлинной нервной системой экономики, этот механизм на сегодняшний день неисправен.

В контексте современных «казино-финансов», где могущественные акторы способны воздействовать на биржевой курс или целенаправленно исказить его и оказываются вовлеченными в многочисленные скандалы и махинации, эти финансовые курсы уже не могут правдиво репрезентировать фундаментальную стоимость активов.

Финансовые рынки уже не в состоянии играть свою роль, состоящую в оптимальном размещении капиталов и рисков. Когда капиталы используются скорее на пари, чем на инвестиции, они утрачивают свой продуктивный характер и, следовательно, свою сущность капитала.

Финансовый сектор стал чужд духу предпринимательства. Финансиализация экономики противоречит фундаментальным принципам либерализма, на которых якобы покоится этот сектор. В недрах финансовой сферы «невидимая рука» Адама Смита действует все меньше и меньше, поскольку стремление удовлетворить частные интересы порождает системные риски и, следовательно, вредит общему благу. Эта некогда полезная рука все чаще заменяется рукой крупье всей «казино-финансовой» системы, который забирает куш для так называемых системных банков и хедж-фондов.

## V. Рождение *Ното financierius* и услужливость элит

А чем в это время заняты политико-экономические элиты? Они заняты тем, что на кондово-административном языке возвещают со страниц газет и с экранов телевизоров, что нашли выход из кризиса, — при этом они не желают выйти за пределы нынешних правил игры, — тогда как именно эти правила и являются причиной кризисов! Интеллектуальная элита, наиболее представленная в медиа, также исходит из того, что эти правила не подлежат пересмотру. Некоторые ее представители за неимением решений пытаются распространить идею, что кризис уже завершен. В самом деле, разве отрицать проблему — не лучший способ ее решения? Кризис позади, доказательством чего должны служить 2012 и 2013 годы, отмеченные биржевым подъемом. Рассуждать так означает игнорировать, что этот рост был обеспечен массивными вливаниями ликвидности со стороны центральных банков и что он лишней раз демонстрирует растущую пропасть между банковским сектором и экономикой (см. выше гл. II). Здесь следует добавить, что с начала кризиса некоторые из этих центральных банков, в частности Национальный банк Швейцарии, закупили огромные массы акций, что позволяет им искусственно поддерживать финансовые рынки.

Что же касается кругов университетских экономистов, то оттуда слышится большей частью невнятное бормотание... Большинство экономистов циркулируют на орбитах, близких к власти. Верх их мечтаний — стать советником у трона. Некоторые крупные банки все больше и больше финансируют университетские кафедры и таким образом влияют на зависимых от

них исследователей, а значит — косвенно — и на исследования и преподавание. Те же самые финансовые институты, что поддерживаются во избежание банкротства на плаву за счет государственных средств, оплачивают проповедующих нужную им мораль профессоров, а иногда и студентов, премируя их дипломные работы. Они организуют также конференции по экономике или финансам. Все это представляет собой скрытое финансирование академической сферы. С одной стороны, она оказывается соучастницей попыток обелить образ финансовых учреждений с подмоченной репутацией, вовлеченных в многочисленные скандалы. С другой — таким образом продвигается так называемая Чикагская школа, воспевающая достоинства полного дерегулирования рынков, которое предположительно должно установить эффективную экономическую систему и естественную иерархию между выигравшими и проигравшими. Однако, как мы уже видели в предыдущей главе, этот сомнительный рецепт на деле ведет к «казино-финансам» с катастрофическими социальными последствиями. Эта школа, пользующаяся практически монополией на экономические идеи и понятия в академической сфере, оказывает реальное влияние на большую часть экономистов и политиков. Редким экономистам, осмеливающимся поставить под сомнение теоретические основы этой школы, чинятся препоны на академическом и издательском уровне.

Некоторые представители этого большинства утверждают даже, что кризис обладает определенными положительными чертами, связанными со знаменитым «созидательным разрушением», которое упраздняет прежние рабочие места, чтобы создать новые. Однако, при всем очевидном размахе разрушения, созидание заметно гораздо меньше. Если брать международный уровень, кризис уничтожил примерно 30 млн рабочих мест, тогда как массовое создание новых (предположительно в цифровых технологиях или новых секторах) пока не стало ощутимой реальностью.

Эта теория по своей логике подозрительно напоминает существовавшие в некоторых кругах мнения в самый канун Первой мировой войны<sup>1</sup>. Если кризис может породить «созидательное разрушение», то в приближающейся войне некоторые видели «очищающую» стихию. Если катастрофы являются неизбежными циклическими чистками, то они тогда входят в порядок вещей и поэтому вполне могут иметь позитивные стороны. Генрих Манн объяснял, что «некоторые, если не сказать многие, были сыты по горло», и им грядущая Первая мировая война грезилась «обещанием обновления»<sup>2</sup>.

Задолго до войны 1914–1918 годов Достоевский провозглашал в своем «Дневнике писателя»:

Да и вообще можно сказать, что если общество нездорово и заражено, то даже такое благое дело, как долгий мир, вместо пользы обществу, обращается ему же во вред. Это вообще можно применить даже и ко всей Европе. Недаром же не проходило поколения в истории европейской, с тех пор как мы ее заппомним, без войны. Итак, видно, и война необходима для чего-нибудь, целительна, облегчает человечество. Это возмутительно, если подумать отвлеченно, но на практике выходит, кажется, так, и именно потому, что для зараженного организма и такое благое дело, как мир, обращается во вред<sup>3</sup>.

Столь же красноречиво написанное Ницше в 1883 году в его «Заратустре»:

Любите мир как средство к новым войнам. И притом короткий мир — больше, чем долгий.

<sup>1</sup> См. важное исследование взаимосвязей между войной и модерном: *Gentile E. L'apocalisse della modernità. La Grande Guerra per l'uomo nuovo.* Milano: Mondadori, 2008.

<sup>2</sup> *Mann H. Die Verräter. Sämtliche Erzählungen III.* Frankfurt a/M.: Fischer, 1996. P. 516.

<sup>3</sup> *Достоевский Ф.М. Собрание сочинений: в 15 т. Т. 14.* СПб.: Наука, 1995. С. 118.

Я призываю вас не к работе, но к борьбе. Я призываю вас не к миру, но к победе. Пусть будет труд ваш борьбой и ваш мир победою! <...>

Вы говорите, что правое дело освящает даже войну? Я говорю вам: добрая война освящает всякую цель.

Война и мужество совершили больше великих дел, чем любовь к ближнему. Не ваша жалость, а ваша храбрость спасала доселе несчастных<sup>4</sup>.

Или в «Человеческом, слишком человеческом» (§ 444, 1878), где Ницше утверждает, что из войны человек выходит более сильным как для добра, так и для зла. Такие суждения контрастируют, например, с опытом Блеза Сандрара, швейцарского писателя, ветерана и инвалида Первой мировой войны. В «Отрезанной руке» он пишет:

«Приятно и почетно умереть за родину», правда же? Вы не в театре, уважаемый! Вы что, забыли, на каком вы свете? Вы тут не на уроке французского. Знаете, что скрывается за этой красивой фразой? Война — это низость. В лучшем случае она может усладить взор и сердце философа-циника и подтвердить логику самого черного пессимизма. Полная опасности жизнь может, конечно, подойти какому-то индивиду, но на уровне общества она ведет напрямик к тирании, особенно в республике, руководимой сенатом старперов, палатой трепачей, академией хвастунов, рекрутской школой солдафонов...<sup>5</sup>

Ни Первая мировая, ни последующие военные конфликты XX века не дали появиться на свет дорогому сердцу Ницше сверхчеловеку, субъекту своей судьбы и Истории, зато породили бледную фигуру бескультурного *Homo œconoticus*, оптимизирующего свои доходы, поэтому заданного, а следовательно — объекта. С победой неолиберализма в 1980-е годы он трансформировался в *Homo financierius*, хищника, вредно-

<sup>4</sup> Ницше Ф. Так говорил Заратустра. Книга для всех и ни для кого // Ницше Ф. Полное собрание сочинений: в 13 т. Т. 4. М.: Культурная Революция, 2005. С. 48.

<sup>5</sup> Cendrars B. La Main coupée. Paris: Gallimard, 2002. P. 378.

го для общества, отмеченного глубоким цинизмом и необузданной склонностью к безумному накоплению богатств. Если от сверхчеловека ожидалось преодоление системы иудео-христианских ценностей, то *Nomo financierius* воплощает регресс по отношению к этим ценностям: они у него чисто финансовые, и он готов на все, чтобы их удовлетворить. В свое время Макс Вебер объяснил важность протестантизма в становлении капитализма. Сегодня торговцы в храме и идолопоклонники золотого тельца взяли власть в свои руки. Это они — главные священнослужители в финансовом казино, где цинизм выступает главным требуемым качеством. Разве Ллойд Бланкфейн, гендиректор банка Goldman Sachs и небезызвестный псевдопророк, не возвестил в 2009 году, что «осуществляет промысел Божий»? Финансовые рынки — вот бог этой новой религии. *Nomo financierius* обожает и боится их одновременно. Деньги — его идол и фетиш, его храмы — торговые залы «казино-финансов», а раем служит тот момент вечности, что непомерные бонусы даруют гендиректорам и отличившимся трейдерам. Главный миф его религии — миф о «невидимой руке рынка», которой вверено обеспечивать идеальное функционирование рынков. Его язык — часто переусложненный субстрат, рядящийся в научные одежды и не столько убеждающий, сколько поражающий и пугающий простого смертного. Как латынь в римско-католической церкви до Второго Ватиканского собора (1962–1965), этот герметичный язык понятен только посвященным. Он позволяет разработать ритуал, общение на не прозрачной для непосвященных основе. Торговля индульгенциями также налажена, разумеется, в новой форме. Государство считает своим долгом выплачивать гигантские суммы для спасения и поддержания на плаву финансовых мастодонтов в надежде на получение индульгенций от финансовых рынков, а также для будущих займов компаниям и частным лицам. Такая динамика вредна для общества.

