

УДК 33.336

«ИЗ ТЕНИ В СВЕТ ПЕРЕЛЕТАЯ» И ОБРАТНО: АНАТОМИЯ ФИНАНСОВЫХ ПОТЯСЕНИЙ

© 2011 г. **В.С. Васильев***
Институт США и Канады РАН, Москва

В статье анализируются итоги работы комиссии Конгресса США, созданной в мае 2009 г. для расследования причин финансового кризиса в американской и мировой экономике в 2007–2009 гг. Делается вывод о том, что, несмотря на разногласия между продемократически и прореспубликански настроенными членами комиссии, итоговый доклад даёт цельное представление о субъективных и объективных факторах, вызвавших самое серьёзное потрясение в мировой финансовой системе со времён «Великой депрессии». В последнее время в США растёт признание того факта, что масштабные финансовые потрясения вызываются преимущественно действием субъективных факторов, как это имело место в начале XX века и на рубеже 1920-х и 1930-х годов.

Ключевые слова: мировой финансовый кризис 2007–2009 гг., комиссия Конгресса США по расследованию причин финансового кризиса, Комиссия Пуджоу (1912–1913 гг.), Комиссия Пекоры (1932–1934 гг.)

Зрелость политических институтов любого современного общества, особенно претендующего на статус демократического, проверяется стремлением его высшего политического руководства дать широкой общественности глубокое и вместе с тем объективное представление о причинах, характере и последствиях масштабных социально-экономических потрясений или техногенных катастроф, вызвавших огромный общественный резонанс или причинивших значительный экономический и моральный ущерб различным социально-экономическим слоям и группам населения. В США эту потребность выполняют создаваемые по указу президента или по решению Конгресса общенациональные комиссии, которые по итогам своей работы доводят до сведения общественности свои доклады, содержащие анализ и характеристику произошедших событий, а также рекомендации по их предотвращению или преодолению.

Конкретным недавним примером подобного рода комиссий явилась работа созданной в мае 2010 г. по указу президента Б. Обамы национальной комиссии по анализу причин техногенной катастрофы, вызванной взрывом буровой платформы в Мексиканском заливе в апреле 2010 г., принадлежавшей британской компании «Би-пи» (BP), и имевшей серьёзные экономические и экологические последствия. В январе 2011 г. комиссия по итогам своего шестимесячного расследования представила президенту США и американской общественности обширный доклад объёмом почти 400 страниц [4], не говоря уже об ог-

ромном количестве рабочих документов, стенограмм общественных слушаний и специальных аналитических докладов, выставленных на интернет-сайте комиссии, с которыми может ознакомиться любой желающий. Общий вывод комиссии свёлся к подтверждению «закона Мэрфи», что **«сложные системы почти всегда выходят из строя сложным и непредсказуемым образом»**, и он применим не только к современным техногенным катастрофам, но и во многом справедлив по отношению к куда более масштабным социально-экономическим потрясениям.

Когда дело доходит до таких «сейсмических колебаний», затрагивающих общество в целом, стремление отдельных влиятельных групп воспрепятствовать поиску истин «в последней инстанции» проявляется в гораздо большей степени, поскольку катастрофические явления этого плана нередко, а может быть и, как правило, являются следствием ошибок, просчётов и даже злого умысла, граничащего с уголовно наказуемыми преступлениями, конкретных лиц и социальных групп, находящихся на самом верху общественной иерархической лестницы, которые на этом основании могут быть отнесены к «властвующей элите». Тем не менее, в эпоху глобально открытого информационного общества находящиеся у власти правительства и правящие партии вынуждены «по необходимости» брать на себя инициативу «социальной диагностики» подобного рода, поскольку в противном случае её может поставить многоликое и анонимное интернет-сообщество.

Демократы, которые в январе 2009 г. полностью взяли под свой контроль и законодательную, и исполнительную ветви власти в Вашингтоне, естественно, не могли обойти своим вниманием мировой финансово-экономический кризис, разразившийся во второй половине 2008 г. В мае 2009 г. по решению Конгресса и в соответствии с принятым законодательством о борьбе с мошенничеством (*Fraud Enforcement and Recovery Act* – P.L. 111-21) в США была создана комиссия по расследованию причин финансово-экономического кризиса, 6 членов которой были назначены демократическим руководством Конгресса, а 4 – руководством республиканского меньшинства. По личной рекомендации бывшего спикера Палаты представителей Н. Пелоси, которая представляет в Конгрессе один из избирательных округов штата Калифорния, председателем комиссии был избран Ф. Анджелидис, по вероисповеданию православный грек американского происхождения, довольно известный в штате Калифорния политик-демократ («политик регионального уровня»). По имени председателя в американских СМИ комиссию стали нередко называть «комиссией Анджелидиса».

На протяжении 2010 г. комиссия проделала большую работу, проведя 19 дней общественных слушаний, проанализировав миллионы страниц различных документов и заслушав свыше 700 свидетельских показаний, в том числе почти всех наиболее известных и влиятельных руководителей финансового сектора США как в федеральном правительстве, так и в частном банковском секторе: нынешнего и бывшего председателей ФРС Б. Бернанке и А. Гринспена, нынешнего и бывших министров финансов США Т. Гейтнера, Г. Поулсона и Р. Рубина, а также высших должностных лиц «Голдмен Сакс групп», «Морган Стенли», «Дж. Пи. Морган Чейз энд компани», «Бэнк оф Америка корпорейшн»; перед комиссией выступили и ведущие американские

экономисты и специалисты по финансовым рынкам, в том числе М. Бейли, Р. Крознер, К. Рейнхарт, Дж. Стиглиц, Дж. Тейлор, М. Занди.

Необходимо отметить, что республиканцы ещё на начальных этапах работы комиссии стали обвинять демократов в том, что вся затея с её образованием сводится в конечном счёте к созданию своеобразного трибунала, который должен вынести «обвинительный приговор» (естественно, без права обжалования) высшему руководству финансового мира США, и в его лице – всему мировому финансовому сообществу.

Подводя итоги работы комиссии на слушаниях в Конгрессе в феврале 2011 г., её вице-председатель У. Томас, представлявший интересы Республиканской партии, прямо заявил о том, что он «с самого начала считал, что комиссия, имевшая партийную структуру и ярко выраженный политический мандат из 22 пунктов, была создана исключительно по политическим мотивам. Вся арифметика выглядит предельно простой: шесть из её членов были назначены демократами, четыре – республиканцами, и только шести голосов было достаточно для того, чтобы представить итоговый доклад президенту и Конгрессу. Более того, комиссия была создана с рядом политических целей, которые стали отчётливо вырисовываться только в процессе её работы, что сделало невозможным достижение двухпартийного согласия.

Буду предельно откровенным: комиссия не была создана Конгрессом с целью написания коммерческой книги объёмом свыше 500 страниц. Комиссия была создана для того, чтобы выявить причины финансово-экономического кризиса. Однако когда огромный объём рабочего времени аппарата её сотрудников тратился на то, чтобы найти «жареные» документы, которые подкрепили бы провокационные заголовки, нежели написать текст, соответствующий программным установкам членов комиссии; когда как бы невзначай вновь и вновь происходили утечки в СМИ выдержек из протоколов частных заседаний комиссии в попытке скомпрометировать прореспубликански настроенное меньшинство членов комиссии и искусственно создать коммерческое издание вместо официального доклада; когда меньшинство вынуждали голосовать по разделам, составленным с использованием, по сути, незаконных методов; когда итоговые выводы и заключения впервые были представлены меньшинству всего за четыре дня до окончательного голосования и когда затем выводы меньшинства были исключены из окончательного текста доклада шестью голосами против четырёх и не включены в коммерческое издание доклада, не озвучены при его презентации и не выставлены на взб-сайте комиссии, то становится предельно ясным, что достижение согласия не было главной целью в работе комиссии» [13, р. 5–6].

