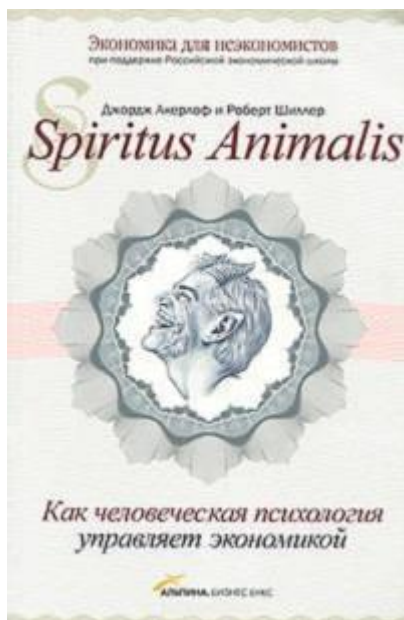


Джордж Акерлоф и Роберт Шиллер. Spiritus Animalis

В книге нобелевского лауреата по экономике Джорджа Акерлофа и профессора Йельского университета Роберта Шиллера рассказывается об особенностях человеческого поведения, которые влияют на макроэкономические процессы. Эти особенности до сих пор недостаточно учитывались теми, кто определяет экономическую политику государств, в результате чего периодически происходят серьезные финансовые сбои – депрессии, рыночные пузыри и т.д.

Джордж Акерлоф и Роберт Шиллер. Spiritus Animalis, или Как человеческая психология управляет экономикой и почему это важно для мирового капитализма. – М.: Юнайтед Пресс, 2010. – 280 с.



Купить книгу в [Ozon](#) или [Лабиринте](#)

Изначально в словосочетании *spiritus animalis*, употреблявшемся в классической и средневековой латыни, слово *animalis* имело значение «животворящий» или «присущий душе», а все сочетание означало духовную энергию и жизненную силу. Но в современной экономической науке это понятие приобрело несколько иной смысл. Оно используется для обозначения всего неупорядоченного и нелогичного в экономике и одновременно характеризует то, как мы ведем себя в неоднозначных или неопределенных условиях: впадаем в ступор или энергично преодолеваем свой страх и нерешительность.

На наш взгляд, экономическая теория должна строиться не на минимальных отклонениях от системы Адама Смита, а отталкиваться от реальных, наблюдаемых нами отклонений. Поскольку *иррациональное начало* — неотъемлемая часть повседневной экономической жизни, не учитывать его нельзя. Доказать это — цель нашей книги. В первой части книги рассматриваются пять проявлений иррационального начала и то влияние, которое они оказывают на экономические решения, — доверие, представление о справедливости, злоупотребления и недобросовестность, денежная иллюзия и восприимчивость к историям.

Часть первая. Иррациональное начало, или Spiritus Animalis

Глава 1. Доверие и его мультипликаторы

Со времен основания США любые экономические ухудшения приписывались утрате доверия. Доверию, как и многим другим явлениям, свойственно равновесие двух (или больше) противоположных начал. Например, если большинство жителей Нового Орлеана не захотят восстанавливать свои дома после урагана Катрина, то и остальные не станут этого делать: кому охота жить среди запустения, без соседей, без магазинов? Но если многие начнут заново отстраиваться, то и остальные захотят того же.

То есть бывает «хорошее» равновесие (когда начинают отстраиваться), и тогда мы говорим о наличии доверия, или уверенности. А может быть и «плохое» — когда доверия нет. В этом смысле доверие — это просто предсказание: при высоком его уровне люди с оптимизмом смотрят в

будущее, при низком — с пессимизмом. Кризис доверия, в котором мы сейчас пребываем, называют еще кредитным кризисом. А слово «кредит» произошло от латинского *credo*, что означает «я верю».

Экономисты лишь отчасти уловили то, что подразумевается под верой и доверием. Они исходят из того, что доверие рационально: люди используют доступную им информацию, чтобы составить прогноз, а затем на его основе принять решение. Но доверие выходит за пределы рационального. В хорошие времена люди преисполнены веры, они принимают решения, не раздумывая: инстинкты подсказывают им, что впереди успех. Стоимость активов высока, а будет еще выше. Пока у людей сохраняется такое доверие, опрометчивость их решений остается незаметной. Но, как только доверие уходит, пелена иллюзии спадает и неразумие предстает во всей своей неприглядной наготе.

История экономики изобилует примерами цикличности подобных настроений. Кто не слышал о великом тюльпановом безумии, охватившем Голландию в XVII веке? (подробнее см. [Чарльз Маккей. Наиболее распространенные заблуждения и безумства толпы](#)). Кто не знает, что даже Исаак Ньютон, отец современной физики и математического анализа, в начале XVIII века потерял целое состояние из-за краха финансовой пирамиды «Компании Южных морей»? (см. также [Томас Левенсон. Ньютон и фальшивомонетчик](#)).

