

**Нобелевские лауреаты
по экономике в XXI в.:**

**Д. Канеман (2002 г.), Р. Ауманн (2005 г.),
К. Писсаридес (2010 г.),
Ю. Фама (2013 г.), Р. Шиллер (2013 г.).**

Общая редакция
д.э.н., проф.
Худокормов А.Г.

Оглавление

Предисловие	69
«Взаимосвязь психологии и экономики: основные идеи Даниэля Канемана (лауреат Нобелевской премии по экономике 2002 г.)»	73
<i>Введение</i>	74
Глава 1. История развития научных взглядов	76
1.1. <i>Взаимосвязь экономической теории и психологии</i>	76
1.2. <i>Творческая биография Д. Канемана</i>	78
Глава 2. Основные идеи Д. Канемана и их роль в экономической теории	84
2.1. <i>Основные положения Нобелевской лекции</i>	84
2.2. <i>Место взглядов Д. Канемана в экономической теории</i>	90
<i>Заключение</i>	94
<i>Список литературы</i>	96
«Роберт Ауман – Новое в теории игр и экономической науке» (лауреат Нобелевской премии по экономике 2005 г.)	97
<i>Введение</i>	98
Творческая биография Р. Дж. Аумана	99
Научный вклад Р. Дж. Аумана в экономическую теорию	106
<i>Заключение</i>	112
<i>Список литературы</i>	113
«Кристофер Писсаридес: теория поиска и подбора соответствий» (лауреат Нобелевской премии по экономике 2010 г.)	114
<i>Введение</i>	115
Глава 1. Творческая биография К. Писсаридеса	116
Глава 2. «Нобелевская» теория: новации в изучении рынка труда	126
Глава 3. Взгляд на актуальную проблематику теории и практики	131
<i>Заключение</i>	135
<i>Список литературы</i>	137
<i>Приложение</i>	138
«Юджин Фама: эмпирический анализ изменения цены активов (лауреат Нобелевской премии по экономике 2013 г.)»	143
<i>Введение</i>	144
Глава 1. Творческая биография Юджина Фамы	149
1.1 <i>Становление Ю. Фамы как ученого-экономиста</i>	149
1.2 <i>Общая характеристика научной деятельности Ю. Фамы</i>	151
Глава 2. Краткое содержание концепции «понимания цен на активы»	155
2.1 <i>Трендспоттинг на рынках активов: исследование Ю. Фамы и других экономистов-лауреатов Нобелевской премии 2013 г.</i>	155

2.2 <i>Научное обобщение инвестиционной практики на рынке активов: пионерные исследования Ю. Фамы и его коллег</i>	161
Глава 3. Взгляды Ю.Фамы на роль Чикагской школы и на общее состояние экономической теории Запада	164
<i>Заключение</i>	167
<i>Список литературы</i>	170
<i>Приложение</i>	171
«Научные достижения Роберта Джеймса Шиллера (Лауреата нобелевской премии по экономике 2013 г.)».....	178
<i>Введение</i>	179
Глава 1. Биография Роберта Джеймса Шиллера	183
1.1. <i>Ранние годы и выбор жизненного пути</i>	183
1.2. <i>Образование и первые научные работы</i>	185
1.3. <i>Исследовательская деятельность и признание</i>	186
Глава 2. Научные достижения Роберта Джеймса Шиллера	191
2.1. <i>Излишняя волатильность и критика гипотезы эффективного рынка</i>	192
2.2. <i>Поведенческие финансы и ценовые пузыри</i>	195
2.3. <i>Финансовый рынок и инновации</i>	197
Глава 3. Видение Робертом Джеймсом Шиллером экономических кризисов и современной экономической теории	199
3.1. <i>Природа кризисов и Великая рецессия 2008 г.</i>	199
3.2. <i>Состояние современной экономической теории.</i>	201
3.3. <i>Видение проблем российской экономики</i>	202
<i>Заключение</i>	204
<i>Список литературы</i>	205

Предисловие

Вниманию уважаемых читателей предлагается второй выпуск, посвященный анализу трудов и концепций Нобелевских лауреатов по экономике.

Первый выпуск с интерпретацией работ Дж. Акерлофа, П. Кругмана, Т. Сарджента, К. Симса и Л. Шепли уже обнародован в «Электронном журнале» Экономического факультета МГУ (2013, № 2).

Хотелось бы напомнить, что в данный сборник включены лучшие рефераты, подготовленные студентами первого курса магистратуры Экономического факультета, специализирующихся по программе «Экономическая теория».

Рефераты готовятся в рамках обязательного спецкурса «Новейший этап эволюции экономических теорий Запада». Руководитель спецкурса и по совместительству автор этих строк с самого начала ориентирует студентов на написание не просто отчета, а именно научной в подлинном смысле работы. В этой связи хотелось бы ознакомить читателей с теми требованиями, которые предъявляются магистрам при подготовке их рефератов. Выражаю надежду, что данное предисловие поможет студентам грядущих лет в подготовке аналогичных материалов.

Требования, о которых идет речь, в общем и целом однотипны с требованиями, предъявляемыми при написании магистерского диплома и в значительной мере – кандидатской диссертации.

Первостепенное внимание следует уделить введению к реферату. Введение в полном смысле – визитная карточка для любой научной работы. Между тем его (как впрочем, и заключение) нередко пишут в последнюю очередь, подходят к его написанию формально, отделяются коротенькими отписками, что, конечно же, недопустимо.

Согласно сложившейся традиции, на мой взгляд – разумной, введение к научной работе начинается с описания актуальности темы. В данном случае раскрытие этого аспекта введения не должно встречать затруднений. Ведь речь идет об анализе трудов экономистов, получивших всемирное признание. Легко доказать, что работы, скажем, Д. Канемана о влиянии человеческой психологии на принятие экономических решений актуальны для всех стран, включая Россию. То же самое можно сказать о работах теоретиков «информационного кейнсианства», да и любого другого направления новейшей западной теории.

Гораздо хуже удается авторам рефератов следующий раздел введения, посвященный *обзору литературы* по теме. Недопустимо, когда слушатель спецкурса ничего не пишет и не знает о своих научных предшественниках, о тех, кто до него уже представил ту или иную интерпретацию воззрений экономистов, увенчанных Нобелевской наградой.

Необходимо дать анализ и оценку тех работ, которые вышли по тематике реферата в отечественной литературе. Но это – лишь программа минимум. Очень желательно дать обзор зарубежных статей и рецензий, хотя бы некоторых, наиболее интересных.

Качественно написанная историография темы позволяет перекинуть логический мостик к формулировке *целей* и *задач* работы. Логика здесь примерно такова: до меня в науке сделано то-то и то-то, а я добавляю новые аспекты анализа. Например, до меня исследована какая-то одна сторона творчества Нобелевского лауреата по экономике, а я предпринимаю попытку дать комплексную интерпретацию его творчества.

Когда цели и задачи реферата сформулированы предстоит самое главное – попытаться описать *научную новизну* собственной *работы*. Это – самая трудная часть введения. Но предпринять такую попытку следует непременно.

Скажем, Вы один из первых, кто подробно проанализировал творческую биографию Нобелевского лауреата, что позволило Вам выявить индивидуально-психологические основы его концепции. (Известно, например, что Нобелевский лауреат Амартья Сен в детском возрасте был свидетелем погромов на религиозной почве, что, как сам он признает, существенно повлияло на проблематику его научной деятельности, ее заостренность на темы ярко социального характера).

Допустим, именно Вами впервые представлена обобщенная оценка работ такого-то крупного экономиста, при этом выделены основные этапы его научной эволюции, раскрыто содержание данных этапов, впервые определено место избранного Вами Нобелевского лауреата в истории экономических учений, его принадлежность к одному из течений современной экономической теории.

Конечно, все это – нелегкие вопросы. Но тот, кто избегает их в молодости, рискует и в зрелые годы остаться неинтересным исследователем скучных проблем, или кем-то похуже.

Но вот научная новизна сформирована, и Вам остается познакомить читателей с Вашей *источниковедческой базой*: какие книги и статьи Вы прочли, на что опирались и т.д. На нашем факультете повышенное внимание уделяется изучению английского языка для экономистов. Здесь самое время пустить добытые знания в ход, освоить не только отечественную, но и зарубежную литературу.