Как будет видно из дальнейшего изложения, на самом деле члены комиссии всё-таки пришли более или менее к единым выводам о причинах и механизмах финансово-экономического кризиса 2007–2010 гг. (иначе и быть не могло, когда речь идёт о таком масштабном явлении, которое затронуло всю глобальную экономику!); основные разногласия свелись к форме подачи выводов для широкой аудитории и к их идейно-идеологическому оформлению.

Основы теории объяснений и интерпретаций, или когда широта аудитории имеет значение

Осенью 2008 г. в финансовом мире США сложилась беспрецедентно критическая ситуация – Америка в прямом смысле слова оказалась на грани финансового Чернобыля (или, используя терминологию 2011 г. – на грани финансовой Фукусимы). В своих признательных показаниях комиссии председатель ФРС Б. Бернанке с обезоруживающей откровенностью поведал членам комиссии, а в её лице – и всему миру о том, что как академический ученый, долгое время изучавший «Великую депрессию», он искренне считает, что «в сентябре и октябре 2008 г. возникла ситуация самого серьёзного финансового кризиса во всемирной истории, включая и период “Великой депрессии”. Если взглянуть на список фирм, которые оказались в состоянии финансового стресса в этот период, то только перед одной из них не маячила перспектива неизбежного банкротства. В итоге из, может быть, 13, да именно из 13 самых крупных финансовых учреждений США 12 оказались на грани неминуемого банкротства в течение следующих одной или двух недель» [16, р. 354].

Собственно говоря, всю работу комиссии и привлечённых ею экспертов можно было построить вокруг этого короткого заявления Б. Бернанке, которое в иных обстоятельствах, например в условиях «холодной войны» и идеологического противостояния двух общественно-политических систем, вполне можно было рассматривать как разглашение самого большого государственного секрета США, которым могли воспользоваться их идейные противники либо для нанесения «решающего удара» по цитадели капитализма, либо как наиболее убедительное свидетельство того, что капиталистический строй действительно находится «на грани неизбежного упадка и гибели». И, по сути, все возникшие разногласия между членами комиссии оказались сфокусированными вокруг оценки и интерпретации этого короткого заявления главного американского финансиста.

В предисловии к докладу комиссии, составленному сторонниками Демократической партии, её задача чётко и недвусмысленно была сведена «к ответу на один центральный вопрос: *как могло так случиться, что в 2008 г. наша страна оказалась перед выбором между двумя кошмарными и крайне болезненными альтернативами* – либо пойти на риск полного коллапса нашей финансовой системы и экономики, либо вбросить триллионы долларов из средств налогоплательщиков в финансовую систему и ряд компаний в условиях шедших полным ходом процессов потери миллионами американцев рабочих мест, их сбережений и их домовладений?» [16, р. XVI]. Ответ на этот вопрос, как недвусмысленно дали понять авторы доклада, объясняет самую главную особенность идеологии рыночного фундаментализма, которая в настоящее время является господствующей парадигмой сознания экономических элит подавляющего большинства промышленно развитых стран мира, материальной основой бытия которых, если так можно выразиться, являются их неразрывные связи с глобальными финансовыми потоками. Эта особенность сводится к тому, что и в теоретическом, и в практическом планах носители этого типа сознания начисто исключают феномен финансовых и экономических кризисов

как таковых, полагая, что они являются атрибутом экономических идеологов XIX века, на первом месте среди которых стоит экономическое учение К. Маркса. Поэтому свою задачу члены комиссии, ориентированные на Демократическую партию США, видели, прежде всего, в том, чтобы «помочь американским гражданам лучше понять истоки кризиса и его причины», поскольку потрясения 2007 и 2008 г. не являлись «ни дорожными ухабами, ни конъюнктурными спадами в ходе финансового и делового циклов, которые мы обычно связываем с экономической системой свободного рынка. Эти потрясения представляли собой фундаментальный сбой в функционировании системы, если угодно – финансовый переворот, который повлёк за собой опустошение общин и районов на всей территории США» [16, р. XV].

Проблема, таким образом, заключалась в том, чтобы не только смоделировать финансовый кризис, но и «доходчиво» объяснить его природу тем 26 млн. американцам, которые потеряли работу, перешли на неполный рабочий день или вообще отчаялись её найти; тем 4 млн. семей, которые лишились своих домовладений вследствие неспособности погашать взятые ипотечные кредиты, и тем 4,5 млн. семей, которые на момент публикации доклада вели отчаянную борьбу за сохранение «крыши над головой»; тем десяткам миллионов американцев, которые потеряли свои сбережения и пенсионные накопления вследствие сокращения валовой стоимости сектора домашнего хозяйства США на 11 трлн. долл., в результате чего широкие слои американского общества охватило «чувство негодования», а «все последствия этого кризиса, вероятно, будут ощущаться на протяжении жизни целого поколения американцев» [16, р. XVI].

Ориентированные на Демократическую партию члены комиссии составили список из 6 основных причин финансово-экономического кризиса, а члены комиссии, ориентированные на Республиканскую партию, выдвинули перечень из 10 причин, сравнительные характеристики которых суммированы ниже.

Основные причины финансово-экономического кризиса 2007–2010 гг.

Версия членов комиссии Конгресса США, ориентированных на Демократическую партию

1. **«Мы пришли к выводу, что финансового кризиса можно было избежать.** Кризис явился результатом человеческих действий и бездействий, а не следствием естественных природных причин или сбоя в компьютерных моделях. Капитаны финансовой системы и государственные служащие, ответственные за её регулирование, систематически игнорировали тревожные сигналы и оказались неспособными осознать, понять и управлять нараставшими рисками в этой системе, создававшими реальную угрозу для благосостояния американского народа. Они совершили роковые просчёты, а не допустили случайные ошибки. Хотя цикл деловой активности не мог быть отменён, кризис таких размеров не должен был иметь места. Говоря словами Шекспира, основная вина лежит не на звёздах, а на нас.

Несмотря на неоднократно выражавшееся мнение высших управленцев на Уолл-стрит и в Вашингтоне, что этого кризиса нельзя было предвидеть или

избежать, тревожных сигналов было предостаточно. Вся трагедия состояла в том, что они были проигнорированы или недооценены. Стремительно множилось число красных предупредительных флажков, среди которых можно указать на взрывной характер увеличения объёмов ипотечного кредитования на вторичных рынках и ипотечных кредитов, обеспеченных ценными бумагами, на безудержный рост цен на недвижимость, который не мог продолжаться до бесконечности, на широкое распространение практики хищнического и бесконтрольного кредитования, на драматический рост ипотечной задолженности семей и экспоненциальный рост торговой активности финансовых фирм, на возникновение нерегулируемых рынков производных финансовых инструментов и краткосрочных соглашений о продаже и обратной покупке кредитов (РЕПО). Однако в экономике царили настроения всеобщей терпимости, и не было предпринято никаких действенных и своевременных шагов по предотвращению нараставших угроз».

2. **«Мы пришли к выводу, что масштабное ослабление финансового регулирования и контроля оказалось катастрофическим для стабильности американских финансовых рынков.** Часовые покинули свои посты, главным образом по причине широко распространённой веры в саморегулируемый характер рынков и способности финансовых институтов к эффективному самоконтролю. Тридцатилетний период дерегулирования и полагания на саморегулирование финансовых институтов, узаконенные бывшим председателем ФРС А. Гринспеном и другими её руководителями, активно поддержанные всеми американскими администрациями и конгрессами различных созывов при активном лоббировании в течение этого времени со стороны мощной финансовой индустрии, обернулись полной ликвидацией ключевых элементов системы безопасности, которые возможно могли воспрепятствовать надвигающейся катастрофе. Эта политика обернулась полным отсутствием контроля над критически важными сегментами финансового рынка, такими как теневая банковская система и внебиржевые рынки производных финансовых инструментов, где обращались триллионы долларов. Помимо этого, государство разрешило финансовым фирмам самим выбирать себе регулирующие органы, что обернулось гонкой за самым слабым надзорным органом... Финансовая сфера сама сыграла ключевую роль в ослаблении регулирующих ограничений на институты, рынки и продукты. Комиссия не была удивлена тем, что индустрия такого богатства и влияния могла оказать мощное влияние на политиков и регулирующие органы. С 1999 по 2008 гг. финансовая сфера официально потратила 2,7 млрд. долл. на лоббистов в Вашингтоне; отдельные финансисты и организованные ими комитеты политических действий потратили более 1 млрд. долл. в виде пожертвований на выборные компании».

