**Адам Смит. Суперденьги. Поучительная история об инвестировании и рыночных пузырях**

Представляю вам книгу Джорджа Гудмена – преподавателя Принстонского университета – публикующегося под псевдонимом Адам Смит (обыгрывается имя одного из основоположников современной экономической теории, шотландского экономиста, жившего во второй половине XVIII века, автора [Исследования о природе и причинах богатства народов](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%98%D1%81%D1%81%D0%BB%D0%B5%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B5_%D0%BE_%D0%BF%D1%80%D0%B8%D1%80%D0%BE%D0%B4%D0%B5_%D0%B8_%D0%BF%D1%80%D0%B8%D1%87%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D1%85_%D0%B1%D0%BE%D0%B3%D0%B0%D1%82%D1%81%D1%82%D0%B2)). Несмотря на то, что книга на английском впервые вышла 40 лет назад, читается очень легко, и воспринимается более чем актуально! Книга написана с юмором и посвящена ситуации на фондовых рынках и в целом в экономике США в конце 60-х, начале 70-х гг. В частности описывает природу возникновения рыночных пузырей. Наиболее полезна будет тем, кто раздумывает, не вступить ли в игру на фондовом (или ином) рынке. Как метко замечает автор, если у вас возникло желание поиграть на товарных рынках, пойдите на пляж, и загорайте до тех пор, пока желание не испарится…

В одном из комментариев в блоге меня спросили, почему я ничего не пишу о Forex? Никого не хочу обидеть, но для меня Forex – это тот же Гербалайф, только для мужчин… ☺ Итак…

Адам Смит. Суперденьги: Поучительная история об инвестировании и рыночных пузырях. — М.: Альпина Паблишерз, 2009. — 280 с.



**Суперденьги и где они лежат: Супервалюта**

Супервалюта. Этот термин я изобрел для того, чтобы обозначить реальные деньги нашей страны. Супервалюта — это капитализированный, а не укрытый доход, и я объясню почему. Инстинктивно люди чувствуют, что не разбогатеют, работая за зарплату. В определенной мере именно поэтому их тянет к рынку ценных бумаг. Они знают, именно там обитает эта самая Супервалюта. Мультипликатор Супервалюты увеличивает разрыв между теми, кто живет на зарплату, и теми, кто имеет капитал.

Например. Есть два врача с Парк-авеню, которые смазывают горлышко детям чем-то там целительным. Бизнес у них идет будь здоров. На пару они зарабатывают $100 ООО в год. (Могли бы, конечно, и больше, но налоги высоки, наши врачи любят кататься на лыжах и не любят детей.) На эти $100 000 они платят налоги, кормятся и, может быть, даже что-то откладывают.

Эти врачи создают фирму Pediatricians, Inc., находят голодного андеррайтера и продают акции публике по цене, в 30 раз превышающей их доходы. Их прибыль после уплаты налогов $50 000, поэтому акции стоят $1 500 000. Теперь, когда им нужно кормиться и всякое такое, они отщипывают требуемую сумму от $1 500 000 — столько, сколько рынок в состоянии выдержать. Теперь они переместились в класс держателей Супервалюты. Если бы до создания фирмы аудиторы занялись оценкой их бизнеса, то выяснилось бы, что он состоит из нескольких стетоскопов, флюороскопов и банки с леденцами. Но теперь их чистый капитал $1 500 000 — частью наличными, которые они получили от продажи акций, а частью в тех же акциях, которыми владеют они сами. Их старый капитал — суммарная стоимость всех стетоскопов, флюороскопов и леденцов — составлял, скажем, $10 000. Их новый капитал — $1 500 000. Разница в $1 490 000 — это новые деньги в экономике, такие же, как и отпечатанные казначейством...

Я говорю абсолютно серьезно: это настоящие деньги. У психиатров и социологов могут быть другие определения, но экономисты начинают со стартовой дефиниции: деньги это агрегат M1 — все монеты и банкноты в обращении вне банков, плюс вклады до востребования, т.е. текущие, или чековые, счета в банках. К этому большинство экономистов приплюсует агрегат М2, который включает в себя средства на сберегательных счетах и срочные вклады. Их можно потратить почти с такой же легкостью, как и M1. Не все снимают деньги со сберегательных счетов сразу же, но все, что нужно сделать для превращения М2 в M1, это перевести средства со сберегательного счета на чековый — совсем несложная задача. Я предлагаю приплюсовать сюда еще агрегат МЗ — Супервалюту. Супервалюта — это разница в стоимости чего-то до публичного размещения акций и после него, разница между балансовой и рыночной стоимостью. Этот акт — публичное размещение — создает дополнительную денежную массу, точно так же, как перевод средств со сберегательного счета на чековый превращает М2 в M1. Чтобы превратить МЗ в M1, ты покупаешь по балансовой стоимости, продаешь по рыночной, обналичиваешь немного акций, перекидываешь деньги на свой чековый счет — и вуаля! У тебя M1, и ты богач!

