

«Книга «13 банков» ясно дает понять, что наша финансовая система разрушена и что именно Уолл-стрит и Вашингтон разрушили ее. К несчастью, очевидно, что они стремятся сохранить нынешнее положение. Эта феноменальная книга рассказывает, как развивался экономический кризис и что нужно предпринять, чтобы создать справедливую систему, выгоды от которой получают все, а не только «члены клуба»».

*Герберт А. Аллен III, президент  
и управляющий директор компании Allen & Company*

«За последние пятьдесят лет FAA, компании, поставляющие товары для авиалиний, и сами авиалинии работали над тем, чтобы сверхсложная система воздушного транспорта стала более эффективной и значительно более безопасной. Если вам интересно, почему наши финансовые регуляторы и банки, наоборот, сделали нашу финансовую систему менее эффективной и значительно более опасной, вы должны прочитать эту книгу».

*Пол Ромер, Центр международного развития и Институт  
экономических и политических исследований  
Стэнфордского университета*

«Это единственная книга по финансовому кризису 2007–2009 годов, которая начинается цитатой из «Великого Гэтсби». Однако аналогия весьма уместна. Джонсон и Квак не только подробно рассказывают об истории этого кризиса, но и говорят, что нужно предпринять, чтобы он не повторился вновь. Кроме того, в книге описан более широкий политический и культурный контекст – как в результате небрежности и излишества была почти разрушена финансовая система, а экономика погрузилась в депрессию».

*Билл Брэдли, бывший сенатор США*

«Как ярко и понятно показывает книга «13 банков», проблема Уолл-стрит непосредственно связана с корневой проблемой нашей демократии. Американские политики сегодня подпитываются деньгами, а Уолл-стрит – место, где эти деньги находятся. Если мы не разделим деньги и политику, то никогда не защитим себя от следующей финансовой катастрофы. Мы действительно никогда не будем по-настоящему защищены. Прочитайте эту замечательную книгу и начните что-то делать».

*Роберт Б. Райх, профессор публичной политики в университете  
Калифорнии в Беркли, бывший министр труда США*

«Это своевременная, информативная и важная книга. Вы можете не соглашаться со всеми аналитическими выкладками, приведенными в ней, но вопросы, которые столь четко поставлены на ее страницах, реальны, важны и своевременны. Необходимо быстро провести реформу финансовой отрасли; бездействие же, как убедительно показывают авторы, чревато опасными последствиями.

Книга «13 банков» обсуждает все эти аспекты, и это поистине великолепное чтение».

*Лоуренс К. Фиш, бывший председатель совета директоров и управляющий директор компании Citizen Financial Group*

«Провидческая и сильная книга. «13 банков» ясно показывает, что нужно делать, чтобы американские мегабанки, которые «слишком огромные для краха», больше не могли держать глобальную экономику в заложниках, аккумулируя рекордные прибыли, выдавая неприлично крупные бонусы и тратя миллионы долларов на лоббирование уничтожения финансовой реформы. Джонсон и Квак показывают, что то, что хорошо для Уолл-стрит, определенно не годится для Центральной улицы. Книга содержит основательный и временами пугающий анализ того, как Большие финансы подорвали политическую систему. Но что важнее — авторы предлагают конкретные решения, направленные на изменения в финансовой сфере. Наше будущее зависит от «ремонта» нашей финансовой системы. Книга «13 банков» говорит нам, как это сделать».

*Арианна Хуффингтон*

«Совершенно замечательный и увлекательный, звучащий как приговор анализ экономического убийства финансовой системы государства, находящейся в руках финансовых «бегемотов», безрассудно игравших средствами налогоплательщиков, платя Вашингтону, чтобы тот смотрел в другую сторону. От Джефферсона и Джексона до Южной Кореи и России, книга путешествует во времени и пространстве, представляя документальные доказательства того, как банки, которые «слишком огромные для краха», на деле оказались слишком большими, чтобы их можно было уберечь от краха. Главная мысль книги понятна: нужно прекратить деятельность финансовых трастов и сделать это сейчас!»

*Лоуренс Дж. Котликов, профессор экономики Бостонского университета, автор книги «Джимми Стюарт мертв»*

«Финансовый сектор США чрезвычайно раздут и является дренажной системой для производительной экономики. Он использует огромную экономическую силу для подкупа политиков, чтобы те действовали в его интересах и навсегда закрепили его власть. Это основной вывод, содержащийся в книге «13 банков». Материал книги особенно шокирует потому, что Джонсон является бывшим главным экономистом Международного валютного фонда. За его плечами несколько десятилетий работы с финансовыми кризисами. Это часто требовало от него общения с коррумпированными правительствами, над которыми довели могущественные финансовые интересы. Поразительно видеть, как Джонсон помещает правительство США в эту категорию».

*Дин Бейкер, сооснователь и один из директоров Центра экономических и политических исследований*

«Джонсон и Квак встраивают финансовый кризис в сложный анализ экономической истории США, поясняют его эволюцию с необычайной ясностью и предлагают простые реформы для предотвращения будущих кризисов».

*К. Фред Бергстен, директор Института международной экономики Петерсона*

«Поразительный рассказ об опасностях, которые несет с собой концентрация экономической, интеллектуальной и политической власти. Даже если вы с чем-то не согласны, эта книга доходчиво объясняет, почему прекращение политики, основанной на финансовых институтах, «слишком огромных для краха», и реформирование институтов, навсегда консервирующих эту политику, – особенно Федерального резерва, – важно для будущего экономического благосостояния нашей нации и, что более фундаментально, благосостояния нашей демократической системы».

*Джим Баннинг, сенатор США*

«Джонсон и Квак буквально говорят нам, что мы отдали себя в руки увекочившей свое правление банковской олигархии. Отсюда два вопроса: услышим ли мы это? И если да, что мы собираемся предпринять?»

*Алан Грейсон, конгрессмен*

«Джонсон и Квак поясняют, в чем заключается наш финансовый кризис в контексте недавнего опыта других наций и нашей собственной истории. Наш финансовый кризис вписывается в до боли знакомый образ безудержного, вульгарного пузыря, за которым следует коллапс. Мы должны усвоить урок, который демонстрируют авторы: продолжительная концентрация экономической и политической власти делает будущие экономические кризисы неизбежными и подрывает демократию».

*Брэд Миллер, конгрессмен*

«Джонсон и Квак умело анализируют корни и последствия финансовой паники 2007–2009 годов, осмеливаясь поставить вопрос: являются ли организации, которые «слишком огромные для краха», лишь симптомом болезни Уолл-стрит, у которой просто «слишком хорошие связи для краха». Теперь как лица, формирующие политику, мы оказались на перекрестке дорог. Оставим ли мы все как есть или наконец восстанем против крупных финансовых баронов? Как говорят авторы, еще не слишком поздно прочертить новые границы регуляторной политики, чтобы защитить налогоплательщиков, инвесторов, заемщиков и, наконец, финансовую систему от самой себя. Мы, в конгрессе, должны проявить мудрость и последовать этому совету».

*Брэд Шерман, конгрессмен*

«Побуждает к действию. Тем многим американцам, которые убеждены, что никогда не получали адекватного объяснения, почему экономика США потерпела крах в 2008 году, кого нужно за это винить, а также на что ушли доллары налогоплательщиков и почему злодеи пировали, в то время как все остальные страдали, обязательно нужно прочитать эту книгу или же быть готовыми к тому, что история скоро повторится».

*Майкл Гринбергер, профессор в области юридических наук в университете юридической школы в Мериленде, бывший директор подразделения биржевой торговли и рынков, член Комиссии по торговле сырьевыми фьючерсами*

**13 БАНКОВ,  
КОТОРЫЕ ПРАВЯТ  
МИРОМ**

**ПОСВЯЩАЕТСЯ  
НАШИМ СЕМЬЯМ**

# 13

# BANKERS

*The Wall Street Takeover  
and the Next Financial Meltdown*

**SIMON JOHNSON AND JAMES KWAK**



13

**БАНКОВ,  
КОТОРЫЕ  
ПРАВЯТ МИРОМ**

*В плену Уолл-стрит и в ожидании  
следующего финансового краха*

**САЙМОН ДЖОНСОН И ДЖЕЙМС КВАК**



УДК 338.124.4

ББК 65.6-97

Д42

Перевод с английского — Владимир Егоров

Simon Johnson and James Kwak

13 Bankers

The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown

Pantheon Books

New York

2010

**Джонсон С., Квак Д.**

**Д42** 13 банков, которые правят миром. В плену Уолл-стрит и в ожидании следующего финансового краха / Саймон Джонсон и Джеймс Квак [пер. с англ. В. Егоров]. Предисловие В. Герашенко. — М.: Карьера Пресс, 2013. — 384 с.