3. **«Мы пришли к выводу, что ключевой причиной кризиса явились чудовищные провалы в корпоративном управлении и в системах управления рисками во многих системно-образующих финансовых институтах.** До кризиса считалось, что инстинкты самосохранения руководства крупнейших финансовых фирм предохранят их от фатальных форм рискованного поведения, что и позволяет отказаться от необходимости постоянного регулирующего контроля над ними, который к тому же, как утверждало руководство фирм, препятствует ин-

новациям. Слишком большое число этих фирм действовало безрассудно, идя на неоправданные риски, не имея достаточного капитала и слишком полагаясь на краткосрочное финансирование. Во многих случаях этот подход отражал фундаментальное изменение природы этих институтов, особенно крупных инвестиционных банков и банковских холдингов, которые концентрировали свою деятельность на рискованных торговых операциях, суливших заоблачно высокие прибыли. Они почти целиком отдавали себя приобретению и поддержке фирм вторичного ипотечного кредитования, и созданию, формированию, перепрофилированию и продажам ценных бумаг, обеспеченных ипотеками, на триллионы долларов, включая и синтетические финансовые продукты. Подобно Икару, они несколько не боялись полететь слишком близко к Солнцу».

4. **«Мы пришли к выводу, что комбинация чрезмерных заимствований, рискованных инвестиций и их непрозрачность вывели финансовую систему на траекторию лобового столкновения с кризисом.** В годы, предшествовавшие кризису, слишком большое количество финансовых институтов, а также домо- владений безоглядно брали средства займы, что и сделало их крайне уязвимыми или ставило на грань банкротства при малейших колебаниях финансовой конъюнктуры или небольшом уменьшении стоимости их инвестиций. Например, по состоянию на 2007 г. пять крупнейших инвестиционных банков – “Бир Стернз”, “Голдман Сакс”, “Леман бразерз”, “Мерилл Линч” и “Морган Стэнли” – функционировали, имея необычайно малый капитал. Согласно одной оценке, их соотношение между акционерным и заёмным капиталом составляло 40 к 1, и это означало, что на каждые 40 долларов активов они располагали только 1 долларом собственного капитала для покрытия возможных убытков. Падение стоимости активов на 3% означало практическое банкротство фирмы. Ситуация осложнялась тем, что большая часть их заимствований носила краткосрочный характер с использованием услуг “ночных” рынков, что означало проведение ежедневных операций по заимствованию средств. Например, в конце 2007 г. “Бир Стернз” располагал активами на сумму 11,8 млрд. долл. и имел задолженность в сумме 383,6 млрд. долл., что предполагало ежедневный объём заимствований на “ночных” рынках в размере 70 млрд. долл. Эта ситуация может быть лучше понята, если взять пример небольшой фирмы с акционерным капиталом в сумме 50 тыс. долларов, которая имеет заёмных средств на сумму в 1,6 млн. долл., что вынуждает её ежедневно занимать 296,75 тыс. долларов. Каждый трезво мыслящий человек может задаться вопросом “И о чём они там все думали?”, хотя кажется слишком многие из них думали одинаково».

5. **«Мы пришли к выводу, что государственные органы были плохо подготовлены к кризису, и их непродуманная реакция только усугубила неопределённость и усилила панику на финансовых рынках.** Ключевые государственные структуры – Министерство финансов, ФРС и Федеральный резервный банк г. Нью-Йорка, которые, казалось, находились в самой лучшей позиции по контролю над финансовыми рынками, оказались крайне плохо подготовленными к событиям 2007 и 2008 г. Другие федеральные ведомства выглядели не лучше... Невразумительное обращение государства с крупнейшими финансовыми институтами в ходе кризиса – решение спасти “Бир Стернз”, а затем

взять на баланс “Фанни Мей” и “Фредди Мак”, за которыми последовало решение не спасать “Леман бразерз”, а затем прийти на помощь “Эй-Ай-Джи” – способствовали росту неопределённости и панических настроений на рынке».

6. «Мы пришли к выводу, что имел место системный сбой в принципах бухгалтерского учёта и деловой этики. В докладе делается особый упор на растущее число случаев мошенничества с ипотечными кредитами, которое расцвело пышным цветом в обстановке рушащихся стандартов выдачи кредитов и ослабления регулирующих норм. Количество докладов об операциях сомнительного свойства – докладов о возможных финансовых преступлениях, составляемых депозитными банками и их филиалами в отношении выдаваемых ипотечных кредитов, выросло в 20 раз между 1996 и 2005 г., а затем более чем удвоилось между 2005 и 2009 г. Согласно одному исследованию, убытки, понесённые вследствие мошеннических операций с выдаваемыми ипотечными кредитами, между 2005 и 2007 г. составили 112 млрд. долларов».

Версия членов комиссии Конгресса США, ориентированных на Республиканскую партию

1. Пузырь на кредитных рынках. С конца 1990-х годов КНР и другие крупнейшие развивающиеся страны, а также крупнейшие в мире страны – производители нефти стали создавать большие валютные запасы. Часть этих средств они стали переводить в США и страны Европы, что привело к падению процентных ставок. Различие между процентными ставками по кредитам стало сокращаться, и это имело своим результатом снижение издержек заимствований для финансирования рискованных инвестиций. В экономиках США и Европы сформировался кредитный пузырь, наиболее ярким проявлением которого стал рост инвестиций в рискованные ипотечные кредиты. Монетарная политика США, возможно, внесла свою лепту в формирование кредитного пузыря, но не она породила его.

2. Пузырь на рынке жилья. С конца 1990-х годов и на всём протяжении первого десятилетия XXI века в секторе жилищного строительства экономики США сформировался большой и постоянно растущий пузырь. Этот пузырь имел две особенности: во-первых, общенациональный рост цен на жильё значительно превышал исторические тенденции, и, во-вторых, в таких штатах, как Калифорния, Невада, Аризона и Флорида быстро возникли региональные циклы «процветания и краха». Множество факторов ответственно за формирование пузыря на рынке жилья, но когда он лопнул, то это повлекло за собой колоссальные потери и для домовладельцев, и для инвесторов.

3. Нетрадиционные виды ипотечных кредитов. Сокращение различий в процентных ставках по кредитам, сверхоптимистические прогнозы относительно динамики роста цен на жильё и несовершенство как первичных, так и вторичных рынков ипотечного кредитования обернулось порочной практикой выдачи ипотек и способствовало дополнительному росту кредитов в системе финансирования жилищного сектора. Подпитываемые дешёвыми кредитами, такие банки, как «Каунтривайд», «Вашингтон Мьючуал», «Америквест» и «Эйч-эс-би-си файненс» выдали огромное количество высокорискованных нетрадиционных видов ипотечных кредитов, которые в одних случаях были об-

манными, в других – вводящими в заблуждение, но практически всегда выходили за пределы возможностей заёмщиков по их погашению. При этом многие покупатели домовладений и их владельцы не стали утруждать себя задачей досконального разбора условий выданных им ипотечных кредитов и принимать взвешенные финансовые решения. Эти факторы способствовали ещё большим темпам роста пузыря на рынке жилья.

4. Кредитные рейтинги и ипотеки, обеспеченные ценными бумагами.

