

# Перекройка границ

Переосмысление роли государства и рынков

Роджер Бутл

**П**ОТРЯСЕНИЯ должны быть привычными для экономистов. Когда пала Берлинская стена, мало что было известно о том, как перейти от тоталитарного государства с централизованным планированием экономики к демократическому обществу с рыночной экономикой. В последующие годы был разработан совершенно новый аспект этой темы и сделаны многие блестящие карьеры.

Сейчас нынешние потрясения на финансовых рынках требуют аналогичного изобретения. Это не значит, что многие люди на Западе, и, будем надеяться, немногие экономисты, захотят перейти к централизованному планированию и масштабной государственной собственности на предприятия, но границы между государством и рынками теперь вновь оказались в «плавильном котле».

В каком-то смысле, это — не новинка. Но именно поэтому это вызывает еще большую тревогу. События 1930-х годов привели к революции в экономической теории, но еще до этого они ознаменовали начало периода политической революции, которая привела к невыразимым человеческим страданиям.

### Извлеченные уроки

Невозможно дать краткое резюме уроков 1930-х годов, которым все были бы довольны. Я все же попробую изложить квинтэссенцию. Во-первых, **экономика стран может увязнуть в состоянии депрессии**, из которого не могут вырваться отдельные субъекты, будь то люди или компании. Государство является единственным агентом в обществе, способным действовать в коллективных интересах в достаточном масштабе. Кроме того, оно обязано сначала постараться предотвратить депрессию, а затем, если депрессия наступит, вывести нас из этого состояния.

Во-вторых, **финансовым рынкам присущ особый характер**. Из-за сильнейшей неопределенности и длительных временных горизонтов эти рынки подвержены резким колебаниям настроений и стадному поведению.

Учитывая значение финансовых рынков для реальной экономической активности, их нельзя оставить на произвол судьбы. Им нужны вмешательство, управление, регулирование и ограничения.

### Революция и контрреволюция

Эта кейнсианская точка зрения на макросвязи между рынками и правительством господствовала в большинстве западных стран после войны и до 1980-х годов. Затем ее «свергла» контрреволюция. В мире интеллектуалов движущей силой стал Милтон Фридман, который пламенно утверждал, что рынки рациональны и эффективны. Правительства же, напротив, по его словам, были неэффективными и иррациональными. Более того, они даже не всегда действовали в интересах общества, поскольку могли страдать от коррупции или захвата интересами групп.

Возможно, что наиболее ярким выражением этой новой точки зрения было опровержение Фридманом кейнсианского объяснения Великой депрессии. Кейнс считал, что Великая депрессия выявила слабое место капитализма. депрессия произошла в результате краха доверия инвесторов, взаимодействовавшего с особенностями денежной экономики.

Объяснение Фридмана? Провал экономической политики. Федеральная резервная система совершила многочисленные ошибки, наиболее важной из которых было то, что она допустила сокращение денежной массы. Без этого произошел бы только обычный экономический спад, но не депрессия, не говоря уже о Великой депрессии.

Философия Фридмана нашла практическое применение в политике президента США Рональда Рейгана и премьер-министра Великобритании Маргарет Тэтчер, которые, по всей видимости, просто отвергли все послевоенное урегулирование. Надлежащий контроль за деньгами, признанный частью общественной сферы (несмотря на то, что некоторые блюстители свободного рынка

сомнились и в этом), должен обеспечивать стабильность на макроуровне; конкуренция, дерегулирование, приватизация и низкие налоги обеспечивают эффективность на микроуровне.

В свете финансового краха 2007–2009 годов столь многие из простых для фанатиков свободного рынка истин сегодня кажутся наивным абсурдом. Возможно, что Кейнсу придавалось чрезмерно большое значение, а затем оказалось, что он не был лишен недостатков. Но это теперь, очевидно, справедливо и в случае Фридмана.

### Правильное понимание Кейнса

Что говорят нам последние события о рынках и роли правительства? Я считаю, что они подтверждают уроки, извлеченные из опыта 1930-х годов первыми последователями Кейнса. Самый важный заключается в том, что финансовые рынки — это особый случай. Оставить их без присмотра можно только с опасностью для себя. Политика правительства должна быть направлена на предотвращение крайностей, а также стабилизацию финансовой системы и экономики.