Распределение доходов в нашем обществе в определенной мере перекошено. Есть люди, живущие ниже черты M1 или даже за ее пределами. Им сложно заработать хоть какие-то деньги — они либо плохо образованны, либо лишены мотивации, либо не могут добраться туда, где в них нуждаются. Далее идет основная масса населения — люди, зарабатывающие M1. Они ходят на работу, работодатели платят им зарплату, они тратят деньги в супермаркете или аптеке, платят налоги, откладывают немножко в М2, и пытаются держаться на плаву. И, наконец, есть держатели Супервалюты — невозмутимые владельцы M3!

Даже при наличии других форм богатства Супервалюта остается деньгами высшего качества. Ведь если нефть, недвижимость, сельскохозяйственные штучки и лизинг приносят прибыль, то их можно вытащить на рынок и продать во много раз дороже этой прибыли, и все участники получат настоящие деньги — торгующиеся на бирже акции.

**День, когда музыка едва не умерла: банки, июнь 1970 г.**

В начале 1960-х гг. потребность в деньгах более или менее соответствовала росту личных и корпоративных сбережений. Но к 1964 г. спрос на кредиты со стороны бизнеса, а также муниципальных властей и властей штатов начал расти. После периода весьма медленного экономического роста бизнес стал все больше вкладывать в новые мощности и новые технологии. К 1965 г. заимствования компаний почти удвоились по сравнению с 1960 г.: они выросли с $14 млрд. до $29,6 млрд. Муниципалитеты и правительства штатов увеличили объем займов на 40%. А в потребительском и ипотечном кредитовании рост составил 72%. За это время ВНП увеличился на 36%, а личные сбережения — на 40%. По сравнению с этими 40% общая потребность в кредитах всех заемщиков возросла на 90%. Так что гибкость кредитной системы была утеряна еще до эскалации вьетнамской войны. Спрос на кредиты уже превышал возможности предложения.

В июньский уик-энд 1970 г. всем было понятно, что Кредитный кризис в разгаре. Процентная ставка достигла самого высокого уровня за сотню лет. Базовая ставка по кредитам первоклассным заемщикам, так называемая прайм-рейт, достигла 8,5%.

**Ностальгия: великая паническая скупка**

Когда четыре года назад действующий президент заявил, что не намерен переизбираться, рынок отреагировал на это всплеском энтузиазма. До этого рекордные объемы торговли отмечались во время конвульсивных распродаж 1929 и 1962 гг. Но заявление «я-не-буду-баллотироваться-на-новый-срок» инициировало новую панику: массовое стремление покупать. Тогда-то и были зафиксированы новые рекордные объемы (1 апреля 1968 г.).

Вот что писал лорд Кейнс в 1935 г.: «Социальной целью здравых инвестиций должна быть победа над темными силами времени и невежества, окутывающими наше будущее. Актуальная же, частная цель наиболее искусных инвестиций ныне — это «выхватить свой револьвер раньше», как удачно определяют такую ситуацию американцы, т.е. перехитрить толпу и перебросить поддельную или обесценивающуюся валюту другому. Это битва умов за то, чтобы лучше другого предвидеть общепринятый базис оценки на несколько месяцев вперед... При этом не обязательно наличие простаков из публики, которые отдаются на съедение голодным профессионалам. Эту игру профессионалы вполне могут вести друг с другом. Кроме того, совершенно не обязательно цепляться за веру в то, что общепринятый базис оценки имеет долгосрочную валидность. Происходящая игра — это игра в «снап», в «старую деву», в «музыкальные стулья». Это развлечение, в котором победитель должен сказать «снап!» не слишком рано и не слишком поздно. Это развлечение, где победитель должен успеть сплавить «старую деву» соседу, прежде чем игра закончится. Это развлечение, где победитель должен успеть схватить стул для себя, когда музыка умолкла. В эти игры можно играть живо и с удовольствием, хотя все игроки знают, что «старая дева» так и ходит из рук в руки за карточным столом, а когда музыка умолкнет, кому-то из игроков окажется не на чем сидеть.»