На общем макроэкономическом уровне доверие то проявляется, то исчезает. Иногда оно оправданно. Иногда — нет. И это не синоним рационального прогноза. Это первое и главное проявление нашего иррационального начала.

Мультипликатор доверия. Ключевым для экономической теории Кейнса стало понятие мультипликатора. Первым его предложил Ричард Кан как своего рода показатель обратной связи, затем Кейнс его подхватил и поставил во главу угла своей экономической теории (см. [Джон Мейнард Кейнс. Общая теория занятости, процента и денег](#)).

Мультипликатор Кейнса в том виде, в каком его преподносили миллионам студентов на протяжении нескольких поколений, выглядит следующим образом: любое государственное стимулирование, допустим, программа по увеличению бюджетных расходов, оставляет на руках у населения некоторое количество денег, которое оно впоследствии тратит. Изначальное государственное стимулирование — это первый круг. Каждый доллар, потраченный государством, в конечном итоге становится доходом для группы граждан, которые часть его потратят. Эта часть называется «предельной склонностью к потреблению» (*marginal propensity to consume, MPC*).

Таким образом, изначальное увеличение государственных расходов оборачивается вторым кругом расходов, теперь уже со стороны не государства, а населения. А эти расходы, в свою очередь, оборачиваются доходом для другой группы населения. Эта группа тоже тратит часть полученного дохода (третий круг расходов; *MPC* в квадрате). Расходы продолжают круг за кругом, и, таким образом, общий итог изначального государственного расхода в один доллар можно описать формулой $\$1 + \$MPC + \$MPC^2 + \$MPC^3 + \$MPC^4 \dots$ Итоговая сумма не является бесконечной величиной, ее значение равно $1/(1 - MPC)$ — это и есть [мультипликатор Кейнса](#).

Мы можем допустить, что мультипликатор доверия, подобно мультипликатору потребления, возникает вследствие того, что в цикле расходов несколько кругов. Обратные связи в этом случае будут намного интереснее, нежели в примере кругов потребительских расходов. Изменения в доверии приведут на следующем круге к изменению как доходов, так и дальнейшего доверия, а каждое из этих изменений будет, в свою очередь, влиять и на доход, и на доверие на всех последующих кругах. Способы измерения доверия довольно давно применяются при проведении опросов общественного мнения. Самый известный из них — [Мичиганский индекс потребительских настроений](#), но есть и другие. Некоторые статистики на основе этих данных разработали модели, выявляющие обратную связь между доверием и валовым внутренним продуктом (ВВП). Не подлежит сомнению, что измеренное таким образом доверие — это прогнозный показатель будущих расходов.

Глава 2. Справедливость

Стремление к справедливости, возможно, не уступает другим экономическим стимулам и не заслуживает того, чтобы быть отодвинутым на второй план. Одно из наиболее, на наш взгляд,

интересных исследований на эту тему провел психолог Дэниэл Канеман вместе с двумя экономистами — Джеком Кнетшем и Ричардом Талером. Метод исследования понятен уже из первой предложенной ими ситуации. Приемлемы ли действия владельцев скобяной лавки, поднявших цены на лопаты для уборки снега после бурана? С точки зрения элементарной экономики вопрос лишен смысла: повышение спроса (надо же людям очищать дорожки и тротуары от снега) должно влечь за собой повышение цены. Однако 82% респондентов посчитали, что увеличение цены на лопаты с \$15 до \$20 несправедливо.

Основа основ экономической науки — теория обмена: она описывает, кто, с кем, чем и где обменивается. Но существует также и социологическая теория обмена. От экономической она отличается главным образом тем, что центральное место отводит справедливости. Эта теория объясняет, почему те, чей статус в обществе ниже (например, темнокожие или женщины в традиционных обществах), часто ведут себя подобострастно. Чтобы уравнивать объективные и субъективные затраты и вознаграждения при обмене, им приходится отдавать больше, чем тем, у кого статус выше.

Глава 3. Злоупотребления и недобросовестность

Некоторые экономические колебания, и это можно проследить, связаны с тем, как меняются масштабы (и допустимость) открытых злоупотреблений. Более того, недобросовестность — т.е. экономическая деятельность, формально не выходящая за рамки закона, но имеющая дурные мотивы, — также в разное время может быть более или менее распространенной. Сторонники капитализма не скупятся в выражениях, описывая производительную мощь этого строя, — мол, он способен произвести все, что может принести прибыль. Так, урбанист Джейн Джейкобс видит своеобразную поэзию в том, как выглядят городские районы, разнообразно застроенные индивидуальными частными предпринимателями (см. [Джейн Джейкобс. Смерть и жизнь больших американских городов](#)).

