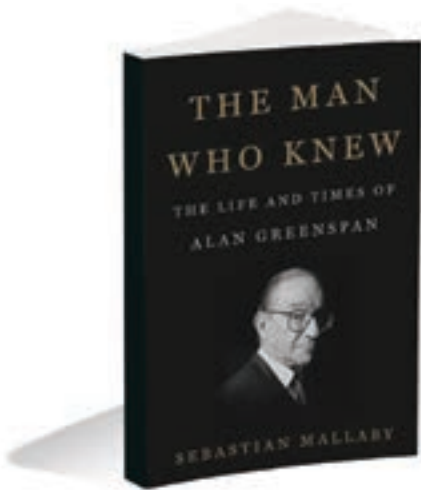


Оценивая работу Гринспена



Sebastian Mallaby

The Man Who Knew The Life and Times of Alan Greenspan

Penguin Press, 2016, 800 pp., \$40.00 (hardcover)

Слишком большой успех может оказаться опасным. Вероятно, это — основной вывод, который можно сделать из эпической новой биографии бывшего председателя Федеральной резервной системы США Алана Гринспена *The Man Who Knew* («Человек, который все знал»), написанной Себастианом Маллаби. Главной и (по меньшей мере, для данного рецензента) несколько шокирующей сенсацией этой книги является то, что Гринспен отнюдь не был слепым адептом теории эффективности рынков («рынки знают лучше всех») и хорошо понимал, что мягкая денежно-кредитная политика и завышенные цены акций могут приводить к «пузырям» на рынке — и весьма пагубным «пузырям» (он стал первопродцом, написав работу на данную тему в 1959 году). Вместе с тем, он все равно позволил этим пузырям надуваться и считал, что это предпочтительнее, чем более радикальное вмешательство государства в деятельность рынков. Главный парадокс заключается в том, что во многом благодаря Гринспену сами руководители центральных банков стали основными участниками мировых рынков — а это привнесло огромные, неизвестные ранее риски в нашу экономику. Безусловно, этот человек знал многое, но не все.

Тем не менее, многие выводы из опыта Гринспена значимы для сегодняшних экономических проблем. Например, экономическая наука должна быть ближе к эмпирическим данным. Гринспен сделал, пожалуй, свое самое большое открытие, когда он углубился в дебри практических расчетов, не полагаясь на сугубо теоретические модели. Летом 1996 года в ФРС велись дебаты о том, следует ли повысить процентные ставки во избежание перегрева экономики. Зарботные платы росли, фондовый рынок в течение года увеличился на 45 процентов. Однако показатели производительности выглядели на удивление слабыми с учетом роста эффективности, который наблюдался на предприятиях в результате глобализации и новых технологий. Решение этой трудной задачи имело критическое значение — если производительность действительно росла, то причины повышать процентные ставки не было, поскольку работникам, производящим больше продукции, можно было платить больше, не порождая при этом инфляции. Почти все видные экономисты того времени (от Лэрри Саммерса до Дженет Йеллен) были обеспокоены рисками инфляции. Но Гринспен настаивал на том, чтобы исследователи ФРС вновь пересчитали цифры по 155 отраслям за период в четыре десятилетия. Каков был результат? Маэстро был прав; низкая производительность в секторе услуг искусственно занижала общий уровень.

В тех случаях, когда Гринспен попытался, и, соответственно, экономика давала сбой, данных обычно было недостаточно, а амбиций — слишком много. Похвала и политическое влияние, которые последовали за многими удачными догадками, и некоторыми заслуженными достижениями в экономической политике, сделали его менее склонным нарушать спокойствие и повышать процентные ставки, даже тогда, когда было ясно, что это действительно было необходимо для недопущения потенциального обвала и спада. Когда-то он был ярым противником экстренной финансовой помощи государства, но затем он поддержал оказание помощи таким странам с формирующимся рынком, как Мексика (долговые обязательства которой держали крупные банки США — важнейший факт, который в книге приуменьшается). Он отмахнулся от предостережений

председателя Комиссии по торговле товарными фьючерсами США Бруксли Борн относительно производных инструментов, ошибочно считая, что эти инструменты не такие потенциально опасные, как полагала она, а также считая, что принятие соответствующих правил было политически непростой задачей. Он попутно упоминал «иррациональный энтузиазм» к концу 1990-х годов, но отказался от его сдерживания, когда рынки стабилизировались. Как и большинство представителей органов регулирования, благожелательно относящихся к финансовому сектору, Гринспен не хотел, чтобы «музыка прервалась». Когда это произошло, следует отметить, что он, к своей чести, признал свою вину и заявил об «упущении» в своем анализе. Маллаби, который написал эту книгу за пять лет при содействии Гринспена, работая старшим научным сотрудником в Совете по внешним связям, считает, что это было ошибкой с его стороны, поскольку, с идеологической точки зрения, он никогда до конца не верил в «рациональные рынки».

Этот человек знал многое, но не все.

Я с ним не согласна. Действия имеют значение, и Гринспен взял ответственность за свои действия. Хотя его «упущение» имело скорее моральный, а не интеллектуальный характер, тот факт, что он признал, что сделал ошибку, является одной из причин, которые искупают его вину. Многие другие, сыгравшие роль в событиях, приведших к кризису и Великой рецессии 2008 года, не сделали этого. Более того, признание Гринспена означает существенный отход от мифа о всезнающем руководителе центрального банка (который он сам помог создать). Весь мир стал чересчур зависим от руководителей центральных банков, которые должны «все знать». Настало время потребовать большего от политиков, которых мы выбираем для управления самой реальной экономикой.

Рана Форухар,

*Заместитель руководящего редактора
журнала Time*