Иногда мне кажется, что эти строки из «Общей теории занятости, процента и денег» никогда не потеряют своей значимости. В игры играли и играют живо и с удовольствием, броски из одной стороны в другую становятся более резкими и сильными. И все это определяется не новостями, а климатом, атмосферой и психологией. Какой-нибудь Коперник рынка мог бы сказать, что **новости не меняются — меняется то, как мы их воспринимаем**.

**Неудачный сеанс коллективной психотерапии для полутора тысяч профессиональных инвесторов**

Один популярный журнал попросил меня, чтобы я объяснил их читателям, что же все-таки происходит. Я нарисовал сцену в стиле Феллини. Мы все — на великолепном балу, где в бокалах искрится шампанское, а в летнем воздухе звенит негромкий смех. Но мы знаем, что по правилам игры в какой-то момент Черный Всадник ворвется через распахнутые двери террасы, растопчет и разгонит присутствующих. Тот, кто успеет уйти, спасется, но бал так великолепен, что никто не хочет уходить раньше времени. Поэтому все спрашивают: «Который час? Который час?» — однако на часах нет стрелок.

Я иногда организую конференции для специалистов фондового рынка. И вот однажды слово взял Дэвид Бэбсон, возглавляющий инвестиционно-консалтинговую фирму, шестую по величине в стране. Бэбсон с трибуны начал перечислять злодеев, виновных в кризисе. Я переспросил его, действительно ли он считает, что ужасное положение нынешнего рынка — это вина профессионалов?

— Конечно, — сказал он. — А чья же еще? Профессионалы — люди, которые должны понимать, как управлять инвестициями, позволили втянуть себя в спекуляции.

— И что, по-твоему, следует делать? — спросил я. Бэбсон оглядел присутствующих поверх очков.

— Некоторым из вас нужно уйти из этого бизнеса, — сказал он.

Вот бэбсоновский список злодеев:

1. Движение за создание конгломератов, «с его напыщенной болтовней о синергии и леверидже».
2. Бухгалтеры, подыгрывавшие заинтересованным в росте цен на акции руководителям компаний, которые относили к прибылям то, что прибылью не являлось.
3. «Современные» финансовые директора, которые смотрели на пенсионные фонды своих компаний как на новые центры прибыли и заставляли инвестиционных менеджеров пускаться в спекуляции.
4. Инвестиционные консультанты, опустошавшие клиентские портфели, пытаясь сдержать фантастические обещания, которые они раздавали направо и налево для привлечения клиентов.
5. Новая порода инвестиционных менеджеров, активно покупавших худшие из новых выпусков и прочий мусор, и андеррайтеры, которые сделали на них целые состояния.
6. Финансовая пресса, которая возвела в ранг гениев группу новичков, не имевших первейшего по значению качества, необходимого каждому, кто управляет чужими деньгами, — чувства ответственности.
7. Продавцы ценных бумаг, которые продавали эти акции вместе со сказочными историями о них, — а то и с максимальной торговой надбавкой — даже тогда, когда эти бумаги совершенно не отвечали потребностям их клиентов.
8. Лицемерные партнеры ведущих инвестиционных фирм, которые потирали руки, отправляя армии необученных трейдеров в атаку на еще менее знающих инвесторов.
9. Менеджеры взаимных фондов, стремившиеся стать миллионерами в одночасье и прибегавшие ко всем мыслимым и немыслимым трюкам, чтобы показать результативность на бумаге.
10. Портфельные менеджеры, нацеленные на простую стратагему: «Орел — я выиграл, решка — ты проиграл», что принесло им целые состояния на бычьем рынке, но превратило их портфели в пыль и прах, когда рынок стал медвежьим.
11. Аналитики по ценным бумагам, забывшие о профессиональной этике и превратившиеся в сказочников, что позволило целой армии мошенников захватить их некогда почтенные организации.

**Как мой швейцарский банк потерял $40 млн и лопнул**

Я стал миноритарным акционером небольшого швейцарского банка. Почему в Швейцарии получили развитие банки? На мой взгляд, это связано с протестантизмом, пришедшим на эту землю. Феодализм и католическое христианство для бизнеса не годились. B цвинглианском протестантском обществе честность считалась наилучшим образом поведения, а труд и вознаграждение за него были окружены ореолом святости. В Швейцарии никогда не было сильного центрального правительства. Она всегда была конфедерацией кантонов, и, по сравнению с мировыми стандартами, федеральные налоги здесь не очень высоки. Ты получаешь за свой труд, а потом платишь налоги. Налоги — это часть твоего долга, а долг — это часть жизни!

