

## О ГЛУБИННЫХ КОРНЯХ СОВРЕМЕННОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

**В.М. Сергеев**

**Ключевые слова:** причины кризиса, семиотика, заимствование денег, доверие, кредит, инвестиционная емкость, судебная система.

В настоящее время существует довольно много версий причин современного финансового кризиса. Большинство экспертов редуцируют их просто к большому количеству плохих долгов в США, в основном связанных с ипотечным кредитованием. Существует и более продвинутое интерпретации, суть которых в признании длительного существования огромного долларового навеса, очень слабо обеспеченного, состоящего в основном из государственного долга США и долларовых активов стран-нефтепроизводителей. Иными словами, практически все предлагаемые сейчас версии происхождения кризиса сводят его либо к чисто экономическим причинам (плохой менеджмент крупнейших инвестиционных банков, отсутствие грамотного государственного регулирования банковской деятельности даже в наиболее развитых странах), либо к политическим причинам (чрезмерные траты США на поддержание политической стабильности, невозможность даже для такой экономики, как американская, взять на себя ответственность за поддержание мирового экономического порядка в целом, что, конечно, является уже не экономическим, а политическим вопросом).

В данной работе мы хотим рассмотреть еще один аспект кризиса, практически не затронутый в современном экспертном дискурсе. Речь идет о семиотических аспектах кризиса, прежде всего о семиотической функции денег и связи этой функции с политической системой общества. В экономической теории проблемы, связанные с теорией денег, всегда занимали весьма почетное место. Трудно вспомнить какого-либо крупного экономиста XX в., который не написал бы чего-нибудь достаточно серьезного и объемного по этому вопросу. Здесь отметились и Кейнс, и фон Хайек, и Гелбрейт, и многие другие [см. напр. Keynes 1964; Galbraith 1975; Friedman 1962]. Несмотря на необъятное количество публикаций, посвященных этому важнейшему аспекту экономической теории, несколько очень простых вопросов так и остались совершенно не проясненными. При всем богатстве идей современная экономическая теория практически не пытается получить ответ на очень простой вопрос — каким именно образом заимствование денег в долг увеличивает общий объем денежной массы. Конечно, существует множество описаний этого феномена, но дело, на наш взгляд, не в предоставлении формального описания, а в построении некоей конкретной модели того, как заимствование денег приводит к увеличению их общего количества. В принципе, задача представляется чрезвычайно простой — вы берете в долг некоторое количество денег и даете расписку кредитору. На период заимствования вы пользуетесь деньгами, которые становятся вашей собственностью. В то же время кредитор обладает распис-

кой, и если ему необходимо срочно получить деньги, он может продать ее другому субъекту экономической деятельности, обычно с некоторым дисконтом, который зависит от степени доверия к должнику и его способности выплатить долг. Тем самым очевидно, что долговая расписка превращается в товар, правда, товар с ограниченным временем существования, соответствующим времени заимствования. Но, в конце концов, почти любой товар имеет конечное время существования — и дом, и автомобиль, а уж тем более, продовольственные продукты, одежда и т.п. Тем самым мы получаем удивительный факт, неотрафлексированный должным образом современной экономической теорией. Каждый субъект, взяв деньги в долг, фактически производит товар на эту или несколько меньшую сумму в виде своих долговых обязательств.

Возникает вопрос — на какую сумму в целом в данной экономике может быть произведено этого “кредитного” товара, так чтобы не произошло экономического коллапса? Совершенно ясно, что вопрос этот далеко выходит за рамки чисто экономической теории. Кредит — это доверие. Реальный товар, который произведен путем заимствования денег и выдачи долговой расписки — и есть материализованное в расписке доверие. Вопрос, следовательно, сводится к тому, сколько доверия может произвести данное общество без ущерба для себя. А это количество доверия определяется с очевидностью не только экономическими факторами — уровнем развития производства, богатством общества, но и совершенно другими, неэкономическими, а именно:

1) политической системой общества, прежде всего его судебной системой, обеспечивающей эффективный возврат долгов;

2) социокультурными параметрами общества, т.е. уровнем социальной ответственности его членов, точнее даже сказать, общераспространенной нормой этой ответственности, позволяющей во многих случаях кредитных отношений вообще обходиться без вмешательства государства, если известно, что уровень социальной ответственности очень высокий; в этом случае обычное право играет роль государственной судебной системы, а публичные санкции, бойкот, отказ иметь дело с человеком, нарушившим свои обязательства, выполняют функции правоохранительных органов (сравн. “купеческое слово” в дореволюционной России);

3) третий чрезвычайно важный аспект — уровень предпринимательской культуры, т.е. наличие среди экономических субъектов достаточного количества реальных предпринимателей, способных эффективно вкладывать деньги и организовать их использование для получения прибыли;

4) наконец, уровень инновационного и технологического развития общества, обеспечивающего предпринимателей “техническими инструментами” деятельности, к которым следует относить не только технические и научные знания и технологии, но и социальные знания и технологии; часто именно второе и является наиболее дефицитным.