Уменьшение различий между процентными ставками по кредитам и ипотекам, обеспеченными ценными бумагами, привели к тому, что постепенно сомнительные ипотечные кредиты превратились в токсичные активы. Финансовые фирмы стали понижать кредитные рейтинги тех ипотек, которые обеспечивались ценными бумагами. Рейтинговые фирмы ошибочно оценили ипотечные кредиты, обеспеченные ценными бумагами и их производными финансовыми инструментами, как безопасные виды инвестиций. Лица, приобретавшие домовладения, не стали утруждать себя проблемами оценки достоверности кредитных рейтингов. В свою очередь эти факторы в ещё большей степени способствовали увеличению числа ипотек сомнительного качества.

5. Финансовые институты стали сосредоточением множества рисков.

Управляющие многих крупных средних финансовых институтов США сконцентрировали у себя огромное количество связанных между собой рисков. Некоторые пошли на это сознательно, играя на растущих ценах на жильё, другие же не приняли во внимание потенциальных рисков размещения на балансовых счетах своих фирм такого огромного числа жилищных рисков. В результате огромные потери, связанные с выдаваемыми жилищными ипотеками, которые одно время казались вполне контролируруемыми, создали питательную почву для краха крупных финансовых институтов.

6. Соотношение заёмных и собственных капиталов и риск ликвидности.

Управляющие этих финансовых фирм усугубили ситуацию с большим числом жилищных рисков тем, что у них оказалось слишком мало капитала, чтобы обеспечить страхование рисков, уже присутствовавших на балансовых счетах фирм. Многие управляющие буквально подвесили свои фирмы на волоске, положившись в основном на краткосрочное финансирование с помощью инструмента «репо» и рынков коммерческих бумаг для ежедневного притока ликвидности. В результате возникла ситуация, при которой платёжеспособность их фирм оказалась заложницей их инвестиций в сектор жилищного строительства, а проблема ликвидности – заложницей бесперебойной работы «ночных» денежных рынков. В какой-то момент времени эти проблемы наложились друг на друга. В одних случаях проблемы с платёжеспособностью породили кризис ликвидности, что и привело к тому, что крупнейшие финансовые фирмы обанкротились или оказались на грани банкротства. Кроме того, прозрачность оценок жилищных рисков в этих фирмах оставляла желать лучшего, что и породило атмосферу неопределённости на финансовых рынках, которая воспрепятствовала многим фирмам получить доступ к дополнительному капиталу и дополнительным ликвидным средствам, в которых они остро нуждались.

7. Риск эпидемии финансовых крахов. Риск эпидемии финансовых крахов явился важнейшей причиной финансового кризиса. Во многих случаях финансовая система оказалась уязвимой, поскольку политические деятели опасались

того, что процесс внезапных и неупорядоченных банкротств крупных финансовых фирм приведёт к нарастанию финансовых потерь их контрагентов. Эти финансовые институты казались слишком большими и тесно связанными со множеством других фирм через механизм посреднического кредитного риска, и поэтому политики в Вашингтоне даже и слышать не хотели об их внезапном банкротстве «по принципу домино».

8. **Общий шок.** В других случаях финансовые институты, действовавшие в других сегментах финансового рынка, банкротились на общей волне шоковых потрясений, поскольку также зависели от состояния дел в жилищном секторе. Эти финансовые фирмы стали банкротиться по тем же причинам и примерно в то же время, поскольку столкнулись с той же проблемой – огромными потерями в жилищном секторе. Эта общая волна шоковых потрясений означает, что проблема выходила далеко за рамки одного обанкротившегося банка – ведущие финансовые институты США не имели достаточного капитала вследствие этой общей волны шоковых потрясений.

9. **Финансовый шок и паника.** В сентябре 2008 г. быстрая череда фактических банкротств и реструктуризация задолженности 10 ведущих финансовых институтов США спровоцировала глобальную финансовую панику. Доверие и вера в финансовую систему стали падать, поскольку под вопросом оказалась надёжность и состояние почти всех крупных и средних финансовых институтов США и Европы.

10. **Финансовый кризис породил экономический кризис.** Финансовый шок и паника привели к резкому падению деловой активности в реальном секторе экономики. Шок и паника в финансовом секторе прекратились к началу 2009 г. Неурядицы в реальном секторе экономики продолжают и по сей день.

Внимательное изучение выводов «двух фракций» Национальной комиссии по изучению причин финансово-экономического кризиса в **«диалектическом единстве»**, а не в противоположности даёт целостное представление о всех сторонах глобального «землетрясения и цунами» в системе мировых финансов; демократически ориентированные члены комиссии сделали упор на субъективные факторы и провалы в системе государственного регулирования и управления финансовой системы США, а прореспубликанские члены – на достаточно абстрактную модель функционирования рынка ипотечного кредитования США, однако совершенно бесспорным фактом является то, что любой кризис представляет собой сочетание факторов субъективного и объективного планов. По всей видимости, задача комиссии и состояла в хотя бы приблизительной итоговой оценке вклада каждой группы факторов, но именно эту проблему её члены в итоге и возложили на рядовых граждан и читателей их доклада, сопроводив её «научно-методологическим пояснением»: демократически настроенные члены комиссии придали больший вес факторам субъективного плана, проще говоря – человеческому фактору, прореспубликански настроенные члены – факторам объективного плана, специфическим особенностям рыночных моделей в современной глобальной экономике.

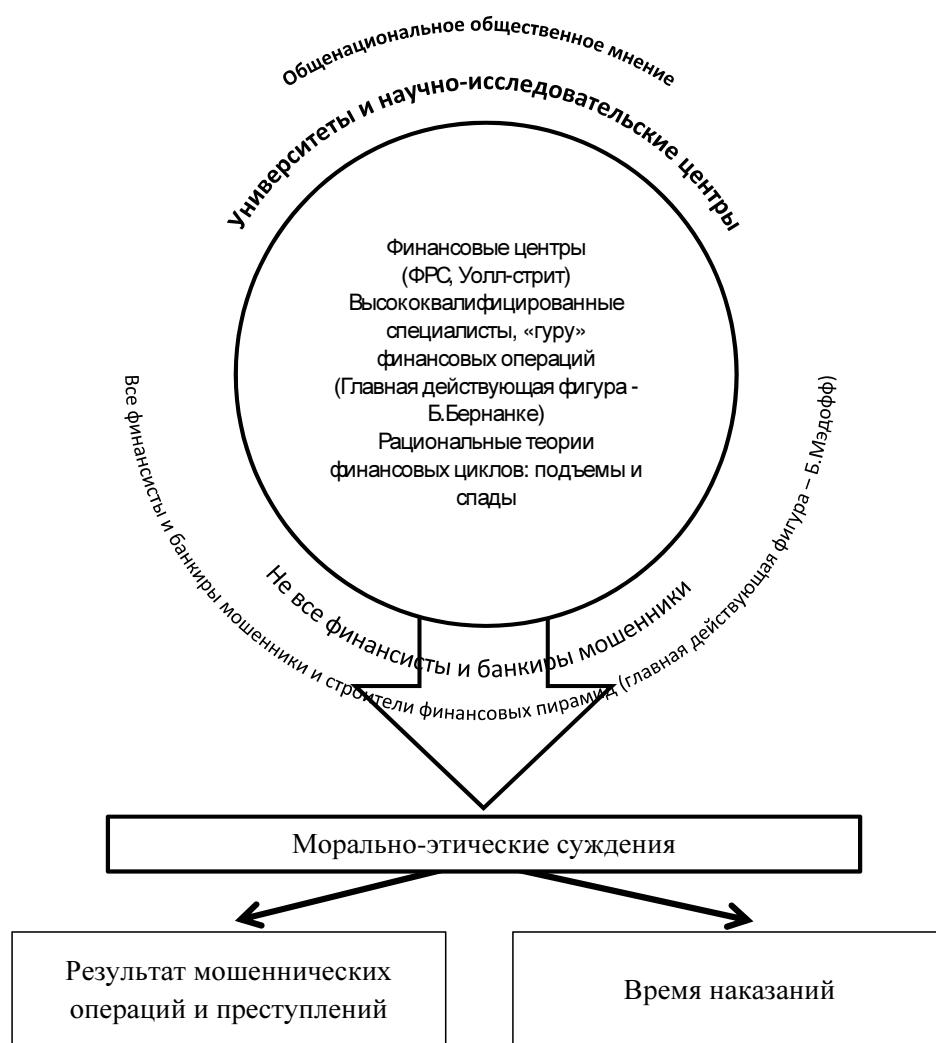
Попытаемся и мы дать собственное понимание основной дилеммы, стоящей перед составителями докладов о глобальных потрясениях, затрагивающих или отражающихся на судьбах сотен миллионов, а может быть и нескольких миллиардов людей. Доклады подобного рода могут быть представлены как яв-