ISBN 979-5-904946-40-1

Как демократия сталкивается с большими финансами и почему политическая экономика оказалась в тяжелейшем положении — вы найдете в этой книге конкретные факты, цифры, исторический анализ.

Необузданный финансовый сектор имел баснословные прибыли в «тучные» годы и перекладывал свои убытки на налогоплательщиков в «тощие» времена, получая помощь от власти. Будет ли правительство и дальше действовать в интересах Уолл-стрит или действительно займется реформированием и жестким регулированием банковской системы?

Должны ли банки оставаться «слишком огромными для краха» или пришла пора превратить их в «достаточно маленькие», чтобы позволить им терпеть крах?

Саймон Джонсон — один из ведущих и часто цитируемых экономистов Америки, профессор курса предпринимательства в MIT Sloan School of Management, работал главным экономистом Международного валютного фонда. Джеймс Квак — консультант по вопросам менеджмента.

УДК 338.124.4

ББК 656-97

ISBN 978-5-904946-40-1

© Simon Jonson and James Kwak, 2010

© ООО «Карьера Пресс». Перевод и издание на русском языке, оформление, 2013

Все права защищены

## Содержание

<i>Предисловие В. Геращенко к изданию на русском языке</i>	<i>xi</i>
<i>Введение: 13 банков и 13 банкиров</i>	<i>1</i>
1. Томас Джефферсон и финансовая аристократия	16
2. Неамериканские олигархи	49
3. Возвышение Уолл-стрит: 1980—	74
4. «Жадность — это хорошо»: захват власти	116
5. Лучшая за все времена сделка	160
6. Слишком огромные для краха	206
7. Американская олигархия: шесть банков	255
<i>Примечания</i>	<i>303</i>
<i>Дополнительное чтение</i>	<i>360</i>
<i>Выражение признательности</i>	<i>364</i>
<i>Об авторах</i>	<i>367</i>

*Они были беспечными существами, Том и Дэйзи, они ломали вещи и людей, а потом убегали и прятались за свои деньги, свою всепоглощающую беспечность или еще что-то, на чем держался их союз, предоставляя другим убирать за ними.*

Ф. Скотт Фицджеральд. Великий Гэтсби<sup>1</sup>

## ПРЕДИСЛОВИЕ

### *к изданию на русском языке*

Наконец-то книга «13 банков, которые правят миром» увидела свет и на русском языке. Книга получила мощный мировой отклик, некоторые пассажи оказались буквально скандальными, часть информации — не очень удобной для определенных кругов, но при этом факты — вещь упрямая, и спрятать их в карман невозможно. И я рад, что книга попадает к нашему читателю практически без опоздания.

Авторы подняли проблему, так или иначе замалчиваемую в официальных кругах. Речь идет о сильных мира сего. О финансовых структурах, которые, укрупняясь, достигают такой мощи, что политическая власть не может не оглядываться на них и не следовать их интересам. Каковы последствия? Авторы однозначно заявляют, что последний кризис — прямое следствие возвышения Уолл-стрит и слияния ее с политическими институтами.

Позволить банкам стать крупными. Ослабить контроль за их деятельностью. Подыграть в разработке слишком хитроумных финансовых инструментов (где просчитать финансовые риски становится невозможно «на глазок»). Поддержать на государственном уровне крупные банки — следовательно (неявно) снизить конкурентоспособность более мелких финансовых структур и банков. Вот рецепт современного кризиса. Что это? Действия по умолчанию или попустительство государственных структур? В общем, банки стали огромными («слишком огромные для краха»). И чтобы не дать им рухнуть, государство вынуждено было еще, и еще, и еще вливать деньги в крупнейшие банки.

Размышления авторов касаются прошлого и настоящего финансовой сферы Америки и всего мира, в том числе европейских стран, Азии и, конечно, России, — все оказались вовлечены в мировой финансовой кризис.

Книга «13 банков, которые правят миром» невероятно убедительна. Она очень полезна для нашей страны. Я бы рекомендовал эту книгу читать буквально всем, кто имеет отношение к экономике и финансам. Я бы включил ее в качестве обязательной для чтения во всех вузах и на курсах повышения квалификации. Она, безусловно, полезна для экономистов, но она крайне любопытна и для широкого круга читателей. Она побуждает думать.

Анализ, проведенный авторами, актуален для России не менее чем для любой другой страны. А уж о том, что сама тема — власть финансов над политическими структурами — крайне интересна жителям России, не стоит и говорить. Читателю будет небезынтересно узнать, насколько это свойственно другим развитым (демократическим) странам мира. Книга глубокая по существу. Она охватывает все сферы экономики. В книге много цифр, много данных. Глубокий анализ. Буквально каждая страница испещрена невероятными фактическими данными — о возвышении банков Америки, о крахе банков, о тех, кто несет ответственность за кризис, о точечном распределении государственных ресурсов, направленных на помощь банкам. (Шутка ли, из 180 миллиардов долларов, выделенных государством для спасения American International Group, 165 миллионов долларов пошли на премии руководителям, по вине которых, собственно, эта компания и потерпела крах! Естественно, деньги государства — это деньги налогоплательщиков.)

Один из авторов, Саймон Джонсон, занимал в прошлом должность главного экономиста Международного валютного фонда, а в настоящее время является членом группы бюджетного управления конгресса США по экономическим вопросам. Стоит ли удивляться тому, что авторы рассматривают ситуацию очень глубоко и очень объективно. Ну и, конечно, подробно рассматривают ситуацию в России за прошлые годы и делают выводы в отношении развития банковско-финансового сектора нашей страны.

Одной из тем книги является острая критика позиции Алена Гринспена относительно государственного контроля за деятельностью банков. Авторы почти обвиняют Гринспена за то, что он защищает свободу рынка: рынок всегда прав и сам справится с любой ситуацией; если рынок позволяет банкам становиться огромными, значит именно это способствует развитию экономики. Авторы отводят Гринспену чуть ли не центральную роль в финансовом крахе. На этот счет у меня есть своя личная точка зрения. Дело в том, что в

начале XXI века я как представитель Центробанка России принимал участие во встречах ведущих банкиров — представителей центральных банков. Это был своеобразный клуб, куда входили и Мексика, и страны БРИК, и некоторые другие. И Гринспен регулярно выступал на этих встречах. Он был крайне осторожен в оценке того, что происходило в то время в банковской сфере. В частности, Гринспен очень критично относился к дериватам и новым финансовым инструментам, говорил о проблемах в развитии финансовых бумаг. И о том, что кто-то в конце концов за это должен ответить. Я не раз лично общался с Аленом Гринспеном и могу сказать, что он однозначно осуждающе отзывался о том, что происходило в те годы на рынке финансовых бумаг: это плохо кончится, нельзя отмалчиваться.

Давайте вспомним, как это было. Дом как американская мечта стал во главу государственной политики. Все строилось вокруг дома, частной собственности и максимально легкого доступа к ипотечному кредиту. Это была популистская политика, и о ней трубили на всех углах. Банки начали использовать ее в своих интересах. Государственный контроль, естественно, был снижен. И Гринспен прекрасно понимал все риски этой ситуации. Но — собственно, вся книга и строится вокруг обсуждения того, что может большая власть и как она связана с большими финансами — не мог противостоять этому и, по всей видимости, умалчивал об этом на государственном уровне.

Радикализм авторов понятен. Банки действительно захватили политические институты. Но не только банки. Надо сказать, что финансовый сектор в целом и даже отдельные компании правили политическими институтами. И авторы призывают обратить внимание на этот факт, как на ключевой. Именно это порождает обвалы ценных бумаг, финансовые крахи, кризисы, от которых страдают простые люди. Ну а банки? А банки при этом выходят сухими из воды.