После введения в реферате должна помещаться *основная часть работы*. Прежде всего, необходимо придумать для нее *содержательное заглавие*. Здесь недостаточны формулировки типа: «Экономические воззрения П. Самуэльсона», или: «Ф. Хайек как экономист». Напротив, приветствуются заголовки: «П. Самуэльсон как лидер хрестоматии».

тийного кейнсианства», или: «Ф. Хайек – противник кейнсианства и марксизма и глашатай свободного рынка».

Основная часть обычно состоит из нескольких глав. Первая (таково требование спецкурса) должна содержать материал, посвященный *интеллектуальной биографии* избранного Нобелевского лауреата.

Здесь нас интересует: влияние родителей, общая характеристика ранних лет жизни, далее характер полученного образования, воззрения учителей и преподавателей, затем – коллег по работе, роль жены в развитии взглядов, (для Э. Остром соответственно – влияние мужа) если таковая (роль) просматривается.

Имеют значение сведения о местах работы лауреата, о его наградах; особый интерес представляют высказывания о собственном творчестве и т.д.

Конечно, для вызревания экономических взглядов того или иного автора весьма важны историческая обстановка, роль интеллектуальной и институциональной среды, его собственная общественная позиция. Однако и личный момент в истории экономических учений – весьма значим.

Следующая, вторая глава реферата, как правило, посвящается основной теоретической разработке экономиста, за которую ему присуждена Нобелевская премия. Чем больше работ лауреата будет вовлечено в анализ – тем лучше. Но существует и некий обязательный минимум. Он заключается в анализе Нобелевской лекции, с которой выступает лауреат (обычно это бывает в декабре месяце того года, когда премия присуждена). Нобелевская лекция – прекрасный источник историко-экономического анализа. Здесь почти всегда кратко и весьма содержательно обрисовываются основные научные результаты, причем, что особенно ценно, в собственной авторской интерпретации.

Последняя третья глава (если наберется материал) должна быть посвящена нескольким актуальным вопросам экономической науки, как-то: высказываниям избранного Нобелевского лауреата о кризисе 2008–2009 гг., его причинах и последствиях; его общим оценкам современного состояния экономической теории Запада (проблема современного теоретического кризиса).

Если автор реферата познакомит нас с оценками того или иного Нобелевского лауреата относительно экономики современной России, ее политики, истории и т.п., то это повысит актуальность работы.

Существенно, что в каждой главе основной части, в ее конце должны быть помещены краткие выводы из приведенного материала. Эти выводы должны носить характер научных обобщений. На их основе будет относительно нетрудно написать общее *заключение* к работе, где эти выводы можно воспроизвести в ином литературном облачении.

Существуют, однако, *специальные темы* для заключения работы по историко-экономической тематике. Это описание идейной эволюции крупного экономиста с характеристикой каждого из ее этапов, а также определение места взглядов Нобелевского лауреата в истории экономических учений, его принадлежность к одному из ведущих направлений современной экономической теории.

Могут сказать, что выставленные требования ведут напрямик если не к докторской, то во всяком случае – к кандидатской диссертации. И это, действительно, так. В экономике, как и в геометрии, легких путей нет.

Итак, в добрый путь!

Д.э.н., профессор А.Г. Худокормов

P.S.: Завершить реферат необходимо списком использованной литературы. Как его составлять, как оформить работу, как цитировать и т.д. – об этом написано очень много. Весь интернет к Вашим услугам.

Лепехова Юлия Сергеевна

**Взаимосвязь психологии и экономики: основные
идеи Даниэля Канемана (лауреат Нобелевской
премии по экономике 2002 г.)**

Введение

Общеизвестен тот факт, что присуждение Нобелевской премии по экономике не является инициативой Альфреда Нобеля. Данная премия была учреждена в 1969 г. и носит официальное название «Премия Шведского государственного банка по экономическим наукам памяти Альфреда Нобеля». Однако в данной работе мы будем употреблять именно неофициальное название, подразумевая под этим, конечно же, общепризнанную мировую награду.

Даниэль Канеман, американский психолог еврейского происхождения, был удостоен данной премии в 2002 г. вместе с американским экономистом Верноном Смитом за исследования формирования суждений и принятия решений в условиях неопределенности. Тот факт, что Нобелевскую премию по экономике в части микроанализа получил именно психолог, может показаться удивительным, однако, на наш взгляд, это является весьма закономерным событием. Действительно, моделирование поведения человека в рамках экономики без знания системы его мыслительного процесса создает определенные несоответствия и отклонения от реальности. В этой связи идеи Канемана как экономического психолога приобретают неотъемлемую значимость, что доказывает актуальность представленной работы. Кроме того, Д. Канеман является ныне непререкаемым лидером нового направления экономической теории под общим названием «поведенческая экономика».

Цель данной работы – провести анализ процесса появления, формирования и дальнейшего развития основных идей Д. Канемана в области экономической теории, которые в 2002 г. были удостоены Нобелевской премии. Для достижения поставленной цели требуется решить следующие задачи:

- $\frac{3}{4}$ выявить взаимосвязь микроэкономики и психологии в историческом контексте;
- $\frac{3}{4}$ осветить творческую биографию Д. Канемана, примечательные факты и судьбоносные события его жизни;
- $\frac{3}{4}$ рассмотреть основные идеи ученого, которые отметил в 2002 г. Нобелевский комитет;
- $\frac{3}{4}$ определить место взглядов Д. Канемана в экономической теории.

Структура работы, которая состоит из введения, двух глав, заключения и списка используемой литературы, определяется целью исследования и последовательностью решения поставленных задач. Рассмотрению предшествующих и современных течений мысли в психологии и экономической теории в части принятия индивидом решений посвящен параграф 1.1.

Конечно же, в философском смысле научные открытия Д. Канемана не являются только его заслугой. Этому способствовали не только складывающиеся обстоятельства его жизни, но и, конечно же, окружавшие его люди – родственники, друзья, коллеги. Более подробно факты биографии Д. Канемана освещены в параграфе 1.2.

Нобелевская лекция Д. Канемана содержит материалы широкого охвата, начиная с описания ментальных механизмов и особенностей их функционирования и заканчивая построением новых основ микроэкономического анализа. В рамках данной работы представляется целесообразным осветить лишь ту ее часть, которая является научным прорывом в экономической теории, чему и посвящен параграф 2.1.

На первый взгляд может показаться, что достижения Д. Канемана носят чисто теоретический характер, в связи с чем выдвинутые идеи подвергаются многосторонней критике. Однако теория жива в том случае, если у нее появляются последователи. Идеи Канемана продолжают жить в работах и исследовательских программах таких экономистов и политических деятелей как Р. Талер и К. Санштейн, основные выводы которых нашли отражение в параграфе 2.2. Помимо всего в данной части работы рассмотрены различные критические замечания в адрес выдвинутых Канеманом идей, а также предложены возможные варианты объяснения существующих расхождений.

В данной работе мы попытались представить ту область соприкосновения психологии и экономики, в которой именно достижения в психологии являются определяющими в части микрооснов экономической теории. Выводы Канемана, сделанные им на основании проведенных экспериментов доказывают данную зависимость¹. Указанный аспект и определяет новизну представленной работы.

Информационную базу составили учебные пособия профессоров МГУ имени М.В. Ломоносова Братуся Б.С. и Худокормова А.Г., послужившие источником данных исторического развития научной мысли; материалы Нобелевского комитета, а именно: лекция и автобиографическая статья ученого; работы самого Д. Канемана; а также интернет-ресурсы (различные статьи и интервью), освещающие основные аспекты дискуссии по рассматриваемому вопросу.

Выводы данного исследования могут быть использованы для дальнейшего анализа фундаментальных проблем в области экономики и психологии, а также государственного регулирования и корпоративного управления, что отражает теоретическое и практическое значение результатов, полученных в работе.

¹ Однако это отнюдь не означает, что выдвинутые им теории являются бесповоротно истинными.

