

## ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТАЙНА ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА – 2008

МАМЕДОВ О.Ю.

Заслуженный деятель науки РФ, доктор экономических наук, профессор,  
Южный федеральный университет

*Каждая мировая катастрофа провоцируется конкретным поводом. И повод этот надо также специально изучать, – как «ключ» к загадке предвещаемой этим поводом катастрофы.*

*Все ли помнят, что Первая мировая война вспыхнула из-за шести пуль, которыми сербский студент Гаврила Принцип поразил наследника австрийского престола принца Фердинанда? Потом долгие годы миллионы людей насмерть били друг друга.*

*А все ли помнят, что фитиль Второй мировой войны был подожжен в маленьком немецком местечке Гляйвиц, на радиостанцию которой было инсценировано нападение поляков? И снова долгие годы миллионы людей насмерть били друг друга.*

*Не менее многозначные поводы имеют и экономические катастрофы.*

Современный финансовый кризис был вызван крахом двух крупнейших ипотечных корпораций США. Крах этих компаний и выдаётся многими экономистами за доказательство необходимости ускоренной этатизации экономики. И неведомо<sup>1</sup> пламенным сторонникам этой идеи, что факт, используемый ими для обоснования концепции скорейшего огосударствления рынка, свидетельствует об обратном, ибо причины разорения этих компаний имеют как раз-таки *антирыночные* истоки. В том-то и штука, что «спусковой крючок» кризиса-2008 был нажат не законами рынка, а – их нарушением!



Почти столетие назад Владимир Ленин написал статью «Уроки кризиса», имея в виду политический кризис 1917 года. Сегодня, по существу, та же задача стоит по отношению к экономическому кризису 2008 года.

Любопытная особенность текущего финансового кризиса заключается в том, что главный урок, который все уже готовы извлечь из него, на самом деле является уроком весьма сомнительного свойства.

Речь идёт о фундаментальном выводе, к которому пришёл ряд зарубежных экономистов<sup>2</sup>, а уж отечественные экономисты вообще приняли «на-ура». Я имею в виду

<sup>1</sup> А, может, всё-таки – ведомо? Не может быть, чтобы не ведали, что обе эти корпорации относятся к особой категории американских компаний – «GSE», то есть (внимание!) – к категории «государственно спонсируемых предприятий», – каково?

<sup>2</sup> Экономический кризис поразил не только экономику, – он обнаружил и кризисное состояние экономической науки. Экономисты растерялись, началась неконтролируемая разногласия – «Идея о том, что рынки всегда правы, была сумасшедшей идеей» – объявил президент Франции Николя Саркози; германский министр финансов упрекал Америку в приверженности идеологии невмешательства; он полагает, что Америка утратит свою роль в качестве «финансовой сверхдержавы»; итальянский же министр финансов, Джулио Tremonti, находил в кризисе оправдание для своих книг, в которых он предупреждал об опасностях глобализации. Даже левые editorials (журналисты, пишущие передовицы) во Франции, раньше других высмеивавшие вырождающийся американский капитализм, умерили свою радость. Г-н Steinbrück призвал цивилизовать финансовые рынки; канцлер Ангела Меркель привела кризис как доказательство того, что она была права, требуя ужесточения регулирования хедж-фондов и финансовых рынков, – тем не менее, она не собирается отказываться от свободного рынка. Г-н Саркози совершил левый поворот – в течение трех дней он дважды резко отозвался о свободном рыночном капитализме – «Эпоха невмешательства закончена» («Laissez-faire is finished») объявил он в Тулоне, – «Всё, мощный рынок, который всегда прав, скончался». И это – не просто риторика: с растущей безработицей Саркози начал борьбу государственными субсидиями, дополняющими низкую заработную плату за счет дополнительных 1,1% налога на доход от капитала. В кампании выступлений 2007 года он объявил о том, что «свободная торговля не может быть догмой», убеждал своих коллег по Европейскому союзу снять из Лиссабонского договора положение о том, что конкуренция является одним из ключевых целей ЕС. Он освобождает от налогов и социальных платежей сверхурочную работу; сокращает пособия, если безработный отклоняет более двух раз разумные предложения о предлагаемой работе; ввёл скидки розничным торговцам, создающим магазин. Одновременно он напомнил о том, что «капитализм – это

позицию, согласно которой кризис возник из-за чрезмерной дерегулированности рынка, из-за того, что государство перестало вмешиваться в экономику.