Серьезную проблему для капитализма создает поведение управляющих корпорациями, что было хорошо известно почти с самого начала капиталистической системы. Теория капитализма сводится к тому, что эгоистичное поведение приносит общее благо. Тем не менее, в целом компаниями управляют не их владельцы, а работающие по найму менеджеры, располагающие огромной повседневной властью. Это называется в литературе «агентской проблемой». В банковской деятельности, хотя оплата труда не является основной причиной кризиса, чрезвычайные уровни и структура вознаграждения играют ключевую вспомогательную роль, поощряя принятие риска, подорвавшее стабильность системы.

### Деятельность правительства следует не расширять, а совершенствовать

Но этот кризис является не только сбоем рыночной системы. Сбой деятельности правительства также сыграл важную роль. В конце концов, если вы согласны с тем, что правительство должно отвечать за оказание поддержки экономической системе в борьбе с депрессией, в том числе посредством массивной бюджетной экспансии, следует ожидать от правительства и развития и поддержания возможностей для этого.

Это же означает наличие доступа к значительным финансовым ресурсам. Тревожит зрелище того, что многие западные правительства неохотно оказывают такую поддержку в массовом масштабе, поскольку опасаются достичь точки, в которой рынки начнут опасаться суверенного дефолта. Причина же этого заключается в том, что сами правительства в прошлом расточительно прибегали к заимствованию в таком объеме и допустили повышение отношения долга к ВВП до столь высокого уровня. По иронии судьбы, готовность государства сыграть важную роль в качестве защитника от депрессии, требует, чтобы государство в обычных условиях сводило к минимуму потребности в деньгах на рынке и поддерживало отношение долга к ВВП на низком уровне. Почти во всех западных странах оно явно с этим не справилось.

Кроме того, при всех требованиях о расширении регулирования, давайте признаем, что рынки на самом деле регулировались в значительной степени. Вот только регулировались они при этом плохо. Ответом на этот кризис будет не расширение регулирования, а его совершенствование.

Более того, дело не столько в микрорегулировании, сколько в надзоре на макроуровне. Сбой произошел не в регулировании конкретного рынка, а скорее в управлении эконо-

микой в целом — чрезмерная зависимость от кредита; допущение и даже принятие вздутых цен на жилье, а в случае нескольких стран, в том числе Соединенных Штатов, Великобритании, Испании и значительной части Восточной Европы, чрезмерная зависимость от иностранного капитала, позволявшая этим странам иметь огромные дефициты по счету текущих операций.

Кто же должен нести ответственность за такое макроуправление? Конечно же, не частный сектор. Речь идет о неспособности правительства — казначейств и центральных банков, которые обманывали себя, а также других, и наслаждались славой иллюзорного процветания, которое было построено на песке.

### Не исправлять то, что не ломалось

Главная опасность всего этого заключается в том, что теперь мы выплеснем ребенка с водой. За пределами мира финансирования этот кризис не выявил каких-либо широко распространившихся провалов капитализма, хотя в результате капитализм оказался в кризисе. В экономике большинства западных стран обычное занятие производством товаров и услуг и их распределением осуществлялось хорошо.

## «Сбой произошел не в регулировании конкретного рынка, а скорее в управлении экономикой в целом».

Единственным уроком для той части экономики, извлеченным из этих событий, является значение агентской проблемы. Сдерживание алчных управляющих и обеспечение поведения компаний в соответствии с интересами своих акционеров, не говоря уже об интересах общества в целом — непростая задача. А теперь, когда целый ряд управляющих проявил не только свою алчность, но и некомпетентность, последние события угрожают общественной поддержке самого капитализма.

Великая опасность, которой я боюсь, заключается в том, что чувство отвращения и разочарования после событий 2007–2009 годов вызовет широко распространенное разочарование в рынках вообще, как раз тогда, когда они в большей степени нужны для того, что у них хорошо получается, — стимулирования, сигнализации и поощрения к оптимальному использованию дефицитных ресурсов, и особенно в настоящее время в области охраны окружающей среды, изменения климата и использования дорог.

Нам нужно наладить финансовые рынки, а это означает, в разных смыслах, усиление роли правительства. Но нам не надо расширять правительство. А также, за исключением полномочий руководителей корпораций, мы не должны налаживать рыночную экономику в целом. ■

*Роджер Бутл — директор-распорядитель лондонской консалтинговой фирмы Capital Economics. Его новая книга "The Trouble with Markets", опубликованная Николасом Брилли, должна выйти в сентябре 2009 года.*