Глава 1. История развития научных взглядов

1.1. Взаимосвязь экономической теории и психологии

Как уже говорилось выше, Даниэль Канеман получил Нобелевскую премию по экономике, будучи психологом. В этой связи представляется целесообразным рассмотреть, каким образом данные науки – экономическая теория и психология – взаимосвязаны друг с другом.

Один из фундаментальных вопросов психологии «Почему мы делаем то, что мы делаем?» волновал умы человечества еще задолго до того, как психология оформилась как самостоятельная наука. Вплоть до последней четверти XIX в. психологическое познание осуществлялось в рамках других наук, в особенности философии. В этот период мыслители пытались определить именно первопричинность того, что определяет наше мировосприятие и поведение – эмпирические (физиологические) ощущения или идеальный мир мыслей.

В первой трети XIX в. Иеремия Бентам (1748–1832, Англия) в труде «Введение в основания нравственности и законодательства»² формирует свои этические представления, схожие с убеждениями эпикуреизма и стоицизма античности. Его работа содержит неявные инструкции к действию индивидов, заключающиеся в увеличении общей суммы счастья и минимизации страдания.

«Природа поставила человечество под управление двух верховных властителей – страдания и удовольствия. Им одним предоставлено определять, что мы можем делать, и указывать, что мы должны делать...»³

В 1861 г. Джон Стюарт Милль (1806–1873, Англия) написал морально-философский труд «Утилитаризм», в котором систематизировал и обосновал положения, первоначально изложенные в трактате Иеремии Бентама.

Таким образом, были обозначены те критерии поведения, на которых впоследствии и обосновалась экономическая теория. Иными словами, на поведение человека в терминах утилитаристской психологии стала опираться концепция предельной полезности – ядро маржиналистского подхода к экономическому анализу. В этих условиях формируется неоклассическая модель человека – рационального максимизатора, т.е. индивида, всегда осознанно делающего выбор в соответствии со своими предпочтениями при существую-

² Bentham J. «An introduction to the principles of morals and legislation», 1828.

³ Бентам И. Введение в основания нравственности и законодательства. – М.: Российская политическая энциклопедия (РОССПЭН), 1998. – 9 с.

щих ограничениях. Именно на этом основании строился практически весь микроанализ вплоть до середины XX столетия.

Однако стоит отметить, что уже в начале прошлого века появляется альтернативное неоклассике течение в лице традиционных институционалистов, которые отрицают «рационального человека», руководствующегося исключительно субъективной полезностью. Представители данного течения (Торстейн Веблен (1857–1929), Джон Р. Коммонс (1862–1945) и др., США), заметив несоответствие предпосылок неоклассической теории действительности, пытались найти объективное объяснение поведения человека во влиянии коллектива или группы. Однако конкурировать с формализованным микроанализом неоклассики данная парадигма не смогла.

Но обратимся к развитию теоретических основ психологии. Данная наука прошла долгий путь исканий человеческой мотивации, начиная от философских порывов и заканчивая физиологическими стимулами. Несостоятельность предлагаемых обоснований человеческого поведения и вызвала смещение акцентов к изучению именно процессов мышления индивидов, что ознаменовалось следующим событием.

В 1960 г. Джордж Миллер (1920–2012, США), профессор психологии в Гарварде, с другом и коллегой Джеромом Брунером (1915 – н.в., США) основал Гарвардский центр когнитивных исследований, тем самым возглавив новое направление – когнитивную психологию – науку с новыми теоретическими и практическими основами, призванную изучать познавательные процессы человеческой психики. Данные события получили название «**когнитивной революции**» в психологии, с которой совпали достижения во многих других областях науки.

Мощное влияние на психологию оказало развитие компьютерных технологий. *«Способность решать задачи – одно из самых важных приложений человеческого мышления»⁴*. Поэтому компьютер начал отождествляться с мозгом человека, т.е. процесс обработки информации человеком и компьютерная программа считались аналогичными. В 1957 г. Герберт Саймон (1916–2001, США) и его ученик Аллен Ньюэлл (1927–1992, США) сначала разрабатывают «Логического теоретика»⁵ – программу, доказывающую теоремы формальной логики, а затем совместно с Джоном Клиффордом Шоу (1922–1991, США) создают в 1959 г. «Решателя общих проблем»⁶, предназначенного для многих интеллектуальных задач, в том числе и для игры в шахматы.

⁴ Хант М. История психологии / пер. с англ. А.В. Александровой. – М.: АСТ МОСКВА, 2009. – 711 с.

⁵ Logic Theory Machine

⁶ General Problem Solver

Данные попытки создания искусственного интеллекта привели ученых к следующим наблюдениям. В обычной шахматной партии на каждом шаге имеется в среднем тридцать возможных ходов. Поэтому, чтобы заглянуть вперед всего на три хода, необходимо представить себе двадцать семь тысяч возможных исходов. В действительности шахматисты не пытаются рассматривать каждую возможность, а принимают решения, базируясь на каком-то другом, пока еще не изученном основании.

В этой связи Г. Саймон подвергает критике теоретические предпосылки неоклассической микроэкономической теории, а также теорию ожидаемой полезности: *«На самом деле индивиды не ведут себя так, как будто осуществляют эти вычисления, что напрямую опровергает положения неоклассической теории»*⁷. Действительно, в реальных условиях поведение людей по большей части сильно отклоняется от этой модели. В силу своих ограниченных интеллектуальных способностей индивиды принимают лучшее *доступное* решение (данное явление получило название ограниченной рациональности).

Стоит отметить, что на протяжении долгого периода времени интерес экономистов-теоретиков в данной области был сосредоточен больше на результатах выбора, а не на ментальном процессе его осуществления. Данный процесс предполагался неизменно заданным извне и восходил, как было сказано выше, к идеям бентамовского утилитаризма.

Вероятно, эти «устаревшие» основания и не позволяли экономистам объяснять различные ситуации в реальной жизни. В этой связи и появилась необходимость в новой теории мыслительных процессов. Особенности механизма мышления и решения поставленных задач человека, а также специфику совершения выбора в условиях неопределенности суждено было выявить именно Даниэлю Канеману и его другу и коллеге Амосу Тверски.

1.2. Творческая биография Д. Канемана

Сын литовских евреев, иммигрировавших во Францию, Канеман родился в 1934 г. в Тель-Авиве, когда его мать была в гостях у своих родственников. Его отец руководил исследовательской группой на огромном химическом заводе Парижа. Как и во многих семьях, в доме Канемана зачастую велись интересные разговоры о соседях, знакомых и других людях.

⁷ Худокормов А.Г. Экономическая теория: Новейшие течения Запада: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 32 с.

«Я никогда не узнаю, было ли мое призвание в качестве психолога результатом влияния интересных сплетен или мой интерес к сплетням был намеком к многообещающему призванию»⁸.

Можно сказать, что семье Д. Канемана нравилась жизнь в Париже, но полностью защищенными они все-таки себя не чувствовали. А в 1940 г. их надежды на лучшую жизнь полностью улетучились, поскольку во Францию вторглись фашистские войска. Рассуждая о причинах выбора своей профессии, Канеман рассказывает о следующем случае.

Во время оккупации евреи были обязаны носить звезду Давида и подчиняться комендантскому часу. Будучи семилетним мальчиком, Даниэль допоздна заигрался со своим другом-христианином, и, чтобы добраться до дома без возможных негативных последствий, вывернул свой коричневый свитер наизнанку. Идя по пустой улице, он увидел приближающегося к нему немецкого солдата-эсесовца. Как только они поравнялись, солдат подозвал Даниэля и к удивлению мальчика начал его обнимать и с большим волнением с ним разговаривать.

«Когда он выпустил меня из объятий, то открыл свой бумажник, показал мне фото мальчика и дал немного денег. Я пошел домой, более чем когда-либо уверенный в том, что моя мать была права: люди бесконечно сложны и интересны»⁹.

Во время первой крупномасштабной чистки для евреев его отец был помещен в Дранси¹⁰, но благодаря вмешательству компании, в которой работал, был освобожден через шесть недель. Вскоре после данного инцидента, семья Канемана бежала сначала в Вишійскую Францию¹¹, а затем в центр страны. В 1944 г. от диабета умирает его отец (за 6 недель до высадки союзных войск), вскоре после чего Канеман с матерью и сестрой возвращаются на Палестинскую землю.