Отсюда и извлекается долгожданный «урок» – государству следует вернуться в экономику, повысить свою активность на рынке и активно его регулировать. При этом ссылаются на породившую кризис экономическую практику США, где федеральное правительство уже длительное время сознательно и последовательно воздерживалось от какого-либо участия в рынке.

Комментируя этот якобы важный урок, прежде всего, следует удивиться энтузиазму именно отечественных экономистов, – им по-прежнему недостаёт участия государства на нашем ещё «полудетском» рынке? Того государства, которое сознательно протекционизирует общенациональные корпорации-монополисты, ограничиваясь все последние годы декларативной антимонопольной жестикуляцией? Государства, которое фактически не допускает конкуренции не только в политике и идеологии, но и в экономике? Государства, которое участвует во всех крупных производственных компаниях, проводя жёсткую внешнюю, таможенную, протекционистскую, финансовую политику? Государства, которое в лице своих чиновников не даёт подняться среднему и мелкому предпринимательству? Государства, которое и далее не собирается делиться властью с гражданским обществом, а деньгами – с регионами?

Если даже и признать этот урок справедливым, нам от него пользы мало, – мы и до кризиса по усвоению этого «урока» ходили в «отличниках».



А теперь признаемся: «невидимая рука Адама Смита» может создать стихийность, но не экономический беспорядок, – создание беспорядка может быть результатом только неуклюжих, зато цепких ручек политиков и чиновников, тех, к кому наши юные исследователи в своей научной невинности постоянно апеллируют рекомендациями в диссертациях и кому более зрелые экономисты радостно собираются отдать нашу экономику.

Но поскольку мировая экономика не сводится только к её российскому варианту, попробуем оценить «государственный» урок кризиса на предмет его глобальной достоверности.

Как известно, американский кризис, затем превратившийся в мировой, был спровоцирован двумя крупнейшими ипотечными компаниями – «Фэнни Мей» и «Фредди Мас». Впрочем, кто вызвал кризис, знают многие, как и то, каким образом – с помощью вторичных, производных финансовых инструментов.

Почему же «Фэнни Мэй» и «Фредди Мас» вели себя так безрассудно?

Поразительно, что никто из экономистов не удивился финансовой безграмотности двух названных компаний, которых в такой безграмотности заподозрить ну никак нельзя. Но никто не стал разбираться в этом невероятном просчёте.

Давайте же остановимся на том, на чём почему-то не задерживаются экономисты, вечно спешащие ко всяким другим важным неважностям. И тогда нам откроются крайне любопытные вещи<sup>3</sup>.

Итак, что же случилось, как стали говорить, с «ФМ-1» и «ФМ-2»? Почему они раздавали ипотечные займы налево и направо?




---

система, которая обеспечила обгоняющее развитие западной цивилизации», и что «антикапитализм не может урегулировать нынешний кризис». А г-жа Меркель, кроме того, выразила опасения, что попытки дискредитации свободного рыночного капитализма может сыграть на-руку популистам влево (см. [http://www.economist.com/world/europe/displaystory.cfm?story\\_id=12342091](http://www.economist.com/world/europe/displaystory.cfm?story_id=12342091)).

<sup>3</sup> Здесь и далее используются материалы - Питер Робинсон. Уроки кризиса. / Lessons From A Crisis Peter Robinson, 10.03.08, 12:01 AM EDT Peter Robinson, a research fellow at the Hoover Institution and contributor to RobinsonandLong.com, writes a weekly column for Forbes.com (источник – [http://www.forbes.com/2008/10/02/lessons-crisis-bailout-oped-cx\\_pr\\_1003robinson.html](http://www.forbes.com/2008/10/02/lessons-crisis-bailout-oped-cx_pr_1003robinson.html)).