Попробуем проанализировать современный кризис с этих позиций. Особенностью нынешней финансовой ситуации в мире является примерно восьмикратное превышение номинальной стоимости деривативов, т.е. ценных бумаг, выпущенных не под реальные активы, а под долговые обязательства, над размерами реальных активов. При этом некоторые общества демонстрируют еще более высокий уровень совокупного доверия. Так, по некоторым данным, кре-

диты, выданные ирландскими банками, в одиннадцать(!) раз превосходят годовой валовой национальный продукт.

Возникает вопрос — где границы, во сколько раз выданные кредиты могут превосходить подложенные под них в качестве обеспечения реальные активы? Парадоксальным образом современная экономическая теория никакого ответа на этот вопрос не дает, по существу здесь нечего предложить, кроме какой-нибудь очередной версии “золотого”, ржаного, нефтяного или какого-нибудь еще стандарта. Между тем, как показано весьма убедительно еще в исследованиях Поланьи в середине XX в. [Поланья 2002], привязка количества денег к определенному стандарту (Поланья рассматривал золото, но те же соображения можно распространить на любые его заменители) не дает ответа на поставленный вопрос. Введение золотого стандарта ведет к меркантилизму, и совершенно не случайно расширяющиеся и быстрорастущие экономики не могут золотым стандартом ограничиваться. Такая экономика будет постоянно испытывать недостаток в инвестициях. Кредит необходим для того, чтобы экономика расширялась, и скорость этого расширения напрямую зависит от предпринимательских способностей эффективно использовать кредит: кому-то удастся получить 400% прибыли, а кто-то просто не может вернуть взятые в долг деньги.

Следовательно, никаких общетеоретических границ на суммарный объем долга и его отношение к объему реальных активов быть не может. Все зависит от изобретательности предпринимателей, использующих взятые в кредит деньги. Но эта изобретательность ограничена несколькими факторами. Во-первых, — существующим в обществе законодательством, запрещающим некоторые предпринимательские ходы (экстремальным примером стали общества реального социализма, где предпринимательская деятельность была либо очень сильно ограничена, либо сведена к нулю). Во-вторых, предпринимателя ограничивает уровень технических и научных знаний. Так, в Северном Ледовитом океане много нефти, но добывать ее в настоящий момент практически невозможно ввиду технологических ограничений. Наконец, предпринимателя может ограничивать уровень компетентности и мастерства членов общества, в котором он действует. Например, для исключительно быстрого и эффективного развития торговли итальянских морских республик в Средние века было необходимо хорошее знание морского дела и наличие людей, имеющих высокую компетенцию в области морской навигации. Мы видим, таким образом, что соотношение виртуальных и реальных активов в обществе — это параметр, определяемый в основном внеэкономическими факторами — политикой, юриспруденцией, наукой, техникой и технологией, уровнем развития человеческого капитала.

Изложенные выше представления дают нам возможность рассуждать о глубинных причинах нынешнего финансового кризиса. Мы должны смотреть на соотношение виртуальных и реальных активов не абстрактно (*восемь к одному* — это слишком много, и может быть *два к одному* или *три к одному* было бы гораздо лучше). Правильный способ рассуждений об этом соотношении, как нам представляется — это анализ того, каковы реальные инвестиционные возможности, связанные с получением прибыли, а это, в свою очередь, означает, что рассматриваемое соотношение должно оцениваться, прежде всего, с точки зрения продуктивных инновационных возможностей. Вопрос стоит следующим образом — возможны ли инвестиции в действительно продуктивные технологии и производства,

продукция которых будет пользоваться спросом потому, что она дешевле и прибыль будет наращиваться не за счет повышения цен продукта, а за счет повышения качества и объема продаж. Существуют ли социальные возможности для обеспечения дешевого и качественного производства, т.е. готова ли вся производительная цепочка, менеджеры на всех ее уровнях, инженеры и рабочие производить продукцию, ориентированную на гораздо более высокий уровень качества, чем сейчас. Проблема состоит в том, что качественные продукты длительного пользования не нужны в таком количестве, в котором можно продавать товары некачественные. В результате производятся автомашины, которые вместо пятнадцати лет ездят пять, ботинки, которые вместо того, чтобы служить пять лет, разваливаются через три месяца, и т.п. Но ведь современный кризис в значительной мере связан с ограниченностью ресурса, некачественные же производства, по существу, истребляют ресурс. Таким образом, улучшение качества продукции может привести к существенному уменьшению количества потребляемых ресурсов. Проблема здесь, конечно, еще и в том, что такое сжатие производства за счет улучшения качества приведет к резкому уменьшению транзакционных издержек и поставит в сложное положение те социальные группы, которые живут не за счет производства, а за счет транзакционной экономики, т.е. огромную массу клерков, лайн-менеджеров, секретарей и секретарш, и т.п. И в этом случае в отношении подобного пути развития возникает другой серьезнейший ограничитель — куда девать всю эту массу служащих, занятых транзакционной экономикой, основные умения которых сводятся к элементарному владению компьютером, телефоном и факсом, ну еще, может быть, знанием английского языка.