Переезд в Палестину действительно изменил жизнь Даниэля к лучшему. Его школьные годы были переполнены интеллектуальными всплесками *«благодаря великим учителям и сверстникам-единомышленникам»¹²*. В возрасте семнадцати лет Канеман ре-

⁸ Kahneman D. – Biographical http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2002/kahneman-bio.html – Перевод автора – Ю.Л.

⁹ Там же.

¹⁰ Дранси (Drancy) – нацистский концентрационный лагерь, построенный немцами на территории оккупированной Франции во время Второй мировой, неподалеку от одноименного парижского пригорода (Drancy, Paris, France).

¹¹ Вишійская Франция, или режим Виши (*le régime de Vichy*) – коллаборационистский режим в Южной Франции времён оккупации Северной Франции нацистской Германией после поражения в начале Второй мировой войны и падения Парижа в 1940 г. Существовал с 10 июля 1940 г. по 22 апреля 1945 г. (де-факто 25 августа 1944 г.). Официально придерживался политики нейтралитета во Второй мировой войне.

¹² Kahneman D. – Biographical http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2002/kahneman-bio.html – Перевод автора – Ю.Л.

шил пройти тест на профориентацию, который в итоге указал на психологию (однако экономика шла не слишком далеко позади).

Д. Канеман получает степень бакалавра в Еврейском университете в Иерусалиме с главной специализацией в области психологии и второстепенной – в математике. Учась на первом курсе, Даниэль знакомится с трудами социального психолога Курта Левина и его теорией поля, и с восторгом слушает лекции немецкого нейрохирурга Курта Гольдштейна.

После окончания университета в 1954 г. Д. Канемана призвали в армию в качестве младшего лейтенанта, и после насыщенного событиями года в ранге командира взвода он был переведен в Филиал психологии Армии обороны Израиля, где должен был участвовать в оценке кандидатов в офицеры. Однако методы предсказания будущего поведения кандидатов в действительности оставляли желать лучшего. Даниэлю дали задание разработать метод опроса всех новобранцев для того, чтобы помочь выделить солдат для конкретных обязанностей. Однако составленные рейтинги респондентов не смогли предсказать с существенной точностью ни одного критерия, в котором военные были заинтересованы.

В 1954 г. выходит в свет книга Пола Мила «Клинический прогноз против статистического», в которой он показал, что клиническое предсказание¹³ уступает анкетному прогнозированию. Прочитав данный труд, Д. Канеман разработал структурированное интервью с набором вопросов о различных аспектах гражданской жизни, которые были использованы для создания рейтингов (в том числе понятия «мужской гордости» и «чувства обязанности»). Результаты оказались намного лучше, чем при использовании предыдущей методики.

В 1956 г. Д. Канеман вернулся из армии, и Еврейский университет решил предоставить ему возможность учиться в аспирантуре за границей. В январе 1958 г. Даниэль с женой Ирой прилетел в Сан-Франциско, откуда направился в Беркли, в Калифорнийский университет. Д. Канеман был разносторонним студентом – он выбрал курс о подсознательном восприятии от Ричарда Лазаруса, изучал оптические установки Тома Корнхвита, пробовал себя в философии науки. В итоге весной 1961 г. Д. Канеман успешно защитил диссертацию, а, следовательно, пришло время возвращаться домой в Иерусалим.

Однако, несмотря на годы обучения в Беркли, Д. Канеман чувствовал, что не был надлежащим образом подготовлен для проведения исследований, поэтому трудился в различных специальных лабораториях над многими исследовательскими программами.

¹³ Клинический прогноз – прогноз относительно поведения индивида на основании субъективного понимания, являющегося результатом тщательного обследования.

Первый успех пришел в 1965 г. при работе в лаборатории Джерри Блюма, аспиранта Мичиганского университета, при проведении эксперимента, в котором люди должны были запоминать серию цифр. Д. Канеман сделал следующее наблюдение: когда люди слушали цифры, их зрачки расширялись, а когда повторяли вслух названную серию – сужались.

Д. Канеман продолжил проводить различные исследования в течение всего следующего года, проведенного в Гарварде, где он прослушал блестящую лекцию об экспериментальных исследованиях внимания английского психолога по имени Энн Трисман (которая двенадцать лет спустя станет его женой). В 1967 г. Канеман вернулся домой и уже считал себя хорошо обученным исследователем в области психологии.

С 1968 г. по 1969 г. Канеман вел семинар по вопросам применения психологии для решения реальных проблем. Однажды он попросил своего молодого коллегу Амоса Тверски (1937–1996, США) рассказать аудитории о том, что происходит в области суждения и принятия решений. Амос поведал о работе своего бывшего наставника Уорда Эдвардса. Его лаборатория использовала исследовательскую парадигму о том, что люди являются «консервативными Байесовцами», т.е. почти всегда корректируют свои доверительные интервалы в правильном направлении. Вокруг рассказа Амоса развернулась оживленная дискуссия, поскольку озвученная идея плохо вписывалась в повседневные наблюдения. Поэтому Д. Канеман и А. Тверски решили встретиться в обед, чтобы обсудить догадки о том, каким именно образом люди в действительности оценивают вероятности. Таким образом, началось их длительное продуктивное сотрудничество.

Лето 1969 г. ученые проводят в Исследовательском отделе прикладной психологии¹⁴ в Англии в Кембридже. В последующие годы они уже в США проводят множество экспериментов и значительное количество исследований по психологии прогнозирования. В итоге в 1974 г. в журнале «Science» появляется статья «Суждения в условиях неопределенности: эвристика и предубеждения»¹⁵, которая вскоре стала стандартным справочным материалом для нападения на модель рационального агента, а также породила большое количество литературы в когнитивной науке, философии и психологии. После длительного периода проведения экспериментов в 1979 г. в журнале «Econometrica» в свет выходит работа, в которой ученые предлагают новый прорывной подход в области принятия реше-

¹⁴ Applied Psychological Research Unit. Сегодня – Отдел изучения когнитивистики и интеллекта (Cognition and Brain Sciences Unit).

¹⁵ Kahneman D., Tversky A. (1974) Judgment under uncertainty: Heuristics and biases, Science, New Series, Vol. 185, No. 4157, pp. 1124–1131.

ний в условиях риска – Теорию перспектив¹⁶ (подробности основных идей ученых изложены в следующих параграфах).

Сотрудничество с А. Тверски Д. Канеман называет основной удачей в своей жизни:

«Опыт был волшебным. Я наслаждался совместной работой раньше, но это было что-то другое ... Амос был очень забавным человеком, с бесконечным запасом шуток, соответствующим каждой ситуации ... Мы могли провести часы серьезной работы в непрерывном веселье... У нас не было понятия старшего авторства. Мы бросили монетку, чтобы определить порядок фамилий в нашей первой работе, и чередовались с тех пор, пока картина нашего сотрудничества не изменилась в 1980-х»¹⁷.

Действительно, в 1980-х гг. «магия» А. Тверски начала постепенно угасать. Даниэль пытается найти данному факту множество объяснений, но наметившегося кризиса они не смогли предотвратить. Несколькими годами ранее, в 1978 г., Д. Канеман знакомится с экономистом Ричардом Талером (1945 г. – н.в., США). Это знакомство Даниэль Канеман называет второй по значимости (после А. Тверски) профессиональной дружбой в его жизни. Д. Канеман начинает полностью посвящать свои исследования экономической науке. Совместно с Р. Талером он проводит ряд исследований по различным вопросам, в том числе оценке окружающей среды и общественных представлений о справедливости на рынке. Также проводятся многочисленные эксперименты, доказывающие существенное влияние формулировки вопроса (обрамляющих эффектов) на выбираемый агентами вариант ответа.

«Наше взаимодействие с Талером, в конечном счете, оказалось более плодотворным, чем мы могли себе представить в то время, и это было одним из основных факторов моего получения Нобелевской премии»¹⁸.

