

Серия:
«ЭКОНОМИКА»

Jeffrey FRIEDMAN, Wladimir KRAUS

ENGINEERING THE FINANCIAL CRISIS

Systemic Risk and the Failure of Regulation

UNIVERSITY OF PENNSYLVANIA PRESS
PHILADELPHIA

Дж. ФРИДМЕН, В. КРАУС

РУКОТВОРНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС

Системные риски и провал регулирования

Перевод с английского



Москва 2012

УДК 338.124.4:336(100)"2008/2009"

ББК 65.26-971

Ф88

Учредитель: В. Завадников

Редакционный совет серии:

Дипак Лал (председатель),

Д. Арментано, С. Бернс, Дж. Бест, Т. Беттел, Т. Вудс,

О. Герземанн, Дж. Дорн, Л. Котликофф, М. ван Кревельд,

Р. Кубедду, Б. Линдси, Э. Льюс, Т. Палмер, Я. Романчук,

В. Смит, Х. Уэрта де Сото, Дж. Финнис, Дж. Хиггс, Э. де Ясаи

Редколлегия: Н. Измайлова, И. Комарова,

А. Куряев, А. Матешук, А. Якимчук

Издание подготовлено при поддержке:

Р. Варданияна, О. Олефиренко, А. Якимчука, А. Яковлева

Фридмен, Джеффри ; Краус, Владимир

Ф88 **Рукотворный финансовый кризис : системные риски и провал регулирования / Джеффри Фридмен, Владимир Краус ; пер. с англ. — Москва : ИРИСЭН ; Мысль, 2012. 318 с. (Серия «Экономика»)**

ISBN 978-5-91066-055-1 (ИРИСЭН)

ISBN 978-5-244-01158-6 («Мысль»)

Книга посвящена анализу причин финансового кризиса 2008—2009 гг. Авторы исследовали факторы, которые привели к двум наиболее ярким особенностям этого кризиса: а) сверхконцентрация инвестиций в ипотечные ценные бумаги и б) резкое обесценение этих ценных бумаг в 2008 г., при том что до этого они имели высший рейтинг надежности от трех ведущих рейтинговых агентств. Фридман и Краус приходят к выводу, что в обоих случаях источником проблем стало государственное регулирование деятельности банков: а) разные обязательные нормы резервирования в соответствии с соглашением «Базель I» сделали выгодным инвестирование в ипотечные облигации и б) при оценке надежности облигаций банки вынуждены были ориентироваться на рейтинги, присвоенные тройкой ведущих рейтинговых агентств, поскольку это также было предписано государственными органами регулирования. Авторы показывают, что непосредственно перед кризисом банки вели себя крайне консервативно, приобретая только ценные бумаги, имевшие наиболее высокие рейтинги надежности и поддерживая коэффициент достаточности капитала на более высоком уровне, чем это требовали регуляторы. И лишь то, что качество ценных бумаг неожиданно резко ухудшилось, привело к обесценению банковских активов, поставив финансовую систему на грань коллапса. В результате вызванного этим снижения банками кредитования экономики в мире разразился уже не финансовый, а полномасштабный экономический кризис — со спадом производства и высокой безработицей.

УДК 338.124.4:336(100)"2008/2009"

ББК 65.26-971

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

ISBN 978-0-8122-4357-4 (англ.)

ISBN 978-5-91066-055-1 (ИРИСЭН)

ISBN 978-5-244-01158-6 («Мысль»)

© 2011 Jeffrey Friedman and Wladimir Kraus

© АНО «Институт распространения информации по социальным и экономическим наукам», 2012