Ключевыми факторами роста финансиализированной экономики являются уже вовсе не сбережения и инвестиции, чье подлинное развитие, по М. Веберу, было стимулировано протестантизмом, а долги и сомнительные пари, часто за счет общества.

Если финансиализированная экономика стала извращенной религией, если финансовое банкротство оказывается результатом банкротства морального, то напрашивается новый «протестантизм», новая Реформа, реформа особенного типа, поскольку речь идет не о том, чтобы создать новую религию, а о том, чтобы поместить человека в центр экономики. Эта реформа должна прежде всего коснуться вопроса ценностей общества и индивидов, должна поставить вопрос о том, что подлинные ценности не могут быть финансовыми и что нельзя путать *быть* и *иметь*. Этот вопрос выходит за чисто экономические рамки, он носит философский, религиозный и политический характер. Рассмотрение этого вопроса может позволить поставить финансы на подходящее им место — на службу экономике, а экономику — на службу обществу.

## РАБОЛЕПСТВО ЭЛИТ

В своем знаменитом памфлете 1927 года «Предательство интеллектуалов» Жюльен Бенда проанализировал, как современные ему культурные элиты предали свое призвание, из прагматических соображений заняв ксенофобские и ультранационалистические позиции вместо того, чтобы остаться верными духу Просвещения и служить «вечным и бескорыстным» духовным ценностям.

Сегодня мы также наблюдаем предательство элит, не такое, как между двух мировых войн во время подъема фашистской и сталинской диктатур, а через захват власти неолибералами, явно или неявно поддерживаемыми большей частью элит.

Моральное банкротство, связанное с добровольным порабощением элит, имеет иную природу, чем

банкротство финансовое, будь то фирмы или даже страны. Оно еще более катастрофично, поскольку означает крах ценностей, на которых должно по идее покоиться общество. Обусловленное трудом накопление, доверие и ответственность в самом сердце финансовой системы заменяются хронической задолженностью, цинизмом и перекладыванием убытков на плечи общества. Немонетизируемые ценности, самые главные, такие как любовь, дружба и честь, и вовсе сдаются в антиквариат.

Это моральное банкротство, это интеллектуальное разложение элит или тех, кто претендует на какое-то отношение к ним, связано с путаницей в идеях и концепциях. Согласно тезисам Ф. Фукуямы, после падения Берлинской стены экономическая организация общества, зиждущаяся на либерализме и демократии, составляет последнюю фазу капитализма, к которой в конечном счете рано или поздно должны прийти все народы мира. Такое видение — во имя «реализма» — было принято элитами. Парадоксальным образом, конечное равновесие, к которому, казалось бы, пришло современное общество, оказалось более чем неуравновешенным. Да и как может быть иначе в ситуации господства «казино-финансов», обеднения и прекаризации обширных слоев населения и демократии скорее виртуальной, чем реальной?

Система высшего образования несет часть ответственности за процесс обращения будущей элиты в религию «реализма». Как написали авторы обращения к преподавателям и студентам экономики и финансов, опубликованного в 2011 году, «три года спустя после кризиса, который с особой остротой выявил пробелы, недостатки и опасности, таящиеся в господствующей экономической мысли, и часть ответственности [которую она несет за происходящее], она по-прежнему монополизирует академический мир». Вместо того чтобы руководствоваться общим благом, экономическая наука слишком часто производит «пристрастный

анализ мнимых благ, сулимых финансиализацией всего ансамбля экономической системы, и базирующихся на предполагаемых преимуществах инновации и финансовой спекуляции»<sup>6</sup>.

## ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫЕ ФАЛЬШИВОМОНЕТЧИКИ

Возведение на пьедестал воображаемых авторитетов, исполняющих важные функции вне достаточного научного и демократического контроля, еще более обостряет вышеупомянутое «обращение в реализм» интеллектуальных элит, ведущее в конечном счете к предательству. Номинарование на Нобелевскую премию по экономике (а точнее, на премию Шведского национального банка по экономическим наукам памяти Альфреда Нобеля<sup>7</sup>) наглядно иллюстрирует проблему. Медиатизированные и чрезмерно восхваляемые номинанты оказываются в положении, позволяющем им оказывать влияние на экономическую политику правительств, на инвестиционную стратегию компаний, равно как и на линию исследований и преподавания в высшем образовании. Жан Тироль, лауреат этой премии 2014 года, обратился после получения премии к тогдашнему французскому министру высшего образования и науки Женевиève Фьоразо с письмом, в котором призвал торпедировать любые попытки плюрализации преподавания экономики во Франции. Письмо это возымело действие, поскольку ни одно из планировавшихся новых отделений, ни одна новая эконо-

<sup>6</sup> Renouveler la recherche et l'enseignement en finance, économie et gestion pour mieux servir le bien commun, Genève-Fribourg-Zürich, mars 2011. <<http://www.responsiblefinance.ch/appel/>>.

<sup>7</sup> В декабре 2004 г. Петер Нобель, потомок Альфреда, заявил в интервью: «Нигде в бумагах Альфреда Нобеля нет упоминания премии в области экономики. Королевский банк Швеции подложил яйцо в чужое — и весьма уважаемое — гнездо и тем самым вышел за рамки “фабричной марки” Нобеля».

мическая специальность так и не были открыты, что позволило экономическому «единомыслию», печально знаменитой *pensée unique*, удерживать власть во французской экономической науке и преподавании.

Не лишним будет напомнить, что множество лауреатов этой премии вышли из Чикагского университета, известного своей апологией максимального дерегулирования рынков (то самой, что была одной из главных причин кризиса), и что двое из них, Роберт Мертон и Майрон Шоулз, лауреаты 1997 года, были в 1998 году замешаны в скандале вокруг почти-банкротства хедж-фонда Long-Term Capital Management (LTCM)<sup>8</sup>. Господство Чикагской школы было также продемонстрировано в 2013 году нобелизацией двух из трех лауреатов — профессоров Чикагского университета. В октябре того года белый дымок в стокгольмском небе возвестил о номинации трех пап экономики: Юджина Фамы, Ларса Петера Хансена и Роберта Шиллера. Они были награждены за «эмпирический анализ цен на активы». Само по себе это весьма похвально, но члены жюри, к сожалению, не потрудились объяснить ценность этих анализов для решения таких проблем, как безработица и прекаризация. Юджин Фама принял участие в создании теории эффективного рынка, согласно которой финансовые рынки не могут ошибаться, в отличие от тех акторов, которые попытались бы их предугадать или переиграть (*outperform*), то есть регулярно порождать прибыль более высокую, чем биржевый индекс (как S&P 500 в США). Эти рынки выступают поэтому естественным ориентиром экономики, ее Богом, столь же совершенным, сколь и непостижимым, ее альфой и омегой. Однако сам кризис противоречит этой теории. Если финансовые рынки всегда правы, почему же они так резко меняют

<sup>8</sup> Речь идет о фонде, носящем обманчивое название «Long-Term Capital Management», поскольку в нем не занимались ни капиталом, ни долгосрочным его управлением, но, напротив, краткосрочными пари, заключавшимися на взятые этим фондом в долг рекордные суммы.

мнение, как это бывает в момент биржевого краха, или в случаях, когда никакая новая информация, кажется, не дает для этого оснований? Официальное коммюнике Нобелевского комитета вызывает скорее недоумение: лауреат доказал, что курс акций в краткосрочной перспективе крайне трудно предвидеть. Но вряд ли такая банальность заслуживает Нобелевки... Роберт Шиллер, в свою очередь, доказал, что долгосрочные предсказания делать легче, чем краткосрочные. Это, конечно, вдохновляет, но предсказания на короткий срок столь ненадежны, что трудно представить себе, как долгосрочный прогноз может быть еще хуже. К тому же поскольку «долгота» долгосрочного прогноза остается тоже весьма смутной (один год? три? пять?), польза от такого вывода отнюдь не бросается в глаза. Работы этих двух лауреатов скорее взаимно противоречивы, чем дополняют друг друга. Первый основывается на гипотезе о рациональности экономических агентов, тогда как второй настаивает, прежде всего, на их иррациональном характере. Наконец, в эпоху, когда центральные банки прибегают к массивным вливаниям в финансовую систему, а курсы финансовых активов регулярно подвергаются манипулированию, выглядит парадоксальным, что авторы работ об ограниченной предсказуемости курсов акций до такой степени превозносятся и что их исследования привлекают столько внимания. Почему бы столь же высоко не оценить исследования о количестве чертей, помещающихся на кончике иглы, или о половой принадлежности ангелов?

При этом вопросы, на которые должны были бы ответить нобелевские лауреаты, остаются без ответа. Какие новые экономические парадигмы должны быть развиты, какие решения должны быть найдены, чтобы положить конец «казино-финансам» и поставить финансовый сектор на службу экономике и обществу? Очевидно, что жюри не сочло эти вопросы важными ни в 2013-м, ни в последующих годах. В своем завещании Альфред Нобель объясняет, что его цель состоит в

вознаграждении усилий тех, кто за последний год принес наибольшие блага человечеству. Именно эту цель должны преследовать и члены жюри.