После прихода к власти Гитлера, геспатопвы стали использовать следующий трюк. Они пробовали разместить депозиты в швейцарских банках от имени состоятельных граждан Германии. Швейцарский банк, который принимал агента гестапо за курьера и принимал деньги, тем самым подтверждал, что в данном банке имеется счет на данное имя. После этого несчастного арестовывали в Германии и везли в концентрационный лагерь. Оттуда он просил свой швейцарский банк переправить деньги обратно в Германию, а потом его казнили. Швейцарскому правительству настолько надоели эти гестаповские трюки, что в 1934 г. оно ратифицировало Банковский кодекс, согласно которому раскрытие тайны вклада стало уголовно наказуемым преступлением. Это сняло с банкиров моральную ответственность — открывать или не открывать тайну вклада — и убедило иностранцев в том, что любые их счета охраняются швейцарским законом.

Со времени моей швейцарской авантюры у меня было время подумать о влиянии протестантской этики. В компетентности швейцарских бухгалтеров и надежности швейцарской банковской системы явно чего-то не доставало. Может быть, где-то какой-то отдельно взятый швейцарец не отнесся к денежным операциям с должным религиозным почтением? И что я предпочел бы: контроль ФРС в Вашингтоне или этику почтенных швейцарских банкиров? Проблема в том, что даже в Швейцарии уже не все живут в страхе перед Богом, Кальвином или Цвингли. Большинство обычаев пока еще держатся, но протестантская этика явно дала течь.

И всё же мой банк лопнул, так как вёл слишком агрессивную игру на товарных рынках и потерял около $ 40 млн. Вот что сказал директор банка:

— Нам не следовало объединять товарный, денежный и валютный департаменты. — Это позволило с легкостью прятать убытки за каким-нибудь срочным депозитом от другого банка. А если департамент отдает приказ, то подтверждение должно поступать из какого-нибудь другого департамента, для двойной проверки. Каждая строка в балансе должна перепроверяться, а этого-то и не делалось.

— А разве независимые аудиторы не должны проверять этот процесс, хотя бы раз или два раза в год?

—Должны, но швейцарские аудиторские фирмы заботит только одно: чтобы цифры, которые ты им предоставляешь, сходились. Что стоит за цифрами — их не волнует. Ну и, конечно, еще один прокол.

— А именно?

— Исполнительный директор банка должен знать всю операционную кухню — все процедуры, процессы бухгалтерского учета и т.п. Я думал, что передал эти функции надежным людям, но ошибся. И, конечно, я сам не делал то, что должен был делать.

**Кто-то же должен делать правильные вещи: уроки Мастера**

Большое влияние на становление меня как специалиста фондового рынка оказал [Бенджамин Грэхем](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%93%D1%80%D1%8D%D0%BC,_%D0%91%D0%B5%D0%BD%D0%B4%D0%B6%D0%B0%D0%BC%D0%B8%D0%BD). Его учеником также считает себя и [Уоррен Баффетт](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%91%D0%B0%D1%84%D1%84%D0%B5%D1%82%D1%82,_%D0%A3%D0%BE%D1%80%D1%80%D0%B5%D0%BD). Уоррен каждый год рассылал письма своим партнерам, и то, что он писал, было в русле философии Бена Грэхема. Каждый год он повторял одну и ту же фразу: «Я не могу обещать партнерам результат». Что же он обещал?

Я могу обещать, что:

1. наши объекты инвестирования будут выбираться на основе стоимости, а не популярности;
2. характер наших операций будет таким, чтобы сократить риск постоянных капитальных убытков (не связанных с кратковременными колебаниями цен) до минимума;
3. моя жена, дети и я будем держать весь имеющийся у нас капитал в нашем товариществе.

К 1967 г. Уоррен начал подумывать, что, возможно, он не будет вечно управлять своим товариществом. Конечно, он уже не был таким «голодным», как раньше. Однако здесь было и другое. Вот что он писал партнерам: «Я уже не могу шагать в ногу с нынешними обстоятельствами. Когда игра идет не так, как ты привык, люди обычно говорят, что новый подход неверен, проблемы неизбежны и так далее... Но в одном я абсолютно уверен. Я не откажусь от прежней стратегии, логика которой мне понятна (хотя ее все труднее применять), даже если ради этого придется пожертвовать большими и внешне легкими прибылями. Я не откажусь от нее ради стратегии, которую я не вполне понимаю, которой я никогда не пользовался и которая может привести к серьезной и постоянной потере капитала».