Содержание

ОТ ИЗДАТЕЛЯ	7
СОКРАЩЕНИЯ	9
ВВЕДЕНИЕ	13
ГЛАВА 1. БОНУСЫ, ИРРАЦИОНАЛЬНОСТЬ И ФАКТОР СЛИШКОМ БОЛЬШОГО МАСШТАБА БИЗНЕСА: общепринятые суждения о причинах кризиса и их теоретические предпосылки	
1.1. Ограниченная роль низких процентных ставок	23
1.2. Ограниченная роль «Фанни Мэй» и «Фредди Мэк»	26
1.3. Как начиналась Великая рецессия	29
1.4. Дерегулирование финансовой сферы и «теневая банковская система»	37
1.5. Как функционирует механизм частных ипотечных облигаций	39
1.6. Отсутствие регулирования субстандартного ипотечного кредитования	47
1.7. Противоречия между предписаниями регулирования и описаниями причин	52
1.8. Отсутствие регулирования деривативов	61
1.9. «Отмена» закона Гласса—Стигала	65
1.10. Бонусы банкиров	67
1.11. ТВТФ, или «слишком крупные, чтобы им позволили разориться»	80
1.12. «Иррациональность» и ее интерпретация	87
ГЛАВА 2. НОРМЫ, РЕГУЛИРУЮЩИЕ ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА, И ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС: ошибки банкиров и регуляторов	
2.1. Требования к капиталу: дилемма стандартов достаточности капитала	105
2.2. Международное регулирование банковского капитала: «Базель I»	108
2.3. Кредитное плечо банка: затраты и выгоды	113
2.4. Правило регресса (Р-правило) и финансовый кризис	119
2.5. «Базель II»	127
2.6. Регулирование требований к собственному капиталу как главная причина финансового кризиса	130
2.7. Почему кредитное плечо банков не было больше того, каким оно было фактически?	136

Содержание

ГЛАВА 3. ВЗАИМНОЕ НАЛОЖЕНИЕ РАЗНЫХ НОРМ РЕГУЛИРОВАНИЯ И ВЕЛИКАЯ РЕЦЕССИЯ: фетишизация рыночных цен	145
3.1. Переоценка по рынку и проблема человеческого неведения	146
3.2. Цены как мнения	149
3.3. Глупость толпы, предписанная законодательством	154
3.4. Обвал, вызванный методом МИМ	163
3.5. Случай AIG	168
3.6. Природа паники	170
3.7. Регулирование деятельности рейтинговых компаний и канонизация их оценок	172
3.8. Взаимное наложение разных норм регулирования и современная демократия	179
ГЛАВА 4. КАПИТАЛИЗМ И РЕГУЛИРОВАНИЕ: неведение, неоднородность и систематические риски	189
4.1. Основано ли регулирование достаточности капитала на историческом невежестве?	191
4.2. Искажения восприятия вследствие специализации: от «Базеля I» к «Базелю III»	194
4.3. Правило регресса: mea culpa	198
4.4. Идеология финансовых регуляторов	201
4.5. Идеология регуляторов в области процедур бухгалтерского учета	208
4.6. Повсеместное неведение	210
4.7. Радикальное неведение	214
4.8. Неведение, ошибки и разногласия	220
4.9. Разногласия в общественном и частном секторах	225
4.10. Пределы аргументации в пользу и против регулирования	233
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	239
ПРИЛОЖЕНИЕ I	259
ПРИЛОЖЕНИЕ II	268
БИБЛИОГРАФИЯ	288
УКАЗАТЕЛЬ	299

Новая книга серии «Экономика» посвящена анализу причин начавшегося в 2007 г. общемирового финансового и экономического кризиса. Мы не в первый раз обращаемся к теме анализа кризисов и экономических циклов в рамках издательского проекта ИРИСЭН¹. Последний по счету кризис, который в определенном смысле отнюдь не закончился, по причине его масштабов и последствий еще долго будет предметом анализа и споров, темой статей и книг. Всестороннее осмысление его причин и последствий еще только начинается.