Федеральная национальная ипотечная ассоциация «Fannie Mae» и Федеральная ипотечная корпорация «Freddie Mac»<sup>4</sup> действовали с 1968 года под эгидой и *при спонсорстве американского правительства*. Это означало, что обе компании, хотя и пребывали в частном владении и управлялись акционерами, но находились под защитой финансовой поддержки федерального правительства США. А правительственная защита включала важные преференции – доступ к кредитной линии (через Казначейство США), освобождение от государственных и местных налогов на прибыль и неподконтрольность надзору со стороны Комиссии по ценным бумагам и бирже.

Налицо тот самый государственный протекционизм, о приходе которого ностальгически вздыхает большинство отечественных (и меньшинство зарубежных) экономистов. Вот такой протекционизм и образует суть государственного регулирования рынка. Никаких других методов вмешательства государства в рыночную экономику не существует. И кажется вздыхающим, что такой протекционизм станет самым действенным антикризисным инструментом.

Но так ли это?



А вот и не так, – протекционизм государства всё равно не спас обе компании от краха! Не только не спас, а, напротив, – именно такой протекционизм и привёл к краху эти компании. Так что желающие списать текущий финансовый кризис на рынок или сильно заблуждаются, или умышленно вводят людей в заблуждение, – этот кризис вызван не законами рынка, а их нарушением со стороны государственных структур.



Вы не поверите, но «Fannie Mae» прожила необыкновенную экономическую жизнь: родилась в конце одного Великого Краха и скончалась в начале другого Великого Краха.

Действительно, корпорация была создана конгрессом США в 1938 году, как часть антикризисного плана Франклина Рузвельта “Новый курс”. Дело было так – крах национального рынка недвижимости в результате Великой Депрессии отвалил у частных кредиторов охоту вкладывать капитал во внутренние займы. Вот «Fannie Mae» и была организована для того, чтобы предоставлять местным банкам федеральные деньги для рефинансирования ипотеки – в попытке поднять удельный вес домашней собственности в структуре личной жилищной собственности и облегчить массам ценовую доступность для них жилья<sup>5</sup>.

Поначалу «Fannie Mae» действовала в соответствии с замыслом – как общенациональный институт сбережения и кредитования. Это позволяло местным банкам выставлять низкие процентные ставки по ипотечным кредитам, что было несомненной льготой в пользу покупателя дома. Рынок недвижимости действительно оживился, и это привело к развитию того, что в настоящее время известно в качестве «вторичного ипотечного рынка». В его рамках такие компании, как «Fannie Mae», могли занимать деньги у иностранных инвесторов под низкие процентные ставки – благодаря финансовой поддержке, которую они получали от правительства США. За тридцать лет после своего создания “Fannie Mae» превратилась в гигантского монополиста на вторичном ипотечном рынке. В 1968 году, из-за налоговой нагрузки, спровоцированной

<sup>4</sup> В статье использовались материалы американской печати – «What Are the Origins of Freddie Mac and Fannie Mae?» By Rob Alford // «History News Network» (12/08/2003); «Fannie Mae and Freddie Mac plan to help U.S. homeowners». By Edmund L. Andrews Published // «International Herald Tribune, November 11, 2008; «Fannie Mae and Freddie Mac CEOs to get golden parachutes». By William Heisel // «Los Angeles Times» (September 09, 2008), и др.

<sup>5</sup> “Фэнни Мей” позиционирует себя как корпорация, которая «существует для того, чтобы расширить рынок доступного жилья и довести глобальный капитал для местных общин. Компания имеет федеральную хартию и работает на американском вторичном ипотечном рынке в целях повышения его ликвидности, предоставляя средства для ипотечных банков и других кредиторов, с тем, чтобы они могли оказать помощь покупателям жилья» (Fannie Mae Resource Centerhttp, источник – //www.fanniema.com/newsreleases/2009/4624.jhtml).

вьетнамской войной, Линдон Джонсон добился приватизации «Fannie Mae», чтобы исключить, наконец, её из расходных статей государственного бюджета США.

