



Лоббисты на Капитолийском холме, Вашингтон, округ Колумбия.

Существует тесная связь между лоббированием, проводимым финансовой индустрией, и благоприятным финансовым законодательством

Приобретение друзей

Дениз Иган и Прачи Мишра

В КОНЦЕ 2007 года, — когда рынки пытались справиться с начальными стадиями того, что впоследствии превратилось в худший финансовый кризис со времен Второй мировой войны, и тяжелая рецессия охватила экономику США, — газета *The Wall Street Journal* сообщила о том, что два из крупнейших ипотечных кредитора в США израсходовали миллионы долларов на политические пожертвования, взносы на проведение избирательных кампаний и лоббистскую деятельность в период с 2002 по 2006 год (Simpson, 2007).

Согласно этой газете, компании Ameriquest Mortgage и Countrywide Financial боролись с законодательством, направленным против хищнического кредитования, в штатах Джорджия и Нью-Джерси и противодействовали принятию аналогичных законов в других штатах и на федеральном уровне. Другими словами, финансовая индустрия препятствовала введению мер, которые могли бы позволить органам регулирования своевременно реагировать на некоторые безответственные методы кредитования и последующее расширение невыплаты кредитов в срок и отчуждения заложенной недвижимости, которые, по мнению большинства, сыграли главную роль в разжигании кризиса. Базирующаяся в Вашингтоне

некоммерческая организация “The Center for Public Integrity”, проводящая журналистские расследования, в 2009 году указывала на связь между инициаторами непервоклассных кредитов, большинство из которых обанкротились, и лоббированием, направленным против более жесткого регулирования ипотечного рынка (Center for Public Integrity, 2009). В действительности банки продолжали активно лоббировать против более жестких нормативов и реформы финансового регулирования даже в то время, когда эта индустрия испытывала финансовые трудности и страдала от негативного освещения в СМИ в связи с ее ролью в экономическом кризисе (Labaton, 2009).

Как показывают эти отдельные наблюдения, неэффективность системы регулирования, в которой определенную роль сыграло политическое влияние финансовой индустрии, могло быть одной из причин обвала на ипотечном рынке США в 2007 году, который к осени 2008 года перерос из локального кризиса США в худший эпизод глобальной финансовой нестабильности со времен Великой депрессии 1930-х годов.

Для того чтобы перейти от отдельных наблюдений к систематическому исследованию вопроса о том, в какой мере лоббирование и взносы на избирательные кампании влияли на финансовое

законодательство США в годы, предшествовавшие кризису, мы составили новый набор данных о деятельности финансовых компаний США, направленной на политические цели, в 1999–2006 годы (Igan and Mishra, готовится к печати). Мы установили, что расходы финансовой индустрии США на лоббирование были напрямую связаны с тем, как законодатели голосовали по ключевым законопроектам в годы до кризиса — и что законопроекты, предлагавшие ввести нормативы, которые эта индустрия считала неблагоприятными, имели гораздо меньше шансов быть принятыми, чем законопроекты, в которых предлагалось финансовое дерегулирование. Мы выбрали в качестве объекта внимания США не потому, что лоббирование не существует в других странах, а потому, что американские законы о прозрачности обеспечивают возможность для сбора подробных данных о расходах на политические цели и лоббирование, необходимые для такого анализа.

Лоббирование и законодательство

Вопросы о роли регулирования и других видов государственной деятельности в период финансовых кризисов не новы. С теоретической точки зрения государственное регулирование финансового сектора вполне обосновано в качестве ответной меры на сбой рыночного механизма, которые происходят вследствие морального риска, асимметричной информации или системного риска (Goodhart and others, 1998). Однако на практике, как утверждают многие, такие действия государства усиливают, а не смягчают эпизоды финансовой нестабильности. Это объясняется тем, что политика и политическое давление часто препятствуют разработке и введению конкретных нормативов, что ведет к непреднамеренным результатам (Johnson, 2009; Calomiris, 2009). Другими словами, частные агенты могут изменять курс действий государства и манипулировать директивными органами для получения необоснованно высокой прибыли и приведения ландшафта финансового регулирования в соответствие со своими потребностями.