Надо признать честно, что как на уровне политической власти, так и на уровне финансовой власти допускать такой «дикий» капитализм нельзя! Нельзя уповать на то, что кривая — то есть рынок — вывезет. Невозможно строить правовое и экономически процветающее государство без регулирования со стороны соответствующих органов и государства в целом. Демократия не означает делать все, что взбредет в голову, да и капитализм — это не абсолютная свобода. Должен быть контроль. Какой и как — вот это и должно быть предметом обсуждения. Авторы анализируют, как американцы поплатились за отрицание этих истин, за эту псевдосвободу. Государство понесло не-

вероятные расходы — просто огромные — ради спасения огромных же банков. И ухнуло деньги налогоплательщиков (и все — и прежде всего сами налогоплательщики — это понимают).

Возможно, жесткий контроль с помощью специальных законов и будет являться той самой подушкой безопасности, которая пойдет только на оздоровление экономики и социума.

Были ли предвестники губительного разворачивания событий? Чему учит нас история? Один президент США берет банки в ежовые рукавицы, другой уповает на то, что рынок не позволит свершиться тому, что плохо для экономического развития страны. Очевидно одно: если Уолл-стрит (оказавшаяся под огнем общественности во времена кризиса 2000-х годов) получает протекцию от политика, то политик получит поддержку от крупных банкиров.

Что было в 1929 году? Кризис перепроизводства. Безработица. Люди работали за тарелку супа, шли на самые тяжелые работы — собственно, именно тогда была выстроена инфраструктура страны, поскольку безработным платили на строительстве дорог страны. Что же произошло в современном мире? На мой взгляд, американцы перегнули палку (а вслед за ними и весь мир). На что была сделана ставка? Повторю — на великие ценности любого общества — семью и дом. И вот Буш дает право даже бедным эмигрантам-мексиканцам получить гражданство и облегченную ипотеку. И каждый — каждый! — гражданин фактически получает возможность иметь дом. Но вот работа кончается. Кончаются деньги. Чем платить? Так и возник кризис ипотечного кредитования.

Не стоит забывать, что элемент риска и вероятностного развития событий есть всегда. Сейчас одна отрасль на подъеме, но не стоит полагать, что это навсегда. Вот, например, в Китае научились добывать нефть и газ из горючих сланцев. Вполне вероятен кризис в одних отраслях и неожиданный рост в других. Как к этому готовиться? Для этого и существует государство, экономика, прогнозирование. И элементы подстраховки. Как нельзя класть все яйца в одну корзину, так, вероятно, не имеет смысла складывать все финансовые инструменты в один — не обеспеченный в прямом смысле слова — банк. Надо усилительно развивать самые разные финансовые институты и очень тщательно взвешивать риски, которые следуют за бездумным развитием финансовой отрасли. История нас учит, что требуется финансовая дисциплина. Необходимо уходить от однополярного мира. Нельзя

жить в долг до такой степени. Пирамида рухнет. Нельзя уповать на то, что «на этот раз все будет иначе».

Надо помнить о том, что чиновники и политики всегда обращаются за помощью к финансовым институтам. Те, кто принимает решения в правительстве, — выходцы из высоких кругов банковской сферы. Вот так и рождается круговая порука, которая мешает оздоровлению общества. Вот о чем эта книга.

Ключевая тема книги — это слияние финансов с высокими технологиями. В результате мы видим обилие финансовых инструментов по большей части абсолютно непонятных потребителю. Их нельзя назвать противозаконными. Но механизм их не столь прост, и часто не-финансисту не очевидны последствия, если экономика повернет в ту или иную сторону. Авторы неоднозначно говорят о необходимости запрета на создание определенных финансовых инструментов и на слияние в одной корпорации всех банковских продуктов. Хотя именно финансовые ухищрения и позволили финансовым учреждениям заработать сказочно большие деньги («больше чем у Бога», как говорится в одноименной книге).

Самый острый вопрос для граждан нашей страны — вопрос олигархии. И тут, я думаю, российскому читателю будет «приятно» узнать, что олигархи — это вовсе не исключительно феномен России. Олигархия — действительно острая мировая проблема. И в общем-то, корни идут именно от США. Давайте вспомним 1929–1930 годы. США справились с кризисом. Потом война, из которой США вышли окрепшими, а вот Европа находилась в невероятной разрухе. США заходят на европейский рынок, разрабатывается план Маршалла. Да вот только поставлялось — ради спасения экономики, безусловно — не только важное оборудование, а много чего другого.

И все же современная экономика в целом не может называться олигархической. Да, есть родимые пятна, перекосы, но в целом в мире правление не олигархическое. Например, в Евросоюзе невероятно сильна власть чиновников. Именно они диктуют правила — другое дело справедливые они или несправедливые к новым членам, но именно чиновники принимают решения, что развивать, что производить, что не производить. И при этом нельзя не признать, что во многих — достаточно многих — странах правят олигархические кланы. И в России эта проблема стоит особенно остро.

Государству все время приходится выступать в роли скупщика обязательств банков — то есть напрямую финансировать банк. Опять

порочный круг. Государство не может позволить рухнуть банку. Следовательно, оно должно его спасать. И в Америке, и в России государство тратит огромные средства, чтобы решить финансовые проблемы основной банковской структуры. Это вечно продолжаться не может и не будет.

Книга, с одной стороны, обсуждает все те проблемы, с которыми и в России знакомы не понаслышке. И укрупнение банков, и олигархические структуры, и создание сложных финансовых деривативов. Поэтому анализ американских реалий, проведенный авторами, вполне ложится и на российскую почву. Экономические законы — они на то и законы, чтобы действовать в разных странах. И все-таки надо отдавать себе отчет, что экономика России находится на некотором отдалении от экономики США, и я пытался понять, выполняют ли банки России ту же функцию, что и 13 крупнейших банков Америки? Думаю, что российские банки испытывают в принципе те же тенденции, но в значительно меньшем объеме, поскольку они не столь сильны. И есть вероятность, что политика Сбербанка, например, разрушит политику, разработанную еще при Николае I — банк для простого народа. Хотя и отечественные банки придется спасать на уровне государства. Потому что они огромные.

Нельзя не признать, что крупные банки — это показатель здоровой экономики. Но все же долгие годы было строгое разделение банковской системы. Были банки, которые не могли за пределами штата вести деятельность. Но развитие экономики, глобализация требуют глобальных институтов. Запрет был отменен. Банки стали развиваться. В том числе и инвестиционные. Но грани, ограничения должны быть всегда. На самотек пускать все нельзя.

Я желаю читателю получить удовольствие от чтения этой замечательной книги — интеллектуальное удовольствие.

*Виктор Владимирович Геращенко*

# ВВЕДЕНИЕ

## *13 банков и 13 банкиров*

*Только благодаря моей администрации вы еще не оказались на вилах.*

Барак Обама, 27 марта 2009 года<sup>1</sup>

В пятницу 27 марта 2009 года в Вашингтоне, округ Колумбия, погода была прекрасной, но не для мировой экономики. Всего за семь месяцев американский фондовый рынок рухнул на 40 процентов, а экономика США за этот период потеряла 4,1 миллиона рабочих мест<sup>2</sup>. Общий объем продукции сократился, что произошло впервые со времен Второй мировой войны<sup>3</sup>.

Несмотря на то что правительство (здесь и далее и в оригинале, и в переводе под термином government часто понимается не только федеральное правительство, но и органы власти в целом или даже государство; все зависит от контекста. — *Прим. перев.*) трижды помогло Citigroup, чьи акции торговались ниже 3 долларов за акцию (здесь и далее, если не говорится другого, под долларами понимаются доллары США. — *Прим. перев.*), на 95 процентов меньше своей максимальной цены; акции Bank of America, дважды получавшего помощь от властей, потеряли 85 процентов своей стоимости. Общественность была в ярости, узнав, что American International Group, для выхода из тяжелого положения получившая от правительства 180 миллиардов долларов (деньги налогоплательщиков), из этих средств выделила 165 миллионов

долларов на премии руководителям и трейдерам отдела, из-за действий которого в сентябре прошлого года эта страховая компания оказалась на грани краха. Предложения администрации Обамы, направленные на прекращение финансового кровотечения, которое первоначально было запланировано на февраль, по-прежнему воспринимались положительно и в прессе, и на рынках. Видные экономисты призывали органы власти взять под свое управление некоторые крупные банки и провести их реструктуризацию. Словом, прежняя жизнь Уолл-стрит оказалась под угрозой.