**Испорченный язык Супервалюты**

Когда Бен Грэхем не разговаривал на латыни или греческом, то пользовался двумя другими языками: английским и языком цифр. Цифры — отчеты о прибылях и убытках, балансы — говорили вам о том, какие результаты приносит бизнес, в чем его сильные и слабые стороны, каковы его характеристики. Короче говоря, они отражали результаты деятельности компании. Хороший аналитик мог смотреть на отчет о движении денежных средств, как Тосканини смотрел на партитуру: прекрасно, прекрасно, там-там-ди-дам... стоп! Стоп! А где же флейты?

Сейчас у инвесторов проблемы посложнее, чем в те дни, когда Бен Грэхем вел своих студентов по статьям баланса. Цифры могут значить то, что они значат, а могут и не значить, к тому же кризис языка достиг своего предела. Мощь Супервалюты настолько огромна, а награды за нее так велики, что цифры используются только для того, чтобы нарисовать самую впечатляющую картину Супервалюты, а вовсе не для того, чтобы отразить реальное положение дел.

Цель ухищрений одна — поднять цену акций. Экономическая реальность ничего общего с этим не имеет. Фондовый рынок интересуют только текущие прибыли. Именно это согнуло и практически сломало нашу старую спокойную Систему.

Так было не всегда. Я имею в виду, что не всегда повышенное внимание уделялось текущим прибылям. Во времена предыдущего поколения все обстояло с точностью до наоборот. Держателей акций было гораздо меньше, они гораздо лучше знали, как идут дела в компании, порой даже контролировали ее и, соответственно, знали своих аудиторов. Руководство любило накапливать денежные средства в качестве резерва на черный день. Тогда предпочитали не трубить о прибылях. Фондовый рынок был сонным и малоподвижным, а кроме того, он ценил активы и дивиденды, а не отчетную прибыль. Если вы сообщали о высоких прибылях, то профсоюзы тут же требовали больше денег. И господин из налогового управления тоже требовал больше денег. А ваши акционеры справедливо ожидали более весомых дивидендов.

Со временем все изменилось. В Налоговом кодексе 1954 г. появились такие штучки, как налоговые убежища, инвестиционный налоговый кредит, амортизация методом уменьшающегося остатка. Профсоюзы перестали интересоваться опубликованными цифрами и строили свои требования исходя из практических возможностей, а не из того, что им должно причитаться по справедливости. По большей части им удавалось получить требуемое, после чего компании просто поднимали цены на товары и продукты, а мы шли по пути инфляции издержек.

Акционеры стали думать, что если реинвестирование средств, предназначенных для выплаты дивидендов, помогает поднять цену акций, то дивиденды — это для почтенных старушек. Компании поняли: чем больше они заимствовали, тем выше была прибыль и тем дороже акции, — и начали наращивать долю заемных средств в капитале.

Дэвид Норр писал: «Бухгалтерский учет в наши дни позволяет сформировать такие результаты, какие нужны клиенту. Бухгалтерия как отражение деятельности компании – мертва». (Подробнее на эту тему см. [Роберт Дж. Экклз. Революция в корпоративной отчетности](http://baguzin.ru/wp/?p=3238).)

**Бета, или Тихий разговор на языке алгебры**

В 1952 г. Гарри Марковиц опубликовал свою знаменитую статью в Journal of Finance— сокращенную версию докторской диссертации в Чикагском университете. Марковиц показал, что диверсификация способна сократить риск, что сам риск можно измерять изменчивостью доходности и что эффективный портфель — это такой портфель, который дает максимальную доходность при приемлемом для его владельца уровне риска. Можно ли количественно оценить риск и не зависеть от интуиции или опыта портфельного менеджера? Отвечая на этот вопрос родился «бета-культ» (от греческой буквы «бета» — β). Бета стала измерителем рыночного риска, выражаемого через изменчивость доходности, и неотъемлемой частью теории оценки капитальных активов. Бета-культ принес на Уолл-стрит новый жаргон, с которым можно было вволю поиграть. Десятки брокерских фирм стали предлагать услуги по измерению беты, при этом некоторые из них рекламировали свое нововведение, оплачивая полностраничную рекламу в Wall Street Journals и New York Times. На поверхность тут же вынырнули математики и компьютерщики, а народ постарше принялся ворчать. Лемонт Ричардсон из фирмы Booz Allen выразился так: «Все эти типы с математическим и компьютерным образованием, уверяющие, что могут оценить риск с точностью до пятого или шестого знака после запятой, — не более чем шарлатаны».