Услужливые элиты выступают и на более низких уровнях пирамиды славы. Упомянем для примера случай Фредерика Мишкина, профессора Колумбийской школы бизнеса, который поставил свою подпись в 2006 году, незадолго перед кризисом, под отчетом, озаглавленным «Финансовая стабильность в Исландии», за что и получил 135 тыс. долл. Профессор Ричард Портес из Лондонской школы бизнеса за сходную экспертизу получил 58 тыс. фунтов стерлингов<sup>9</sup>.

Экономика и финансы являются отнюдь не только техническими областями знания, доступными одним посвященным, тем более если эти последние не выполняют своих прямых обязанностей. Гражданин должен взять дело в свои руки, поскольку в конечном счете именно он расхлебывает последствия кризиса; поэтому он вправе требовать от этих «посвященных» участия в решении проблем, а не в их создании. Речь должна идти о возмущении и ангажированности, говоря терминами знаменитого памфлета Стефана Хесселя «Возмущайтесь!»<sup>10</sup> Распространение фальшивой интеллектуальной монеты, то есть концептов, лишенных какого-либо смысла, усилиями слишком часто раболепски настроенных элит лишь вносит свою лепту в банкротство системы и расширение массовой безработицы.

## МИР ПОЛИТИКИ И КОРРУПЦИЯ

Сфера политики во многом несет ответственность за этот кризис. Сегодня все чаще мы имеем дело просто-напросто с коррупцией элит. Греческие политики, как правые, так и левые, являют тому наглядный пример. Складывается ощущение, что Греции гораздо проще уре-

<sup>9</sup> *Sigurgeirsdottir S., Wade R.* Quand le peuple islandais vote contre les banquiers // *Le Monde Diplomatique*. 2011. Mai. P. 1, 18–19.

<sup>10</sup> *Hessel S.* Indignez-vous! Montpellier: Indigène Editions, 2010.

зять от европейского (в том числе и греческого) налогоплательщика, сократить пенсии и зарплаты чиновников, чем потребовать от тех, кто пользуется неправомерными преимуществами, чтобы они просто платили налоги.

Когда в 2010 году Кристин Лагард, тогда министр финансов правительства Франсуа Фийона, передала своему греческому коллеге Йоргосу Папаконстантину, министру финансов с октября 2009 по июнь 2011 года, CD-Rom со списком из 2063 греческих налогоплательщиков, имеющих счета в швейцарском филиале банка HSBC, это не возымело никакого действия. Вместо того чтобы подвергаться болезненной политике жесткой экономии, лишь усугубляющей проблемы страны, сменявшие друг друга греческие правительства должны были заставить налогоплательщиков, имеющих счета за границей, рассчитаться по налогам. Упущенная сумма колоссальна. Уклонение от уплаты налогов каждый год стоит Греции многих миллиардов евро. До сих пор, хотя у власти с 2015 года стоит партия СИРИЗА, ни «социалист» Й. Папаконстантину, ни его последователь на его посту Эвангелос Венизелос (впоследствии генеральный секретарь партии), ни Йаннис Стурнарас, министр финансов до июня 2014 года, не сочли нужным использовать этот список, чтобы потребовать у фигурирующих в нем лиц заплатить налоги. Папаконстантину даже сослался в качестве уважительной причины на потерю ценного CD-Rom'a. Он, наверное, страшно досадовал, что не мог как министр экономики потребовать от некоторых своих друзей и коллег, а заодно и членов семьи, вернуть налоговый долг! Согласно греческому журналу «Hot Doc», который в 2012 году опубликовал этот список, и первой странице номера «Wall Street Journal» за 2 ноября 2012 года, опубликовавшего статью на эту тему, список содержал имена двух бывших министров, одного советника премьер-министра Самараса, избранного в 2012 году, и ряда известных в стране бизнесменов. На автора статьи, греческого журналиста, обрушились

громы и молнии правосудия — только за то, что он нарушил закон молчания.

28 декабря 2012 года эта афера приняла новый оборот, поскольку бывший министр финансов Папаконстантину был обвинен в фальсификации этого списка. Согласно многим медиа, он вычеркнул из него имена двух своих кузин, дочерей другого бывшего министра (консерватора, ныне покойного) и их мужей. Всегреческое социалистическое движение (ПАСОК), партия во главе с Эвангелосом Венизелосом, вынуждена была исключить его из своих рядов... Будут ли когда-то приняты меры по этому списку? Решится ли правительство, сформированное Ципрасом в январе 2015 года, заняться им вплотную? Согласно по крайней мере Зои Константинопулу, бывшему председателю греческого парламента, эта задача не относится к приоритетам Международного валютного фонда.

В целом ряде стран политическая система испытывает серьезный кризис. Ситуация во Франции является тому наглядным подтверждением. Самые крупные партии, так называемые партии большинства и оппозиции, то есть до недавнего времени «социалисты» и «республиканцы», претерпевают процесс ускоренного разложения, разьедаемые непрерывными скандалами, предательствами и отречениями. Этот процесс, представляющий весьма жалкое зрелище, недостойн демократии. Он демонстрирует гражданам, как коррумпированные и лишённые убеждений посредственности могут оказаться в самом средоточии власти.

Нынешний кризис не сводится только к финансовому. Он является одновременно и кризисом ценностей нашего общества. Явно или неявно оправдывая нынешнее функционирование экономики, элита часто выступает в роли интеллектуальных фальшивомонетчиков<sup>11</sup>. Это разложение, это раболепство — пороки, к которым нужно подходить максимально серьезно, если мы не

<sup>11</sup> Bähler U., Labarthe P. La Littérature face à l'hégémonie de l'économique // Versants. 2011. No. 58. P. 67–77.

хотим удовольствоваться положением, когда, говоря словами героя «Крейцеровой сонаты» Л. Толстого, «совести в нашем быту нет никакой, кроме, если можно так назвать, совести общественного мнения и уголовного закона»<sup>12</sup>.

<sup>12</sup> Толстой Л.Н. Крейцера соната // Толстой Л.Н. Полное собрание сочинений: в 90 т. Т. 27. М.: Художественная литература, 1936. С. 47.

## VI. Возможные меры и решения

**П**ервая мировая война закончилась распадом четырех империй: Российской, Австро-Венгерской, Османской и Германской (так называемой Второй империи). Чтобы найти решения для нынешнего кризиса, требуется глубокая переконфигурация империй совсем иной природы. Их также по меньшей мере четыре: конечно, империя финансовая, но также и энергетическая, военная и империя информационных технологий. Все они оказывают, в том числе через свои могущественные лобби, огромное влияние на наше общество и способны подвергнуть его серьезным рискам.

Эту книгу мы посвятили обсуждению некоторых проблем преимущественно финансовой империи. Как сказал журналист и историк Франсуа Фейтё, причинами Первой мировой войны, точнее, распространения локального конфликта на весь континент, стало «убеждение, что крупная держава может удержаться только за счет экспансии»<sup>1</sup>. Причины, по которым затянулся кризис, также связаны с этим феноменом. Финансовая империя строится вокруг гигантских банков, продолжающих раздуваться посредством скупки других институций. Волна финансовых дерегуляций позволила так называемым системным банкам утвердить свою власть и даже фактически частично контролировать такие сферы, как страхование, энергетика, металлургия, агросырьевой сектор, навязать им свою логику. Эти банки расширяют свою зону влияния, и никакое международное регулирование даже не собирается воспрепятствовать этим практикам!

<sup>1</sup> Fejtö F. Requiem pour un empire défunt. Paris: Lieu Commun, 1988. P. 30.

Империя *энергетическая* правит миром заодно с финансовой. Долларовый «золотой стандарт» фактически заменен нефтяным с курсом нефти в долларах, чьи колебания оказываются определяющими для мировой экономики. «Война против терроризма», которая ведется в Ираке, Ливии или Сирии, часто служит лишь поводом для борьбы за энергетические ресурсы.

Кроме того, «черное золото» вместе с углем стало источником около 40% выбросов CO<sub>2</sub> в период 1990–2010 годов и подвергло, таким образом, нынешнее и будущие поколения серьезным рискам, связанным с глобальным потеплением. Сходным образом, атомная энергетика, как и добыча сланцевого газа, таят угрозы, от которых пока нет надежной защиты.

Империя *военная* приняла устрашающие размеры. XX век был ознаменован целым рядом войн и кровавых конфликтов. Век спустя после Первой мировой войны ситуация в Северной Корее, Сирии, Украине угрожает перерасти в опасный вооруженный конфликт мирового масштаба. Военная индустрия поглощает слишком много ресурсов, инвестиций, энергии, которых остро не хватает в других областях.

Империя *информационных технологий* стала современным орудием контроля над населением, позволяющим государствам — «демократическим» или нет — перехватывать (а иногда перекрывать или ограничивать) внутренние или международные коммуникации, будь то по сетевым, телефонным или другим каналам. Сама демократия приобретает характер все более и более виртуальный.

Чтобы переконфигурировать эти «империи», радикально изменить способ функционирования общества, чтобы найти решения для глубоких современных кризисов, законно избранным представителям власти всех уровней необходимо всерьез заняться этими проблемами, учитывая возложенную на них их избирателями и гражданами вообще ответственность. Назначенный в декабре 1916 года премьер-министром

Великобритании Ллойд Джордж заметил по поводу начала войны и позиций французских и российских руководителей: «Чувствуется, что Пуанкаре и Сазонов сказали себе: важно не избежать войну, а сделать вид, будто мы все сделали, чтобы ее избежать»<sup>2</sup>. Сегодня у рядового гражданина также складывается ощущение, что многие политики делают вид, будто хотят разрешить серьезные проблемы, с которыми сталкивается наше общество, вместо того чтобы действительно этого хотеть.