В ту мартовскую пятницу тринадцать банкиров, главных исполнительных директоров тринадцати крупнейших финансовых учреждений страны, собрались в Белом доме, чтобы встретиться с президентом Бараком Обамой\*. «Помогите мне помочь вам», — обратился к гостям президент. На последующей встрече с журналистами участники этого разговора придерживались заданного курса. Пресс-секретарь Белого дома Роберт Гиббс кратко сформулировал высказывания президента в следующем виде: «Каждый должен внести свой вклад. Мы все вместе должны заниматься возникшими проблемами». «У меня возникло чувство, что теперь мы все вместе», — вторил Гиббсу Викрам Пандит, главный исполнительный директор Citigroup. Джон Штумпф из Wells Fargo поддержал выступивших до него и как мантру повторял: «Основная идея этой встречи заключается в том, что теперь мы все вместе занимаемся этим»<sup>5</sup>.

Но что на самом деле значит выражение «теперь мы все вместе занимаемся этим»? Было ясно, что тринадцати банкирам органы власти были нужны. Только очень масштабные вмешательства правительства, осуществленные в форме прямых вливаний денег налогоплательщиков, государственные гарантии их действий на нескольких рынках, получение практически неограниченных чрезвычайных кредитов у Федеральной резервной системы и беспрецедентно низкие процентные ставки — вот те меры, которые по-

\* Руководителями, представлявшими свои банки на этой встрече, были Кен Ченолт из American Express; Кен Льюис из Bank of America; Роберт Келли из Bank of New York Mellon; Викрам Пандит из Citigroup; Джон Коскинен из Freddie Mac; Ллойд Бланкфейн из Goldman Sachs; Джейми Даймон из JPMorgan Chase; Джон Мэж из Morgan Stanley; Рик Уодделл из Northern Trust; Джеймс Рор из PNC; Рональд Лог из State Street; Ричард Дэвис из US Bank; Джон Штумпф из Wells Fargo. Кроме того, на эту встречу были приглашены два представителя от промышленных групп<sup>4</sup>.

зволили банкам этих руководителей не последовать за Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Washington Mutual и Wachovia и не стать банкротами или не перейти в другие руки. Это понятно, но для чего банкиры были нужны властям?

Любая современная экономика нуждается в финансовой системе, и не только для обработки платежей, но и для трансформации сбережений, накопленных в одной части экономики, в производственные инвестиции в другую часть экономики. Несмотря на все проблемы, администрация Обамы решила, как и администрации Джорджа Буша-младшего и Билла Клинтона до этого, что ей нужна именно эта финансовая система, система, в которой доминировали тринадцать банкиров, пришедших в Белый дом в марте. Их банки использовали свои огромные балансовые отчеты для совершения сделок на совершенно новых финансовых рынках, где оказались переплетены сложные финансовые инструменты (деривативы) с экзотическими ипотечными схемами, в результате чего возникла ядовитая смесь, которая в конечном счете и отравила всю глобальную экономику. В процессе приготовления этого снадобья банки стали настолько огромными, что их потенциальный крах начал угрожать стабильности всей системы, из-за чего у них появился уникальный по своей силе рычаг влияния на правительство. Несмотря на основную роль, которую эти банки сыграли при возникновении финансового кризиса и экономического спада, Барак Обама и его советники решили, что от этих учреждений зависит экономическое процветание страны. И поэтому они стали принимать участие в защите Уолл-стрит от гнева общественности, который охватил всю страну. Отсюда и то упоминание о вилах, на которые Обама сослался на встрече 27 марта<sup>6</sup>.

Надо отдать должное Обаме: он попытался воспользоваться кризисом Уолл-стрит, чтобы добиться от банкиров уступок. В частности, он хотел сокращения размеров выплачиваемых в банках бонусов, вызвавших у многих людей ярость, и получить у этих руководителей поддержку плана его администрации по масштабному пересмотру регулирования финансовой системы. Но по мере того как проходили сначала весенние, а потом и летние месяцы, становилось ясно, что президент не смог добиться сотрудничества с банкирами. После того как мегабанки, возглавляемые JPMorgan Chase и Goldman Sachs, сообщили о рекордных и почти рекорд-

ных прибылях (и соответствующих пакетах бонусов), эта отрасль (здесь и далее если не говорится иное, под отраслью понимается финансовая отрасль. — *Прим. перев.*) выкатила из ангаров свою тяжелую артиллерию и развернула ее на позициях, чтобы начать атаки даже против тех относительно умеренных реформ, которые предложила администрация. В числе основной цели этого нападения были меры, направленные на защиту неосторожных потребителей, которые могли очень сильно пострадать из-за дорогих и рискованных ипотечных кредитов, кредитных карт и банковских счетов. В сентябре, когда Обама выступил с большой речью в Федерал-холле в Нью-Йорке и попросил Уолл-стрит поддержать важные реформы, среди его слушателей не было ни одного директора крупного банка<sup>7</sup>. Чтобы Уолл-стрит действительно пошла на изменения, Обаме пришлось бы использовать (политическую) силу.

Почему все произошло таким образом? Почему даже почти случившийся коллапс финансовой системы и отчаянные меры по ее спасению двумя администрациями, которые занимались этим с большой неохотой, не смогли предоставить органам власти реальных рычагов влияния на крупные банки?

В марте 2009 года банки Уолл-стрит были не просто одной из заинтересованных групп. За последние тридцать лет они стали одной из самых богатых отраслей за всю историю американской экономики и одной из самых мощных политических сил в Вашингтоне. Значительную роль в этом процессе играют большие деньги, которые финансовый сектор предоставляет конгрессменам для ведения избирательных кампаний. Инвестиционные банкиры и их союзники заняли основные позиции в Белом доме и министерстве финансов. Но важнее даже другое: когда банковское дело стало более сложным, более престижным и более прибыльным занятием, идеология Уолл-стрит (сущность которой сводится к тому, что ничем не сдерживаемые финансовые инновации и нерегулируемые финансовые рынки — это благо и для Америки, и для всего мира) в Вашингтоне стала общей для представителей обеих основных политических партий. По ней у них сложился полный консенсус. Взносы на проведение избирательных кампаний и появление «вращающейся двери», напрямую соединяющей частный сектор и государственную службу, позволили Уолл-стрит непосредственно влиять на Вашингтон, но окончательная победа проявилась в

том, что ее мнение стало в столице доминирующим, причем настолько, что аргументы ее лоббистов конгрессмены и официальные лица администрации стали воспринимать как совершенно самоочевидные. А в тех случаях, когда в монолите консенсуса появлялись трещины, как это происходило после финансового кризиса, банки, конечно, могли всегда прибегнуть к своему обычному оружию — выделению денег на избирательные кампании и лоббистов, хотя из-за их идеологического доминирования многие подобные сражения выигрывались заранее.

Политическое влияние Уолл-стрит помогло создать атмосферу невмешательства, при которой крупные банки стали еще более крупными и могли действовать еще более рискованно. Это продолжалось до тех пор, пока в 2008 году угроза их краха могла сделать всю остальную экономику заложником. Такое мощное политическое влияние также означало, что при спасении финансовой системы правительством ему пришлось все это делать на условиях, благоприятных для банков. На самом деле выражение «теперь мы все вместе занимаемся этим» означало, что крупные банки уже прочно закрепились в центре политической системы и что органы власти решили, что банки им нужны настолько сильно, насколько она, власть, нужна банкам. До тех пор пока политический истеблишмент будет полностью верить в идею, что Америка нуждается в больших, сложных, стремящихся действовать рискованно, очень прибыльных банках, при любых переговорах у этих финансовых учреждений будет более сильная позиция: в этой игре они всегда играют с козырями на руках. Политики могут приходить и уходить, а вот Goldman Sachs остается.

Банки Уолл-стрит являются новой американской олигархией — группой, которая получает политическую власть благодаря своей экономической мощи, а затем использует эту политическую власть в своих целях. Через взносы в избирательные кампании и используя «вращающуюся дверь», о которой упоминалось выше, стремительный и неконтролируемый рост прибыли и бонусов в финансовом секторе со временем был преобразован в политическую власть. К тому же такие прибыли и бонусы способствовали усилению авторитета и влияния Уолл-стрит; хотя отрасли, которая

получает так много денег в эпоху триумфа капитализма свободного рынка, приходится быть хорошей, а люди, которые делают так много денег, должны знать, о чем они говорят. Поэтому деньги и идеологии взаимно усиливали друг друга.