Но у капиталистического изобилия есть, по крайней мере, один недостаток. Капиталистическая система производит только то, за что люди готовы платить. Есть сфера, где защита потребителя особенно важна и где обеспечить ее исключительно трудно — сбережения, точнее, ценные бумаги, позволяющие сохранить средства на будущее. В современной экономике реальная ценность большинства этих инструментов — величина, в известном смысле непознаваемая в принципе.

Существуют показатели, позволяющие точно определить, какова вероятность банкротства компании. Баланс (активы минус пассивы), при условии корректного подсчета, показывает, сколько у компании останется после погашения кредитов и как она далека от банкротства. Однако, когда отчетность искажена, продажа активов напоминает торговлю «чудодейственным эликсиром». Точно так же, как «втюхивают» лжелекарство, приписывая ему волшебные свойства, можно «впарить» акции, облигации или кредит, представив неверную корпоративную отчетность.

Каждый из трех последних экономических спадов в США сопровождался скандалами, связанными с финансовыми злоупотреблениями: ссудно-сберегательные ассоциации и рецессия 1991 года, Enron и рецессия 2001 года, ненадежные ипотечные кредиты и рецессия, начавшаяся в 2007 г. Эти примеры показывают, что экономический цикл зависит от того, как меняется отношение к необходимости вести себя порядочно и сколько людей ведут себя недобросовестно.

Во времена «ревущих двадцатых» неуважение к общепризнанным правилам в Америке росло из-за полного провала «сухого закона» — все больше и больше народа ходило в подпольные заведения пить спиртное и играть в азартные игры, совершая тем самым вызывающее преступление. Полиция делала вид, что ничего не замечает, и возникло впечатление, что букве закона следуют только дураки. Неуважение к решениям властей стало общим местом и никак не связывалось с неизбежностью наказания. В литературных произведениях, например, в романе [Великий Гэтсби](#), написанном в 1925 г., прославлялись экономические хищники.

Культурные изменения коснулись и досуга. В конце 1920-х в США все большей популярностью стал пользоваться так называемый [контрактный бридж](#). По данным опроса, проведенного Ассоциацией американских производителей игральные карты, к 1941 г., т.е. к окончанию Великой депрессии, эта разновидность бриджа стала самой популярной карточной игрой в стране — в нее играли 44% американских семей. В этой игре, в которую редко играют на деньги, партнеры обязаны сотрудничать. Это светское развлечение, которое с самого начала рекомендовали для

завязывания дружеских или даже любовных отношений. Игра должна была развивать навыки общения (впрочем, служила она и причиной ссор и разводов). Сейчас, в первом десятилетии XXI века, контрактный бридж уже не так популярен и считается развлечением для пожилых. Зато в последние годы получил распространение покер — особенно его новейшая модификация под названием [техасский холдем](#). В покер играют одиночки, каждый за себя, тут очень важно обмануть соперника блефом и непроницаемой физиономией, а игра, как правило, ведется на деньги.¹

Но если в играх, в которые играют миллионы, так возросла роль обмана, разве мы не можем предположить, что аналогичные перемены происходят и в мире коммерции?

Глава 4. Денежная иллюзия

Экономисты полагают, что рациональные люди в своих решениях о покупке или продаже руководствуются только номинальными ценами. Когда денежной иллюзии нет, уровень цен и зарплат определяется исключительно относительной стоимостью или ценой, а не номинальным значением этих величин. Конечно же, номинальные цифры имеют для нас очень большое значение. Есть множество свидетельств о том, что фундаментальное допущение макроэкономики об отсутствии денежной иллюзии нуждается в пересмотре.

Выдающийся классический экономист [Ирвинг Фишер](#) считал своей миссией донести до общества, что реальная цена доллара непостоянна. Теперь его мечта сбылась — и общество, и рынок облигаций прекрасно знают, что такое [Индекс потребительских цен](#).

Органы, определяющие кредитно-денежную (Федеральная резервная система) и финансово-бюджетную политику (Министерство финансов и Совет экономических консультантов), видели главную макроэкономическую задачу в том, чтобы выбрать оптимальный баланс между инфляцией и безработицей. Дело в том, что можно создавать условия для снижения безработицы и увеличения производства, но тогда будет расти инфляция. Эта альтернатива называется [кривой Филлипса](#).

Поскольку бухгалтерский учет ведется в номинальных, а не в реальных единицах, то и решения, принимаемые на его основе, будут опираться на номинальные величины. Это вновь нас приводит к понятию денежной иллюзии.