Предлагаемая вашему вниманию книга двух американских ученых — экономиста В. Крауса и специалиста по политической теории Дж. Фридмена — представляется важной вехой на этом пути. Авторы сосредоточили свое внимание на ключевом факторе, в некотором смысле послужившем непосредственным «спусковым крючком» финансового кризиса 2007—2008 гг., — на некоторых существенных нормах национального и международного регулирования банковской деятельности, вводившихся в действие на протяжении последних десятилетий, но преимущественно в период, непосредственно предшествовавший кризису. В частности, это относится к регулированию рынка услуг по оценке уровня риска ценных бумаг (услуги рейтинговых агентств), методов финансового учета и нормативов достаточности собственного капитала.

По существу, те виды регулирования, которые по мнению авторов спровоцировали и усугубили последствия кризиса, представляют собой очередную попытку централизованного планирования. Да, сегодня среди ученых-экономистов и практиков вряд ли найдется сколько-нибудь заметное число сторонников всеобъемлющего централизованного планирования производства материальных благ. Но как только речь заходит о финансовых услугах, мнение ученого большинства мгновенно переключаются на прямо противоположное. Да, правительственное министерство не может адекватно спланировать нужный объем и ассортимент производства мебели или станков, но почему-то оказывается, что такое же, по сути, министерство может адекватно определить, какие должны быть нормы достаточности собственного капитала для того или иного типа банковских активов, какие методы учета должны применять банкиры для того, чтобы обеспечить максимальную надежность своих банков, и услугами каких агентств по оценке рисков они должны пользоваться.

¹ См., например: *Ротбард М.* Великая депрессия в Америке. М.: ИРИСЭН, Мысль, 2012.

Неадекватность централизованного планирования — в частности в финансовой сфере — объясняется не тем, что в плановых органах сидят глупые или некомпетентные люди: вряд ли эксперты, разрабатывавшие регулятивные меры, критикуемые Дж. Фридменом и В. Краусом, были некомпетентны. Проблема коренится, во-первых, в неизбежной ограниченности человеческого знания, а во-вторых, в той системе стимулов, с которой сталкиваются плановики и регуляторы. В отличие от предпринимателей доходы и капитал этих людей, по существу являющихся государственными чиновниками, никак не зависят от качества их решений, и они (даже если действуют безупречно с точки зрения бюрократической этики) в основном неизбежно следуют идеологическим и культурным стереотипам. Кроме того, собственная динамика централизованного регулирования затрудняет корректировку ошибочных решений, потому что, как справедливо отмечают авторы, «регулирование будет исходить из того, что проблемы, которое оно призвано решить, представляют собой порождение очередных пороков ничем не сдерживаемого капитализма, а не следствие ошибок, совершенных регуляторами в ходе прошлых попыток его регулирования». В конечном счете авторы делают единственно возможный логический вывод из своего анализа: «Обществу вполне обоснованно можно посоветовать диверсифицировать портфель своих активов, позволив капиталистам беспрепятственно конкурировать; это лучше, чем предсказывать, что одна концепция является априорно наилучшей и затем предписывать, чтобы отныне все капиталисты вели себя так, а не иначе».

Хотя острая фаза кризиса, пришедшаяся на 2007—2009 гг., вроде бы осталась в прошлом, анализ представленный в книге Дж. Фридмена и В. Крауса, ничуть не потерял своей актуальности, в том числе и для России. Например, регулирование с помощью норматива достаточности собственного капитала, позволяющего регулятору административно влиять на структуру активов, вполне аналогично тому, которое критикуют авторы. По большому счету, идеология банковского регулирования в отдельных странах и на международном уровне мало изменилась со времени описываемого кризиса. Это значит, что риск повторения драматических событий 2007—2009 гг. никуда не денется.

Книга Дж. Фридмена и В. Крауса заставляет нас всерьез задуматься о сложившихся идеологических догмах в области банковского регулирования, о бесперспективности методов централизованного планирования в этой сфере. В этом мы видим ее важное значение для современной русскоязычной аудитории.

Валентин ЗАВАДНИКОВ
Декабрь 2012 г.