Это не первый случай, когда мощная экономическая элита достигла уровня большой политической значимости. В конце девятнадцатого века гигантские отраслевые тресты, многие из которых финансировал банкир и промышленник Джон Пирпонт Морган, при поддержке своих союзников в Вашингтоне доминировали в экономике США, и так продолжалось до тех пор, пока президент Теодор Рузвельт впервые не воспользовался антимонопольным законодательством, чтобы разделить эти крупные образования на отдельные составляющие. Еще раньше, на заре республики, с предостережениями против политической угрозы со стороны Bank of the United States выступал Томас Джефферсон.

Нам, гражданам Соединенных Штатов, нравится думать, что олигархи — это проблема других стран. Этот термин стал известным после консолидации богатства и власти в руках горстки русских бизнесменов в середине 1990-х годов, но он в равной степени относится и к другим странам с формирующимся рынком, где лидеры бизнеса с хорошими связями обменивали наличные средства и свою поддержку политикам на блага, которые могут предоставить органы власти. Однако тот факт, что наша американская олигархия действует не путем подкупа или шантажа, а мягко, используя для достижения своих целей доступ к власти и идеологию, не делает ее менее мощной. Мы можем создать самую современную политическую систему в мире и при этом иметь своих олигархов — самых передовых.

В 1998 году Соединенные Штаты находились на седьмом году экономического бума. Инфляция оставалась на уровне от 2 до 3 процентов и сдерживалась двумя силами: технологией и глобализацией. Алан Гринспен, пожалуй, самый уважаемый тогда экономист в мире, считал, что последняя революция в области технологий позволит сохранять устойчивый экономический рост при низкой инфляции: «Компьютерные и телекоммуникационные технологии действительно революционизировали способ нашего производства товаров и услуг. Они на самом деле существенно увеличили степень гибкости на рабочих местах, что в сочетании

со стратегией запасов «точно в срок» и повышенной доступностью продуктов со всего мира, а также благодаря повышению производительности позволило держать расходы под контролем»<sup>8</sup>. Перспективы американской экономики вряд ли были когда-либо лучше. Так по крайней мере казалось.

Тем не менее Бруксли Борн испытывала чувство тревоги<sup>9</sup>. Она была главой Комиссии по торговле товарными фьючерсами (Commodity Futures Trading Commission, CFTC), органа, отвечавшего за финансовые контракты с производными финансовыми инструментами, также известными как деривативы. В частности, ее беспокоил быстро растущий и слабо регулируемый рынок внебиржевых (over-the-counter, OTC) деривативов, где предлагались индивидуализированные контракты, обе стороны которых рассчитывали на желательное для них движение цен других активов, таких как валюты, акции или облигации. Хотя агентство, которым руководила Борн, могло влиять на некоторые деривативы, с которыми происходили сделки на биржах, было неясно, обладает ли какой-то орган достаточными полномочиями, позволяющими контролировать быстро растущий рынок индивидуализированных деривативов.

В 1998 году эти финансовые инструменты были самым горячим фронтом в индустрии финансовых услуг. Трейдеры и продавцы могли, конечно, хвастаться тем, что «обдирали как липку» своих клиентов, создавая и продавая им сложные по структуре варианты сделок, сущность которых клиенты не понимали, зато они приносили огромную прибыль банку, выступавшему брокером при такой сделке<sup>10</sup>. Даже если бизнес мог быть плохим для клиентов, топ-банки Уолл-стрит не могли устоять перед соблазном, так как их отделы, занимающиеся деривативами, обеспечивали все более высокую часть их общей прибыли; активизации таких сделок способствовал и тот факт, что для совершения этих операций банку требовалось совсем немного собственного капитала\*. Мировой рынок индивидуализированных деривативов превысил

\* Поскольку бухгалтерский учет деривативов не был четко отработан и регламентирован, общий объем капитала, который банкам надо было выделить на свои позиции с деривативами, был, как правило, непропорционально небольшим по сравнению с тем риском, на который они шли. Но поскольку банки при этом могли генерировать более высокую прибыль с меньшим количеством капитала, их «рентабельность собственного капитала» была выше.

70 триллионов долларов номинальной стоимости этих финансовых инструментов (и более 2,5 триллиона долларов их рыночной стоимости)\*, хотя десятилетием раньше его практически не было вообще<sup>11</sup>.

Отрасли деривативов уже удалось один раз в прошлом справиться с угрозой регулирования. В 1994 году крупные убытки на сделках с деривативами, понесенные округом Ориндж из Южной Калифорнии, Procter & Gamble и рядом других компаний, привели к расследованию, проводившемуся конгрессом, и многочисленным судебным искам. В ходе разбирательств было выяснено, что продавцы деривативов, помимо прочего, обманывали клиентов. Достоянием общественности стало и знаковое выражение той эпохи, приписываемое одному из сотрудников Bankers Trust: «Сначала заманите людей в этот спокойный мир, а затем без суеты нае...те их»<sup>12</sup>. Столкнувшись с перспективой принятия конгрессом каких-то законодательных шагов, отрасль и ее лоббистская группа решили отбиваться, чему в значительной степени помогали ее друзья в правительстве. В конце концов угроза регулирования была предотвращена, и отрасль снова вернулась к созданию все более сложных деривативов, нужных ей для сохранения своей прибыли. К 1997 году сделки с деривативами даже оказались под защитой Гринспена, который заявил: «Необходимость государственного регулирования в США производных финансовых инструментов и их рынков следует еще раз тщательно изучить. Применение закона «О товарных биржах и биржевой торговле» к внебиржевым сделкам, совершаемым между учреждениями, кажется совершенно ненужным; складывается впечатление, что обеспечить достижение целей государственной политики достаточно результативно и эффективно сможет частное регулирование рынка»<sup>13</sup>. Иными словами, было сказано, что правительству следует

\* Сделки с деривативами, по существу, являются сделками с нулевой суммой. Основой для сделок выступает номинальная стоимость или нарицательная сумма дериватива, от которой рассчитывается сумма сделки. Например, при процентном свопе выплаты, осуществляемые обеими сторонами, рассчитываются в виде процентных ставок (в процентах) номинальной стоимости; при этом сумма денег, переходящая из рук в руки, намного меньше номинальной стоимости дериватива. Рыночная стоимость деривативов рассчитывается Банком международных расчетов (Bank for International Settlements) в виде текущего значения стоимости контракта для стороны, которая станет «при деньгах», другими словами, это количество тех денег, которые перейдут из рук в руки при закрытии контракта в данный момент.

держат свои руки подальше от рынка деривативов и тогда общество от этого выиграет.

Но Борн не была в этом убеждена. Ее беспокоило отсутствие надзора, так как такое положение дел способствовало распространению мошеннических действий, а отсутствие прозрачности мешало обнаруживать риски, которые могли быть у этого сектора бизнеса, где уже возникли свои метастазы. Она предложила подготовить «концептуальный документ» и задать в нем вопрос о том, следует ли усилить регулирование деривативов. Однако даже этот шаг вызвал яростное сопротивление, причем не только Уолл-стрит, но и экономических тяжеловесов из федерального правительства: Гринспена, министра финансов (и в прошлом председателя Goldman Sachs) Роберта Рубина, а также заместителя министра финансов Ларри Саммерса. В какой-то момент Саммерс решил переговорить с Борн по телефону. Как вспоминает Майкл Гринберг, один из помощников Борн, в ходе этого разговора Саммерс сказал ей: «У меня в кабинете тринадцать банкиров, и все они заявляют, что если вы будете продвигать эту идею, то вызовете самый сильный финансовый кризис со времен Второй мировой войны»<sup>14</sup>.

В конечном счете Саммерс, Рубин, Гринспен и финансовый сектор выиграли. В мае Борн представила концептуальный документ, но никакого финансового кризиса он не вызывал. Конгресс ответил на него в октябре, когда ввел мораторий, запрещающий ее агентству заниматься регулированием деривативов<sup>15</sup>. В 1999 году рабочая группа по финансовым рынкам, созданная президентом, в состав которой входили Саммерс, Гринспен, председатель Комиссии по ценным бумагам и биржам Артур Левитт и новый председатель СФТС Уильям Райнер, рекомендовали освободить индивидуализированные деривативы от федерального регулирования. Эта рекомендация затем стала частью закона «О модернизации товарных фьючерсов» (Commodity Futures Modernization Act), который президент Клинтон подписал в декабре 2000 года.