Бета-теория базируется на двух простых идеях. Первая заключается в том, что большинство акций и групп акций довольно тесно связаны с рынком в целом. Вторая гласит, что для получения более высокого вознаграждения необходимо принять более высокий риск. Риск портфеля определяется сравнением графика его доходности — прирост капитала плюс дивиденды — с графиком доходности какого-либо приемлемого рыночного индекса, допустим, S&P 500. Бета-коэффициент является мерой волатильности, чувствительности вашей доходности к рынку. По определению, рынок имеет бету, равную 1,0. Таким образом, портфель с бетой 2,0 имеет в два раза более высокую волатильность. Если рынок идет вниз или вверх, то этот портфель идет вниз или вверх в два раза сильнее. Если вас интересует, куда во всем этом делась альфа, замечу, что она представляет собой остаточное влияние, не связанное с рынком, – это вертикальная ось, под углом к которой идет график беты (рис. 1).

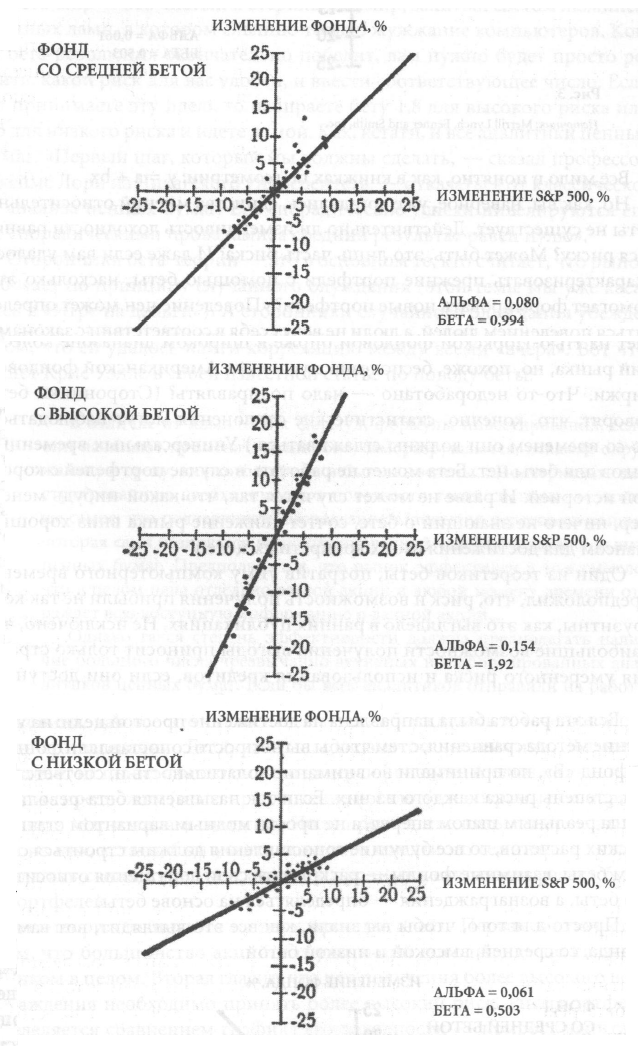


Рис. 1. Примеры фондов (портфелей) с высокой, средней и низкой бетой

Но, как вы, наверное, уже догадались, единства мнений относительно беты не существует. Действительно ли изменчивость доходности равняется риску? Может быть, это лишь часть риска? И даже если вам удалось охарактеризовать прежние портфели с помощью беты, насколько это помогает формировать новые портфели? «Поведение цен может определяться поведением людей, а люди не ведут себя в соответствии с законами термодинамики», — сказал один из исследователей беты в Пенсильванском университете.