Сокращения

АВСР	asset-backed commercial papers (short-term funding issued by OBSEs) коммерческие бумаги, обеспеченные активами (краткосрочные векселя, эмитируемые OBSE, используемые для приобретения PLMBS и других ABS)
ABS	asset-backed securities (such an MBS) [долговые] ценные бумаги, обеспеченные активами (например, MBS)
ABX	a source of price indices for MBS insurance via CDS индексы цен на страхование MBS посредством CDS
AIG	American International Group страховая компания
ARM	adjustable-rate mortgage закладная с переменной ставкой
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision Базельский комитет по банковскому надзору
ВНС	bank holding company банковская холдинговая компания
BIS	Bank for International Settlements (located in Basel, Switzerland) Банк международных расчетов (Базель, Швейцария)
CCF	credit conversion factor переводной множитель кредита
CDO	collateralized debt obligation (derivative that tranches pools of MBS) облигации, обеспеченные долговыми обязательствами (производный инструмент, позволяющий превратить пул MBS в серийные инструменты)
CDS	credit-default swap (insurance against default) кредитно-дефолтный своп (страховой контракт на случай дефолта)
CFTC	Commodities Futures Trading Commission Комиссия по торговле товарными фьючерсами
Fannie Mae	Federal National Mortgage Association Федеральная национальная ипотечная ассоциация («Фанни Мэй»)

Сокращения

FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation Федеральная корпорация страхования депозитов
FAS	Financial Accounting Standards Стандарты финансового учета
FASB	Financial Accounting Standards Board Комитет по стандартам финансового учета (подразделение в составе Комиссии по ценным бумагам и биржам, SEC)
Freddie Mac	Federal Home Loan Mortgage Corporation Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита («Фредди Мэк»)
GDP	gross domestic product валовой внутренний продукт, ВВП
Ginnie Mae	Government National Mortgage Association Государственная национальная ипотечная ассоциация («Джинни Мэй»)
GLBA	Gramm—Leach—Bliley Act закон Грэма—Лича—Блайли
GSE	government-sponsored enterprise (e.g., Fannie Mae, Freddie Mac) компания, функционирующая при поддержке государства (например, «Фанни Мэй» и «Фредди Мэк»)
HELOC	home-equity lines of credit кредитные линии под залог дома
HUD	Department of Housing and Urban Development Управление жилищного строительства и городского развития
IFRS	International Financial Reporting Standards Международные стандарты финансовой отчетности
IMF	International Monetary Fund Международный валютный фонд, МВФ
IRB	internal ratings-based option of Basel II «опция внутренних рейтингов», т.е. возможность оценки активов на основе внутренних рейтингов, которая, как и «опция стандартизации» должна была быть предоставлена крупнейшим банкам согласно одной из версий проекта правил «Базель II»
LIBOR	London Interbank Offered Rate процентная ставка предложения межбанковского кредитования лондонского рынка, ЛИБОР

Сокращения

LTCM	Long-Term Capital Management хедж-фонд
LTV	loan-to-value ratio (of a mortgage) отношение «ссуда к ценности [закладной]»
MTM	mark-to-market (or «fair value») accounting метод учета «переоценка по рынку» (или «справедливой ценности»), предписывающий учитывать активы баланса по их текущей рыночной цене.
MBS	mortgage-backed security [долговая] ценная бумага, выпущенная против закладных
NRSRO	Nationally Recognized Statistical Rating Organization статистическая организация, присваивающая рейтинги, признанная на уровне страны в целом
OBSE	off balance-sheet entity специализированное юридическое лицо, на счетах которого отражаются активы, удаляемые из балансов банка, учредившего данное юридическое лицо («банка-спонсора»).
OCC	Office of the Comptroller of the Currency Управление контролера денежного обращения (ведомство в составе министерства финансов США)
OTS	Office of Thrift Supervision Управление по надзору за сберегательными учреждениями (ведомство в составе министерства финансов США)
OTTI	other-than-temporarily impaired активы, не подлежащие временному обесценению
PLMBS	private-label MBS частные [долговые] ценные бумаги, обеспеченные закладными
SEC	Securities and Exchange Commission Комиссия по ценным бумагам и фондовым биржам
SIV	Structured Investment Vehicle Структурированная инвестиционная компания, разновидность OBSE
S&P	Standard & Poor's рейтинговое агентство
SPE	special-purpose entity юридическое лицо, созданное для специальных целей, см. также OBSE