Глава 5. Истории

Человек склонен мыслить нарративами — цельными цепочками событий, имеющими внутреннюю логику и динамику. Для того чтобы страна или организация чувствовали себя уверенно, им тоже нужны свои истории. Великие руководители — это в первую очередь талантливые творцы историй. По утверждению социальных психологов Роджера Шенка и Роберта Абельсона, истории и их пересказ — основа процесса познания. С их помощью мы запоминаем важнейшие факты.

Модели человеческого мышления, основанные на историях, мешают нам принять роль чистой случайности: ведь в них случайных финалов не бывает. В своей книге [Одуроченные случайностью](#) Нассим Талеб прекрасно раскрывает этот тезис, иллюстрируя его историями людей, совершивших серьезные ошибки, потому что они не понимали, что некоторые события могут вообще ничего не значить.

Средства массовой информации предлагают те сюжеты, которые аудитория хочет слышать. Достаточно взглянуть на теории, излагаемые бесчисленным количеством медийных «мудрецов», в день, когда нет значительных новостей помимо заметного изменения биржевых курсов. Но как быть, если эти истории сами способны двигать рынки?

Доверие любой большой группы населения, в том числе страны, выстраивается вокруг историй. Особая роль принадлежит так называемым «историям о новой эре». В книге Роберта Шиллера [Иррациональный оптимизм](#) подробно анализируется роль истории про Интернет в формировании биржевого бума, который длился с середины 1990-х до 2000 г. Высокий уровень доверия, как правило, ассоциируется с захватывающими дух историями о новых бизнес-проектах и о примерах

¹ Я не мог обойти это место в книге, поскольку многие годы увлекался спортивным бриджем. — *Прим. Багузина*

обогащения. Прошлые всплески экономического доверия невозможно объяснить, не зная подробностей историй, которые им сопутствовали. С течением времени мы забываем эти истории, поэтому не можем понять причины, стоящие за событиями на фондовых рынках и разнообразными макроэкономическими колебаниями.

Можно представить, что истории распространяются в обществе, как эпидемия. Ученые разработали математические модели эпидемий, которые можно применить и к историям, и к распространению доверия. Доверие и недоверие тоже распространяются, подобно болезням.

Часть вторая. Восемь вопросов — восемь ответов

Глава 6. Почему экономика впадает в депрессию?

Мы рассмотрим две наиболее тяжелые депрессии в американской истории: депрессию 1890-х и Великую депрессию. Понять истоки депрессии 1890-х нам помогут все элементы иррационального начала: кризис доверия, связанный с историями про экономические неудачи, включая истории о росте злоупотреблений за годы, предшествовавшие депрессии; обостренное чувство несправедливости экономической политики; денежная иллюзия, проявившаяся в неспособности понять последствия падения потребительских цен.

В 1893 г. банковская паника вспыхнула как социальная эпидемия: видя длинные очереди в банках, люди реагировали на страхи других людей, пересказывая друг другу истории о случаях банковской паники прошлого. В 1895 г., в разгар депрессии, экономист Колумбийского университета Джон Бейтс Кларк опубликовал статью, в которой ввел в обращение термин «реальная процентная ставка», означающий процентную ставку за вычетом инфляции. Этот термин вошел в обиход экономистов и с тех пор стал краеугольным камнем теоретических построений в экономике.

То ощущение несправедливости, ненасытной алчности, эгоизма и неуверенности в будущем можно почувствовать и сегодня. Настроения того времени отразились в знаменитом детском романе «Волшебник страны Оз» Фрэнка Баума, вышедшем в 1900 г. Дорога, мощенная желтым кирпичом, и волшебные серебряные туфельки Дороти (замененные в фильме 1939 г. на рубиновые, поскольку последние эффектнее смотрелись на цветной пленке) были метафорой яростных споров вокруг золотого стандарта и целесообразности свободной чеканки монет из серебра. Маленький народец, жевуны, воплощали несчастный рабочий класс. Злая колдунья — корыстные интересы бизнеса. А сам волшебник — это был, конечно же, самый великий обманщик, т.е. президент США. Эти и другие образы дошли до нас как символическое свидетельство важности некоторых элементов нашей теории иррационального начала.

Депрессия 1890-х породила массу дискуссий, и в итоге были произведены коррективы, чтобы предотвратить повторение подобных событий. Важнейшей из них стало постановление конгресса об учреждении Федеральной резервной системы, призванной подавлять банковскую панику. Но в действительности новая система функционировала не так хорошо, как хотелось бы. Федеральный резерв не смог обуздать беспрецедентный рост объемов инвестиций в ценные бумаги.

Бизнесмены и экономисты всегда плохо понимали, что значит перегретая экономика, поскольку, чтобы понять это, нужно знать, что такое иррациональное начало. Мы будем использовать термин «перегретая экономика» применительно к ситуации, когда доверие существенно превышает обычный уровень, все большее число людей утрачивают способность скептически смотреть на экономические вопросы и готовы поверить в истории о новом экономическом буме. Благодаря повышенному уровню доверия среди населения и бездействию государственных регуляторов пыльным цветом цветут злоупотребления и недобросовестность.