Эта книга посвящена финансовой империи, этой грандиозной и тревожной силе. Нынешняя ситуация угрожает выйти из-под контроля и требует настоящих решений. Поворотный пункт, в котором находится современное общество, можно охарактеризовать так:

- Финансовые рынки уже не в состоянии нормально функционировать. Они не выполняют функции оптимального размещения капиталов и рисков. Напротив, как показывает нынешняя ситуация, они порождают серьезный системный риск и способствуют дальнейшему развитию «казино-финансов».

- Гигантские банки «too big to fail» массированно субсидируются. Их поощряют таким образом к рискованным спекулятивным практикам за счет налогоплательщиков, акционеров, клиентов, работников, то есть за счет экономики. По отношению к кризису эти банки выступают как пожарные-поджигатели.

- Финансовый сектор вместо того, чтобы *служить* экономике, *подчиняет* ее. «Невидимая рука» Адама Смита, ставшая не более чем мифом внутри религии «казино-финансов», все менее и менее эффективна, поскольку для крупных банков и спекулятивных фондов удовлетворение частных интересов все чаще идет вразрез с общим благом и интересами экономики.

- Экономический рост уже фактически не способен стимулировать подлинное социальное развитие. Он уже не может излечить общество от той опухоли, от ко-

<sup>2</sup> Ibid. P. 35, 36 (цитируется сатирический журнал «Cra-pouillot sur la grande guerre» за 1935 г.).

торой то страдает. По идее, он должен был обеспечить возмещение колоссальных накопленных долгов, но при нынешней вялости роста это утопично. И наоборот, дополнительная задолженность должна бы, в свою очередь, породить рост, но это столь же нереально.

Приходится признать, что эти экономические и финансовые сбои в конечном счете выливаются в характеристику политического толка:

- В так называемых демократических странах демократия оказывается чаще формальной, чем реальной. Ее состояние весьма плачевно.

Упомянутые в этой книге проблемы, сведенные здесь к пяти характеристикам, требуют решений, которые чаще всего созвучны, казалось бы, простому здравому смыслу. Тем не менее они не принимаются и не проводятся. Принимаемые же меры имеют другую ориентацию и оказываются недейственными: это ложные рецепты с горьким послевкусием, которые, как правило, оказываются не на высоте стоящих задач. Ни денежно-кредитная политика национальных банков с практически нулевыми, а то и негативными процентными ставками, ни налоговая политика многих правительств, характеризующаяся режимом все более жесткой экономии, не приносят ожидаемых ответов. Напротив, эти меры подчеркивают трудности. Как долги, так и риски на международном уровне слишком велики, чтобы классическая налоговая и денежно-кредитная политика могли принести свои плоды.

Что заставляет правительства держаться того же курса, что завел общество в тупик? В дело вовлечены могущественные лобби; они в состоянии практически выхолостить проекты реформы, лишить их содержания, как, например, это происходит с проектом реформы в Европе о налогообложении финансовых трансакций, когда публике с большой помпой были представлены настоящие *нереформы!* Эти группы давления действуют закулисно, и в итоге правительства, призванные представлять интересы избирателей, и

национальные банки, считающиеся независимыми от политической власти, в действительности оказываются под влиянием финансового сектора. Эти лобби несут ответственность за широкомасштабные манипуляции общественным мнением. Главным ингредиентом оказывается страх каким-то образом не потратить финансовым рынкам. Порождение и нагнетание этого страха позволяет проводить политику, которая отвечает интересам крошечной касты, противоречащим общему благу и губительным для него.

Отсутствие действенных мер придает кризису практически перманентный характер. Со времени начала кризиса при всех многочисленных встречах на высшем уровне, широко освещавшихся в медиа, было реально сделано крайне мало. Вопреки речам многих банкиров и представителей регулирующих органов, сопротивляемость финансовой системы отнюдь не улучшилась.

Его практически перманентный характер является логическим следствием той псевдодемократии, при которой многие народные избранники перестают заботиться об общем благе, забывая о нем во имя защиты личных интересов и интересов могущественных финансовых лобби. Чтобы выйти из кризиса, излечиться от недуга, пожирающего общество, необходимо соблюдение фундаментальных принципов: с одной стороны, надо возродить демократию, вывести ее из коматозного состояния, с другой — поставить финансовую сферу на службу экономике и обществу. Чтобы воплотить второй принцип, важно избавиться от растущей сложности финансового сектора. Для этого требуются простые, прозрачные меры, изложение которых занимает обозримое число страниц. Новые регулирующие документы слишком сложны и слишком длинны. Например, так называемый «Базель III»<sup>3</sup> за-

<sup>3</sup> Соглашения «Базель III», опубликованные в декабре 2010 г. (исправленные в июне 2011 г.) Базельским комитетом (при Банке международных расчетов), ставят целью регу-

нимает примерно 600 страниц текста (весьма трудной применимости), тогда как «Базель I» и «Базель II» составляли соответственно 30 и 300 страниц. Такая инфляционная тенденция контрпродуктивна, поскольку только крупные банки располагают необходимыми ресурсами для разработки и внедрения нужных мер. Банки меньшего размера куда с бóльшим трудом могут адаптироваться к вводимым переменам и будут искать возможности интегрироваться в большую группу. Таким образом, крупные банки только увеличиваются в размерах, а более мелкие выживают все с бóльшим трудом.

Чтобы претворить в жизнь эти простые и фундаментальные принципы, необходимо принять серьезные меры, соответствующие стоящим проблемам. Мы предложим здесь некоторое количество этих мер. Имея в виду драматичность нынешней ситуации, описанной в книге, некоторые читатели сочтут, быть может, что предлагаемые меры носят паллиативный характер и не обладают достаточным потенциалом для излечения общества. Однако нам представляется, что, будучи нацелены на демократию и на финансовый сектор, ключевой для распространения «казино-финансов», они способны вызвать требуемое воздействие. Другим читателям они могут показаться нереалистичными. Конечно, их осуществление будет трудным, но именно взявшись за суть проблем, можно рассчитывать на излечение от многих современных недугов.

## МЕРЫ ПО ВОЗРОЖДЕНИЮ ДЕМОКРАТИИ

*Установление прямой демократии* (по образцу, например, Швейцарии), чтобы граждане могли вынести на обсуждение спорные темы и чтобы решение при-

---

лирование и стабилизацию банковской сферы, особенно в области рисков. Эти попытки пока весьма робки и остаются под контролем финансовых лобби.

нималось в ходе референдума. В таких странах, как Франция, Германия, Великобритания или Италия, количество подписей для инициирования референдума не должно превышать миллион. Немыслимо, чтобы в этих странах, считающих себя демократическими, самые существенные вопросы — политического, социального, экономического, энергетического или финансового порядка — не решались в ходе демократической процедуры, а зависели в конечном счете от воли первого лица. Что это лицо избирается, а, например, не наследует власть, ничего не меняет в его «монархическом» характере, и это тем более так, если, с одной стороны, будучи избрано, оно забывает свою кандидатскую программу и, с другой — принимает произвольные решения под давлением мощных лобби. Франция представляет собой особый пример, где избранный каждый пять лет «монарх» располагает Елисейским дворцом с бюджетом в 100 млн евро в год и несообразно раздутым персоналом: около 800 человек находятся в его распоряжении — повара, шоферы, парикмахер, не говоря уже о специалистах по коммуникации и уборщиках разного сорта. Когда президент отправляется в провинцию, его безопасность обеспечивают одна-две тысячи силовиков!<sup>4</sup>

Установление такого типа прямой демократии, вероятно, пройдет через создание на международном уровне гражданской сети, объединенной несколькими базисными принципами. Поскольку серьезные экономические, социальные, экологические проблемы, с которыми мы сегодня сталкиваемся, требуют глобальных же решений, то поиск таких решений и способ их внедрения должны стать целью такой сети. Ее координаторы не должны быть профессиональными политиками и, следовательно, не должны оплачиваться из

<sup>4</sup> Генерал де Голль хотел, по его собственным словам, «исправить 159 лет истории», т.е. поставить своего рода короля во главу Франции и, таким образом, «исправить» смерть Людовика XVI в 1793 г.

кармана активистов или за счет общественных фондов; это было бы контрпродуктивно. Ибо, с одной стороны, политики отрезаны от реального мира, проблемам которого они должны посвятить свое время и усилия; с другой — такое финансирование является благоприятным для коррупции и махинаций самого разного рода. Гражданская сеть, функционирующая без профессиональных политиков, позволит обойтись без членских взносов, без риска растрат, хищений, злоупотреблений, которые, как мы видим на примере многих стран, включая Францию, с трудом поддаются полному искоренению. Системы прицельного финансирования, осуществляемого локально и прямо участниками сети, будет достаточно для поддержки различных видов деятельности: координации сайтов, проведения семинаров и других встреч, организации кампаний и т.д.

Необходимо следить за тем, чтобы *борьба с терроризмом* не превратилась в удобный повод для усиления контроля над гражданами, как это происходит в США и во Франции после терактов 11 сентября 2001 года в Нью-Йорке и в январе и ноябре 2015 года в Париже. Граждане должны сохранить право на уважение их приватной сферы. Демократия не должна мириться с тем фактом, что их телефонные разговоры систематически прослушиваются, а электронная переписка постоянно читается. Необходимо установление демократического контроля над институциями, практикующими широкомасштабное наблюдение за гражданами.

Необходимо также, чтобы *свобода печати и других медиа* была не только провозглашена в теории, но и ясно реализована на практике. В частности, следует снять с сетевых изданий, которые ради сохранения своей независимости отказываются от финансирования через рекламу, скандально тяжелое бремя налога на добавленную стоимость.