Сокращения

SPV	special - purpose vehicle подразделение, выполняющее те же функции, что и OBSE, но создаваемое как подразделение банка
TARP	Troubled Asset Relief Program Программа спасения проблемных активов
TBTF	too big to fail принцип «слишком крупные чтобы [государство позволило им] разориться»

Введение

Эта книга не является обычной книгой, рассказывающей о финансовом кризисе. Представляя собой итог сотрудничества экономиста (Крауса) и специалиста по политической теории (Фридмен), она адресована всем тем, кто интересуется не только непосредственными причинами данного финансового кризиса, но и факторами, действующими на более глубоком уровне, т.е. тем, кого интересуют проблемы, связанные с самой природой капитализма и современного государства. Наряду с этими проблемами, которые рассмотрены в главе 4, мы рассматриваем также некоторые методологические и логические загадки современной экономической науки и политической культуры, формирующие сегодняшнее состояние воззрений на экономику и экономическую политику. В главах 1, 3 и 4, а также в приложении I мы подвергаем критическому анализу присущую экономической теории и современной политической культуре склонность недооценивать значение феномена человеческого неведения и вытекающее отсюда игнорирование этого феномена — отказ рассматривать его и в качестве некоего общего явления, и как возможную причину кризиса. Мы надеемся, что именно этим наша книга будет интересна историкам, философам, правоведам, политологам, социологам, а также экономистам и образованным неспециалистам.

Главные положения, нашедшие отражение в нашей книге, сводятся к следующему:

1. Нет никаких фактов, которые убедительно свидетельствовали бы о том, что — в отличие от образования пузыря на рынке жилья — причиной кризиса была практика кредитования, которой следовали «Фанни Мэй» и «Фредди Мэк» (глава 1).
2. Нет никаких оснований считать, что кризис был вызван убежденностью банкиров в том, что они «слишком большие, чтобы им позволили разориться» и что поэтому банкиры, делая безрассудную ставку на облигации, выпущенные против закладных, полагали, что их банки в любом случае будут спасены государством от банкротства (глава 1).
3. Не подтверждается гипотеза о том, что кризис был вызван практикой выплаты вознаграждений, принятой

- в банках, в соответствии с которой вознаграждается получение прибыли, но никак не наказывается получение убытков (глава 1).
4. Неверно, что кризис был порожден чьей-то «иррациональной эйфорией» (глава 1).
 5. Имеются определенные основания утверждать, что причины этого кризиса связаны с проблемой дерегулирования. Мы имеем в виду, что, рассуждая задним числом, можно вообразить себе такие меры регулирования, которые были бы способны предотвратить кризис. Вместе с тем в главе 1 мы подвергаем критике отождествление рекомендаций по применению тех или иных мер экономической политики, даваемых *ex post*, с объяснениями причин явлений. Эта манера — путать то, что произошло, с тем, что «должно» было бы произойти, — представляет собой характерный порок общественных дисциплин, порожденный тем, что мы называем «политической ментальностью», которая поощряется современными политиками.
 6. Имеются все основания считать, что причиной кризиса стали критерии достаточности капитала, являющиеся элементом системы регулирования банковской деятельности, которые во всех странах воздействовали на коэффициент использовавшегося банками кредитного плеча и, что более важно, на типы банковских активов. Первое международное соглашение, регулирующее нормы достаточности капитала («Базель I», 1988 г.), потребовало, чтобы при предоставлении ссуд бизнесу и потребительских кредитов банки имели *вдвое* больше [собственного] капитала, чем при предоставлении *ипотечных кредитов*. Правилами «Базель II», принятыми в 2005 г., было установлено, что ссудам бизнесу и потребительским кредитам должен соответствовать [собственный] капитал, в *пять раз* превышающий капитал, необходимый для приобретения [долговых] *ценных бумаг, обеспеченных залладными* (MBS), с рейтингом AAA. Во время консультаций, завершившихся принятием свода правил «Базель II», финансовые регуляторы США ввели нормы регулирования достаточности капитала, распространяемые только на американские банки («правило регресса», 2001 г., или Р-правило), согласно

