



Выигрыш без риска?

Рагурам Раджан. Линии разлома. Скрытые трещины, все еще угрожающие мировой экономике. — М., издательство Института Гайдара, 2011

Книга «Линии разлома» написана о финансовом кризисе 2008 года, его природе и последствиях, так что уже сама тема почти автоматически является серьезной заявкой на внимание читателя. Но в разговоре о ней есть смысл учитывать еще два существенных, дополнительно усиливающих, фактора: автора работы и ее издателя.

Итак, автор, Рагурам Раджан. Гламурный журнал непременно назвал бы его «культовым». Он, является профессором финансов и главой Американской финансовой ассоциации, в 2003-2006 годах работал главным экономистом МВФ; а «Линии разлома» признаны лучшей деловой книгой 2010 года по версии газеты Financial Times. Иными словами, объект анализа (финансовый рынок) известен ему глубоко — как теоретически, так и практически, а качество произведенного анализа оценено по максимуму профессиональным сообществом.

Исходная идея книги Раджана состоит в том, что, хотя ответственность за кризис легко перело-

жить на жадных банкиров и халатных чиновников, однако ответ этот неверен. Кризис произошел по причине существования фундаментальных изъянов в системе свободного предпринимательства. Однако о демонтаже капитализма речь не идет: автор признает базовые идеи свободного предпринимательства правильными; но в то же время отмечает, что в настоящий момент система эта стала работать со сбоями, причем сбои имеют системный характер. То есть на целительное вмешательство невидимой руки надеяться не приходится.

Стало быть, надо лечить, причем тоже системно. Раджан производит точную диагностику, то есть выявляет и анализирует те узлы глобальной экономики, которые подверглись порче — их-то он и называет линиями разлома. Автор выделяет «разломы» трех типов: 1) те, что обусловлены внутренним политическим давлением, 2) те, что порождены торговыми дисбалансами стран 3) и те, что возникают при взаимодействии финансовых систем разного типа (грубо говоря, развитых и развивающихся, хо-

тя сам автор таких неполиткорректных терминов не использует).

Но отличие кризиса 2008 года Раджан видит в том, что на всех этих линиях разлома начались одновременные вибрации, причем сконцентрировались они в американском финансовом секторе.

Автор с захватывающими подробностями излагает историю краха американской ипотечной системы, анализируя не только финансовые, но также социальные и политические истоки проблемы. Далее он переходит к описанию того «вклада», который внесли в развитие кризиса 2008 года развивающиеся страны. Эти страны, говорит он, искали способы избавления от бедности, пытаясь взобраться по той же лесенке, по которой вскарабкались в свое время к успеху и процветанию развитые страны. Наиболее успешны в этих попытках были те, кто стремился добиться устойчивого (не обязательно высокого, но устойчивого) экономического роста и фокусировались на экспорте. Судя по всему, — замечает Раджан, — быстрого и устойчивого роста удалось добиться главным образом тем странам, которые сумели обойтись без значительного иностранного инвестирования, опираясь главным образом на внутренние ресурсы. Но стратегии экспортно ориентированного роста присущи также и слабости: они также подробно анализируются в книге.

Не менее детально автор анализирует действия Федеральной резервной системы, а также особенности социального устройства США, послужившие отдален-

ными, но сильнодействующими триггерами кризиса.

Одна из наиболее захватывающих глав книги посвящена анализу финансового сектора. Смысл существования финансиста, резонно замечает Р. Раджан, состоит в том, чтобы делать деньги; поэтому понятие социальной пользы здесь несколько более размыто, чем в других сферах человеческой деятельности. Проблема не в морали. Частный сектор везде и всегда занят поиском выгоды. Но когда в прозрачную рыночную финансовую систему попадают квазиправительственные деньги, система становится менее чувствительна к ценам и рискам. И это — очаг потенциальных проблем.

Затрагивается и вопрос о системе материального вознаграждения финансистов. В Чикаго, замечает автор, эта система носила название «Опцион О'Хары». Финансист покупает билет на самолет, вылетающий из международного аэропорта О'Хара: если его стратегия не сработала, то использует билет по назначению; если сработала — рвет билет и возвращается в офис. Но проблема в том, что когда пришла пора стратегий, переставших срабатывать, то трейдеры не взяли на себя всю полноту реализовавшихся рисков.

Один из выводов, важных для российского читателя, звучит так: «контакт между двумя различными финансовыми системами приводит к снижению устойчивости всей конструкции».

Словом, перед нами книга человека, обладающего не только научной эрудицией, но также знанием реальных рыночных ситуаций и мотивов челове-

ских поступков, не всегда прекрасных. Автор считает целью своей работы (и вообще работы в этом направлении) выработку процедуры принятия правильных решений, а не процедуры, отбивающей охоту к принятию решений вообще. «Сможем ли мы сохранить завоевания демократизации финансов, добившись при этом, чтобы система не допускала принятия чрезмерных рисков?» — задает Раджан вопрос первостепенной важности. И предлагает ответы. Ничуть не удивительно, что ответы оказываются слабее вопросов. Не удивительно просто потому, что ответом должна быть система решений, укрепляющих мировую экономику, делающих ее стабильной и процветающей. Все-таки даже такой мощный ум, как Раджан, не способен в одиночку выполнить работу, которая по определению бывает исключительно длительной, коллективной и этапной.

И, наконец, об издателе. Институт имени Гайдара издал не одиночную книгу — запущен крупный проект, в рамках которого мы получаем на русском языке целую библиотеку мировых экономических бестселлеров. Рассчитываем вернуться к разговору об этом проекте.

Ирина Слюсарева 