Однако нередко бывает трудно изучать это внешнее давление в рамках формальной основы с использованием широкой выборки эпизодов финансовых кризисов, в которой отсутствует подробная информация о политической деятельности финансового сектора. Как следствие, практически отсутствуют формальные исследования взаимосвязи между политической

экономией и предполагаемой неэффективностью системы регулирования, которая, возможно, была одной из причин финансовых кризисов. Последний глобальный финансовый кризис представил хорошую возможность для более тщательного анализа этой взаимосвязи благодаря наличию подробной информации по США — эпицентру последнего кризиса. В недавней работе, подготовленной совместно с нашим коллегой Тьерри Тресселем, мы проанализировали связь между лоббистской деятельностью и риском, принимаемым финансовыми организациями в преддверии кризиса (Igan, Mishra, and Tressel, готовится к печати). Мы установили, что кредиторы, проводившие активную лоббистскую деятельность в период с 2000 по 2006 год, как правило, предпринимали рискованные кредитные операции чаще, чем другие организации в тот же период времени, и больше пострадали во время кризиса.

В работе Mian, Sufi, and Trebbi (2010a) рассматриваются закономерности голосования Конгресса по двум ключевым элементам законодательства, которые определили ответные меры регулирования *после* кризиса. В ней также изучаются шесть законопроектов *до* кризиса и делается вывод о том, что совокупные взносы финансовой индустрии на избирательные кампании играли значительную роль в результатах голосования по этим законопроектам (Mian, Sufi, and Trebbi, 2010b).

Установление фактов

Мы используем комплексный набор данных о деятельности финансовых компаний, направленной на политические цели в 2000–2006 годы. В частности, мы задаем следующий вопрос: оказывала ли лоббистская деятельность финансовой индустрии и секторов страхования и недвижимости прямое влияние на характер голосования политиков и, таким образом, на принятие законопроектов о финансовом регулировании? Другими словами, помогала ли направленная на политические цели деятельность этих индустрий получать желаемые ими результаты по предлагаемым законопроектам и, как следствие, являлась ли она одной из причин предполагаемой неэффективности регулирования? Кроме того, изменяли ли связи законодателей с финансовой индустрией, которую мы называем «Уолл-стрит», и лоббистами, которых мы называем «Кей-стрит» (улица в Вашингтоне, на которой находится много офисов лоббистов), характер голосования законодателей?

Мы собрали следующую информацию:

- данные на уровне компаний о расходах на лоббирование, которые направлялись на конкретные законопроекты и отдельным государственным структурам;
- подробную информацию о 51 законопроекте, относящемся к финансовому регулированию, в том числе о том, были ли они приняты Палатой представителей, Сенатом или обоими палатами; были ли они введены в состав права; и голосовали ли лоббируемые законодатели в пользу или против этих законопроектов; и
- информацию о профессиональной квалификации законодателей и лоббистов, с тем чтобы выявить структуры их связей, сложившихся, среди прочего, через работу и учебные заведения, в которых они получили образование.

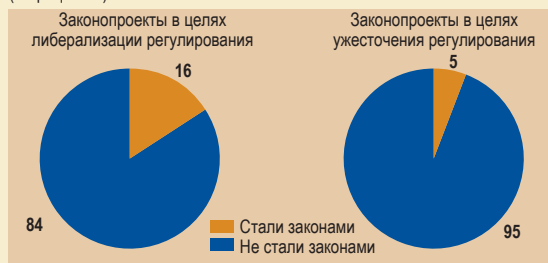
Затем мы рассмотрели законодательство. Вначале мы проанализировали вопрос о том, зависит ли вероятность того, что законопроект в конечном счете будет утвержден в качестве закона, от того, насколько благоприятным или неблагоприятным является он для финансовой индустрии. Мы подробно изучили соответствующие законопроекты и классифицировали их как «либеральные» (то есть способствующие дерегулированию) или «жесткие» (менее благоприятные для финансовой индустрии). В 2000–2006 годах законопроект, менее благоприятный для финансовой индустрии, имел в три раза меньше шансов стать законом, чем законопроект, способствующий дерегулированию (см. рис. 1). Важно то, что в этот период были утверждены в качестве закона два ключевых элемента законодательства,