## МЕРЫ ПО ПОДЧИНЕНИЮ ФИНАНСОВОЙ СФЕРЫ ЭКОНОМИКЕ И ОБЩЕСТВУ

*(1) Регулирование финансового сектора*

- Следует резко ограничить задолженность банков. Собственные капиталы, на сегодняшний день соответствующие в лучшем случае 4–5% совокупности обязательств крупных банков, должны были бы составлять по меньшей мере от 20 до 30%, как это было в XIX — начале XX века<sup>5</sup>. Когда какая-нибудь семья влезает в долги, чтобы купить дом, банк требует доли капитала порядка 20% от стоимости недвижимости, а вовсе не довольствуется 4%. По какому праву крупные банки для своих собственных дел считают возможным избегать ограничений, которые они сами же устанавливают для своих клиентов?

Инвестиционным банкам удалось, благодаря интенсивному лоббированию, ослабить исходные версии так называемых соглашений «Базель III», одной из целей которых и было несколько ограничить возможность их гигантских задолженностей. Примечательно, что именно эти банки и поднимают страшный крик по поводу колоссальных долгов развитых стран, тогда как эти долги усугублены как раз массивными государственными вливаниями в банки с 2008 года.

К тому же ввод ограничений на процент задолженности крупных банков вызовет по-настоящему стабилизирующий эффект, только если эта мера будет дополнена существенным сокращением их внебалансовой деятельности. Действительно, чтобы получить реалистичную картину банковской задолженности, нужно принять во внимание всю совокупность обязательств банка, как фигурирующих в балансе, так и отсутствующих, которые отличаются особой непрозрачностью. Таковы, например, общие фонды дебиторской

<sup>5</sup> См. важную книгу о собственных капиталах банков: Admati A., Hellwig M. *The Bankers' New Clothes*. Princeton: Princeton University Press, 2013.

задолженности (таков технический термин суконного финансового языка), которые чаще всего не фигурируют на балансе. На деле эти фонды суть образования *ad hoc* (финансовая выдумка неисчерпаема), позволяющие банкам приукрашивать их отчет, отфильтровывая из него сомнительные активы и безнадежные займы. Настоящие риски, таким образом, камуфлируются, обязательства банков предстают заниженными по сравнению с реальными, а их собственные капиталы в процентном отношении к их обязательствам искусственно раздуваются. В результате, если сравнить собственные капиталы с совокупностью обязательств, как внутри баланса, так и вне его, как оно и должно было быть, они рискуют соответствовать еще более низкому проценту, чем 4 или 5 официально объявленных процентов. Таким образом, для того чтобы реально представить себе состояние задолженности крупных банков, необходимо при учете их обязательств принимать во внимание и их гигантскую внебалансовую активность. Кроме того, цель существенного сокращения этих внебалансовых сделок может быть достигнута только при жестком ограничении распространения деривативов.

- Следует снова отделить инвестиционные банки от депозитных, как это было установлено в США законом Гласса — Стиголла в 1933 году (закон был фактически отменен в 1999 году). Такое разделение защищает клиентов депозитных банков, поскольку запрещает инвестиционным банкам играть в казино с их капиталами, что выступает серьезным фактором стабильности.

- Размеры банков следовало бы ограничить. Гигантские банковские конгломераты испытывают слишком сильное искушение идти на неоправданные риски без обязательств отвечать за их последствия. Они пользуются бесплатной страховкой за счет налогоплательщиков.

- Следует прекратить практику астрономических вознаграждений руководителям банков. В настоя-

щее время такие премиальные акционерные опционы побуждают их обладателей скорее к пари, чем к инвестициям. Случающиеся потери падают на плечи клиентов, служащих, акционеров, пенсионеров и в конечном счете налогоплательщиков.

- Центры управления и контроля за рисками практически неэффективны в крупных банках. Однако необходимо обеспечить им определенную действенность. Было бы более полезно начислять бонусы служащим, занятым в этих центрах, чем трейдерам. Но пока мы наблюдаем обратное, что наглядно демонстрирует сегодняшние банковские приоритеты.

- Необходимо регулирование и строгий контроль над деятельностью хедж-фондов. В целом нынешняя мощь так называемой теневой банковской системы (shadow banking system), частью которых эти фонды являются, вызывает обоснованную тревогу. Эта параллельная система, пока практически нерегулируемая, откровенно вредна для экономики.

## *(2) Сертификация и контроль над продуктами, распространяемыми банками*

- Прежде чем быть выпущенными в обращение, финансовые продукты должны были бы пройти процедуру сертификации, чтобы отвечать определенным нормам, подобно тому, как это делается в других отраслях: фармацевтической, пищевой, автомобильной... Определенный орган должен отвечать за подобную сертификацию. Его целью должны быть прекращение распространения токсических финансовых продуктов и надлежащая юридическая квалификация такого распространения, как правонарушения. Необходимо, чтобы это распространение воспринималось как вредное — и экономически, и социально.

- Практики секьюритизации, определенные нами в гл. IV, должны быть строго регламентированы или даже запрещены. Разрешение банкам перепродавать

их безнадежные задолженности поощряет их быть (еще) менее осторожными в области выделения кредитов на недвижимость, в результате чего только растет системный риск.

- Прямые внебиржевые (over-the-counter) транзакции должны быть регламентированы, поскольку они также создают дополнительный системный риск. Деривативы должны торговаться прозрачным образом на организованных рынках и соответствовать продуктам хеджирования. Таким образом, будет ограничено распространение финансовых продуктов, позволяющих заключать пари на банкротство компаний или стран, как это было с кредитными дефолтными свопами.

### *(3) Налоги и налогообложение финансовых транзакций*

- Нужно прекратить лицемерие в отношении уклонения от уплаты налогов, которое могло бы быть искоренено, если бы страны Организации экономического сотрудничества и развития того действительно захотели. Например, США стали самой большой налоговой гаванью в мире, среди прочего, благодаря штату Делавэр, ускользающему от регламентации в этой области и где проще простого создать фиктивную компанию. Однако, если бы страны ОЭСР запретили любой трансфер из налоговых гаваней, этого было бы достаточно для решения значительной части проблемы. Положить конец лицемерию в этой области означает также заручиться гарантиями, что европейские руководители и прежде всего председатель Европейской комиссии, на которых лежит задача борьбы с уклонением от налогов, не будут его как раз поощрять и организовывать в ущерб многим европейским странам и в пользу своих собственных. Скандал вокруг LuxLeaks в ноябре–декабре 2014 года выявил секретные налоговые соглашения, заключенные в начале 2000-х годов между более чем 300 мультинациональными компа-

ниями и налоговыми службами Люксембурга, которые позволили таким компаниям, как Pepsi, FedEx, Walt Disney, Skype, Bombardier, Koch Industries, а также многим европейским фирмам (в том числе IKEA), включая дюжину греческих, в значительной степени избежать налогообложения в своих странах. Эти противозаконные действия были осуществлены посредством создания «почтовых ящиков», то есть компаний без реальной деятельности в Люксембурге, и с помощью особо сложных и непрозрачных бухгалтерских и налоговых комбинаций, организованных самыми большими экспертными фирмами в этой области, такими как PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, Deloitte и KPMG, которые оказывают консалтинговые услуги многим правительствам во всем мире для установления налоговых принципов и стратегии экономической политики!<sup>6</sup> Кто здесь над кем издевается?

Эти соглашения были заключены с ведома высших органов Люксембурга. Как Жан-Клод Юнкер, который был в 2000-е годы министром финансов, а затем премьер-министром Люксембурга и великим проповедником «люксембургской модели», смог быть избран в 2014 году председателем Европейской комиссии? Эта же самая комиссия читает мораль Греции и предписывает ей сократить свой дефицит, тогда как ее председатель руководил страной, позволившей греческим компаниям уклоняться от налогов в ущерб Греческой республике<sup>7</sup>. Это слишком сильно смахивает на фарс,

<sup>6</sup> *Lamant L., Israel D. LuxLeaks 2: Le parlement européen prêt à enquêter, mais pas trop // Mediapart. 10.12.2014.*

<sup>7</sup> Сходным образом голландец Йерун Дейсселблум, председатель Еврогруппы, одновременно является министром финансов страны, которая посредством попустительского налогового законодательства позволила сырьевой компании (а именно канадской Eldorado) обходить фискальное ведомство одной из стран, где она работает, — Греции. Недоплаты в греческий бюджет составляют 1,7 млн евро. См.: *Israel D. Comment la Grèce voit ses impôts s'évaporer via l'Europe // Mediapart. 31.03.2014.*

тем более, что Юнкер лично воспрепятствовал созданию переписи подставных компаний, или «почтовых ящиков», через которые осуществлялась налоговая утечка, не говоря уже об отмывании денег<sup>8</sup>.

Налоговые потери, вытекающие из этих махинаций, колоссальны, а наказания за них редки. В 2005 году KPMG был тем не менее оштрафован американским правосудием на 456 млн долл. за незаконные схемы, стоившие казначейству США 2,5 млрд долл. невыплаченных налогов. В 2013 году Ernst & Young должен был выплатить 123 млн долл. Предложенная этой компанией своим клиентам налоговая оптимизация позволила им незаконно урезать свои налоги на более чем 2 млрд долл.

Во Франции расследование, представленное публике государственным каналом France 2<sup>9</sup>, показало, что EDF, 84% которого владеет французское государство, также «оптимизировало» свои налоги, а именно, при помощи люксембургских и ирландских филиалов, а также через фирму, зарегистрированную на Бермудах!<sup>10</sup> Французское налоговое управление теряло в итоге многие миллиарды евро ежегодно.