В чем причины Великой депрессии? Как и в предыдущий раз, ее «спусковым крючком» стал финансовый кризис — всемирный биржевой крах 1929 г., в особенности грандиозный обвал 28–29 октября 1929 г., и сопутствующий коллапс банковской сферы. Огромную роль здесь сыграло иррациональное начало. Рассмотрим ситуацию с точки зрения справедливости. Как и в 1890-е, депрессия 1930-х обострила чувство несправедливости у участников трудовых отношений и активизировала трудовые конфликты по всему миру. Коммунистические идеи набрали небывалую популярность. Индекс потребительских цен в США рухнул на 27% от уровня октября 1929 г. и достиг низшей точки в марте 1933 г.

Доходы компаний резко падали, в то время как оплата труда в основном оставалась на том же уровне. Многие высказывались в пользу сокращения зарплат. Например, 18 февраля 1932 г. на открытом собрании избирателей Хартфорда (штат Коннектикут) один из 150 участников задал вопрос: «Если еда и одежда подешевели на 28%, кто пострадает, если оклады государственных служащих уменьшить на 25%»? Это, несомненно, правильный подход. Однако, вследствие денежной иллюзии люди, пережившие сокращение номинальной (но не реальной) зарплаты, чувствовали себя пострадавшими и старались всячески сопротивляться таким сокращениям.

Одной из причин недостатка доверия, существенно продлившего депрессию, стали опасения за будущее капитализма. В США многие устрашающие меры Рузвельта, особенно начиная с 1935 г., давали бизнесменам и инвесторам серьезный повод опасаться, что рыночная экономика в своей более или менее традиционной форме может и не выжить и что нельзя полностью исключать и более кардинальных изменений, в том числе возникновения некоторой разновидности коллективистской диктатуры.

Глава 7. Почему (в той мере, в какой им это удастся) центробанки имеют власть над экономикой?

Мы рассказали о человеческих слабостях, которые могут привести к экономическим спадам. Исправлять возникшую вследствие этих особенностей нашей психологии ситуацию должен центральный банк. Когда налицо снижение уровня доверия, а бизнес и потребители не хотят тратить лишние деньги, обычная денежная политика оказывается неэффективной.

Согласно расхожей истории, есть два основных приема, позволяющих Центробанку регулировать денежный объем и влиять на макроэкономическую ситуацию. Акцент в ней делается на так называемые «операции на открытом рынке». Как известно, ФРС располагает большим портфелем (приблизительно в \$500 миллиардов) государственных облигаций, которые она либо покупает, либо продает. Приобретая облигации, ФРС платит за них из своего резервного фонда. За счет этого появляется возможность либо сокращать, либо увеличивать объем денежной массы на рынке в целом — и тем самым влиять на процентные ставки, не сосредотачиваясь на какой-либо конкретной отрасли экономики. Теоретики очень любят выстраивать свои модели вокруг процентной ставки, которую называют «ценой времени» и считают фундаментальным понятием.

Второй способ состоит в том, что ФРС может расширять кредитование, выдавая займы под залог банкам, оказавшимся в трудной ситуации, или ограничивать их выдачу. Этот способ называется «переучетной операцией», или «кредитованием через дисконтное окно». В этом случае деньги направляются тем учреждениям, которые в них действительно нуждаются, а не вбрасываются в экономику в целом. В спокойные времена операции на открытом рынке служат основным методом вмешательства ФРС в экономику. Но именно второй метод имеет наибольшее значение. Он предназначен для борьбы с системным кризисом за счет выделения денег непосредственно в проблемные учреждения.

Однако проценты не имеют большого значения; мало кто тщательно отслеживает свои счета, поскольку проценты не сильно влияют на бюджеты. Спрос на деньги мало эластичен по отношению к процентной ставке. Существует, однако, горстка экономистов, включая нас, которые не во всем согласны с вышеизложенной схемой. Когда ФРС, решает купить облигации, у банков окажется больше резервов и они смогут выдать больше кредитов. В Банках федерального резерва соотношение депозитов к резервам составляет, как правило, 10%. Это означает, что увеличение кредитных резервов на \$30 миллиардов — капля в море всей американской экономики — позволит повысить объем вкладов до востребования на \$300 миллиардов, а это приблизительно 2% ВВП. А в результате банки увеличат свои не имеющие отношения к резервам активы на 90% от этой суммы.