В центре внимания Д. Канемана на протяжении последних двадцати лет находится изучение различных аспектов ощущаемой полезности (experienced utility) – меры полезности переживаний людей тех или иных событий. Ощущаемая полезность почти исчезла из экономических дискуссий в XX в., которые сосредоточились на понятии определяющей решение полезности (decision utility), которая используется, чтобы объяснить оценку результата того или иного выбора.

Однако Нобелевская премия была вручена Канеману именно за достижения в тандеме с Амосом Тверски, рассмотрению которых и посвящен следующий параграф. Д. Ка-

¹⁶ Kahneman D., Tversky A. (1979) Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47. – pp. 313–327.

¹⁷ Kahneman D. – Biographical http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2002/kahneman-bio.html – Перевод автора – Ю.Л.

¹⁸ Kahneman D. – Biographical http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2002/kahneman-bio.html – Перевод автора – Ю.Л.

неман и А. Тверски предоставили немало первоначальных идей, которые в конечном итоге были интегрированы в мышление некоторых экономистов, а теорию перспектив можно рассматривать как источник реалистичных предположений о поведении экономических агентов.

«Мы были командой, и мы оставались ею в течение более десяти лет. Нобелевская премия была присуждена за работу, которую мы проделали вместе в течение этого периода интенсивного сотрудничества»¹⁹.

¹⁹ Kahneman D. Maps of Bounded Rationality: A Perspective on Intuitive Judgment and Choice: Nobel Prize Lecture, 2002. – 2 p.

Глава 2. Основные идеи Д. Канемана и их роль в экономической теории

2.1. Основные положения Нобелевской лекции

Излагая основные идеи Д. Канемана, мы будем опираться на его Нобелевскую лекцию, которая озаглавлена «Контурь ограниченной рациональности: возможность интуитивных суждений и выбора»²⁰. Размах представленного материала является довольно широким, поскольку затрагивает не только экономические вопросы, но и освещает основы психологии. Однако мы остановимся на значимых открытиях ученого, тем или иным способом связанных именно с экономической теорией, по возможности не вдаваясь в подробности психологии.

В данной лекции были представлены положения по трем основным вопросам: эвристике суждений, выбору в условиях риска и обрамляющим эффектам. Остановимся подробнее на каждом пункте.

Эвристика суждений

Для выявления закономерностей мышления, а также систематизации полученных результатов, широкую популярность приобрел двухсистемный подход к когнитивным способностям человека. Данный подход заключается в разделении механизма обработки и восприятия информации на две системы. Системе 1, или Интуиции, соответствуют быстрые, автоматические действия, которые являются ассоциативными и трудно контролируемые. В свою очередь, Системе 2, или Рассуждению, присущи медленные и последовательные действия, требующие усилий и сознательно контролируемые.

Совместно с системой восприятия интуитивные действия порождают некоторые *впечатления* об атрибутах объектов восприятия и мышления, которые являются произвольными и не требуют вербального выражения.

Любые суждения – основанные ли на впечатлениях или на рассуждениях – являются «продуктом» Системы 2, которая дает разрешение (как активное, так и пассивное) на их высказывание. Таким образом, функцией Системы 2 является контроль за мысленными операциями и, соответственно, за публичным поведением и качеством суждений. Однако в некоторых ситуациях данный контроль является слишком слабым, что позволяет людям выражать многие интуитивные суждения, в том числе и ошибочные. Пояснением выступает

довольно распространенный пример.

²⁰ Kahneman D. Maps of Bounded Rationality: A Perspective on Intuitive Judgment and Choice: Nobel Prize Lecture, 2002. – 41 p.

Простая загадка, которую предлагалось решить респондентам, звучит следующим образом: «Бита и мяч стоят вместе \$1,10. Бита стоит на \$1 больше, чем мяч. Сколько стоит мяч?» Подавляющее число опрошенных отмечают первоначальное желание ответить «10 центов», что является неверным решением. Более того, даже около половины студентов Принстонского университета давали неправильный ответ, скорее всего, просто не обдумав его. Поиск правильного решения действительно должен занять некоторое время, что алгебраически можно выразить системой уравнений:

$$\begin{cases} x + y = 1,10 \\ x - y = 1 \end{cases} \quad \begin{cases} 2x = 2,10 \\ x = 1,05 \end{cases} \quad \begin{cases} 1,05 + y = 1,10 \\ y = 0,05 \end{cases} \quad (1)$$

Таким образом, получение правильного ответа «5 центов» потребует усилия и действия Системы 2. Однако высокий показатель ошибок при решении данной задачи говорит о слабом контроле Системы 2 над Системой 1, в связи с чем можно сделать следующее умозаключение: *зачастую люди склонны полагаться на кажущееся правдоподобным суждение, которое быстро приходит на ум.*

Данные характеристики – быстрота и кажущаяся правдоподобность – зависят от многих факторов, основным из которых является доступность информации, т.е. легкость, с которой определенная мысль приходит на ум. Другими словами, доступность информации является регулярной оценкой когнитивной легкости восприятия и извлечения из памяти необходимой информации.

Но основным выводом в данном случае является факт того, что на показатель доступности, а следовательно, и на принимаемые индивидом решения, можно оказывать влияние. Во-первых, с приобретением опыта доступность информации действительно повышается. Всем известно, что многочисленные тренировки, заключающиеся в выполнении схожих упражнений, увеличивают степень автоматизма при решении аналогичных задач. Например, опытный шахматист смотрит на шахматную доску иначе, чем новичок.

Во-вторых, доступность информации напрямую зависит от способа ее преподнесения, или другими словами, окружающего контекста, а, следовательно, и дальнейшего восприятия.

Данное положение характеризуют примеры, связанные с визуальным восприятием. Практически ни один человек не может увидеть, что комната Эймса (см. рис. 1) не является прямоугольной, даже если будет проинформирован о том, что комната имеет неправильную форму, а фотограф выбрал определенный ракурс.



*Рисунок 1. Когнитивная иллюзия:
комната Эймса*

Восприятие – это выбор, о котором мы не знаем, но мы воспринимаем то, что выбрали. Таким образом, неопределенность не присуща восприятию, а также и интуитивному мышлению. Такое явление, как сомнение – способность по-разному думать об одном и том же, соответствует Системе 2. В этой связи можно заключить, что контекст вопроса действительно влияет на восприятие, а в итоге и на выбранный ответ. Данное явление получило название обрамляющего эффекта.

Обрамляющие эффекты

Ключевым аспектом рациональности является инвариантность контекста, т.е. предположение о том, что изменение формулировки альтернатив выбора не оказывает влияния на предпочтения индивида. Однако данное положение возможно опровергнуть при рассмотрении проблемы «азиатской болезни».

Представьте, что США готовятся к вспышке эпидемии неизвестной «азиатской болезни», вследствие которой, как ожидается, погибнет 600 человек. Для борьбы с этой болезнью предложены две альтернативные программы.

Формулировка 1

- при принятии программы *A* будет спасено 200 человек;
- при принятии программы *B* существует вероятность 33.3%, что будет спасено 600 человек, и вероятность 66.6%, что ни одного человека не удастся спасти.

При такой формулировке последствий подавляющее большинство опрошенных выбрало программу *A*. Одновременно других респондентов просили ответить на тот же вопрос, но контекст возможных исходов звучит следующим образом:

- при принятии программы *A* умрет 400 человек;
- при принятии программы *B* существует вероятность 33.3%, что никто не умрет, и вероятность 66.6%, что умрут 600 человек.

Теперь абсолютное большинство респондентов выбирают программу В. Таким образом, различные формулировки одной и той же ситуации вызывают разные ассоциации и оценки. Каждый вариант привлекает внимание к различным характеристикам – к спасению и смерти – поэтому эти две версии делают доступными разные мысли.

Чтобы оценить реальное положение дел, человеку необходимо привлекать для решения проблемы Систему 2, функционирование которой также ограничивается умственными способностями человека. Не каждый индивид способен сходу определить, что под «155x28» и «4340» подразумевается одно и то же число. Таким образом, инвариантность контекста невозможна, что доказывает нереалистичность модели рационального выбора, в том числе и в условиях неопределенности.