Рисунок 1

Приняты или отклонены

Из 19 важнейших законопроектов, ставивших целью ужесточить финансовое регулирование в период с 2000 по 2006 год, лишь 5 процентов стали законами, тогда как из 32 законопроектов, предусматривавших ослабление регулирования, в качестве законов были утверждены 16 процентов.

(В процентах)



Источник: Igan and Mishra, готовится к печати.

Примечание. Законопроекты считаются либеральными или жесткими в зависимости от правил, которые они устанавливали для финансовых организаций в таких областях, как стандарты бухгалтерского учета, процедуры банкротства, инициативы по содействию домовладению (включая требования о внесении первоначального взноса), структуры, направленные против хищнического кредитования и реформа федеральной системы финансирования жилья.

способствовавшие либеральному режиму кредитования на ипотечных рынках — Закон о домовладении и экономических возможностях США 2000 года и Закон о первоначальном взносе на воплощение американской мечты 2003 года.

Далее мы рассмотрели вопрос о том, связаны ли голоса отдельных законодателей по конкретному законопроекту с расходами на лоббирование, осуществляемыми фирмами, которых затрагивает данный законопроект, и с общими структурами связей между законодателями, с одной стороны, и лоббистами и финансовой индустрией, с другой стороны. Эмпирический анализ позволяет сделать три основных вывода (см. рис. 2).

Во-первых, существовала четкая связь между средствами, которые затрагиваемые законопроектами фирмы расходовали на лоббирование, и результатами голосования законодателей по ключевым законопроектам, которые рассматривались до кризиса. Чем более активным было лоббирование, тем выше была вероятность того, что законодатель проголосует за дерегулирование. Кроме того, лоббирование с большей вероятностью приносило голоса в пользу дерегулирования от консервативных законодателей.

Во-вторых, на характер голосования влияли также структуры связей между политиками и лоббистами, которые занимались конкретным законопроектом. Если лоббист работал на какого-либо законодателя в прошлом, этот законодатель, как правило, голосовал в пользу либерального режима регулирования.

В-третьих, удивительно то, что количество денег, потраченных на лоббирование законодателя, который уже имел прочные связи с Кей-стрит, как представляется, оказывало слабое влияние на вероятность голосования в пользу дерегулирования. Дополнительный доллар, израсходованный на лоббирование, был менее действенным, если лоббист уже был связан с законодателем. Это позволяет предположить, что расходование больших средств на лоббирование мало помогает фирмам, чьи лоббисты имеют хорошие связи.

Стоит отметить определенные недостатки данных и эмпирического анализа. Во-первых, мы признаем, что не располагаем очень точной оценкой усилий по лоббированию на уровне отдельных законопроектов — разбивка расходов на лоббирование

по конкретным законопроектам на уровне фирм отсутствует. Мы провели проверку, с тем чтобы убедиться, что результаты выполняются при различных допущениях относительно того, как фирмы распределяли расходы на лоббирование между конкретными законопроектами. Во-вторых, на характер голосования может влиять лоббирование, проводимое группами особых интересов, помимо финансовой индустрии. Поэтому мы включили в анализ расходы потребительских организаций. Наконец, исходные положения законопроектов часто сильно выходили за рамки в ходе законодательного процесса. Мы не включаем в рассмотрение информацию о том, как лоббирование может приводить к изменению — по большей части ослаблению — положений законопроектов.