ляющиеся производными от двух векторов – вектора «субстанциональных истин» (желательно в последней инстанции) и вектора аудитории, на которую рассчитан доклад. Сама форма доклада может быть определена как система расходящихся концентрических кругов – в зависимости от широты аудитории, на которую он в конечном счёте и рассчитан. В качестве исходного постулата можно предположить, что по мере расширения аудитории её профессионально-квалификационный уровень будет иметь тенденцию к неуклонному падению – в принципе, до нулевой отметки.

При этих посылках по мере расширения аудитории (увеличения количества концентрических кругов) «истина в последней инстанции» будет иметь тенденцию к последовательной метаморфозе; если в самом центре она носит сугубо технический характер и сформулирована «птичьим языком», например, с использованием математических формул, понятных только узкому кругу специалистов, так сказать «посвящённым», то по мере приближения к периферии технические термины имеют тенденцию к нарастающему взаимозамещению с категориями морального плана и моральными оценками, которые в конечном счёте призваны ответить на самые главные вопросы, волнующие широкую общественность: «Кто виноват?» и «Что они из себя там все представляют?» Именно моральные категории являются наиболее понятными широкой мировой аудитории, слабо разбирающейся в «технологии» современных финансовых операций, особенно проводимых крупными финансовыми институтами.

Эту особенность оценки мирового финансово-экономического кризиса блестяще сформулировал известный американский экономист Р. Сэмюэлсон (однофамилец покойного лауреата Нобелевской премии по экономике П. Сэмюэлсона), писавший недавно: «Мы, американцы, склонны каждый крупный кризис превращать в нравоучительную историю, в которой персонифицируются хорошие мальчики и мальчики-плохиши, и всем им в конечном счёте воздаётся по заслугам. В современном обществе существует политический, журналистский и интеллектуальный императив найти виновников кризиса, публично назвать их и вынести приговор (либо в судебных разбирательствах в обычных судах, либо в судах общественного мнения), и если они будут признаны виновными, то посадить их в тюрьму или публично “казнить”. Необычайно глубокий экономический и финансовый кризис, который начался в 2007 г., не стал исключением. Он породил огромное количество книг, статей и исследований, описывавших всё происшедшее: формирование пузыря в жилищном секторе, взрывное увеличение ипотечных кредитов, обеспеченных ценными бумагами, нарушения этических и правовых норм, использованных для оправдания сомнительных форм поведения, которые, однако, приносили колоссальные прибыли. На основе проведённых расследований был составлен длинный список возможных злодеев: алчных брокеров ипотечного кредитования и инвестиционных банкиров, инертных служащих государственных регулирующих органов, наивных экономистов и эгоистичных политиков» [12, р. 16]. Именно таким образом модели финансовых циклов с их фазами подъёмов и спадов метаморфизируются в окрашенную в моральные тона дихотомию «преступлений и наказаний». Эта трансформация наглядно представлена на схеме.

Круги восприятия финансового сообщества сегментами общественного сознания США



Гордиев узел всех противоречий, вызванный работой Комиссии по расследованию причин мирового финансового кризиса и её докладом, был обусловлен отнюдь не выбором той или иной модели финансовых потрясений в американской и/или мировой экономике, а именно проблемой деловой репутации американского финансового сообщества прежде всего в глазах широкого общественного мнения как внутри США, так и за их пределами. По сути, демократы

оказались готовыми бросить американских финансистов, словно гладиаторов в древнеримском Колизее, на растерзание хищным и голодным львам и леопардам – в данном случае «озверевшим» социальным слоям и группам американского населения, которые в наибольшей степени пострадали и всё ещё продолжают страдать от финансового кризиса и его последствий. Республиканцы, традиционно защищающие интересы бизнеса, особенно крупного, постарались любой ценой не допустить такого развития событий, хорошо памятуя об уже имевших место, но давно забытых прецедентах американской истории XX века, повлекших самые негативные последствия для репутации Уолл-стрит и мировых финансовых центров в целом.

«Нюрнбергский вердикт» мировому финансовому сообществу

Кризис финансовой системы США 2007–2009 гг. породил своих «героев и антигероев». Первых олицетворяет председатель ФРС Б. Бернанке, занимающий этот пост с февраля 2006 г. и которого нередко называют истинным «спасителем финансовой системы США», возможно, не без оснований; вторых – Б. Мэдофф, инвестиционный брокер, который начал свои финансовые операции (как выяснилось впоследствии – махинации) ещё в начале 1960-х годов. На момент ареста в декабре 2008 г. принадлежавшая ему инвестиционная брокерская фирма была крупнейшей в системе НАСДАК и шестой по величине фирмой, торговавшей ценными бумагами на Уолл-стрит, а сам Б. Мэдофф, первым внедривший систему электронных торгов и один из основателей НАСДАК, даже занимал пост её председателя. Б. Мэдофф считается крупнейшим в истории США строителем финансовой пирамиды «высотой» примерно в 65 млрд. долл. [1], большая часть которых бесследно исчезла после того, как эта структура «сложилась» в ходе мирового финансового кризиса.

В 2009 г. журнал «Тайм», назвав Б. Бернанке «человеком года», утверждал: «Мировая экономика и мировая система финансов были спасены лысеющим человеком с седой бородой и усталыми глазами, который, сидя в своём огромном кабинете в здании ФРС в Вашингтоне, привык рассуждать об экономике. Его фигура не источает командного начала. Он не является гипнотическим оратором. У него нет ничего общего с теми самодовольными и чванливыми политиками, которыми переполнены коридоры вашингтонской власти, с их манерами «пристально смотри на меня» или «внимательно слушай меня». Его доводы лишены партийной или идеологической окраски; они методичны, основаны на статистических данных и полны ссылок на новейшие публикации в научной литературе. Когда его ловят на незнании чего-то, то он не начинает захлёбываться словами или блефовать. Он – профессионал в истинном смысле этого слова, поскольку на протяжении большей части своей жизни он был профессором. Короче говоря, он не типичный вашингтонский политический брокер. Он скромн. Он не любит обедать в большой и шумной компании, как это принято в Вашингтоне; вместо этого он предпочитает обедать в домашней обстановке в обществе жены, которая сама готовит ему. После обеда они обычно вдвоём разгадывают кроссворды или читают. Потому что Бен Бер-

нанке – умный человек. И даже более того, он – самый могущественный умник на нашей планете» [5].