- Налоговое бремя слишком тяжело для бюджетов многих семейных, а также малых и средних предприятий. Оно плохо распределено и свидетельствует о плохом функционировании государства. Налоговая система архаична, несправедлива и непомерно сложна. Налоговый кодекс США, для примера, представляет собой абсурд, достойный Кафки: он содержит примерно 75 тыс. страниц!<sup>11</sup>

<sup>8</sup> *Israel D. Juncker refuse de rendre publiques les données sur les sociétés-écrans // Mediapart. 12.12.2014.*

<sup>9</sup> Программа от 9.12.2014.

<sup>10</sup> См. редакционную статью: *Optimisation fiscale: EDF indirectement mis en garde par le gouvernement // Le Monde. 10.09.2014.*

<sup>11</sup> В 1913 г. он составлял лишь 400 страниц. Чрезмерная сложность и протяженность текста также отзывается на

Сегодня навязываемая финансовым сектором динамика противоречит социальному и экономическому развитию, она обязывает общество принять рост затрат и чрезмерную сложность. Необходимо подвергнуть фискальную систему глубинному переосмыслению. Для этого один факт имеет решающее значение: объем электронных финансовых транзакций непомерен, он составил в Швейцарии около 160 ВВП, а во многих других развитых странах превысил ВВП более чем в 100 раз.

Следовало бы ввести налог на все электронные платежи<sup>12</sup>: ставка в 0,2% или даже в 0,5%, или 1% была бы весьма низкой по сравнению с НДС, но, конечно же, будет расценена лоббистами финансового сектора как слишком высокая. Учитывая объем циркулирующих финансовых масс, такой налог станет подлинной манной небесной для большинства государств, страдающих от огромной задолженности.

Чтобы представить себе, какой приток средств способен обеспечить подобный налог, рассмотрим особенно интересный пример Швейцарии. В 2013 году

кошельке американских налогоплательщиков. Более 6 млрд часов тратятся на выискивание и изучение нужных мест из кодекса и заполнение налоговой декларации, что соответствует примерно 234 млрд долл.: *Greenberg S. Federal Tax Laws and Regulations are Now over 10 Million Words Long // Tax Foundation. 08.10.2015.*

<sup>12</sup> По-видимому, впервые эта идея была предложена в 1970-е годы Рене Монгранье, который представил ее как «Колумбово яйцо». См.: *Montgranier R. La Clé de la crise. Paris: Éditions économiques financières et sociales, 1985. P. 108–120; Montgranier R. Pour une taxe sur tous les mouvements de fonds // Multitudes. 2011. No. 3.* В 1990-е годы сходную идею предлагали профессор Университета Висконсина Эдгар Фейдж, исследователь французского Национального центра научных исследований из Тулузы Саймон Торп и Женевский ученый Бернар Дюпон. Цюрихский финансист Феликс Боллигер также работал над этой идеей: *Bolliger B. Reinvent the System — Microsteuer auf Gesamtzahlungsverkehr. Zürich: Felix Bolliger Aktiengesellschaft, 2013.*

электронные транзакции достигли здесь гигантской суммы в 100 трлн швейцарских франков!<sup>13</sup> Налог пусть даже в 0,2% на каждый электронный перевод средств принес бы стране 200 млрд франков, то есть примерно треть нынешнего ВВП. Эта сумма превосходила бы все налоги, взимаемые в стране и оцениваемые примерно в 170 млрд франков. Иначе говоря, низкий автоматический налог на все электронные платежи теоретически мог бы позволить этой стране, как и большинству других, сократить, а то и упразднить бóльшую часть всех налогов! Конечно, все это лишь *теоретически*, поскольку такой налог окажет немедленное понижающее воздействие на количество транзакций на рынках акций, облигаций, валют... А это значит, что, вероятно, придется поднять этот налог до 0,5 или 1%, чтобы собрать ту же сумму. Но и сокращение числа транзакций будет тоже весьма полезно, поскольку позволит сократить спекуляцию на финансовых рынках. Такой налог будет обладать и тем преимуществом, что серьезно ограничит налоговое мошенничество, ведь любые электронные операции в принципе автоматически фиксируются и регистрируются.

<sup>13</sup> См. приложение 2 к ежемесячному бюллетеню экономической статистики Национального банка Швейцарии (BNS) «Trafic des paiements dans le Swiss Interbank Clearing SIC», за апрель 2013 г., которое цитирует в своей статье Ф. Боллигер (см. предыдущую сноску). Способ подсчета BNS изменился с января до апреля 2013 г., и объем платежей упал с 95 тыс. до 30 тыс. млрд швейцарских франков. Переводы с текущих счетов банков на счета BNS через систему SIC теперь исключены из подсчета. Но, несмотря на это статистическое урезание, финансовые трансферы остаются чрезвычайно высокими, поскольку система SIC учитывает лишь часть транзакций. Необходимо статистически учитывать и те из них, которые на валютных рынках затрагивают франк, что добавляет порядка 50 тыс. млрд франков в год, проходящих чаще всего через платформу CLS. Включить надо и транзакции через PostFinance, внутренние переводы банковских учреждений, операции с деривативами, а также высокочастотные транзакции... Поэтому оценка в 100 трлн франков представляется вполне осторожной.

Во Франции и Германии, как и в большинстве развитых стран, где совокупность электронных финансовых транзакций можно осторожно оценить в стократный ВВП, налога размером в 0,25% было бы достаточно, чтобы с лихвой превзойти нынешний объем налоговых сборов<sup>14</sup>.

Таким образом, за простой и единый микроналог, требующий крайне мало вложений для своей реализации, должны бы ратовать как государства на международном уровне, так и семьи и предприятия на уровне частном, поскольку введение такого налога означало бы упрощение административного труда, а также серьезное снижение налогов. Однако этот налог даже не рассматривается! Почему? Увы, он обладает тем недостатком, что приходится не по вкусу крупным банкам, на долю которых выпадает львиная доля финансовых транзакций. С таким налогом финансовым учреждениям придется платить больше налогов, чем сейчас, и им станет значительно сложнее применять «налоговую оптимизацию» и другие ухищрения.

Такой налог позволил бы снизить волатильность биржевых курсов и привел бы к практическому исчезновению финансовых транзакций, производимых за милли- или микросекунды. Он произвел бы позитивное воздействие, даже будучи применен в ограниченном числе стран. С одной стороны, он стабилизировал бы экономику этих стран, поскольку деятельность «казино-финансов» стала бы тяготеть к уходу за рубеж. С другой — граждане и компании других стран наверняка с интересом могли бы удостовериться в возможности действительно сократить налоги и упростить налоговую систему.

Стоит подчеркнуть, что такой налог отличался бы от знаменитого «налога Тобина». В самом деле, такой налог не добавлялся бы к уже существующим налогам, а заменил бы их, сократив налоговое бремя для боль-

<sup>14</sup> *Marion J.* Un économiste veut remplacer tous les impôts par une seule taxe // BFM. 30.10.2016.

шинства домохозяйств и предприятий (прежде всего малых и средних), увеличив бремя финансового сектора, который сегодня недоплачивает<sup>15</sup>. К тому же речь идет о том, чтобы облагать налогом не только финансовые трансакции с акциями, облигациями и валютами, но и совокупность электронных платежей, включая, например, счета супермаркетов и ресторанов.

В 2012 году 11 европейских стран решили взять курс на «налог Тобина» и временно и в порядке эксперимента ввести налог на финансовые трансакции (TTF, *une taxe sur les transactions financières*). Этот проект, хотя и гораздо менее амбициозный, чем предложенный Европейской комиссией в 2011 году, должен был дать более 30 млрд евро в год. Однако на сегодняшний день имеются многочисленные сомнения относительно осуществления этого замысла. Уже ясно, что этот налог не сможет быть введен до 2018 года и что даже если его введут, его версия будет лишена изначального содержания и будет противоречить обязательствам, взятым руководителями 11 стран (включая Франсуа Олланда). Здесь тоже поработали могущественные группы давления. В конце 2014 года французский министр экономики Мишель Сапен уже собирался ограничить распространение налога только на акции и вывел деривативы из зоны его действия. Ныне действующий налог во Франции достигает лишь 0,2%, тогда как в Германии он равен 0,5%<sup>16</sup>. Он взывается только в случаях покупки акций французских компаний с рыночной капитализацией, превышающей 1 млрд евро. Он может достичь 0,3%, если это решение не будет изменено депутатами 20 октября 2016 года<sup>17</sup>,

<sup>15</sup> См. заявления по этому поводу Джерри Райса, пресс-секретаря МВФ в Вашингтоне, 31 января 2013 г.: «Финансовый сектор не облагается достаточным налогом и должен платить справедливую долю, чтобы смягчить нынешний кризис».

<sup>16</sup> Речь идет о гербовом сборе.

<sup>17</sup> Предусматривается распространить этот налог и на трансакции, осуществляемые в течение одного и того же дня.

но финансовые лобби продолжают оказывать давление на парламентариев, чтобы те отказались от своего решения. Деривативы на акции не затронуты этим налогом, и ничего такого пока не предвидится. Как везет крупным французским банкам, таким как BNP Paribas, Société Générale или Crédit Agricole, весьма активным в области этих продуктов! Прибыль от этой деятельности не уменьшится, а в случае убытков на помощь будет призван налогоплательщик! Идет ли здесь речь о «духе предпринимательства», восхваляемом сменяющимися друг друга французскими правительствами, или об очередной серии все того же гротескного фарса? Читатель книги уже понял, что ее автор склоняется ко второй гипотезе.