Кроме того, снизится процентная ставка, что напрямую увеличит потребительские траты, так как люди будут брать у банков больше кредитов и тратить больше денег. Сокращение процентных ставок, вызванное покупкой облигаций, увеличивает стоимость принадлежащих людям активов. Почувствовав себя богаче, такие люди начинают больше тратить — как на себя, так и на свое будущее. Кроме того, как только операции на открытом рынке опустят краткосрочную процентную ставку до нуля, пространство для дальнейшего маневра исчезнет.

Операции на открытом рынке, возможно, и стали обыденным способом контроля экономики со стороны ФРС. Но ФРС изначально создавалась не для этого. Возникший в 1913 г. по подобию европейских центробанков федеральный резерв как основной инструмент должен был использовать прямое кредитование во время кризиса, когда существует особая потребность в ликвидности. Изначальная мотивация для введения этой «гибкой валюты» через ФРС была напрямую связана с доверием и его противоположностью — паникой. В 1908 г., выступая в Сенате, сенатор от Массачусетса Генри Кэбот Лодж сказал: «Во время паники нам не хватало не наличности, а доверия».

В предыдущих главах мы объясняли, почему в 2007 г. начался дефицит доверия. Изменилась старая система финансирования. В старину, как правило, кто выпускал займы, тот и держал их в своих портфелях. Но затем адепты «новой финансовой волны» открыли массу способов «пакетировать» ([секьюритизировать](#)) эти займы, а затем реализовывать образовавшиеся в ходе таких операций ценные бумаги «в нарезку». Еще большей остроты в получившуюся финансовую похлебку добавили экзотические деривативы. Эти финансовые продукты даже не нужно было обеспечивать активами: они представляли собой обещание заплатить, если что-то произойдет.

Уповая на загадочную финансовую алхимию, инвесторы хитроумно комбинировали эти продукты, полагая, что тем самым смогут изгнать возможные риски, как изгоняют злых духов. Весной 2007 г., непосредственно перед тем, как финансовые рынки стали замечать, что что-то идет не так, премии за риск достигли исторического минимума. История тех «шустрых» лет гласит, что все эти секьюритизации и деривативы представляют собой не что иное, как «управление рисками». Действительно, отчасти это верно. Но в дальнейшем эта история зазвучала по-другому.

Секьюритизация и экзотические деривативы — это лишь новомодные способы торговли «чудодейственным эликсиром». И по мере того, как эта новая история про сущность Уолл-стрит и ее товаров вытесняла старую, жизнь финансовых рынков стала угасать. Спрос на экзотический товар рухнул, начался дефицит кредита.

Глава 8. Почему некоторые не могут найти работу?

Вынужденная безработица идет вразрез с представлениями многих специалистов об экономической теории. Если безработный не может найти работу почему бы просто не снизить свои требования по зарплате? Ответ на этот вопрос связан с теорией стимулирующей зарплаты, согласно которой производительность зависит от уровня заработной платы. На рынке недвижимости, фондовом рынке и рынке пшеницы сделки между покупателями и продавцами заканчиваются обменом товара по согласованной цене. Но с рабочей силой этот механизм действует не так. Взаимодействие между покупателем и продавцом рабочей силы начинается уже после того, как человек приходит в компанию.

Работодатель только теряет, если наймет человека на низкую зарплату, а тот будет зол и обижен и загубит всю работу. Мало кто контролирует своих подчиненных столь тщательно, чтобы они не могли, выражаясь фигурально, плюнуть в чужой суп. Все работодатели могут решить, что справедливая зарплата, которую они готовы платить, выше той, при которой все работники на рынке труда возьмутся за эту работу. В этом случае предложение рабочей силы будет выше, чем спрос на нее. Таким образом, возникает зазор, и в него попадают люди, которые не могут найти работу.

Вынужденная безработица — это зазор между предложением рабочей силы и спросом на нее при том уровне зарплат, который готовы платить работодатели. Большинство работодателей добровольно переплачивают за труд. И стало быть, теория стимулирующей зарплаты полностью соответствует действительности. Теория стимулирующей зарплаты рассматривает высокий уровень безработицы как следствие большой разницы между реальной зарплатой и тем ее уровнем, который установил бы равновесие между спросом и предложением на рынке труда.

Когда безработица возрастает на один процентный пункт, число добровольных увольнений на сотню работающих в месяц сокращается в 1,26 раза. Изменение доли увольнений по собственному желанию свидетельствует о том, что безработица как раз бывает вызвана повышенными зарплатами, нарушающими равновесие рынка. Теория безработицы Карла Шапиро и Джозефа Стиглица исходит из того, что компании не могут полностью контролировать своих работников. А это дает работникам выбор: они могут работать, а могут бездельничать. В

последнем случае рискуют: если их поймают, то уволят. И вот тут Шапиро и Стиглиц высказывают важнейшее соображение: экономическая система, в которой работники оказываются перед таким выбором, в своем равновесном состоянии будет включать в себя безработицу.