Эта фраза, возможно, отражает тот сдвиг в общественном сознании, который с наступлением глобализации привнесла система мировых финансов: **если в античном мире самыми «умными» считались философы, в средние века – религиозные деятели и мистики, в первой половине XX века – физики и математики, то в наше время эту нишу прочно заняли финансисты.** Последовательный критик Б. Бернанке, достаточно известный политик-республиканец конгрессмен Р. Паул, в функции которого с января 2011 г. в качестве одного из руководителей Комитета по финансовым услугам Палаты представителей входит надзор за деятельностью ФРС, так отозвался о направленности интеллектуальных устремлений Б. Бернанке: «Есть что-то неуловимое в деятельности главы самой могущественной в мире государственной бюрократии, которая если чем и занимается, то только фальшивомонетными операциями по поддержанию “на плаву” монополистических финансовых картелей, и самой влиятельной в мире фигуры системы централизованного планирования, которая устанавливает цены на деньги по всему миру, широко афишируя при этом достоинства капитализма» [3].

Вызавший широкий резонанс – не будет преувеличением сказать – во всем мире приговор Б. Мэдоффу: 150 лет тюремного заключения вместо 7, которые просила его защита, учитывая преклонный возраст «строителя финансовой пирамиды» (Мэдоффу, родившемуся в 1938 г., на момент вынесения приговора в 2009 г. был 71 год), отражал логику именно внешнего круга восприятия финансового сообщества США, которую в полной мере разделял федеральный судья Д. Чин: вот если бы Б. Мэдофф был единственной «паршивой овцой в стаде», тогда можно было просить о снисхождении – с кем не бывает, особенно после достижения пенсионного возраста. Как признал сам судья Чин, вынося приговор, «любой срок свыше 25 лет является символическим, учитывая преклонный возраст Мэдоффа. Тем не менее чрезвычайно важно, чтобы суровость приговора служила предостережением будущим обвиняемым» [17].

Мэдофф, надо признать, взял всю вину за создание финансовой пирамиды полностью на себя, однако спустя какое-то время решил «бороться за социальную справедливость»: все в финансовом мире США (и не только) строят финансовые пирамиды, а почему в тюрьму посадили только его?! В конце февраля 2011 г. американские СМИ облетело громогласное заявление Мэдоффа о том, что «принятое по инициативе администрации Обамы новое законодательство, регулирующее сферу финансовых услуг США, является шутовским. Да и вообще – **всё федеральное правительство представляет собой одну большую финансовую пирамиду**» (выделено мною. – В.В.) [9].

В последнее время в американской литературе появилось немало публикаций, согласно которым Б. Бернанке, в отличие от А. Гринспена, больше заботившегося о «процветании» системе частного банковского дела, что и привело США в конечном счёте к финансовому кризису, стал постепенно трансформировать ФРС в государственную финансовую пирамиду, воспользовавшись именно тем «окном возможностей», которое предоставил финансовый кризис 2007–2009 годов. Строящаяся по классическим принципам создания финансо-

вых пирамид система ФРС за годы пребывания у её руля Б. Бернанке нашла своё наглядное проявление в балансовой отчётности ФРС: в период 2007–2010 гг. с помощью печатного станка и 700 млрд. средств федерального бюджета, направленных в 2008–2010 гг. на выкуп токсичных активов, капитализация и размеры получаемых ФРС «прибылей» увеличились почти в 3 раза. Подобного рода показателями, тем более в абсолютном выражении, не мог похвастаться ни один частный финансовый институт США даже в годы самой благоприятной экономической конъюнктуры.

Таблица

**Показатели функционирования ФРС в период 2005–2010 гг.,
млрд. долл.**

Показатели	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Валовые активы	847,3	873,4	914,8	2245,7	2235,0	2427,8
Нетто-прибыли	28,4	35,5	39,3	41,0	58,0	79,9

Составлено по: Board of Governors of the Federal Reserve System. The Annual Report 2006. Federal Reserve Banks Combined Financial Statements. Wash., 2007. P. 322–323; The Federal Reserve Banks. Combined Financial Statements as of and for the Years Ended December 31, 2008 and 2007 and Report of Independent Auditors. Wash., 2009. P. 1–2; The Federal Reserve Banks. Combined Financial Statements as of and for the Years Ended December 31, 2010 and 2009 and Report of Independent Auditors. Wash., 2011. P. 4–5.

Смещение оценок американской общественности к внешнему кругу восприятия деятельности финансового сообщества США в целом и ФРС в частности привело к такому беспрецедентному явлению, как начало регулярных выступлений Бернанке по американскому телевидению с марта 2009 г., в программе телекомпании «Си-би-эс» «Председатель ФРС Бернанке в программе 60 минут», официально презентуемых на сайте Федерезерва. До мирового финансового кризиса ФРС, по сути, следовала принципу, согласно которому в «деле управления Центральным банком, также как и в политике, правящая элита должна держать общественность в полном неведении». Мировой финансовый кризис убедительно доказал и показал, что «банкиры чрезвычайно уязвимы к внезапной потере доверия к ним. И подобно тому, как политические режимы могут быть сметены в одночасье при изменении настроений в общественном мнении, аналогичным образом и карьера “самых сильных” финансового мира» [10] может разрушиться в «мгновенье ока» – и от этого не застрахованы ни председатели центральных банков, ни президенты и председатели советов директоров крупнейших частных финансовых институтов ведущих мировых финансовых центров.

Комиссия по расследованию причин финансового кризиса: исторические «скелеты в шкафу»

Феномен финансовых кризисов в американской экономике не может быть адекватно понят без одного важного сопутствующего явления: **практически все кризисы возникли как следствие высокого уровня развития производительных сил.** В отличие от большинства европейских стран, не говоря уже о развивающихся странах Азии, Африки и Латинской Америки, в которых кризис-

ные явления в экономическом развитии ассоциируются с низким уровнем развития производительных сил, стагнацией большинства ключевых показателей, депрессивными настроениями значительных слоёв общества, наконец, просто невысоким уровнем жизни и как следствие – низкой производительностью труда, в Америке кризисные потрясения в финансовой сфере проявляли себя при выходе экономики на более высокий научно-технический уклад. Эту диалектическую особенность американского экономического развития в середине 1960-х годов отметил историк американской экономики А. Ромаско в своём исследовании причин и особенностей экономического кризиса 1929–1933 гг., указав, что «в годы “Великой депрессии” в Америке имелось сверхизобилие продовольствия, продукции, по сути – всех видов товаров и услуг. Нация была сбита с толку и сокрушена размерами своих богатств; нельзя было констатировать факт провала системы массового производства – она-то как раз сработала блестяще. В экономике воцарились хаос и застой, вызванные огромными размерами избыточных богатств» [11, р. 5].

Ключевой системой, которая всегда оказывалась неспособной направлять и гармонично распределять массу накопленных избыточных богатств, является финансовая система США. В отечественной литературе как прошлого, так и нынешнего периодов практически никогда не делалось акцента на то, что таким важнейшим вехам в развитии системы финансового регулирования в США в XX веке, как создание в 1913 г. ФРС и в 1934 г. – федеральной Комиссии по ценным бумагам и биржам, предшествовала деятельность комиссий Конгресса США, в ходе слушаний и заседаний которых американское финансовое сообщество изобличалось как сосредоточение отъявленных мошенников, незаконные и даже преступные деяния которых на ниве банковских операций и ввергали страну в периодические финансовые катаклизмы. С этой точки зрения, Уолл-стрит представлял собой своеобразный спящий вулкан, который имел фундаментальное свойство периодически извергаться, в результате чего на экономику, в том числе и мировую, низвергались «расплавленные» массы «высокотоксичных» ценных бумаг от рушащихся финансовых пирамид.

Первое общественное разбирательство такой финансовой пирамиды было проведено в **1912–1913 гг.** в рамках созданной комиссии под председательством конгрессмена-демократа А. Пуджоу (*Pujo Committee*), который на тот момент занимал пост председателя Комитета по банковскому делу и денежному обращению Палаты представителей. ФРС была создана «не от хорошей жизни» и не с целью усиления регулирования частного банковского дела как такового: накануне Первой мировой войны американская общественность была шокирована тем, что вся частная система банковских услуг США управлялась и контролировалась финансовым картелем, в который входили, по меньшей мере, 18 различных финансовых корпораций, и который возглавлялся такими банкирами, как Дж. Морган, Дж. Бейкер и Дж. Стилман.