**Протестантская этика и о том, что мы будем делать утром в понедельник**

В то время как все согласны с тем, что человек и природа должны жить в гармонии, немногие соглашаются с тем, что значат эти слова, или с тем, какой ценой такая гармония должна быть достигнута. Не изменилось само сознание, сам образ и ход мыслей. Парафразируя экономиста Кеннета Боулдинга из Колорадского университета, человек в течение всей истории жил в условиях «ковбойской экономики» с ее «бескрайними равнинами», всегда отличаясь «безответственным, эксплуататорским, романтическим и жестким поведением». Потребление было «линейным», т.е. материалы брались из как бы бесконечных месторождений, а отходы свозились на как бы бездонные свалки. Но мы переходим к «экономике космического человека». Земля становится ограниченной, как космический корабль, а потребление должно стать «замкнутым» — для того, чтобы сохранить то, что мы имеем, ресурсы должны возобновляться внутри системы. Вода и воздух всегда были бесплатными, и немногие понимают, что мы подошли к порогу, за которым «ковбойская экономика» неизбежно изуродует окружающую среду нашей планеты. В своей книге «Замкнутый круг» биолог и эколог Барри Коммонер пишет, что нам нужно пересмотреть представление об истинной ценности обычного капитала, накапливаемого в ходе функционирования экономической системы, — мы еще не знаем, чего этот капитал стоит на самом деле.

Для того чтобы по-настоящему оценить возможности экономической системы в производстве благосостояния, необходимо принимать в расчет влияние функционирования этой системы на ценность ее биологического капитала. Ухудшение экологической обстановки показывает, что по мере накопления условного (обычного) капитала, как это имело место в Соединенных Штатах с 1946 г., ценность биологического капитала снижается. Но поскольку полезность обычного капитала, в свою очередь, зависит от существования биологического капитала, т. е. экосистемы, то при уничтожении последней полезность первого также падает. Таким образом, невзирая на кажущееся процветание, в реальности система движется к банкротству. Деградация окружающей среды представляет собой ключевой — потенциально фатальный — скрытый фактор в функционировании экономической системы.

Если изложить это на языке, принятом в сообществах аналитиков, то такой «долг природе» означал бы внезапное появление в балансе обязательства, о котором мы и не подозревали. Мы то измеряли и измеряем наше «хорошо» через «прибыльно» или «неприбыльно». Новые капитальные вложения должны — на определенном этапе — увеличить прибыль. Вот почему студенты в моем классе так растерялись, когда им был задан вопрос: в чем состоит цель компании. Хорошо — это прибыльно, прибыльно — это когда новая технология, и эта новая технология грязная, но прибыльная. Убивать китов очень выгодно до полного их исчезновения, поскольку мы амортизируем только корабли, радары, глубинные бомбы и гарпуны. Мы не амортизируем китов, и, кстати, как вы собираетесь восстанавливать китов?

…что, собственно, измеряет ВВП? А измеряет он только количество. Это значит, что если кто-то идет в магазин и покупает тройной замок для дверей из-за всплеска преступности, то ВВП идет вверх, хотя качество жизни катится вниз. Кстати, есть люди, считающие, что нам следует количественно оценивать и это качественное понятие (см. также [ВВП ≠ качеству жизни](http://baguzin.ru/wp/?p=171)).

Самой серьезной атаке идею роста подвергла группа ученых из Массачусетского технологического института во главе с Деннисом Медоузом, который создал математическую модель мировой системы со всеми сложными связями между населением, количеством продовольствия, природными ресурсами, загрязнением и промышленным производством. Группа Медоуза выдала уравнение апокалипсиса: миру придет конец менее чем через 100 лет, если только не появится «воля», которая заставит нас начать «контролируемый упорядоченный переход от роста к глобальному равновесию». Даже новые технологии, такие как атомные электростанции, утверждала группа, вряд ли помогут. Затем группа удвоила объем имеющихся ресурсов и внесла поправку на то, что рециркуляция позволит сократить потребности в ресурсах на четверть. Однако даже столь оптимистические допущения подвинули день Страшного суда не далее 2100 г. Рост прекратится, сказали ученые, если не одним образом, так другим (см. также [Донелла Медоуз. Азбука системного мышления](http://baguzin.ru/wp/?p=3075)).

Даже если опасность экологического кризиса преувеличена и он наступит не скоро, даже если социальные проблемы решаются с помощью существующих механизмов — а по обоим пунктам можно поспорить, — общее мнение начинает отворачиваться от рынка как организма, решающего все, и от бизнес-сообщества. Стоит только понять взаимосвязанность «целей» и «приоритетов», и вы начинаете переносить центр принятия решений из области рынка в область политической философии. (Эта идея была развита Дэниелом Беллом в его книгах «Конец идеологии» и «Постиндустриальное государство», а равно и другими авторами.) «То, что хорошо для General Motors, хорошо для всей страны», — сказал Чарли Уилсон, бизнесмен и один из членов кабинета при Эйзенхауэре. Интересно проследить — год за годом, — какая часть населения по-прежнему согласна с этим утверждением, и понаблюдать за динамикой изменения этой доли.