Мы видим, что любые воображаемые попытки реструктурировать экономическую систему, оптимизируя ее по параметру расходования ресурсов, провоцируют серьезнейшие социальные проблемы, связанные с необходимостью сопутствующего социального переустройства. Дело в том, что нынешняя социальная структура общества сконструирована под избыточное потребление, связанное, если называть вещи своими именами, с бессмысленным уничтожением ресурсов. При этом такое “общество потребления” по существу не нуждается в инновациях. Серьезные инновации (я имею в виду не наращивание мощности компьютеров и обновление компьютерных программ, а радикально новые идеи) требуют радикального переосмысления как социального, так и технологического контекста. Реализация подобных проектов в условиях массового производства неизбежно будет приводить к очень значительным транзакционным издержкам, связанным с так наз. *креативной деструкцией*. Компания, производящая миллионы автомобилей со стандартным двигателем внутреннего сгорания, при переходе на электромобили вынуждена будет не только полностью поменять оборудование на заводах, но и переучить рабочих. Таким образом, массовое производство дорогой и технологически сложной продукции, какой являются автомобили, с экономической точки зрения оказывается фактором, серьезнейшим образом препятствующим внедрению инноваций. Трудно себе представить, какие инвестиции будут необходимы, например, при переходе от передачи электрической энергии через высоковольтные сети к передаче энергии через низковольтные, а именно такая ситуация может возникнуть, например, при замене электрических ламп накаливания светодиодами.

Необходимо заметить, что эти на первый взгляд экономико-технологические проблемы влекут за собой чрезвычайно серьезные политические последствия.

Реконфигурирование экономики с целью максимального сокращения потребления ресурсов практически неизбежно повлечет за собой реконфигурирование всей системы образования, и в настоящий момент трудно даже предположить, в каком направлении такая реконфигурация должна будет пойти. Некоторые предположения, конечно, можно сделать. По-видимому, полностью отпадет необходимость в той системе высшего образования крайне низкого уровня, которая в настоящий момент и занята массовым производством клерков, которые не в состоянии делать ничего, кроме офисной работы с компьютером. Это не означает сокращение числа студентов, возможно — совсем наоборот. Но содержание образования должно измениться.

Предложенный выше безусловно довольно сжатый анализ современной ситуации, тем не менее, позволяет наметить некоторые исторические поворотные точки, которые привели к имеющейся сейчас ситуации. С нашей точки зрения, таких поворотных точек две. Одна — это конец 1960-х годов, примерно около 1968 г., когда практически по всему миру начали сворачиваться программы поддержки фундаментальной науки, возник “избыток инноваций”, а в развитых странах начались массовые студенческие выступления, общий смысл которых заключался в нежелании тратить слишком много интеллектуальных усилий на овладение сложными предметами. Последовавшая “вульгаризация” высшего образования и способствовала, причем весьма активно, появлению “офисного планктона”.

Вторая поворотная точка — это начало XXI в., когда судя по всему запас инноваций, созданный за первые две трети XX в. начал истощаться, и возникла ситуация дефицита эффективных инвестиций. В целом обрисованная выше ситуация хорошо укладывается в описание окончания *четвертого “американского” цикла* развития западного капитализма, предложенного Дж.Арриги в его книге “Долгий двадцатый век” [Арриги 2006]. Проблема в том, что проведенный Арриги анализ по существу ничего не дает для понимания того, что произойдет после завершения этого *четвертого цикла*.

Приведенные выше соображения позволяют поставить вопрос о необходимости изменять *инвестиционную емкость экономики*. При более пристальном рассмотрении структура этого понятия оказывается очень непростой. Ясно, что инвестиционная емкость, грубо говоря, должна быть пропорциональной средней способности населения производить качественные товары. Однако столь же очевидно, что она зависит и от природных условий на территории, занимаемой данным обществом, в частности, от наличия полезных ископаемых, плодородия почвы, запасов пресной воды, и пр. Не менее важно отметить зависимость инвестиционной емкости от среднего качества менеджмента и от уровня политических рисков, который, прежде всего, зависит от надежности реализации прав собственности. Именно этой особенностью — т.е. высокой надежностью реализации прав собственности — Норт и Томас [1973] в свое время объясняли рывок, сделанный Европой в период Позднего Средневековья и Ренессанса в сравнении с остальными обществами нашей планеты. Мы видим, таким образом, что инвестиционная емкость не является чисто экономическим параметром, в ней присутствуют социокультурный, политический, образовательный компоненты. По-видимому, вполне естественно определять уровень инвестиционной емкости как отношение количества денег в обращении, не вызывающих рост инфляции, к стоимости реальных активов. Однако на практике такое определение почти ничего не дает, так как



у нас нет средств выяснить, при каком уровне денежной массы начинается инфляция. Как уже отмечалось выше, это зависит от множества факторов, которые мы, строго говоря, не умеем ни квантифицировать в абстрактном случае, ни подсчитывать в конкретной ситуации.

