

Финансовые рынки и всеобщее благо

В 1970-ЕГОДЫ профсоюзные активисты пришли к убеждению, что если американские профсоюзы мобилизуют огромные скрытые финансовые рычаги за счет растущих пенсионных фондов, которых они добились для своих членов, то они смогут преобразовать американский капитализм, используя инвестиционные возможности профсоюзов, чтобы изменить корпоративное поведение. Верили в это не только активисты. Даже гуру менеджмента Питер Друкер предсказал, что «накопление пенсионных активов приведет к социализму в США». В этой превосходной книге, впервые описывающей попытки профсоюзов сформулировать стратегии накопления капитала, экономический историк Сэнфорд М. Джейкоби объясняет, почему такие великие мечты так и не сбылись.

В своем повествовании Джейкоби демонстрирует, как сочетание препятствий, противоречий и непреднамеренных последствий в итоге привело к ограничению стратегий профсоюзов по накоплению капитала. Одним из препятствий была фидуциарная обязанность попечителей профсоюзных пенсионных фондов максимизировать доходность инвестиций, чтобы гарантировать пенсионное обеспечение членов профсоюза. Чем больше сокращалось членство в профсоюзах после 1970-х годов, тем меньше состоящих в них работодателей уплачивали взносы в пенсионные фонды, а это усложняло задачу попечителей по максимизации доходности. В результате возникло противоречие: интересы пенсионеров вошли в конфликт с интересами активных трудящихся и профсоюзов. Действительно, гарантии пенсионного обеспечения работников могли настолько расходиться с интересами инвесторов-активистов, что ни профсоюзные активисты, ни Друкер не могли себе такого представить.

Однако самый интересный рассказ Джейкоби касается непреднамеренных последствий, возникших на примере работы крупнейшего в стране пенсионного фонда государственных служащих, Калифорнийской пенсионной системы государственных служащих (CalPERS). CalPERS впервые разработала стратегию для инвесторов-активистов от профсоюзов, сформулировав в 1990-х годах набор принципов корпоративного управления, которые Джейкоби называет «поваренной книгой». CalPERS и другие пенсионные фонды утверждали, что в корпорациях низкое качество управления и что они не в состоянии обеспечить максимизацию акционерной стоимости компании, поскольку руководители занимают доминирующее положение в советах директоров, которые не могут им ни в чем отказать. В ответ фонды, объединившись, укрепили свое влияние для продвижения принципов «поваренной книги», требуя ограничения заработной платы генеральных директоров, независимости членов совета директоров от генеральных директоров и усиления прозрачности корпоративного финансирования.

Labor in the Age of Finance

Pensions, Politics, and
Corporations from
Deindustrialization to
Dodd-Frank

Sanford M. Jacoby

Sanford M. Jacoby

**Labor in the Age of
Finance: Pensions, Politics,
and Corporations from
Deindustrialization to
Dodd-Frank**

Princeton University Press,
Princeton, NJ, 2021, 354 pp., \$35.00

Такой подход, как показывает Джейкоби, привел к явно неоднозначным результатам. Активизм пенсионных фондов не привел к сокращению растущего разрыва в вознаграждениях между руководителями и сотрудниками. Напротив, он обернулся смещением формы вознаграждения руководителей от зарплат к опционам на акции. Опционы на акции, в свою очередь, стимулировали руководителей к сокращению и аутсорсингу рабочей силы для «раздувания» цен на акции (и собственных доходов). Между тем одобряемая пенсионными фондами деятельность активистов-акционеро-в еще больше узаконила принцип «акционерной стоимости», охвативший фондовые рынки страны.

Разумеется, в финансовом активизме были и светлые стороны, отмечает Джейкоби. Некоторые профсоюзы, такие как Международный союз работников сферы услуг, в рамках своей кампании «Справедливость для уборщиков» смогли использовать финансовые рычаги профсоюзов, чтобы добиться прорывных решений. Однако в целом успехи финансовых стратегий профсоюзов оказались далеки от великих идей 1970-х годов. Насколько далеки они оказались от реальности стало ясно во время краха 2008 года, Великой рецессии и принятия закона о финансовом регулировании Додда-Франка 2010 года, который в сущности оказался не способен устранить сбой, который профсоюзы с трудом пытались исправить на протяжении десятилетий.

Эта книга — вдумчивый и трезвый анализ, служащий отправной точкой и непревзойденным материалом для изучения и осмысления того, в чем заключалась неотложная необходимость и одновременно чрезвычайная сложность задачи по обеспечению большей подотчетности финансового рынка ради всеобщего блага. **ФР**

ДЖОЗЕФ А. МАККАРТИН, профессор истории Джорджтаунского университета и исполнительный директор Инициативы Калмановица по труду и работающему бедному населению.