Почему? Когда нет безработицы, а все компании платят одинаковую зарплату, то у работников нет стимула проявлять усердие: они ничего не теряют, если их уволят — достаточно «перейти улицу», чтобы получить точно такую же работу, как раньше. Следовательно, работодатель, чтобы их сотрудник не ленился, должен дать ему что-то еще. Шапиро и Стиглиц считают, что этим лакомым кусочком должно стать увеличение зарплаты выше уровня, при котором предложение труда равняется спросу на него и каждый работник мгновенно находит работу. А если все фирмы будут платить зарплату большую, чем того требует рыночное равновесие, то вырастет безработица.

Однако, теория стимулирующих зарплат в версии Шапиро–Стиглица вызывает настороженность у многих макроэкономистов. Это подводит нас к нашей излюбленной теории, объясняющей, почему компании платят такие высокие зарплаты, что возрастает безработица. Конечно, для работника важен уровень оплаты его труда. Но мы считаем, что в большинстве случаев отношения между работниками и работодателями намного сложнее и определяются скорее такими чувствами, как любовь и ненависть. Человек хочет получать больше, хочет, чтобы его чаще хвалили за работу, но при этом он испытывает ответственность за свое дело, уровень которой зависит от того, насколько работодатель справедлив к нему.

Зарплата не является единственным стимулом, она — символ сделки между нанимателем и работником. Следовательно, работодателям имеет смысл платить справедливую зарплату. И можно не сомневаться, что справедливая зарплата будет достаточно высока, чтобы спровоцировать безработицу. Чем больше возможностей за пределами компании или чем ниже уровень безработицы, тем выше будет та справедливая зарплата, которую, по мнению работника, ему должен платить работодатель. Такая трактовка максимально точно объясняет феномен безработицы: она простая, реалистичная и соответствует фактам. В частности, с ее помощью можно понять, почему увольнений по собственному желанию становится больше, когда падает уровень безработицы.

Глава 10. Почему мы так легкомысленно относимся к сбережениям?

В краткосрочном плане увеличение желательного уровня сбережений под воздействием внешних причин всего на два процентных пункта может подтолкнуть экономику к спаду, что мы, похоже, и наблюдаем сейчас. В долгосрочном плане это приведет к значительному увеличению накопленных богатств. Так что именно во влиянии иррационального начала на сбережения и следует искать ключ к пониманию нашей экономической неустойчивости и перспективы роста.

Благодаря чудесам, творимым сложным процентом, даже весьма незначительное увеличение сбережений (особенно сделанное в молодом возрасте) окупится сторицей, когда человек уйдет на покой. Решение о потреблении или сбережении определяется во многом историями о нынешней и будущей жизни. Именно они создают фрейминг, который определяет ответ на простой вопрос: «Что лучше: сэкономить этот лишний доллар (юань, динар) или потратить его?» Истории все время меняются, внося элемент иррационального начала в решение о сбережении.

Уровень сбережений в Китае один из самых высоких в мире. Своим поразительным экономическим успехам с начала 1980-х Китай во многом обязан именно этому. Валовой объем личных сбережений в 1990-е превышал 20% и остается высоким до сих пор. В Соединенных Штатах ситуация совершенно обратная. То, что мы поклоняемся торговым моллам и кредитной карте, свидетельствуют о нашем наплевательском подходе к сбережениям. У американских граждан на руках более 1,3 миллиарда кредитных карт.

Глава 11. Почему цены на финансовых рынках и объем корпоративных инвестиций так неустойчивы?

Никто так и не смог рационально объяснить безумные колебания цен на акции. Это свидетельствует о том, что иррациональное начало играет центральную роль во взлетах и падениях экономики. Проблема не только в том, что такие колебания сложно предсказать; даже после того, как они случаются, однозначного объяснения им нет. Теоретически, цена акции — это дисконтированная стоимость будущих доходов в форме дивидендов или прибыли. Но цены на

акции слишком волатильны. Они подвержены колебаниям сильнее, чем дисконтированные потоки дивидендов (или прибыли), величину которых они якобы прогнозируют. Но этот факт не убеждает сторонников эффективных рынков в том, что их теория неверна. Они полагают, что движение цен на акции имеет под собой рациональную основу и дает представление о некоем событии, способном изменить базовые экономические факторы. Однако почему-то такое событие не происходило ни в прошлом веке, ни в позапрошлом.