которым минимальная величина собственного капитала при осуществлении производственного и потребительского кредитования должна была в те же пять раз превышать минимальный капитал, если банк покупал MBS с рейтингом AAA. Очевидно, что введение Р-правила стимулировало приобретение этих бумаг американскими банками, — они аккумулировали в своих портфелях MBS с рейтингом AAA на сумму около 0,5 трлн долл. Мы утверждаем, что именно это стало непосредственной причиной финансового (т.е. банковского) кризиса (см. главу 2).

7. Финансовый кризис перекинулся на нефинансовую, или «реальную» экономику из-за сжатия кредита, которое началось в середине 2007 г., когда от банков потребовали скорректировать балансовую стоимость их активов, переоценив ценные бумаги, выпущенные против зкладных, имеющиеся в их портфелях, по текущим рыночным ценам, которые сильно упали вследствие опасений, вызванных ростом доли неплатежей по субстандартным зкладным (в сентябре 2008 г. эти опасения достигли пика и переросли в панику). Наши соображения по поводу сокращения кредитования представлены в третьем параграфе главы 1 (см. «1.3. Как началась Великая рецессия»). Роль норм бухгалтерского учета, предписывающих переоценку активов по рыночным ценам (МТМ), проанализирована в главе 3.
8. Облигации, выпущенные против зкладных, получили рейтинги AAA от трех рейтинговых компаний, специализирующихся на расчете рейтингов долговых инструментов, — Moody's, Standard and Poor's (S&P) и Fitch. С 1975 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) — американский регулятор рынка ценных бумаг защищает эти компании от конкуренции. Не только банки, но и все другие инвесторы либо были не в курсе данного факта, либо не понимали последствий, которые такая защита имела для точности публикуемых ими рейтингов. Это неведение, по-видимому, было свойственно также американским и международным банковским регуляторам, которые включили рейтинги данных трех компаний в Р-правило регресса и в правила «Базель II» (см. главу 3).

В главе 1 дана оценка (по большому числу негативная) различным элементам общепринятых воззрений на причины, породившие финансовый кризис. Однако те читатели, которых интересует только наше собственное объяснение кризиса, не должны полностью пропускать главу 1, так как она содержит ключевой элемент нашего объяснения всей истории с данным кризисом: именно здесь изложен механизм выпуска ценных бумаг, обеспеченных залогом. Это изложение, сделанное максимально доступным для широкого читателя, содержится в пятом параграфе главы 1 (см. «1.5. Как функционирует механизм частных ипотечных облигаций»).

У нас нет однозначного ответа на более общие вопросы, поставленные кризисом, однако те ответы, которые у нас имеются, являются, по крайней мере, необычными. Из них следует, что кризис был порожден неведением, присущим всем типам участников. Банкиры, приобретавшие облигации, выпущенные против залогов, не отдавали себе отчета в высокой уязвимости этих ценных бумаг перед лицом спада в жилищном строительстве или, что более вероятно, не понимали, насколько вероятен такой спад. В той же мере неведение было характерно и для регуляторов, поощрявших банки накапливать эти облигации в своих портфелях. Очевидно, что тогда регуляторы не понимали, что их действия в конечном итоге приведут к таким разрушительным последствиям, однако сегодня, глядя на то, что произошло, председатель совета директоров Федеральной корпорации по страхованию депозитов (FDIC) признала, что Р-правило было ужасной ошибкой, которая объясняется неведением регулятора относительно возможных последствий его введения (см. главу 4).