Выбор в условиях неопределенности: Теория перспектив

Как уже было сказано выше, формулировка альтернатив выбора влияет на принимаемые решения индивида. В случае с «азиатской болезнью» различные трактовки последствий делали акцент на различные характеристики исходов, отталкиваясь от которых индивиды и выбирали ту или иную программу. Другими словами, выбор человека в конечном итоге зависит от некой точки отсчета, сравнительной области, на основании которой происходит выбор альтернатив.

На рис. 2 изображена зависимость зрительного восприятия от точки отсчета. Два внутренних серых квадрата имеют одинаковый цвет, однако обрамляющие квадраты не дают сделать столь однозначного вывода. Подобно представленным визуальным обманам возникает когнитивная иллюзия, которая оказывает существенное влияние на поведение индивида.



Рисунок 2. Зависимость принятия решений от точки отсчета при восприятии яркости

Выявленная зависимость от точки отсчета несовместима со стандартной интерпретацией теории ожидаемой полезности, согласно которой независимой переменной функции полезности является окончательный уровень богатства индивида. Т.е. каким бы образом ни был поставлен вопрос о вариантах исхода, индивиды отталкиваются именно от сравнения величины своего богатства. Однако аналогия с восприятием указывает на то,

что факторами полезности, по всей видимости, являются выигрыши и потери, что находит достаточно широкое подтверждение в рамках экспериментальных исследований.

Представим себе абстрактного, не склонного к риску индивида E , который принимает решения в соответствии с моделью ожидаемой полезности. Его начальное богатство $W_0 = 1000\$$, а функция полезности $U = \ln W$. Именно с его вариантами выбора будут сравниваться данные проведенного опроса.

Вопрос 1: *Согласитесь ли Вы принять участие в игре, если существует 50%-й шанс выиграть \$150 и 50%-й шанс проиграть \$100?*

Индивид E в данном случае откажется от предложенной игры ($U(\bar{W}) > \bar{U}$):

$$\bar{W} = 0.5 \cdot 1150 + 0.5 \cdot 900 = 1025$$

$$U(\bar{W}) = \ln(1025) = 6.93 \quad (2)$$

$$\bar{U} = 0.5 \cdot \ln 1150 + 0.5 \cdot \ln 900 = 6.92$$

Большинство опрошенных респондентов в этом случае оказались солидарны с вымышленным индивидом, т.е. оказываются не склонными к риску.

Вопрос 2: *Что бы вы выбрали: 1) наверняка проиграть \$100 или 2) игру с 50%-ным шансом выиграть \$50 и 50%-ным шансом проиграть \$250?*

Нетрудно заметить, что данный вопрос предполагает ожидаемые потери, степень которых варьируется в зависимости от альтернативы выбора. Индивид E в данном случае предпочтет фиксированный проигрыш ($\bar{U}_1 > \bar{U}_2$):

$$\bar{U}_1 = 1 \cdot \ln 900 = 6.80 \quad (3)$$

$$U_2 = 0.5 \cdot \ln 1050 + 0.5 \cdot \ln 750 = 6.78$$

Однако результаты экспериментов показывают, что большинство респондентов предпочитают участие в игре, т.е. выбирают рискованный вариант. Таким образом, в такой постановке задачи наблюдается когнитивная иллюзия вследствие обрамляющего эффекта, окрашивающего безрисковый вариант в негативный фон в виде неизбежного проигрыша.

После анализа множества подобных вопросов Д. Канеман и А. Тверски предложили альтернативную теорию выбора в условиях риска, в рамках которой параметрами полезности выступают выигрыши и проигрыши (см. рис. 3).

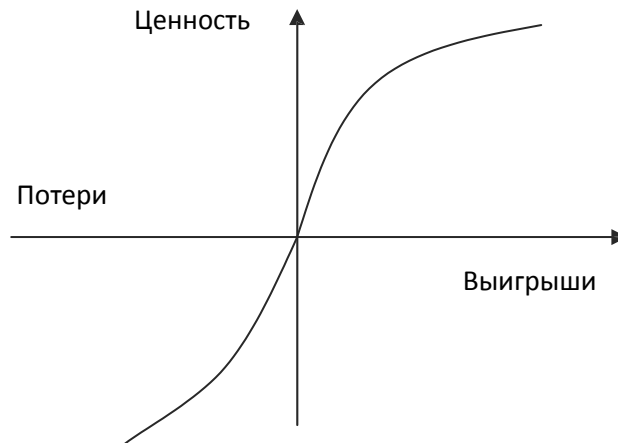


Рисунок 3. Функция ценности

Данная теория получила название Теории перспектив, в рамках которой функция ценности обладает следующими свойствами:

- «(1) является вогнутой в области выигрышей, что отражает неприятие риска;
- (2) является выпуклой в области потерь, что отражает предпочтение рискованного поведения;
- (3) наклон функции приблизительно в 2–2,5 раза больше в области потерь по сравнению с областью выигрышей;
- (4) функции в двух областях достаточно хорошо описываются степенными функциями со схожими экспонентами, в обоих случаях меньше единицы.

В то же время функция ценности не должна отражать предпочтение потерь, превосходящих по размеру суммарные активы, то есть ситуацию, когда возможным исходом является разорение или близкое к этому состояние»²¹.

Таким образом, проведенные эксперименты доказали несостоятельность основных предположений, на которых основывалась микроэкономическая теория. Полная рациональность, инвариантность контекста, а также теория ожидаемой полезности оказались не соответствующими действительности. Двухсистемный подход психологии становится тем фундаментом, на котором возможно построить новые теории микроэкономического анализа. Однако полученные экспериментальные данные отнюдь не гарантируют незыблемости и теоретического постоянства рассматриваемой парадигмы, но на данный момент более эффективного источника информации в данной области пока не существует.

В заключение своей лекции Д. Канеман отмечает направления будущих исследований:

²¹ Kahneman D. Maps of Bounded Rationality: A Perspective on Intuitive Judgment and Choice: Nobel Prize Lecture, 2002. – 18 p.

«Чтобы понять суждения и выбор, необходимо изучить те условия, при которых Система 2 будет отвергать или корректировать действия Системы 1, а также правила, в соответствии с которыми осуществляются эти корректирующие действия»²².

2.2. Место взглядов Д. Канемана в экономической теории

На протяжении XX в. научные споры в экономической среде велись в основном в разрезе макроэкономической политики и государственного регулирования, а именно о **необходимости вмешательства государства в экономическое взаимодействие хозяйствующих субъектов**. Данное отвлечение от микроэкономических основ и было тем косвенным доказательством несостоятельности предлагаемых моделей «homo economicus» в реальной действительности. Возможно, это и обусловило появление такой дисциплины как макроэкономика, поскольку агрегированные положения микроуровня не смогли справиться с Великой депрессией в США в 1930-х гг. Именно психологический закон Кейнса смог вывести американскую экономику на реабилитационную колею.

Таким образом, отношение Д. Канемана к современной западной мысли очевидно: многие выводы его исследовательской деятельности опровергли те постулаты, на которых базируется неоклассический микроэкономический анализ. В различных работах многие экономисты называют Д. Канемана (как и А. Тверски) основателем нового направления экономической теории – поведенческой экономики (behavioral economics) – научной области, в которой происходит междисциплинарное взаимодействие между экономической теорией и психологическими исследованиями (в основном в рамках лабораторных экспериментов).

Что характерно, идеи поведенческой экономики не стали замыкаться лишь на когнитивистике и микроэкономике, а нашли свое применение при разработке различных государственных программ и законодательных норм.

Как уже было сказано выше, интуитивные ошибки вызваны в основном проблемой недостаточного контроля со стороны Системы 2. Даже располагая разумными доводами в отношении последствий принимаемых решений, люди зачастую ведут себя нецелесообразно, с точки зрения здравого смысла (уже упомянутая комната Эймса – прямое тому доказательство). Данная ситуация характерна также для принятия решений, требующих повышенного самоконтроля со стороны экономических агентов.

Возникающие в этой связи проблемы под силу разрешить государству. Однако методы его воздействия могут заключаться не только в прямом вмешательстве и принуждении к выполнению необходимых предписаний, но и в использовании, согласно терми-

²² Там же, р. 34.