Тем не менее, до последнего времени «Fannie Mae» продолжала получать прибыль на фондовом рынке, пользуясь преимуществами освобождения от налогообложения и от финансового надзора, а также опираясь на поддержку правительства.

И всё же, испугавшись опасной монополизации рынка американской недвижимости, правительство США в 1970 году сознательно создаёт в качестве конкурентного противовеса «Fannie Mae» вторую ипотечную корпорацию («Freddie Mac»). Не помогло: к началу кризиса-2008 союз двух компаний контролировал около 90 процентов американского национального вторичного ипотечного рынка!



Бурная финансовая биография «Fannie Mae» и «Freddie Mac» показала – сочетание частного предпринимательства с государственной поддержкой<sup>6</sup> способно обеспечить любой корпорации беспрецедентный финансовый рост (в до кризисный период сумма активов этих двух компаний почти на половину превышали активы крупнейшего банка США), – но оно не способно обеспечить то, что под силу только рыночной конкуренции – реальную эффективность!

Совокупный долг этих двух компаний уже в 2003 году, за пять лет до начала нынешнего кризиса (!), составил почти 46 процентов от государственного долга США! Именно быстрый экономический рост на основе выдачи необеспеченных ипотечных кредитов и привел к кризисной ситуации, вынудив обратить внимание Конгресса, Министерства юстиции и Комиссии по ценным бумагам на странные финансовые методы деятельности этих двух компаний.

Но было уже поздно. Разразился сначала внутри американский кризис, затем переросший в мировой.



«Fannie Mae» и «Freddie Mac» являлись только двумя из 500 (!) американских компаний, не обязанных информировать общественность о каких-либо финансовых затруднениях, которые могут с ними приключиться. Поэтому, когда с такими компаниями происходит финансовый крах (например, Министерство юстиции и Комиссия по ценным бумагам выявили ошибки в практике бухгалтерского учета на «Freddie Mac» в размере от 4,5 до 4,7 млрд. долл. США), то рядовые американские налогоплательщики вынуждены отвечать за это бюджетной поддержкой в сотни миллиардов долларов<sup>7</sup>.



Итак, урок на тему массовой благости и будущей эффективности масштабного государственного вмешательства в рынки – крайне сомнителен. Скажем то, что знает каждый профессиональный экономист и о чём он, тем не менее, все-таки предпочитает благоразумно помалкивать, – беспрецедентное процветание американской нации обеспечили динамичные и инновационные рынки капитала. Поэтому позволить государству ослабить эти рынки (а для нас – это вообще ещё только «новорожденные» рынки) для того, чтобы преодолеть кризисные проявления на рынках, крайне недальновидно.

<sup>6</sup> Обе корпорации являются предприятиями категории «GSE», то есть находящихся «под эгидой правительства» – будучи объектами частной собственности, имеют поддержку со стороны федерального правительства, поскольку им делегируются некоторые государственные функции («What are Fannie Mae and Freddie Mac, and what do they do?» // см. [Markets/what\\_do\\_fannie\\_and\\_freddie\\_do.htm](http://Markets/what_do_fannie_and_freddie_do.htm)).

<sup>7</sup> Правительство США вынуждено было взять под свой контроль ипотечные гиганты «Fannie Mae» и «Freddie Mac», взвалив пассивы в более чем 5 триллионов долларов по ипотечным кредитам на спину американских налогоплательщиков. Эти корпорации «настолько велики и так вплетены в нашу финансовую систему, что крах любого из них вызовет серьезные потрясения на наших финансовых рынках и по всему миру», заявил Полсон. Конечная цель состоит в том, чтобы уменьшить их ипотечные размеры (с 1,5 триллионов долларов до 250 миллиардов долларов по каждой корпорации) // «Government Seizes Fannie Mae, Freddie Mac» (Sunday, September 07, 2008).