Если подтвердится переход к 0,3%, этот налог сможет дать французскому государству от 2 до 4 млрд евро. Сравните с 545 млрд евро, которые представленный нами выше микроналог смог бы принести в случае 0,25% от всей совокупности электронных транзакций<sup>18</sup>. Это соотношение ярко демонстрирует, насколько недостаточны нынешние проекты, представляемые как амбициозные и как якобы эффективно принуждающие финансовый сектор подключиться к решению проблем, которые он сам и создал. Эти проекты нацеливаются лишь на крохи с того пира, которому — за счет общества — ежедневно предается система финансов.

В недавней книге, посвященной связям политики и финансов, особенно во Франции, авторы приходят к такому выводу:

Во Франции «пленение» [политики финансами] носит характер вполне социологический в силу системы «пантуфляжа» (то есть перехода высокопоставленных госслужащих на работу в частный сектор) и печально знаменитого кровосмешительства финансовых элит. Эта ситуация, в сочетании с чрезвычайной концентрацией французской

<sup>18</sup> То есть четверть ВВП Франции, который в 2015 г. составлял 2181 млрд евро.

банковской системы, объясняет реальное желание Парижа (в котором он не признается сам себе) сохранить банковскую систему в неизменном виде<sup>19</sup>.

Взаимопроницаемость политической сферы и финансовых лобби была еще раз продемонстрирована в ноябре 2014 года переходом заведующего «финансовыми делами» в официальном представительстве Франции при европейских учреждениях Бенуа де ла Шапеля во Французскую банковскую федерацию (FBF), лоббистскую организацию французской индустрии банков, где он теперь занимает пост управляющего<sup>20</sup>. В то время, когда переговоры в Брюсселе по поводу введения налога на финансовые трансакции находятся в тупике, одна из ключевых фигур этого процесса и видный французский специалист в этой области, который должен был защищать этот проект, переходит на работу в лобби, крайне враждебно относящееся к введению этого налога! Пусть читатель сам рассудит, идет ли здесь речь о «пленении» или скорее о коррупции элит, или же о них обоих.

#### *(4) Аудит долга и контроль над рейтинговыми агентствами*

- Задолженность многих государств столь чрезмерна, что дефолты возможны. Был бы желателен аудит долга<sup>21</sup> отдельных стран, как, например, Греции, особенно если кредиторы продолжают отказывать в частичном списании долга. Создание в марте 2015 года, по инициативе бывшего спикера греческого парламента госпожи Зои Константинопулу, Комиссии по аудиту греческого долга составляет первый шаг в этом направлении. «Нашей

<sup>19</sup> *Chavagneux Ch., Philipponnat Th. La Capture. Paris: La Découverte, 2014.*

<sup>20</sup> *Lamant L. Taxe Tobin: Les banques font leur marché chez les hauts fonctionnaires // Mediapart. 09.12.2014.*

<sup>21</sup> См. труды Комитета за аннулирование задолженности стран третьего мира (CADTM).

целью является определить характер — возможно, гнусный, незаконный и несправедливый, государственного долга, накопленного греческим правительством», — заявила она. Статья 7 принятого Европейским союзом регламента<sup>22</sup> требует, чтобы «каждая страна-участница, ставшая объектом программы по макроэкономической перестройке, подвергла свою финансовую систему полному аудиту с целью оценить причины, повлекшие чрезмерный рост задолженности, а также выявить возможные нарушения».

Такая идея была в прошлом воплощена в Эквадоре президентом республики Рафаэлем Корреа. Речь шла, среди прочего, о том, чтобы определить, были ли государственные контракты, повлекшие за собой увеличение долга, запятнаны коррупцией. Анализ происхождения долгов необходим для того, чтобы определить, какие из них подлежат возврату, а какие — нет.

В конкретном случае Греции полезны были бы серьезные переговоры между греческим и немецким правительствами, поскольку должны быть рассмотрены как долги Греции в отношении к Германии, так и, наоборот, Германии в отношении к Греции. Во время Второй мировой войны и оккупации Греции германскими войсками страна претерпела большой урон. Согласно известному деятелю греческого Сопротивления Манолису Глезосу<sup>23</sup>, Греция потеряла 13,5% своего населения<sup>24</sup>; 600 тыс. человек умерли от голода, 56 тыс. были казнены и 105 тыс. погибли в концентрационных лагерях. Железные, автомобильные дороги и другие коммуникации были во время оккупации в большом числе уничтожены. Речь идет о крупных суммах. Сюда же относятся и украденные археологические сокровища, и навязанный нацистами в 1941 году заем (ко-

<sup>22</sup> No. 472. 2013. Mai 21.

<sup>23</sup> Και ένα Μάρκο να ήταν...Οι οφειλές της Γερμανίας στην Ελλάδα, 2012.

<sup>24</sup> Еврейская община Салоник была практически истреблена нацистами: были убиты 54 тыс. из 56 тыс. человек.

торый сейчас эквивалентен 54 млрд евро, без учета процентов), и возмещение военного урона, и компенсация убытков семьям.

- Необходимо установить контроль над рейтинговыми агентствами. Они сосредоточили в своих руках немислимую власть, вредящую функционированию экономики. Необходимо в ближайшие сроки дать понять их руководителям, какую меру ответственности они несут за выставляемые оценки, с тем, чтобы они могли держать ответ перед правосудием в случае биржевых крахов или дефолтов, обостренных их оценками. Финансовый кризис ясно показал опасность, которую они представляют. В самом деле, они дали наивысшие оценки самым сомнительным финансовым продуктам. Работай они более объективно, они, вероятно, потеряли бы контракты с соответствующими банками, которые являются доходными клиентами. Начиная с 2010 года они стремятся улучшить свою репутацию, выказывая особую суровость по отношению к некоторым странам, в частности к Греции. Поволчы выть ведь так соблазнительно.

#### *(5) Переосмыслить преподавание экономики и финансов*

Следует подвергнуть самому внимательному пересмотру программы и содержание курсов по экономике и финансам на академическом уровне, как это уже предлагали в 2011 году преподаватели и исследователи в своем обращении, упомянутом в предыдущей главе. Слишком часто при чтении программ возникает вопрос: а был ли кризис (тот, что начался в 2007–2008 годах)? Крайне важно проанализировать кризис и извлечь из него уроки, но это, кажется, не относится к академическим приоритетам! Целые батальоны выпускников покидают каждый год студенческую скамью с магистерским дипломом по финансам или по МВА, не будучи научены элементарному крити-

ческому мышлению. Они обучены только применять финансовую логику, в конечном счете логику «казино-финансов», в ущерб всем другим: логике общества, экономики, логике отдельных секторов или компаний, в которых они будут работать.

\* \* \*

В конечном счете принятие всех этих мер требует от граждан и политиков аналитических способностей, воли к подлинным решениям и... немало мужества. Автор вполне отдает себе отчет в том, каких усилий, какой настойчивости и, прежде всего, сколько времени потребует осуществление предложенных мер, с какими трудностями оно встретится. Но, парадоксально, вывести общество и экономику из тупика, в котором они оказались, — задача первостепенная и даже срочная. В конечном счете речь идет о выборе, который должно сделать общество, выборе между диктатурой финансового сектора и демократией, где активные граждане берут будущее в свои руки. Мы несем ответственность за нынешнее и грядущие поколения, обладающие неотъемлемым правом на достойную жизнь в ответственном и цивилизованном обществе.

## ПОСЛЕСЛОВИЕ

### НЕСТАБИЛЬНАЯ СИСТЕМА, ПООЩРЯЮЩАЯ РАСПРОСТРАНЕНИЕ «КАЗИНО-ФИНАНСОВ»

Вскоре после выхода в свет моей книги журналистка газеты «Le Temps» задала мне несколько вопросов<sup>1</sup>. Первый касался правомерности сравнения современного финансового кризиса с Первой мировой войной. Действительно, такой вопрос заслуживает рассмотрения. Я сравниваю только тогдашнюю Европу с нынешней. Век назад цивилизованное общество внезапно погрузилось в пучину варварства. Сегодня общество колеблется, дрожит на своем хрупком фундаменте, столкнувшись с серьезными потрясениями. Речь идет о кризисе, имеющем не только финансовое, но и экономическое, социальное, политическое, экологическое и другие измерения. Ущерб, наносимый кризисом, конечно, отличен по своей природе от тогдашнего, но он тем не менее весьма опустошителен.

Другой вопрос касался принятых с 2008 года мер по регуляции банковской деятельности, нацеленных на укрепление финансовой стабильности банков, чтобы государства не должны были то и дело приходить к ним на выручку. Я обратил внимание собеседницы на парадокс между позитивным фасадом этих мер и реальностью. Конечно, определенные улучшения налицо, но финансовые лобби развивают бурную деятельность, чтобы либо лишить проекты реформ какого-либо действенного содержания, либо их совершенно неоправданно усложнить.

С момента выхода книги регуляционная политика еще более интенсифицировалась, но ей не удалось принципиально стабилизировать финансовую систему. Чем более сложными становятся меры по регуляции,

<sup>1</sup> Интервью с Матильдой Фарин: Le Temps. 26.06.2015.

тем более крупные банки, о которых идет речь в моей книге, предпочитают следовать их букве в ущерб духу.

Кроме того, так называемая *теневая банковская система* (то есть компании по управлению активами, хедж-фонды и прочие небанковские фирмы) затронута регуляцией гораздо меньше, чем банки. Эти теневые финансы производят множество рискованных кредитов и растут куда быстрее, чем банковский сектор. Они составляют уже 29% финансового сектора (согласно вышедшему в мае 2017 года отчету Совета по финансовой стабильности). Можно легко себе представить, насколько система хрупка, как она способствует увеличению системного риска и потворствует «казино-финансам».