Похоже, на цены влияют перемены в обществе. Андрей Шлейфер и Сендил Муллаинатан изучили, как меняется реклама Merrill Lynch. В начале 1990-х, до возникновения пузыря на фондовом рынке, на рекламе этой компании изображали деда и внука на рыбалке. Картинка сопровождалась текстом: «Может, лучше богатеть не спеша?». К 2000 г., когда рынок достиг своего пика и инвесторы были чрезвычайно довольны отдачей, реклама радикально изменилась. Теперь на ней появилось изображение компьютерного чипа в форме быка и текст: «Включайся... Играй на повышение...». После коррекции рынка Merrill вернулась к дедушке с внуком — они вновь стали терпеливо рыбачить рядом с надписью: «Доход на всю жизнь».

Создатели этой рекламы — профессиональные маркетологи — тщательно отслеживают изменения, происходящие в массовом сознании. Почему мы должны считать их профессиональное мнение менее достойным внимания, чем мнение профессоров финансов и апологетов эффективного рынка? (О психологических аспектах инвестирования см. также [Профессиональное инвестирование, как конкурс красоты](#)).

Очевидно, что инвесторы хотят быстро разбогатеть, когда рынок растет, и стремятся сохранить свои деньги, когда рынок падает. Это психологическая реакция на поведение рынка. Если людям свойственно покупать при повышении биржевого курса и продавать в ответ на его понижение, то это приводит к еще большему изменению курса. Такое явление называется «ценовая обратная связь» — это порочный круг, поддерживающий цикл на какое-то время. Но в конечном счете пузырь должен лопнуть, поскольку цена определяется исключительно ожиданиями дальнейшего ее повышения, а это не может длиться вечно. Раз мы являемся частью системы обратной связи, в которой цена влияет на иррациональное начало, а оно — на цену, то наш мир крайне труднопредсказуем.

Нефтяные цены определяются базовыми причинами — если не экономическими, то политическими и военными. Вероятно, они были и остаются доминирующими в этой области. Но мы видим также, что на этот процесс (хотя и в ослабленном виде) повлияли те же сложные обратные связи между доверием, объемом производства и ценами, что, как мы видели, влияют на фондовый рынок. Рост нефтяных цен в 1970-е сопровождался усилением риторики на тему демографического взрыва и товарного дефицита. Группа исследователей из Массачусетского технологического института под руководством Джея Форрестера опубликовала довольно тревожный доклад. Его авторы пришли к выводу о том, что в мире заканчиваются природные ресурсы. Исследование, озаглавленное «Пределы роста: доклад для проекта Римского клуба по изучению проблем, стоящих перед человечеством», предсказывало катастрофические экономические трудности в мировом масштабе (см. также [Джей Форрестер. Мировая динамика](#)).

Студенты бизнес-школ изучают математическую оценку капиталовложений и теорию оптимальных инвестиционных решений. Но, когда компания на практике решает, сколько инвестировать, важную роль начинают играть психологические факторы. Простого способа измерить эти факторы и внести в формулу все те цифры, которые требует теория капиталовложений, нет.

Глава 12. Почему рынки недвижимости подвержены цикличности?

Величайший взлет цен на жилую недвижимость в истории США. Начавшись в конце 1990-х, он завершился в 2006 г., и за это время цены почти удвоились. Этот феноменальный бум способствовал росту мировой экономики и фондовых рынков, но привел к величайшему с 1930-х кризису недвижимости, получившему название «кризиса высокорисковых ипотечных кредитов», а также к глобальной финансовой рецессии, все последствия которой нам еще предстоит осмыслить. Нет рациональных оснований думать, что недвижимость в целом — хороший объект инвестиций. Тем не менее людям, похоже, доставляет удовольствие думать, что, поскольку земля — ресурс конечный, цены на недвижимость со временем обязательно вырастут.

Библиография на русском языке

Бертон Р. Анатомия меланхолии. М: Прогресс-традиция, 2005

Черноу Р. Титан. Жизнь сэра Джона Д. Рокфеллера. М: Крон-Пресс, 1999.

Фридман М., Фридман Р. [Свобода выбирать](#). М: Новое издательство, 2007.

Фридман М., Шварц А. Я. Монетарная история Соединенных Штатов. 1867–1960. Киев: Ваклер, 2007.

Гэлбрейт Дж. К. Великий крах 1929 года. Минск: Попурри, 2009.

Кейнс Дж. М. [Общая теория занятости процента и денег](#). Избранное. М.: Эксмо. 2009.

Ловенстайн Р. Когда гений терпит поражение. Взлет и падение компании Long-Term Capital Management, или Как один небольшой банк создал дыру в триллион долларов. М: Олимп-Бизнес, 2010.

Сантаяна Дж. Скептицизм и животная вера. СПб.: Владимир Даль, 2001.

Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. М.: Эксмо, 2007.

Талеб Н. Н. [Одураченные случайностью](#). Скрытая роль Шанса на Рынках и в Жизни. М.: Омега-Л, 2009.

Уэлч Дж., Бирн Дж. Джек. Мои годы в GE. М.: Манн, Иванов, Фарбер, 2006.