По-видимому, инвестиционная емкость должна зависеть и от характеризующей общество средней нормы прибыли. Естественно ожидать, что уровень инвестиционной емкости развитого общества, если определить его, как и предполагалось выше, в чисто денежных терминах, не должен существенно превышать единицы. По-видимому, возможна ситуация, когда инвестиционная емкость может быть значительно выше, но это означало бы совершенно специфическую структуру общества с высокой мотивацией менеджмента и исключительным инновационным потенциалом. Примеры таких обществ известны. По-видимому, именно к такому типу обществ принадлежала Голландия конца XVI — начала XVII вв., за несколько десятков лет добившаяся небывалого экономического благосостояния. К такому же типу обществ принадлежали, очевидно, и Венеция XIV-XV вв., и Амальфи X-XI вв., и Великобритания второй половины XVIII — первой половины XIX вв., и США первой половины XX в. Нам представляется, что циклы Арриги, определяемые сменой центра экономической активности, можно связать именно с тем фактом, что этот новый центр активности обладает исключительно высокой инвестиционной емкостью.

Заметим одну чрезвычайно важную особенность таких обществ — они могут быть созданы из обществ с высоким средним уровнем образования посредством принудительного понижения уровня зарплаты и уровня жизни. Таких примеров довольно много в XX в. — это и Советский Союз в период первых пятилеток, и Китай 1980-1990 годов, и Япония 1950-1960 годов, и сегодняшние так наз. “дальневосточные тигры”. Однако совершенно очевидно, что по мере роста уровня жизни (а сдерживать этот рост в течение слишком долгого времени политическими средствами просто не представляется возможным, так как это создает угрозу социального взрыва) инвестиционная емкость начинает снижаться, и когда она достигает среднемирового уровня, преимущества данной экономики по сравнению с другими практически исчезают. С точки зрения предлагаемого теоретического подхода исключительно высокие показатели ожидаемой инвестиционной емкости (имеется в виду отношение объема деривативов к реальным активам как восемь к одному) было связано с совершенно неправильным пониманием основными акторами финансовых рынков эволюции среднемировой инвестиционной емкости. Это непонимание имеет двоякий корень. С одной стороны, можно отметить наблюдающееся с конца 1960-х годов неверие в науку как способ увеличения инвестиционной емкости экономики, а с другой стороны, явную переоценку способности посткоммунистических стран выдерживать без социального взрыва исключительно низкий уровень потребления в течение долгого времени. В настоящий момент совершенно ясно, что и то и другое убеждение в корне ошибочны и что финансовая политика на глобальном уровне должна претерпеть радикальные изменения. С нашей точки зрения, смысл этих изменений должен состоять в следующем.

С одной стороны, следует признать фундаментальную роль развития науки как средства увеличения инвестиционной емкости общества. Это предполагает полное изменение отношения к организации образования, к структуре и характеру финансирования научных институтов.

---

А с другой стороны, необходим радикальный отказ от вдохновлявшихся монетаристскими идеями попыток удерживать уровень потребления в обществах со “становящимися рынками” на исключительно низком уровне в целях повышения инвестиционной емкости этих обществ. Более того, необходим переход к прямо противоположной, кейнсианской стратегии увеличения инвестиционной емкости через расширение внутреннего рынка, то есть через опережающее поднятие уровня жизни населения.

Мы прекрасно понимаем, что проблемы, поднятые в данной работе, являются чрезвычайно серьезными и требуют детального и непростого обсуждения, но ее основной пафос состоит в том, чтобы стимулировать такое обсуждение в противовес широко, к сожалению, распространенной позиции отказа от даже минимального пересмотра основных концептуальных положений доминирующих сейчас политэкономических теорий.

- 
- Арриги Д. 2006. *Долгий двадцатый век*. М.  
Поланьи К. 2002. *Великая Трансформация*. СПб.  
Friedman M. 1962. *Capitalism and Freedom*. Univ. of Chicago Press.  
Galbraith J.K. 1975. *Money*. L.  
Keynes J.M. 1964. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. L.  
North D.C., Thomas R.P. 1973. *The Rise of the Western World. A New Economic History*. Cambridge.