Этой позиции придерживается известный гарвардский экономист Джеффри Мирон, его не менее знаменитый коллега Грегори Мэнкью (чей учебник по макроэкономике является у нас настольной книгой преподавателей и студентов), экономист Принстонского университета (в прошлом – бывший вице-председатель ФРС США) Алан Блайндер, и ещё более двухсот известных американских экономистов.



Итак, можем ли мы утверждать, что правительство будет работать с большей мудростью и эффективностью, чем свободный рынок? В американских координатах новая экономика выглядела бы так, как если бы роль Уолл-Стрита уменьшилась бы, а Вашингтона – возросла. И Питер Робинсон, научный сотрудник Института Гувера (США), заключает – «Господи, я надеюсь, что этого не случится».

И это – самый важный урок текущего экономического кризиса.



Административное деление экономических наук по «паспортам специальностей» не имеет, конечно, отношения к знаменитому «разделяй и властвуй», но всё-таки негативные последствия такого деления неизбежны. Главное состоит в том, что возведённые в ранг самостоятельной науки отраслевые экономические дисциплины простодушно полагают, что исследование в рамках каждой дисциплины достаточно для получения исчерпывающего ответа о причинах экономического кризиса. Поэтому при всём множестве отраслевых ответов – «финансовых», «управленческих», «региональных», «безопасных» и т.д., – мы всё равно остаёмся в неведении относительно истинных причин происходящего кризиса, ибо это ведение может дать только экономическая теория, а она сегодня находится на периферии внимания отечественных экономистов, а её связь с прикладным анализом обычно ограничивается вынесением на обложку авторефератов двух специальностей, причём зачастую «ноль-первая» ставится на второе (?) место??

Уму непостижимо!



Выводы? Увы, – самые банальные.

Первое – за крупными корпорациями нужен «глаз да глаз» (максимальная транспарентность, как любят изящно выражаться экономисты).

Второе – любовь государства, его покровительство, патронаж, протекционизм, называйте как угодно, всегда опасна, поскольку способна погубить даже крупный корпоративный бизнес<sup>8</sup>.

Третье – не надо нарушать законы рынка, обеспечивая льготы и монополизм избранным корпорациям.

К сожалению, причины российского кризиса очень близки к американским – огромные долги заграничным финансовым институтам могли наделать только наши крупные корпорации (не мелкий же и средний бизнес); были, видимо, и некие гарантии по таким большим займам, да и наши крупные полугосударственные корпорации странно отчитывались перед гражданами страны – только с помощью рекламных теле роликов (вроде тех, которые и сегодня, в дни кризиса, по-прежнему славят «Газпром»).

<sup>8</sup> Известно, что экономисты – народ недоверчивый, усматривая во всём мотивы корысти, Оказалось, что и в любви чиновников к той и иной корпорации всегда действительно есть какие-то материальные мотивы, – оказалось, например, что с 1989 года 354 законодателя получили деньги от «Fannie Mae» и «Freddie Mac» и к настоящему времени через руки членов конгресса прошло в общей сложности 4,8 млн. долларов США от этих корпораций (см.: «Update: Fannie Mae and Freddie Mac Invest in Lawmakers». Published by Lindsay Renick Mayer on September 11, 2008. Capital Eue, [www.opensecrets.org/news/2008/09/update-fannie-mae-and-freddie.html](http://www.opensecrets.org/news/2008/09/update-fannie-mae-and-freddie.html)). Пожалуй, это способно многое объяснить и в других странах!

Французский журнал «Экономист» подытожил рассмотренный нами «урок» следующей сентенцией – «Плохо скрываемая европейцами радость по поводу бед американского капитализма вовсе не означает резкого отхода от идеи свободного рынка»<sup>9</sup>.

А наши экономисты так на это надеялись...

<sup>9</sup> «European Schadenfreude over the ills of American capitalism does not signify a dramatic move away from the free market» / Lessons from a crisis. Oct 2nd 2008 | PARIS. From The Economist print edition (источник – [http://www.economist.com/world/europe/displaystory.cfm?story\\_id=12342091&fsrc=rss](http://www.economist.com/world/europe/displaystory.cfm?story_id=12342091&fsrc=rss)).