**Протестантская этика**. Эта фраза определяет бережливость и предприимчивость, отсрочивание удовольствий и упорный труд как понятия, одобренные самим Господом Богом. Такая этика идет рука об руку с пуританским характером, мрачноватым и безрадостным взглядом на жизнь. Мы можем и дальше пользоваться — как это все и делают — термином «Протестантская этика», но вообще говоря, нам стоило бы отделить Протестантство от Этики. Мы называем ее так, потому что так назвал ее Макс Вебер в одном из своих классических трудов по политической экономии. Вебер, конечно же, не утверждает, что протестантизм был единственным источником капитализма. Жюльен Фрейнд в своем комментарии к работам Вебера пишет, что Протестантская этика — по меньшей мере, отчасти — была реакцией на марксистские исключительно экономические мотивы. Эмбриональный капитализм существовал в самых разных обществах: в Вавилоне, Индии, Китае и Риме, однако «дух» капитализма развился и окреп только с появлением лишенного тайны и чуда протестантства, с его рациональностью и рассудочными основаниями. Сопутствовавший протестантству аскетизм проповедовал, что человек обязан упорно трудиться, дабы преуспеть, — а преуспеяние есть знак избранничества Божия — однако не должен тратить приобретенное богатство, ибо только строгая жизнь радует Господа. Таким образом пуритане неустанно накапливали капитал. Даже кейнсовские предположения в его «Эссе об убеждениях», судя по всему, базируются на определенном типе протестантского общества, где богатство возрастает, потому что увеличивается разрыв между производством и потреблением.

При всех разговорах о предприимчивости, бережливости и пути к спасению, Протестантская этика ныне расцвела пышным цветом в крайне непротестантской стране — Японии. Несколько лет назад, находясь в Японии, я задавал многим японцам один и тот же вопрос: сколько дней составляет ваш ежегодный отпуск? И получал ответы: два дня, один день, три дня. Почему так мало? Ну, потому что, если работаешь во время отпуска, то платят больше, а пляжи и так забиты до невозможности.

Я процитирую достопочтенного [Коттона Мэзера](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%9C%D1%8D%D0%B7%D0%B5%D1%80,_%D0%9A%D0%BE%D1%82%D1%82%D0%BE%D0%BD) (пуританского пастора-проповедника в Новой Англии на стыке XVII-XVIII вв.): «Есть два призвания, о которых должно помнить всем христианам. У каждого христианина есть ОБЩЕЕ ПРИЗВАНИЕ — служить Господу нашему Иисусу Христу и спасать свою душу... Но у каждого христианина есть также и ЛИЧНОЕ ПРИЗВАНИЕ, т.е. его конкретная работа, благодаря которой он и отличается своей полезностью для ближних... Христианин с его двумя призваниями суть человек в лодке, гребущий по направлению к Раю. Если он озабочен лишь одним из своих призваний, тем или другим, то он погружает лишь одно весло с одной стороны лодки и потому не сможет добраться до берега Вечного Блаженства... У каждого христианина должно быть какое-то свое конкретное дело... дабы он мог славить Бога, делая добро для других и получая добро для себя самого... Жить без призвания — значит противиться Четвертой Заповеди, а равно противиться и Восьмой, которая требует, чтобы человек искал себе достойное пропитание... Если же он не следует ни одному из призваний, то такой человек нечестив перед Богом и неправеден перед своей семьей, своими ближними, своим народом... Христианину недостаточно просто трудиться; он должен делать это со всей самоотдачей и со всем усердием...»

Распространение этой этики на промышленную Америку стало настоящим триумфом.

Ложные доводы Макнамары: «Первый шаг — измерить то, что легко поддается измерению. Пока все нормально. Второй шаг — отбросить то, что измерению не поддается, или присвоить такому фактору произвольную количественную характеристику. Это искусственно и уводит от реальности. Третий шаг — предположить, что все не поддающееся измерению несущественно. Это слепота. Четвертый шаг — заявить, что все, что не может быть измерено и подсчитано, не существует. А это уже самоубийство».