Этой порочной динамике я посвятил статью<sup>2</sup>, которая была опубликована незадолго до выхода в свет русского издания. Она дополняет книгу критическим разбором международной экономической политики, не способной, на мой взгляд, убедительно противостоять постоянному кризису, этому глобальному раку, разъедающему наши общества. Стремление к экономическому росту слишком часто выражается в расширении «казино-финансов» и присущего им хаоса, и все это за общественный счет. Недавние выборы Дональда Трампа и Эммануэля Макрона на президентские посты соответственно в США и Франции по своему характеру не направлены на изменение ситуации и могут даже усугубить имеющиеся проблемы.

Перед лицом глубоких современных кризисов — финансовых, экономических, социальных, экологических — правительства, центральные банки и международные финансовые учреждения находят в своей аптечке, кажется, лишь одно лекарство — рост, этот *deus ex machina*, способный излечить общество от всех его бед. Это средство бесконечно восхваляется в речах представителей самых разных организмов и институ-

<sup>2</sup> Chesney M. L'obsession de la croissance nourrit le cancer mondial // Le Temps. 16.11.2017.

ций и соответствует той мудрости, которую они обрели еще на университетской скамье и впоследствии закрепили на разнообразных семинарах. Чтобы преодолеть безработицу и возможную дефляцию — экономический рост! Чтобы сократить долги — конечно, рост! Чтобы тебя избрали, не упусти шанс: не утомимо сули рост! Эта догма кажется разделяемой всеми, подвергать ее сомнению представляется несуразицей.

И все же рискнем и начнем с общего диагноза. Наше общество глубоко больно. Когда больной обращается к онкологу, а того заботит только одно — лишь бы больной продолжал расти, то возникает закономерный вопрос о профессионализме врача. Когда тело или общество поражены раком, рост означает и размножение раковых клеток. Нужна терапия против этого бедствия, а она требует анализа ситуации.

Современная экономика основана на дуализме «долг — рост». Первый может быть полезным для стимуляции второго, а второй — для частичного возмещения первого. Но западный, особенно европейский, экономический рост устойчиво вял, а задолженность бурно растет. На международном уровне общая сумма государственного и частного долга составляет примерно 327% мирового ВВП и растет быстрее него. Рост не только требует невыносимого увеличения долга, но и зиждется на другом факторе: запрограммированном устаревании товаров, созданных, чтобы служить не более определенного срока и тем самым побуждать к ускоренному потреблению.

Эти два фактора искусственно поддерживают экономический рост, но они противодействуют экоустойчивому развитию, принимающему во внимание интересы человеческого рода. Конечно, в XIX веке в Европе беспрецедентный рост шел рука об руку с подлинным прогрессом в самых разных областях — здравоохранении, образовании, науке, производстве... Но сегодня развитие общества и экономический рост все чаще расходятся. Рост имеет следствиями экологически вредные

эффекты, долги и распространение «казино-финансов». Однако отсутствие роста тоже нежелательно.

Две страны могут проиллюстрировать этот парадокс: Китай, с еще очень бодрым ростом, и Греция, у которой рост часто бывает отрицательным. Ее социальная и экономическая ситуация катастрофична, свидетельства чего я привожу в своей книге. Китай после успешной фазы догоняющего развития страдает от таких же пороков, что и развитые страны, если не худших. Ущерб, который претерпевает от ускоренной индустриализации, например, сельское хозяйство, очевиден. В частности, растущий дефицит пчел привел к попыткам искусственного опыления вручную, нужда в котором рискует возникнуть и в других местах планеты. Находятся те, кто приводит замену пчелы человеком в качестве положительного примера для сокращения безработицы и увеличения роста. На деле же пытаться заменить собой насекомых, которые бесплатно выполняют важные для нашего выживания задачи, граничит с сюрреализмом и ярко демонстрирует расстыковку между кратко- и долгосрочными экономическими интересами по отношению к окружающей среде и обществу в целом. Экономический рост, зиждущийся на разрушении природы, неизбежно выльется в экологические и социальные катастрофы.

Каким может быть решение? Возобновляемые энергоресурсы, экологически чистые технологии, конечно, очень важны, но этого не достаточно. Стоило бы поставить вопрос о смене самого образа жизни. Вместо потребителей, инфантилизованных агрессивным маркетингом и использованием отупляющих гаджетов, наше общество нуждается в активных гражданах, способных отвечать на современные вызовы.

Необходимо признать границы роста, прежде всего экологические. Эта проблематика имеет много измерений, связанных с экологией, биологией, историей, философией. Ни одно живое существо, ни одно общество не может расти бесконечно. Это невозможно и

нежелательно. Чередование фаз роста, стабилизации и спада абсолютно нормально. Именно эта последняя фаза требует подлинной смены парадигмы и должна была бы стать нашей сегодняшней целью.

Принцип «все больше и больше», питающий сегодняшний рак, нужно было бы заменить на «достаточно» и «необходимо», чтобы человечество смогло жить достойно и разумно. Целью должно быть — по определению *качественное* — человеческое процветание, а не такой количественный и редукционистский ориентир, как экономический рост.

*Минимальные системные требования определяются соответствующими требованиями программ Adobe Reader версии не ниже 11-й либо Adobe Digital Editions версии не ниже 4.5 для платформ Windows, Mac OS, Android и iOS; экран 10"*

*Научное электронное издание*

*Серия «Экономическая теория»*

**Шенэ Марк**

**ПЕРМАНЕНТНЫЙ КРИЗИС  
Рост финансовой аристократии  
и поражение демократии**

*Главный редактор*  
**ВАЛЕРИЙ АНАШВИЛИ**  
*Заведующая книжной редакцией*  
**ЕЛЕНА БЕРЕЖНОВА**  
*Редактор*  
**АНАСТАСИЯ АРХИПОВА**  
*Художник*  
**ВАЛЕРИЙ КОРШУНОВ**  
*Верстка*  
**НАТАЛЬЯ ПУЗАНОВА**  
*Корректор*  
**ВАЛЕРИЯ КАМЕНЕВА**

Подписано к использованию 28.10.2018

Формат 10,0×18,5 см

Гарнитура Minion Pro

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ  
«ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»**  
101000, Москва, ул. Мясницкая, 20  
Тел.: (495) 772-95-90 доб. 15285

Электронная версия данной книги подготовлена  
Агентством электронных изданий «Интермедиатор»

Сайт: <http://www.intermediator.ru>

Телефон: (495) 587-74-81

Эл. почта: [info@intermediator.ru](mailto:info@intermediator.ru)

# **БукВышка**

**УНИВЕРСИТЕТСКИЙ КНИЖНЫЙ МАГАЗИН**

**Более 8000 наименований научной, учебной,  
справочной, общеобразовательной  
литературы отечественных и иностранных  
издательств, в том числе  
ВСЕ книги ИД ВШЭ**

**Сувениры с символикой ВШЭ**

**Скидки сотрудникам и учащимся ВШЭ**

**Адрес: Москва, ул. Мясницкая, 20**

## **ЧАСЫ РАБОТЫ:**

**Пн–пт — с 10.00 до 20.00**

**Сб — с 10.00 до 19.00**

**Воскресенье — выходной**

**Тел. (495) 621 4966**

**<http://id.hse.ru/bookvyshka>**



**Интернет-магазин**



**<http://id.hse.ru/shop>**

**В интернет-магазине можно приобрести все  
книги Издательского дома ВШЭ,  
имеющиеся в продаже**

Интересующие вас книги вы можете найти в нашем каталоге,  
воспользовавшись поиском по тематике, серии, названию и автору,  
списком книжных новинок

**Заказ можно оформить круглосуточно на нашем сайте  
или по тел.: +7 495 772-95-90 \*15295  
по рабочим дням с 10.00 до 18.00 мск**

Возможна оплата банковскими картами и наличными,  
**доставка курьерской службой в 300 городов России**  
или получение в пунктах самовывоза в 49 городах

ВЫСШАЯ  
ШКОЛА  
ЭКОНОМИКИ



**id.hse.ru**

## **Уважаемые читатели!**

*Приглашаем посетить сайт*

**Издательского дома**

Высшей школы экономики по адресу:

**id.hse.ru**



На нашем сайте вы найдете каталог книг и журналов, информацию о новинках и планах на будущее, отрывки из книг, рецензии и многое другое.

Также на сайте размещена полная информация о том, где можно купить наши книги и как подписаться на журналы.

*Ждем вас круглосуточно,  
каждый день!*



Марк Шенэ

## ПЕРМАНЕНТНЫЙ КРИЗИС

Рост финансовой  
 аристократии  
 и поражение  
 демократии



ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ и крупные банки достигли сегодня несуразных размеров, воистину тревожной степени сложности и непрозрачности. Повсеместно на международном уровне избранные или назначенные политики, будь они левыми или правыми, чаще всего проводят одну и ту же экономическую политику – ту, что отвечает интересам финансовой аристократии. Разве не парадоксально, что крошечное меньшинство населения навязывает свою волю всему общественному ансамблю? Необходимо возродить демократию и поставить финансовый сектор на свое место – на службу экономике и обществу. Такова проблематика этой книги, написанной отнюдь не альтернативным активистом, а профессором финансов Цюрихского университета, директором Центра по исследованию банковского дела и финансов Марком Шенэ.

Эта книга должна стать обязательной к прочтению всеми демократически избранными политиками.

*Шарлот Жакмар. NZZ Sonntag. 7.12.2014*

Настоящий финансовый детектив!

*Хельмут Хубахер. Schweizer Illustrierte. 8.12.2014*

Едкая и пронизательная книжка франко-швейцарского экономиста Марка Шенэ разоблачает механизмы недавнего захвата власти, который угрожает всему обществу, включая и демократию.

*Марк-Андре Мизрэ. Swissinfo. 15.08.2015*