Общая величина активов, контролируемая этим «денежным трестом», составила, по меньшей мере, 2,1 млрд. долл. [7, р. 87]. Этот контроль позволил финансовому картелю «доминировать над кредитным денежным рынком на фондовой бирже и над рынком ценных бумаг, обращающихся на фондовой бирже» [7, р. 139]. В результате на единственной на тот момент в США Нью-

Йоркской фондовой бирже «только небольшая часть операций носила инвестиционный характер, а значительная их часть могла быть охарактеризована как разновидность азартных игр... Тот факт, что торговля акциями на Нью-Йоркской фондовой бирже носит спекулятивный характер, подкрепляется и высоким соотношением продаж отдельных видов акций, совершаемых за короткие периоды времени, и имеющимся общим количеством зарегистрированных акций, и, кроме того, колоссальными диспропорциями между реальным количеством акций и их количеством, отражаемым в бухгалтерской отчетности компаний за определённый период времени, в которой, как правило, указываются акции, приобретённые именно с инвестиционными целями» [7, р. 43].

Однако этим власть дома Морганов над американской экономикой не ограничивалась. Фактически в начале XX века Морганами была создана финансово-промышленная империя, в которую вошли такие банкиры, как П. и Ф. Варбурги, Я. Шифф, У. Рокфеллер и Б. Стронг, сконцентрировавшие в своих руках активы на сумму 22 млрд. долл. (по тем временам – умопомрачительная сумма, учитывая тот факт, например, что годовой объём валового национального дохода в США в период 1912–1913 гг. составлял порядка 40 млрд. долл., а воспроизводимое материальное богатство – 165,4 млрд. долл. [6, pp. 224, 255]), что позволило им установить контроль над 112 ведущими компаниями обрабатывающей, транспортной, горнодобывающей и телекоммуникационной отраслей промышленности США, акции которых, естественно, торговались на Нью-Йоркской фондовой бирже.

Общее заключение комиссии Пуджоу, оказавшееся на удивление пророческим – вот уж, действительно, предсказание, которое сбылось спустя 100 лет, – гласило: «Когда возникают стимулы (для концентрации финансовой власти. – *В.В.*), то соответствующая машинерия вся оказывается наготове. Именно это общность интересов и семейные связи в финансовых институтах и корпорациях сделали эту концентрацию ресурсов возможной. Эта ситуация, по меньшей мере, является опасной, поскольку перед лицами, имеющими такую финансово-экономическую власть, возникают неограниченные искушения и возможности, независимо от того, насколько возвышенным или благородным является присущее им чувство ответственности. Такая власть является слишком большой и опасной, чтобы быть вручённой какому-либо одному человеку или группе лиц, независимо от того, насколько они являются патриотически настроенными или бескорыстными гражданами. Мы не можем считать, что такой человек, или группа лиц, или их преемники и наследники никогда не используют её в своих интересах, что может негативно сказаться на общественном благосостоянии» [7, р. 139].

Спустя 20 лет Конгресс США вновь был вынужден заняться финансовыми махинациями на Уолл-стрит, на этот раз в связи с «биржевым извержением», произошедшем осенью 1929 г. Весной 1932 г. по инициативе контролируемого республиканцами Сената в преддверии президентских выборов под эгидой Комитета по банковскому делу и денежному обращению была создана комиссия для расследования причин биржевых потрясений 1929 г. Республиканцы, естественно, постарались провести сугубо формальное расследование, используя его в качестве канала для «спуска пара» – выхода общественного не-

годования в отношении Уолл-стрит. Однако в начале 1933 г. в связи со сменой политического караула в Вашингтоне вновь избранный президент США Ф. Рузвельт, узнав о том, что один из внештатных сотрудников комиссии, юрист Ф. Пекора (*F. Pecora*), американец итальянского происхождения, специально нанятый для составления её заключительного доклада, считает проведённое расследование неполным и необъективным, настоятельно рекомендовал демократическому руководству Сената назначить его главой комиссии.

Ради справедливости надо отметить, что Рузвельт с самого начала решил использовать комиссию в качестве мощной трибуны для политического и идейного развенчания «воротил» крупного бизнеса, в том числе в Уолл-стрит, которых он считал главными противниками предложенного им «Нового курса». Ф. Пекора блестяще справился с имплицитно подразумеваемым «политическим заказом» Ф. Рузвельта, который сам считал, что биржевой крах 1929 г. явился исключительно следствием спекулятивных игр на Уолл-стрит. Слушания продолжались ещё в течение почти полутора лет, и завершились публикацией в июне 1934 г. обширного итогового доклада комиссии, которая вошла в анналы американской истории как «комиссия Пекоры». В ходе «инквизиторских допросов» Ф. Пекорой ведущих американских финансистов и банкиров того времени – О. Кана, Ч. Митчелла, Т. Ламонта, А. Каттнера и Дж. Моргана – была вскрыта вся наработанная к тому времени «лучшими финансовыми гениями» Америки технология финансовых спекуляций, мошеннических операций и строительства финансовых пирамид.

Комиссия, в частности, установила, что в 1929 г. Нью-Йоркская фондовая биржа представляла собой торговую площадку, практически полностью находившуюся под контролем «пулов», представлявших собой «соглашения между несколькими людьми, в количестве обычно более трёх, по активизации торговли какой-либо ценной бумагой. В ходе расследования было установлено, что основное назначение пула состоит в повышении котировки ценной бумаги за счёт искусственного расширения её торговли членами пула, что позволяет им в определённый момент времени выгодно продавать имеющиеся у них портфели ценных бумаг внешним покупателям, привлечённым на биржу информацией о росте котировок. Торговые операции в рамках пула с целью спекулятивного извлечения прибылей несовместимы с идеей свободного и неконтролируемого рынка» [15, р. 31]. Вклад «пулов» и других подобного рода систем биржевого сговора в создание пузыря на фондовой бирже США на рубеже 1920–1930-х годов был определён комиссией по динамике падения валовой рыночной стоимости акций и облигаций в период с 1929 по 1932 г.: в случае акций их стоимость уменьшилась почти в 6 раз (!) – с 89,7 млрд. долл. до 15,6 млрд. долл., а облигаций – более чем в 1,5 раза – с 49,3 млрд. долл. до 30,6 млрд. долл. Как сухо констатировалось в докладе комиссии, «в анналах мировых финансов не существует примеров подобного рода падения котировок ценных бумаг» [15, р. 7].

Инвестиционные банкиры были, по сути, названы в докладе «спекулянтами»; в нём констатировалось, что «колоссальные потери, понесённые обществом на эмиссии облигаций, проведённых инвестиционными банкирами, доказывают тот факт, что эти банкиры являются либо некомпетентными, либо ук-

лонистами от выполнения своих функций» [15, р. 89]. В этом и состояла основная направленность работы комиссии Пекоры; Рузвельт хорошо понимал, что как бы ни было совершенно или отработано новое регулирующее законодательство, главный залог его эффективного применения лежит именно в сфере морально-нравственных норм – **только представив в глазах общественного мнения всех финансистов и банкиров ещё не пойманными и «не схваченными за руку» мошенниками и спекулянтами можно было на долгие годы оградить экономику от подобного рода финансовых катастроф.**

«Момент истины», растиражированный во всех американских СМИ того времени, наступил во время дачи показаний Дж. Морганом, одним из богатейших американцев того времени, относительно его налоговых деклараций за 1930–1932 гг., когда выяснился банальный факт уклонения от уплаты подоходных налогов самым влиятельным американским банкиром:

«ПЕКОРА. Так, согласно вашей налоговой декларации за 1930 календарный год, которую вы лично заполнили, какой подоходный налог вы заплатили с ваших доходов, подлежащих налогообложению?»