нологии Р. Галера и К. Санштейна, «подталкивания» индивида к принятию необходимого решения через построение «архитектуры выбора». Действительно, основываясь на выявленных закономерностях и особенностях поведения индивида, политические деятели имеют возможность выстраивать нормы и правила таким образом, что достижение поставленных целей не будет сопровождаться угнетающим состоянием каких-либо членов общества. Представленная концепция в литературе получила название *«либертарианский патернализм, или же новый патернализм»*²³.

Приведем пример того, какую роль играет формулировка того или иного предписания или условия выбора.

Мера экономии поездки зачастую представлена как расстояние на единицу топлива (например, «миля на галлон», «километр на литр»). Однако данная мера вызывает когнитивную иллюзию. Для человека понимание экономии поездки в 5 миль на галлон равнозначно и в случае разницы между 10 и 15 миль на галлон, и разницы между 50 и 55 миль на галлон. Однако расход топлива, за которое в конечном итоге платит индивид, изменяется нелинейно (см. рис. 4).

Действительно, данный факт может повлиять на правильность суждения. В этой связи Агентство по защите окружающей среды США²⁴ изменило правила, охватывающие маркировки автомобилей – описание топливной экономичности транспортного средства теперь основано на количестве галлонов на 100 миль – линейной мере экономии топлива.



Рисунок 4. Зависимость количества топлива от пройденного расстояния

²³ Капелюшников Р. И., 2013, Поведенческая экономика и новый патернализм – М.: Изд. дом Высшей школы экономики. – 31 с.

²⁴ US Environmental Protection Agency

Помимо всего, в США на основе рекомендаций нового патернализма был проведен ряд успешных программ по повышению пенсионных накоплений и социальных отчислений, а также ряд проектов в области здравоохранения²⁵.

Таким образом, идеи Д. Канемана нашли свое применение в дизайне институциональной среды, которая, как известно, оказывает свое влияние на экономическое развитие той или иной страны. Данные выводы становятся особенно актуальными при поиске факторов роста развивающихся экономик мира, в том числе и России.

Однако нельзя говорить о полном признании выдвинутых Д. Канеманом и А. Тверски теорий. Конечно же, их позиция встречает критическое оппонирование со стороны как экономистов, так и психологов.

В экономической среде, как это ни парадоксально, главным критиком рассмотренных теорий выступает Вернон Смит (1927 – н.в., США), ученый, который разделил Нобелевскую премию с Д. Канеманом в 2002 г. Сторонник экспериментальных методов в экономике, Смит, напротив, говорит о том, что экономические допущения неоклассики в основном подтверждаются эмпирическими данными. На наш взгляд, существующее противоречие лежит в особенностях конструирования условий эксперимента – Смит моделировал стандартные ситуации взаимодействия экономических агентов, в то время как Д. Канеман пытался сформировать специфические условия эксперимента. На наш взгляд, данные разногласия легко поддаются интерпретации с точки зрения психологических особенностей мышления человека, которые описали в своей работе Д. Канеман и А. Тверски.

Со стороны психологии, критике подверглось понятие «когнитивной иллюзии (искажения)», которое Д. Канеман и А. Тверски сравнивают со зрительными обманами. Немецкий психолог Герд Гигеренцер (1947 г. – н.в., Германия), автор книги **«Интуитивные решения: интеллект подсознательного»**, утверждает, что **интуитивные решения (или то, что он называет «чувствовать животом») вполне рациональны**. По его мнению, оба способа (интуиция и размышление) являются интеллектуальными процессами, и человек нуждается в обоих, и не нужно их постоянно сравнивать. Правильная постановка вопроса должна звучать следующим образом: «Когда я могу положиться на свою интуицию, а когда мне лучше уделить время размышлению?». Основная мысль профессора состоит в том, что выводы, получаемые с помощью инструментария теории вероятности, не всегда оказываются эффективнее предсказаний обычной человеческой интуиции.

На наш взгляд, данное противоречие порождается разным пониманием одного и того же термина. У Д. Канемана интуитивный аппарат работает автоматически, быстро, без анализа. Г. Гигеренцер вкладывает в понятие интуиции размышление, не подкреплен-

²⁵ Подробнее в Lunn, P. Regulatory Policy and Behavioural Economics, OECD Publishing, 2014

ное какими-либо рациональными объяснениями в виде расчетов, цифр и прочего рода доказательств. Подтверждением этому могут служить рассуждения Д. Канемана и Г. Гигеренцера о причинах последнего мирового финансового кризиса.

С точки зрения Д. Канемана, кризис был порожден когнитивной иллюзией специалистов финансового сектора в виде интуитивной реакции на получаемые цифры, отражающие состояние рынка. Другими словами, получая аналитические данные, финансисты были полностью уверены в рациональности принимаемых ими решений, поскольку применяемые методы довольно долгое время эффективно работали в этой сфере. Д. Канеман называет это явление «иллюзией профессионализма» и говорит следующее: *«Иллюзия профессионализма глубоко укоренилась в среде финансовых воротил. Они как-то не могут взять в ум, что весь их опыт и навыки очень часто ни на что не годятся, — и просто игнорируют неприятные факты, зато сохраняют энергию и самоуважение»*²⁶.

То же самое, но пользуясь другими понятиями, говорит Г. Гигеренцер. По его мнению, основной причиной последнего экономического кризиса была именно непреклонная вера в аналитические методы, используемые для прогноза развития экономики. Если бы финансисты прислушивались к своей интуиции (в понимании Г. Гигеренцера), то велика вероятность того, что масштабы кризиса были бы не столь велики.

*«Есть множество методов оптимизации, начиная с награжденной Нобелевской премией модели Марковица до комплексных байесовских алгоритмов. До сего дня нет доказательств, что эти комплексные алгоритмы лучше, чем простые интуитивные эвристики, как $1/N$, что значит распределить свои деньги на варианты N »*²⁷ — говорит Г. Гигеренцер в одном из своих интервью.

Таким образом, психологи продолжают говорить о своих теориях по принципу «losedутного одеяла», т.е. рассматривая множество вариантов развития событий без четкой систематизации полученных результатов и даже понятийного аппарата. Экономисты же, напротив, пытаются отстаивать изначальную теоретическую формализацию как неизменную парадигму без добавления значимых составляющих, не говоря уже о переосмыслении некоторых допущений. Работы Д. Канемана и А. Тверски стали тем необходимым синтезом двух дисциплин, породившим на свет новую научную область в лице «поведенческой экономики». На наш взгляд, именно в дальнейшем междисциплинарном развитии кроются ответы на многие фундаментальные вопросы.

²⁶ Янин П. Иллюзия профессионализма, или Откуда берется кризис // Citizen К №9(22), 2011; <http://www.kommersant.ru/doc/1830552>

²⁷ Годовитс Ф. Интервью с профессором Гердом Гигеренцером о принятии интуитивных решений / перевод Петровой С.: Великая Эпоха (The Epoch Times), 2011; <http://www.epochtimes.ru/content/view/46087/54/>

Заключение

Цель данной работы заключалась в проведении анализа эволюционного развития основных идей Д. Канемана в области экономической теории, которые в 2002 г. были удостоены Нобелевской премии. На наш взгляд, мы достигли намеченной цели, поскольку не только выявили основные предпосылки появления и формирования теорий (исторические и специфические), но и рассмотрели процесс дальнейшего развития выдвинутых идей в трудах известных экономистов²⁸.

На данный момент многие экономисты пытаются применить методы неоклассической экономической теории в различных сферах человеческой жизни. Иногда такая экспансия достигает просто невообразимых масштабов и, как следствие, не совсем желаемых результатов – как на практике, так и в теории. Однако в первом приближении экономика сама является «воспринимающей наукой», использующей психологические закономерности. Поэтому неудивительно, что экономический империализм приобрел довольно широкую популярность, так как за маской экономики прячется психология. На наш взгляд, к этой ситуации больше применим термин «психологический империализм», поскольку именно психология, наука, пытающаяся разобраться в мотивах и видах поведения человека, в состоянии дать другим социальным дисциплинам необходимую основу, позволяющую объяснять происходящие явления и развивать новые теории.