Мы не знаем, какие тринадцать банкиров были на встрече с заместителем министра финансов, когда он звонил Бруксли Борн; не знаем мы и того, присутствовало ли там на самом деле двенадцать или четырнадцать банкиров, находились ли они вообще в то время в его кабинете и убеждали ли они Саммерса в своей точке зрения;

более вероятно, что он пришел к своим выводам сам, и эти выводы заставили его согласиться с банками. (Саммерс не стал комментировать для *Washington Post* опубликованный в этой газете рассказ о том телефонном звонке.) Но сейчас это уже неважно.

Мы знаем, что к 1998 году, когда возник вопрос о современных финансах и финансовом регулировании, заявления, с которыми выступали руководители Уолл-стрит и их лоббисты, многими в правительстве воспринимались с большой симпатией, а серьезные политики были настроены следовать их советам. Финансы стали сложной и запутанной сферой, сущность которой до конца понимали только банкиры Уолл-стрит и их сторонники в академических кругах (в том числе несколько нобелевских лауреатов), а те люди из органов власти, которые вызывали банкиров на слушания, проводившиеся в ходе расследований, могли восприниматься как невежественные луддиты. Поэтому никакой необходимости в заговоре не было. Даже Саммерс, блестящий и известный своим скептическим настроем ученый-экономист (впоследствии ставший министром финансов, а в настоящее время главный экономический советник президента Обамы), не устоял перед песнями современных сирен, которые расхваливали ему преимущества финансовых инноваций и дерегулирования. К 1998 году у элиты Вашингтона сложилось убеждение, что то, что хорошо для Уолл-стрит, хорошо и для Америки.

Последствия такого настроения хорошо известны. Хотя концептуальный документ Борн не вызвал никакого финансового кризиса, неспособность регулировать не только деривативы, но и многие другие финансовые инновационные инструменты в конечном счете привела к финансовому безумию, которое продолжалось около десяти лет и закончилось для всего мира самым тяжелым финансовым кризисом и глубочайшей рецессией со времен Второй мировой войны.

Когда угроза регулирования была устранена, объем внебиржевых деривативов к 2008 году превысил 680 триллионов долларов номинальной стоимости и более 20 триллионов долларов рыночной стоимости. Объем кредитных дефолтных свопов, которые слишком редко использовались в 1998 году и поэтому практически

не отслеживались, к 2008 году вырос до более чем 50 триллионов долларов номинальной стоимости и более 3 триллионов долларов рыночной стоимости и во многом способствовал надуванию пузыря на рынке жилья<sup>16</sup>; когда этот пузырь лопнул, резкий обвал стоимости ценных бумаг, привязанных к рынку жилья, вызвал финансовый кризис. Экономика США сократилась на 4 процента, финансовые учреждения понесли около одного триллиона долларов убытков, и поэтому органам власти США и других стран пришлось спасать свои банковские сектора. Разработанные для этого пакеты спасения стоят сотни миллиардов или даже триллионы долларов — в зависимости от того, как считать их содержимое<sup>17</sup>.

Бруксли Борн потерпела поражение от новой финансовой олигархии, символом которой выступили тринадцать руководителей банков, собравшихся в Белом доме в марте 2009 года, и тех «тринадцати банкиров», которые обрабатывали Ларри Саммерса в 1998 году. Крупные банки сначала добились богатства и престижа, необходимого для вхождения в коридоры власти и оказания влияния на мнение политического истеблишмента, а затем обналичили это влияние на политическую власть (случай с деривативами является лишь одним из примеров такого влияния), благодаря чему смогли многократно умножить свои богатства, хотя для этого им пришлось поставить экономику на край пропасти, когда для ее спасения пришлось тратить в огромном количестве деньги налогоплательщиков.

Решения федерального правительства, связанные со спасением банковского сектора в 2008 и 2009 годах, также в значительной степени повлияли на все американское общество и состояние современной глобальной экономики. Мало того, что правительство решило спасти финансовую систему (необходимость этого мало кто оспаривает), но для спасения оно выбрало вариант карт-бланша, предоставленного самым крупным и самым влиятельным банкам в тот момент, когда они больше всего в этом нуждались. При этом правительство решило не навязывать условия, которые могли бы реформировать отрасль; в сложившихся условиях оно могло бы даже настоять на замене руководителей крупных банков, потерпевших крах. Но власти предпочли сохранить прежние способы взаимодействия с банками.

В мрачные дни конца 2008 года, когда перестал существовать Lehman Brothers, перешел в другие руки Merrill Lynch, AIG перешла под управление правительства, Washington Mutual и Wachovia рухнули, совсем иначе складывалась судьба у некоторых других банков: Goldman Sachs и Morgan Stanley поспешили добиться безопасной позиции, сменив вывеску, и стали «банковскими холдинговыми компаниями», а Citigroup и Bank of America, также оказавшимся на краю пропасти, удалось выжить только благодаря спасательному кругу, брошенному им властями, после чего у многих сложилось мнение, что финансовый кризис станет концом эпохи чрезмерных рисков и баснословных прибылей. Однако вместо этого теперь можно видеть, что самые большие и самые мощные банки вышли из этого кризиса еще более крупными и еще более мощными. Когда Уолл-стрит оказалась на коленях, Вашингтон пришел ей на помощь; это произошло не из-за личных пристрастий к ряду мощных банков, а из-за веры в то, что эта часть финансового сектора настолько сильна, что даже уродливые проявления финансового кризиса не смогут ее сломать.

Это убеждение подкреплялось тем фактом, что в момент наступления кризиса в администрациях и Буша, и Обамы в основном работали люди, которые либо пришли с Уолл-стрит, либо проводили политику, благоприятную для Уолл-стрит. Из-за этих долгосрочных отношений между Уолл-стрит и Вашингтоном во время кризиса серьезно почти не рассматривали возможность перехода на другую финансовую систему, хотя именно к этому призывали такие известные экономисты, как Пол Кругман и Джозеф Стиглиц, а также многие другие специалисты. Не было предпринято ни одной серьезной попытки разделить крупные банки или провести реформу финансового регулирования, хотя в разгар кризиса, когда банки были слабы, это можно было сделать. Реформу отложили на потом, а тем временем самые мощные банки стали еще крупнее, снова начали получать прибыль и восстановили свое политическое влияние. Эта стратегия прямо противоречит подходу министерства финансов, который оно рекомендовало странам с формирующимся рынком, в 1990-х годах оказавшимся в состоянии финансового кризиса. Тогда ведущие чиновники этого министерства предлагали странам, пострадавшим из-за кризиса, быстро и непосредственно заниматься структурными проблемами.

Сейчас, когда пишутся эти строки, конгресс, вероятно, разрабатывает план проведения какой-то банковской реформы, но она вряд ли принесет заметную пользу. Меры, предложенные администрацией Обамы, ввели некоторые новые ограничения на деятельность Уолл-стрит, но оставили нетронутыми превосходство и мощь кучки мегабанков; к тому же сделанные предложения в настоящее время сталкиваются с противодействием со стороны финансового лобби, обитающего на Капитолийском холме. Принятие законопроекта о реформе позволит, вероятно, добиться некоторых улучшений, в частности более совершенной защиты потребителей от злоупотреблений финансовых учреждений. Но основная проблема — огромные и мощные банки, «слишком огромные, чтобы потерпеть крах», и достаточно мощные, чтобы сделать общий политический ландшафт подходящим для себя — будет сохраняться до тех пор, пока Уолл-стрит будет продолжать заниматься своим бизнесом по-прежнему.

Судя по всему, основными победителями после финансового кризиса стали крупные банки, по крайней мере те, которые сохранились. JPMorgan Chase, Bank of America и Wells Fargo скупили конкурентов, потерпевших крах, и стали еще более крупными. Эти ведущие банки увеличили свои доли рынка на всех направлениях своего бизнеса, от выдачи кредитных карт до участия в эмиссиях новых акций компаниями<sup>18</sup>. Goldman Sachs сообщил о рекордной прибыли и на сентябрь 2009 года уже выделил более 500 тысяч долларов на вознаграждения в расчете на каждого своего служащего<sup>19</sup>. Человеком года Financial Times назвала Ллойда Бланкфейна, главного исполнительного директора Goldman Sachs<sup>20</sup>.