МОРГАН. Я не помню ни о какой моей налоговой декларации за 1930 г.

ПЕКОРА. Вы припоминаете, что согласно вашей налоговой декларации, у вас не было никаких доходов, подлежащих налогообложению, за 1930 г.?

МОРГАН. В этом случае он, наверное, был определён расчётными методами на основе данных из наших бухгалтерских книг. Но я ничего не знаю об этом.

ПЕКОРА. И всё-таки, помните вы, что платили подоходные налоги за календарный 1930 г.?

МОРГАН. Не могу вспомнить, но выясню этот вопрос.

ПЕКОРА. Не можете ли вы вспомнить, платили вы или нет подоходные налоги за календарный 1931 г.?

МОРГАН. Нет, насколько мне известно, за этот год.

ПЕКОРА. И помните ли вы, платили вы или нет подоходные налоги за календарный 1932 г.?

МОРГАН. Нет.

Сенатор КОУЗЕНС. Означает ли ваше «нет», что вы не платили, или же вы не помните, платили ли вы подоходные налоги?»

МОРГАН. Мое «нет» означает, что я не платил никаких подоходных налогов» [14, р. 53].

Поскольку показания в сенатской комиссии давались под присягой и за лжесвидетельство могло быть начато уголовное преследование, Морган не мог позволить себе элементарно «соврать». Эта выдержка из стенограммы заседаний комиссии морально «уничтожила» Моргана и в его лице всё банкирское сообщество США того периода, ибо что это за банкир, которому население доверяет самое дорогое, что у него есть – свои «нажитые потом и кровью» денежные средства, если он даже не помнит, заполнял он **свою** налоговую декларацию или нет?!

Как отметил видный американский экономист П. Кругман, именно благодаря моральной атмосфере, сложившейся вокруг финансового сообщества США в результате слушаний и работы комиссии Пекоры, Америка оказалась избавленной от катастрофических финансовых потрясений на целых 70 лет (!): «Ис-

тина состоит в том, что США удавалось в течение свыше полувека избегать крупного финансового кризиса после слушаний, организованных комиссией Пекоры, результатом которых явились масштабные реформы банковского сектора, осуществлённые Конгрессом. И только после того, как мы забыли уроки 1930-х годов и полностью демонтировали регулирующее законодательство, восходящее своими истоками к тому периоду, наша финансовая система вновь стала в опасной степени дестабилизированной» [8].

В заключение следует отметить, что в США под влиянием финансово-экономического кризиса среди экономистов постепенно – пока, возможно, на уровне «ереси» – всё большее распространение получает та точка зрения, что **финансовые махинации и преступления не являются экзогенным следствием функционирования финансово-экономических систем, а наоборот – всё в большей степени отражают и выражают внутреннюю логику функционирования финансовых институтов.**

В частности, по заключению профессора У. Блейка, в настоящее время оптимальная формула функционирования кредитных институтов зиждется на четырёх постулатах. Во-первых, рост прибылей должен быть необычайно большим, что практически возможно только в условиях финансовых пирамид; во-вторых, предоставление кредитов неплатёжеспособным заёмщикам с высокими кредитными рисками; в-третьих, максимально возможное соотношение заёмных и собственных капиталов, в результате чего финансовые институты начинают финансироваться за счёт заимствований, а не из собственных прибылей, и, наконец, в-четвёртых, минимальный уровень резервов на случай убытков, что способствует большим прибылям на первых этапах функционирования прибегающих к такой стратегии финансовых фирм и оборачивается катастрофическими убытками по прошествии определённого периода времени [2, р. 3]. Исходя из постулата о том, что большие риски предполагают и большую экономическую отдачу (прибыли), экономисты неоклассической школы не только не смогли выработать теории финансовых пузырей, лежащих в основе всех финансовых потрясений, и соответственно – предсказать финансовые кризисы, но, более того, они «явились активными проводниками политики, законодательства и мошеннических приёмов ведения бизнеса, которые и стали основой финансовых кризисных потрясений» [2, р. 2].

Список литературы

1. *Arvedlund E.* Too Good to Be True. The Rise and Fall of Bernie Madoff. Penguin Group (USA), Inc., 2009. 320 p.
2. *Black W.* Neo-classical Economic Theories, Methodology and Praxis Optimize Criminogenic Environments and Produce Recurrent, Intensifying Crises. 47 p. (<http://www.ssrn.com/abstract=1607124>).
3. *Chan S.* The Fed? Ron Paul's Not a Fan // The New York Times. 11.12.2010.
4. Deep Water. The Gulf Oil Disaster and the Future of Offshore Drilling. Report to the President. National Commission on the BP Deepwater Horizon Oil Spill and Offshore Drilling. Washington, 2011. January 2011. xiii + 381 p. (<http://www.oilspillcommission.gov>).
5. *Grunwald M.* Person of the Year. Ben Bernanke. // Time. 16.12.2009.

6. Historical Statistics of the United States. Colonial Times to 1970. Part 1. Washington, 1975. XVI + 609 + A32 p.
7. House of Representatives. Report of the Committee Appointed Pursuant to House Resolutions 429 and 504 to Investigate the Concentration of Control of Money and Credit. Report No. 1593. Washington, GPO, 1913. 258 p.
8. *Krugman P.* Bankers without a Clue // The New York Times. 15.01.2010.
9. Madoff Says Entire U.S. Government a 'Ponzi Scheme' // Bloomberg. 28.02.2011.
10. *Murphy R.* Everybody Knows Bernanke Is a Joke // Mises Daily. 17.03.2011. Ludwig von Mises Institute (<http://www.mises.org>).
11. *Romasco A.* Hoover, the Nation, the Depression. N.Y.: Oxford University Press, 1965. xi + 372 p.
12. *Samuelson R.* Rethinking the Great Recession // The Wilson Quarterly. Winter 2011. P. 16–24.
13. Statement of Bill Thomas. Vice-Chairman, Financial Crisis Inquiry Commission. Testimony before the House Committee on Financial Services. Hearing on the Financial Crisis Inquiry Commission. 16.02.2011. 49 p. (<http://www.congress.gov>).
14. Senate. Stock Exchange Practice. Hearings before the Committee on Banking and Currency. United States Senate. 73 Congress. 1 Session on S.Res. 84 (72d Congress). A Resolution to Investigate Practices of Stock Exchanges with Respect to the Buying and Selling and the Borrowing and Lending of Listed Securities, and S.Res. 56 (73d Congress) Resolutions to Investigate the Matter of Banking Operations and Practices, the Issuance and Sale of Securities, and the Trading Therein. Part 1. May 23, 24, and 25, 1933. Washington, CPO, 1934. III + 306 p.
15. Senate. Stock Exchange Practice. Report of the Committee on Banking and Currency Pursuant to S.Res. 84 (72d Congress) A Resolution to Investigate Practices of Stock Exchanges with Respect to the Buying and Selling and the Borrowing and Lending of Listed Securities and S.Res. 56 and S.Res. 97 (73d Congress) Resolutions to Investigate the Matter of Banking Operations and Practices, Transactions Relating to Any sale, Exchange, Purchase, Acquisition, Borrowing, Lending, Financing, Issuing, Distributing, or Other Disposition of, or Dealing in, Securities or Credit by Any Person or Firm, Partnership, Company, Association, Corporation, or Other Entity, with a View to Recommending Necessary Legislation, Under the Taxing Power of Other Federal Powers. Report No. 1455. Washington, CPO, 1934. VIII + 394 p.
16. The Financial Crisis Inquiry Report. Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. Official Government Edition. January 2011. Washington, 2011. XXVIII + 633 p. (<http://www.fcic.gov>).
17. *Tse T.* Madoff Sentenced to 150 Years. Calling Ponzi Scheme 'Evil,' Judge Orders Maximum Term // The Washington Post. 30.06.2009.