Однажды Джон Мейнард Кейнс следующим образом выразился о непредсказуемости будущего: «Мы просто не знаем». Глядя со стороны, можно подумать, что это должно быть очевидно: в конце концов, по какой бы еще причине банкиры осуществляли действия, которые вполне могли разорить их банки? По какой еще причине регуляторы предпринимали шаги, чреватые разрушением банковской системы? Но — как мы полагаем — академическая экономическая наука в такой мере находится в плену концепции «стимулов», что экономисты склонны рассматривать вообще все, что случается в нашем сложном мире как результат намеренных действий экономических агентов, материально заинтересованных в определенном

исходе — вне зависимости от того, насколько катастрофическим является этот исход. Настоящие ошибки, порожденные нашим неведением и непониманием сложной реальности, редко находят место в общепринятых экономико-теоретических моделях¹. Не будет большим преувеличением сказать, что экономисты склонны рассматривать экономических агентов как существа, обладающие совершенным пониманием реального мира, которые предвидят все, что произойдет, и которые обладают безошибочным знанием результатов, к которым должны приводить их действия.

Подразумевается, что мир, в котором обитают эти агенты, является миром простым, прозрачным и легко понимаемым. Этот упрощенный взгляд пугающим образом похож на мир теорий заговора, наполняющих политический дискурс, — порожденные экономическими теориями истории о банках, «слишком больших, чтобы позволить им разориться», и о роли непомерных выплат руководству корпораций. Эти истории были придуманы в расчете на широкую популярность, которую они и получили фактически. Но это как раз тот случай, когда «люди ошибаются».

Для целей настоящей работы более важно, что именно экономические эксперты создали указанные мифы о финансовом кризисе. Мы считаем, что данное обстоятельство представляет собой самую суть поднятой кризисом более широкой проблемы, которая имеет системный характер. Поэтому мы без колебаний приводим в данной книге имена знаменитых экономистов, высказывания которых о кризисе представляют собой, насколько мы понимаем, ненамеренное мифотворчество.

¹ Даже концепции «рационального неведения» и «асимметричности информации», в рамках которых экономисты соглашаются рассматривать феномен неведения, трактуют неведение как результат добровольного решения, принятое либо агентом, который взвешивает издержки изучения такого вопроса, сопоставляя их с получаемыми выгодами, либо агентом, который сам заинтересован в сокрытии информации от других агентов (см. [Evans and Friedman, 2011]). Характерное для современной экономической науки отсутствие концепции неведения в подлинном смысле этого слова, т.е. неведения непреднамеренного, не оставляет экономистам, осмысливающим феномен *ошибок*, иного выбора, кроме как обращаться к теориям «иррациональности». В главе 1 мы подвергаем критическому анализу обе стороны этой дилеммы.

Ошибки экспертов производят такое сокрушительное впечатление не только из-за количества ошибочных ретроспективных оценок причин, породивших кризис, но и потому, что другие эксперты ошиблись и в своих прогнозах относительно благоприятных последствий регулирования достаточности капитала и изменений правил бухучета, которые, как мы полагаем, внесли такой значимый вклад в то, что разразился кризис и началась рецессия. При этом мы не обвиняем ни одного из этих экспертов (чего мы точно не утверждаем, так это того, что они совершили ошибки *намеренно*), — они делали что могли, действуя в условиях ограничений, связанных с человеческим невежеством и способностью ошибаться.

Данная ситуация ставит и перед политической, и перед экономической теорией настоящую дилемму: ведь к кому еще, как не к экспертам, мы можем обратиться, сталкиваясь со сложностью мира? Что может служить альтернативой тому, чтобы поручить регулирование капитализма экспертам? Мы обсуждаем эти вопросы в главе 4.