Последствия такого подхода очевидны и для Америки, и для всего мира. Наши крупные банки стали еще более огромными. В 1983 году Citibank, крупнейший на то время банк США, имел 114 триллионов долларов активов, что составляло 3,2 процента валового внутреннего продукта США (ВВП, наиболее распространенный показатель для измерения масштаба экономики). К 2007 году девять финансовых учреждений имели более крупные доли экономики США, чем Citibank в 1983 году<sup>21</sup>. Во время встречи в Белом доме активы Bank of America равнялись 16,4 процента ВВП, на втором месте шел JPMorgan Chase со своими 14,7 процента, на третьем — Citigroup, имевший 12,9 процента<sup>22</sup>. Расплав-

чатые ожидания, что правительство поможет им в случае кризиса, стали уверенностью, благодаря чему стоимость привлекаемых средств для них стала ниже, чем у их не таких больших конкурентов. Структуры стимулирования, возникшие из-за применения длинного кредитного плеча (благодаря чему риск переносился с акционеров и служащих на кредиторов, а в конечном счете на налогоплательщиков), и почти всегда огромные бонусы (огромные в «тучные» годы и хорошие в «тощие») не изменились. Базовая схема крупных субсидий также остается неизменной: в хорошие времена вознаграждения руководителям и трейдерам идут из доходов банка, в плохие, в том числе и тогда, когда на горизонте маячит потенциальный кризис, деньги на эти вознаграждения дает правительство.

Если основные условия деятельности финансовой системы остаются прежними, то и результаты будут похожими, даже если в каких-то частностях они будут отличаться. Поэтому условия, которые привели к финансовому кризису и глобальной рецессии 2007–2009 годов, рано или поздно вызовут и следующий кризис. Как и при последнем кризисе, следующий приведет к потере работы, своих домов или возможности получить образование миллионами людей; потребует масштабного перевода богатства от налогоплательщиков в финансовый сектор, что приведет к увеличению государственного долга, а это, в свою очередь, вызовет повышение налогов в будущем. Последствия следующего крушения будут, может быть, не такими тяжелыми, как у нынешнего кризиса, но банковская система выйдет из него с еще более высокой степенью концентрации, а так как сохраняющиеся государственные гарантии являются незыблемыми, ситуация в финансовой сфере может быть и хуже.

Альтернативой является реформирование финансовой системы, чтобы получить действующий современный аналог банковского законодательства 1930-х годов, которое хорошо защищало финансовую систему на протяжении более пятидесяти лет. Центральным элементом этой реформы должно быть разделение на составляющие мегабанков, которые в настоящее время доминируют в нашей финансовой системе и способны удерживать всю нашу экономику в заложниках. Именно такой сложнейшей задачей сегодня занимается администрация Обамы. Она не является вызо-

вом, который затрагивает только финансы или только экономику. В конечном счете это вопрос общей политики: будет ли остановлен давно осуществляемый марш Уолл-стрит на Вашингтон и смогут ли власти повернуть его вспять. Учитывая тесные финансовые, личные и идеологические связи между этими двумя центрами власти, такой поворот в одночасье не произойдет.

Мы были в подобном положении и до этого. Конфронтации между финансовой мощью, сосредоточенной у небольшого числа участников, и демократически избранными властями так же стары, как и американская республика. История показывает, что финансы можно снова сделать безопасными. Но для этого потребуются тяжелые сражения.

# 1

## ТОМАС ДЖЕФФЕРСОН И ФИНАНСОВАЯ АРИСТОКРАТИЯ

*Великие корпорации существуют только потому, что они создаются и охраняются нашими институтами, и именно поэтому наше право и наша обязанность добиться, чтобы они действовали в гармонии с этими учреждениями.*

Теодор Рузвельт. Послание конгрессу «О положении в стране», 3 декабря 1901 года<sup>1</sup>

Подозрение, испытываемое к крупным и мощным банкам, такое же давнее, как и история самих Соединенных Штатов; его корни уходят по крайней мере к Томасу Джефферсону, автору Декларации независимости, государственному секретарю при президенте Джордже Вашингтоне, третьему президенту Соединенных Штатов и верному стороннику свободы личности. Хотя Джефферсон является одним из самых почитаемых основателей республики, многие считают, что экономистом он был не очень сильным<sup>2</sup>. Джефферсон выступал за аграрное общество с децентрализованными учреждениями и ограниченной политической и экономической властью. Он с большим подозрением относился к банкам и всегда активно их критиковал. Вот что он, к примеру, язвительно писал: «Я искренне верю, как и вы, что банковские учреждения более опасны, чем армия, остановившаяся на постой»<sup>3</sup>. В письме

Джеймсу Мэдисону Джефферсон даже высказал предположение и сделал это совершенно серьезно, что любой человек, сотрудничающий с банком, который учрежден на основе королевского (Великобритании) декрета, виновен в государственной измене и должен быть наказан<sup>4</sup>.

Однако Соединенные Штаты не стали децентрализованным аграрным обществом. Отчасти это произошло потому, что на всем протяжении американской истории у финансов, торговли и промышленности также были свои сторонники. Джефферсону возражал Александр Гамильтон, министр финансов в период президентства Вашингтона, выступавший за сильное федеральное правительство, которое активно поддерживает экономическое развитие. В частности, Гамильтон был убежден, что правительство должно обеспечить выделение достаточных кредитов для финансирования экономического развития и преобразования Америки в процветающую страну с доминированием предпринимательского духа. Это потребует внедрения современных форм финансирования, отличающихся от тех, которые предлагал Джефферсон. Трения, имевшиеся между Джефферсоном и Гамильтоном, сохранились до наших дней.

Гамильтон выступал за банк, имеющий государственную лицензию на ведение своей деятельности (хотя в значительной степени являющийся частной собственностью), который создан по образцу Bank of England, управляет деньгами федерального правительства и является важным источником кредитования для правительства и экономики. Законодательные документы для создания (First) Bank of the United States конгресс принял в 1791 году без всяких трений. Однако Джефферсон усиленно призывал президента Вашингтона наложить на них вето, утверждая, что по Конституции страны полномочия по лицензированию банка конгрессу не предоставлены и, следовательно, в соответствии с десятой поправкой («Полномочия, которые не делегированы Соединенным Штатам настоящей Конституцией и пользование которыми ею не запрещено отдельным штатам, сохраняются за штатами либо за народом») остаются у властей штата\*. Вашингтон пошел еще дальше:

\* Десятая поправка, часть Билля о правах, формально тогда еще не вступила в силу, хотя к концу 1790 года ее уже ратифицировали девять штатов из десяти, необходимых для вступления ее в силу.

он попросил Джеймса Мэдисона (главного автора Конституции и Билля о правах) подготовить проект вето, но при этом президент предоставил Гамильтону возможность ответить на этот проект<sup>5</sup>. Меморандум Гамильтона длиной в пятнадцать тысяч слов, в основном написанный в последнюю минуту, убедил Вашингтона в том, что федеральный банк был «необходимой и правильной» областью деятельности конгресса, отвечавшего за обеспечение финансовой стабильности и регулирование торговли через создание более широкой коммерческой системы<sup>6</sup>. Поэтому президент подписал закон, не позволив Джефферсону использовать свои контрдоказательства<sup>7</sup>.

После столь шумного начала с яркими риторическими высказываниями противоборствующих сторон следующий исторический период был довольно скучным. Благодаря поддержке Гамильтона Bank of the United States функционировал в широких масштабах, управлял поступающими доходами правительства и теми платежами, которые оно должно было делать, а также способствовал совершению других платежей, осуществлявшихся в тогда небольшой и разделенной на отдельные части финансовой системе<sup>8</sup>. Деятельность банка помогла ему приобрести много сторонников, хотя среди них не было ни Джефферсона, ни Мэдисона (по крайней мере на первых порах), которые создали Демократическую республиканскую партию, чтобы противостоять федералистской партии Гамильтона. Отчасти это соперничество было вызвано созданием Bank of the United States.