Эти результаты подтверждают представление о том, что лоббирование и структуры связей играли важную роль в формировании ландшафта финансового регулирования. Поэтому предложения по финансовой реформе не должны рассматриваться в отрыве от этих политических факторов. Конкретные ответные меры политики зависят от мотивов, лежащих в основе лоббирования. Экономическая теория говорит о том, что лоббирование может мотивироваться стремлением к извлечению ренты или желанием раскрыть информацию. Но на основе полученных нами результатов трудно точно определить, что являлось движущей силой лоббистской деятельности финансовой индустрии. Например, если лоббисты специализировались на таких приносящих ренту видах деятельности, как обеспечение предпочтительного режима для своих клиентов, оправдано было бы ограничить лоббирование ввиду его нежелательных общественных результатов. Если же кредиторы занимались лоббированием в основном для того, чтобы предоставить информацию директивным органам и содействовать инновациям, лоббирование следует рассматривать как общественно полезный способ помочь законодателям принимать обоснованные решения. ■

Дениз Иган и Прачи Мишра — экономисты в Исследовательском Департаменте МВФ.

Литература:

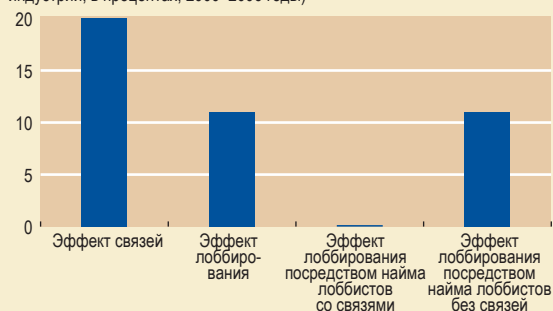
- Calomiris, Charles, 2009, "The Subprime Turmoil: What's Old, What's New, and What's Next," *Journal of Structured Finance*, Vol. 15, No. 1, pp. 6–52.
- Center for Public Integrity, 2009, "Who's Behind the Financial Meltdown?" (Washington).
- Goodhart, Charles, Philipp Hartmann, David Llewellyn, Liliana Rojas-Suarez, and Steven Weisbrod, 1998, *Financial Regulation: Why, How, and Where Now?* (London: Routledge).
- Igan, Deniz, and Prachi Mishra, forthcoming, "Three's Company: Wall Street, Capitol Hill, and K Street," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- , and Thierry Tresselt, forthcoming, "A Fistful of Dollars: Lobbying and the Financial Crisis," NBER Macroeconomics Annual (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Johnson, Simon, 2009, "The Quiet Coup: How Bankers Took Power and How They're Impeding Recovery," *The Atlantic* (May).
- Labaton, Stephen, 2009, "Ailing, Banks Still Field Strong Lobby at Capitol," *The New York Times*, June 4.
- Mian, Atif, Amir Sufi, and Francesco Trebbi, 2010a, "The Political Economy of the U.S. Mortgage Default Crisis," *The American Economic Review*, Vol. 100, No. 5, pp. 196–98.
- , 2010b, "The Political Economy of the Subprime Mortgage Credit Expansion," NBER Working Paper 16107 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Simpson, Glenn, 2007, "Lender Lobbying Blitz Abetted Mortgage Mess," *The Wall Street Journal*, December 31.

Рисунок 2

Нарушение баланса

Объем лоббистской деятельности и уровень связей между законодателями и финансовой индустрией повышали вероятность голосования в поддержку позиций финансовой индустрии. Влияние отсутствовало только в случае увеличения лоббистской деятельности, проводимой лоббистами, которые уже имели соответствующие связи.

(Повышение вероятности голосования в поддержку позиций финансовой индустрии, в процентах, 2000–2006 годы)



Источник: расчеты авторов.

Примечание. Результаты основаны на наборе данных, включающем 787 членов Сената и/или Палаты представителей Конгресса США (не все из которых находились в должности в течение всего периода) и 500 лоббистов. Благоприятный голос — это голос против законодательного акта, предусматривавшего ужесточение регулирования финансовой индустрии, а неблагоприятный голос — это голос в пользу ужесточения. Лоббисты со связями — это те, которые ранее работали на данного законодателя.