Если говорить об основных экономических вопросах, Гамильтон был прав. Экономическое развитие молодых Соединенных Штатов в значительной степени зависело, как показали современные ученые, в частности Ричард Силла и Питер Руссо<sup>9</sup>, от наличия эффективно функционирующей финансовой системы. В Соединенных Штатах в 1780-е годы «не было почти никаких элементов современной финансовой системы, [но] к 1820-м годам уже была создана творчески действующая и крупная финансовая система, которая была, возможно, не хуже любой другой, имевшейся тогда в мире»<sup>10</sup>. Такое положение дел объяснялось не только наличием Bank of the United States, но и другими финансовыми реформами, проведенными Гамильтоном, в частности повышенным вниманием к управлению денежными потоками, поступающими

в казначейство и выходящими из него, и депонированию денег в «выбранные банки», а также его отчетами конгрессу о кредитах и производстве, которые оказывали заметное влияние на взгляды конгрессменов<sup>11</sup>. Гамильтон утверждал (и делал это успешно), что федеральное правительство должно взять на себя долги отдельных штатов, возникшие во время Американской революции, тем самым установив важный прецедент: Соединенные Штаты всегда будут выплачивать свои долги<sup>12</sup>. По словам Рона Чернова, «Гамильтон не столько создавал рыночную экономику Америки, сколько способствовал развитию культуры и правовой среды, в которых такая экономика процветала»<sup>13</sup>. Результатом таких усилий стало создание стабильных и относительно благоприятных условий для ведения банковской деятельности. В 1789 году в Соединенных Штатах было только три банка, но в 1790-е годы лицензии получили двадцать восемь банков, а в течение первого десятилетия 1800-х годов — еще семьдесят три<sup>14</sup>. Акционеры банка несли ограниченную ответственность, что было действительно новинкой в этой области для того времени (в Англии до 1850-х годов только Bank of England действовал с ограниченной ответственностью), что помогло привлечь предпринимателей и деньги<sup>15</sup>. К 1825 году, когда численность населения в Соединенных Штатах и Соединенном Королевстве (Великобритании и Северной Ирландии) была примерно одинаковой (11,1 миллиона и 12,9 миллиона соответственно), общая сумма банковского капитала в США была почти в 2,5 раза больше, чем в Соединенном Королевстве<sup>16</sup>.

Соединенные Штаты также стремительно создали хорошо работающий рынок ценных бумаг, который смог привлекать капитал со всего мира. Уже к 1803 году более половины всех ценных бумаг США принадлежали европейским инвесторам<sup>17</sup>. К 1825 году в Соединенных Штатах было 232 зарегистрированные ценные бумаги (всего в Нью-Йорке, Филадельфии, Бостоне, Балтиморе и Чарльстоне), что было уже относительно недалеко от 320 ценных бумаг, зарегистрированных в Англии. При этом уровень рыночной капитализации в обеих странах был одинаковым. Многие из компаний, зарегистрированных на американских фондовых рынках, представляли ведущие отрасли экономики того времени, в том числе страхование, транспорт, коммунальные услуги и производство<sup>18</sup>. Изобилие банковского капитала и активное финансиروа-

ние за счет акций означало, что в стране имелось множество денег, доступных для инвестиций в новые виды бизнеса и расширение уже действующих, которые первоначально были сосредоточены в Новой Англии, но вскоре распространились по всей территории США<sup>19</sup>.

Наличие современной финансовой системы стало еще более важным условием в связи с нарастанием промышленной революции, произошедшей в начале девятнадцатого века, которую не предвидели ни Джефферсон, ни даже Гамильтон. Во время их дебатов промышленная революция была еще явно в зародышевом состоянии и в значительной степени ограничена пределами Англии. Однако последовательное применение технологий при производстве товаров существенно повышало потенциальный объем продукции американской экономики и постоянно меняло то место, которое США занимали в мире. Так как для индустриализации нужны инвестиции в новые технологии, то требуется и кредитование. Мелкие хозяйства Джефферсона, возможно, и отражали демократический политический идеал (по крайней мере для тех, кому посчастливилось стать собственниками хозяйств, а не быть рабами, работающим на владельцев), но для долгосрочного процветания были необходимы крупномасштабная торговля и промышленность, а для каждого из этих направлений нужны банки. При ретроспективном рассмотрении экономические позиции Джефферсона кажутся причудами, вызванными либо его неосведомленностью, либо его отвращением к интересам коммерческих кругов с севера страны, которые, как он правильно предсказал, получают выгоды при наличии сильного центрального правительства и в конце концов подорвут позиции южных плантаторов и владельцев рабов, к числу которых он и сам относился<sup>20</sup>.

Но хотя Гамильтон, возможно, был прав в отношении экономики, надо учесть, что вовсе не она больше всего беспокоила Джефферсона. Его опасения, связанные с крупными финансовыми учреждениями, не имели ничего общего с эффективным распределением капитала и всеми вопросами использования власти. Джефферсон правильно понимал, что важнейшие экономические функции банков (посредничество при осуществлении финансовых операций и создание механизма предоставления кредитов и управление им) могут привести к тому, что со временем эти инсти-

туты получают в свое распоряжение значительную экономическую и политическую власть. В 1790-е годы Джефферсона особенно беспокоило, что Bank of the United States мог получить мощный рычаг влияния на федеральное правительство, так как являлся его главным кредитором и платежным агентом и своими решениями о предоставлении кредита или отказе в нем мог влиять на то, кто окажется победителем в экономическом соперничестве, а кто будет среди проигравших. За последние двести лет финансовые учреждения и рынки стали еще более значимыми участниками повседневной экономической деятельности, а их влияние, оказываемое при этом, настолько усилилось, что крупные компании стали так же зависеть от краткосрочных кредитов, которые они используют для управления своими денежными потоками, как от электричества. По мнению Джефферсона, все большее значение финансирования для общества будет приводить ко все большему увеличению мощи банков, которой они будут пользоваться в интересах банкиров, а в крайних случаях эта мощь даже может угрожать американской демократии, так как способна ее подорвать.

В вопросах экономической политики мы, как правило, если говорить о нации в целом, отдаем предпочтение взглядам Гамильтона. Вот что сказал президент Кальвин Кулидж в 1925 году: «[Американский народ] очень сильно заинтересован в производстве, покупках, продажах, инвестировании и процветании в мире»<sup>21</sup>. На протяжении большей части американской истории такой подход служил нам относительно хорошо. Соединенные Штаты не стали бы самой большой экономикой в мире, если бы у них не было финансового сектора, в большинстве случаев направляющего капитал так, чтобы он стал инвестициями в новые технологии и процессы, которые очень важны для долгосрочного повышения производительности труда.

Однако наше предпочтение взглядов Гамильтона — стремление к эффективности, положительное отношение к большим масштабам, позитивный настрой ко всему, что приносит деньги, — если их положить на одну чашу весов, в какой-то мере уравновешиваются наследием Джефферсона, если его положить на другую чашу. Хотя Джефферсон проиграл битву за Bank of the United States (и его худшие опасения не оправдались), его стремление остановить все большую концентрацию экономической или финансовой мощи

разделяли и трое из его наиболее важных преемников. В 1830-х годах столкновение Эндрю Джексона с Second Bank of the United States приостановило создание сконцентрированного финансового сектора. В начале двадцатого века крестовый поход против промышленных трестов, начатый Теодором Рузвельтом, в конце концов остался безрезультатным, так как ему не удалось ослабить мощь частных банков, символом которых выступал J.P. Morgan, но во время Великой депрессии 1930-х годов Франклин Делано Рузвельт наконец-то смог разделить крупнейшие банки и ограничить их виды деятельности с повышенной степенью риска. Хотя эти президенты не достигли всех своих целей, традиции Джефферсона, которые они продолжили, стали противовесом влиянию Гамильтона, так как помогли помешать мощной и действовавшей до этого без всяких ограничений финансовой системе, что препятствовало достижению процветания в масштабах всей страны. Американская финансовая система в своем развитии колебалась в широком диапазоне, от варианта с предельной концентрацией до фрагментации на отдельные составляющие, но в долгосрочной перспективе она помогла нам добиться непревзойденного процветания без ущерба для нашей демократической системы, по крайней мере пока. Но сегодня, когда мы сталкиваемся с крупнейшим и наиболее сконцентрированным финансовым сектором в нашей национальной истории, наследие Джефферсона вновь требует нашего внимания.

## МЕСТЬ ДЖЕФФЕРСОНА

Опасения Джефферсона в отношении крупных банков были характерны и для седьмого президента США, Эндрю Джексона, причем проявлялись они у него еще сильнее, на уровне одержимости. «Крепкий орешек», как его называли, так же как и Джефферсон, положительно относился к идеалу аграрной республики и не доверял банкирам из крупных городов<sup>22</sup>. Не менее важно и то, что он верил в президентскую власть и считал крупный национальный банк своим соперником, с которым приходилось иметь дело.

После того как в 1811 году срок действия устава Bank of the United States истек, попытки законодателей продлить его чуть