Психология является очень молодой наукой, насчитывающей всего около 135 лет своего существования. Однако это нисколько не умаляет ее значения и важности выполняемой (с нашей точки зрения) роли в системе общественных наук. Действительно, психологи еще не пришли к единому мнению по многим вопросам, но невозможно не признавать быстрого прогресса данной науки, особенно после периода когнитивной революции.

В 70-х гг. прошлого столетия лабораторные эксперименты Д. Канемана и А. Тверски выявили ряд ключевых закономерностей в поведении человека. Используя «двухсистемный подход» в отношении когнитивных процессов, психологи обнаружили множество интуитивных ошибок, совершаемых индивидами в процессе принятия ими решения. Исправить данные ошибки возможно лишь при подключении системы рассуждений, призванной корректировать интуитивные порывы. Однако этот когнитивный механизм сознательных действий сталкивается с проблемой доступности информации, что проявляется в наличии всевозможных обрамляющих эффектов и фокальных точек, а также существовании различного рода эвристик. Иными словами, результаты, полученные учеными, говорят о том, что предпосылка о полной рациональности неадекватно описывает реальное

²⁸ Подробнее: Thaler, R. H. and Sunstein C. R. 2008, *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, Yale: Yale University Press. – 293 p.

поведение индивидов и на самом деле их действия ведут лишь к субоптимальным исходам. Данные выводы стали новым научным ядром в экономической науке – поведенческой экономике, новой междисциплинарной наукой, сочетающей в себе элементы психологии и экономической теории.

Данный факт еще раз доказал, что экономика не должна замыкаться в самой себе, так как к наиболее эффективным результатам приводит именно междисциплинарное воздействие. Другими словами, точечное освещение в науке, безусловно, необходимо, но также одновременно требуется поднять голову и переключиться на свет общего рассеивания, чтобы понять главное направление движения на данный момент.

Список литературы

1. Kahneman D. – Biographical http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2002/kahneman-bio.html
2. Kahneman D. Maps of Bounded Rationality: A Perspective on Intuitive Judgment and Choice: Nobel Prize Lecture, 2002. – 41 p.; http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2002/kahnemann-lecture.pdf
3. Kahneman D. Thinking, Fast and Slow. – NY: Farrar, Straus and Giroux, 2011. – 512 p.
4. Lunn, P. Regulatory Policy and Behavioural Economics, OECD Publishing, 2014. – 74 p.; http://www.oecd-ilibrary.org/governance/regulatory-policy-and-behavioural-economics_9789264207851-en
5. Thaler, R. H. and Sunstein C. R., 2008, Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness, Yale: Yale University Press. – 293 p.
6. Бентам И. Введение в основания нравственности и законодательства. – М.: Российская политическая энциклопедия (РОССПЭН), 1998. – 415 с.
7. Годовитс Ф. Интервью с профессором Гердом Гигеренцером о принятии интуитивных решений / перевод С. Петровой: Великая Эпоха (The Epoch Times), 2011; <http://www.epochtimes.ru/content/view/46087/54/>
8. История экономических учений / Под ред. В.С. Автономова, О.И. Ананьина, Н.А. Макашевой: Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2002. – 784 с.
9. Канеман Д., Словик П., Тверски А. Принятие решений в неопределенности: Правила и предубеждения / пер. с англ. – Харьков: Изд-во Института прикладной психологии «Гуманитарный Центр», 2005. – 632 с.
10. Капелюшников Р. И. Поведенческая экономика и новый патернализм – М.: Изд. дом Высшей школы экономики. 2013. – 76 с.
11. Общая психология: В 7 т. / Под ред. Б. С. Братуся. Том 1. Соколова Е. Е. Введение в психологию: Учеб. для студ. вузов. – М.: Издательский центр «Академия», 2005. – 352 с.
12. Хант М. История психологии / пер. с англ. А.В. Александровой. – М.: АСТ МОСКВА, 2009. – 863 с.
13. Худокормов А.Г. Экономическая теория: Новейшие течения Запада: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 416 с.
14. Янин П. Иллюзия профессионализма, или Откуда берется кризис // Citizen K № 9 (22), 2011; <http://www.kommersant.ru/doc/1830552>

Димиева Айгуль Айратовна

«Роберт Ауман –
Новое в теории игр и экономической науке»
(лауреат Нобелевской премии по экономике 2005 г.)

Введение

Данная работа посвящена лауреату премии памяти Альфреда Нобеля – Роберту Джону Ауману, его взглядам, а также личной и научной биографии. Актуальность подобной темы обусловлена тем, что труды людей, удостоившихся Нобелевской премии, как правило, серьезно влияют на уровень развития теории вообще, и, в частности, могут сильно изменить взгляды ученых. Роберт Ауман получил премию памяти А. Нобеля в 2005 г. совместно с Томасом Шеллингом со следующей формулировкой “За углубление нашего понимания сути конфликта путем анализа теории игр”. Теория игр – одно из самых популярных направлений в экономической теории, по крайней мере, среди приверженцев так называемого мейнстрима; и интерес к ней не угас несмотря на общий кризис экономической теории, спровоцированный последней серией экономических кризисов. Стоит отметить, что Роберт Ауман является далеко не первым математиком по образованию, получившим нобелевскую премию по экономике.

В связи с вышесказанным немаловажным представляется изучить вклад и новые открытия в области теории игр, которые были сделаны Ауманом и его коллегами. Это является целью данной работы. Не менее важная задача понять, какие события жизни ученого повлияли на его научную деятельность, почему он делает те или иные экономико-политические выводы из своих математических трудов.

Объектом и одновременно предметом исследования в данной работе является биография Аумана, в том числе и научная её часть.

Для написания реферата использованы материалы сайта Нобелевского комитета, а именно, стенография его лекции по случаю получения премии под названием “Война и Мир” и его собственная автобиография (оба источника в английском варианте); его научные труды, в том числе, написанные в соавторстве. Кроме того, были использованы электронные статьи на основе интервью с Д. Ауманом на различных конференциях и других официальных мероприятиях.

Научная новизна работы заключается в попытке дать обобщенную характеристику вклада Нобелевского лауреата в экономическую науку и проследить связь его научной жизни с событиями его биографии.

Творческая биография Р. Дж. Аумана

Роберт Джон Ауман родился восьмого июня 1930 г. в Германии в городе Франкфурт-на-Майне. Отец Роберта – правоверный иудей, занимался оптовой торговлей тканями, был участником Первой мировой войны. Предки отца жили в Германии на протяжении нескольких столетий. Мать будущего лауреата была уроженкой Лондона. Она получила степень бакалавра в Лондонском Университетском Колледже, что само по себе являлось большой редкостью для женщины в те времена. Приход к власти Гитлера и установление в стране нацистского режима, естественно, поставили еврейскую семью в очень тяжелое положение. С большими трудностями родители Роберта достали в 1938 г. американские визы и переехали в Нью-Йорк, оставив при этом всё своё имущество и сбережения на родине. По воспоминаниям самого Аумана, несмотря на то, что родителям, переехавшим в чужую страну без каких-либо средств к существованию, приходилось много работать, но они смогли обеспечить своим двум детям счастливое детство. Роберт с братом посещали школу для детей из еврейских семей, а затем успешно окончили Сити-колледж в Нью-Йорке.²⁹

В старшей школе (high school) Р. Ауман попал в класс к выдающемуся учителю математики Абраму Ганслеру, который привил ему истинную любовь к предмету. Из всей математики Роберта больше всего привлекала Евклидова геометрия с её аксиомами, теоремами и доказательствами. В эти годы он решил посвятить свою жизнь математике. Р. Аумана интересовали классические разделы этой науки, такие как действительные и комплексные функции, ряды Фурье, дифференциальная геометрия и т.д. Наиболее интересными оказались аналитическая и алгебраическая теория чисел, которую Ауман изучал главным образом по книгам Эдмунда Ландау. Он писал, что теория чисел привлекала его своей естественностью и простотой формулируемых задач. Объяснить условия этих задач можно так, что их поймет даже ребенок, в то время как решения, напротив, оказываются очень трудными, требующими глубоких знаний предмета и не одного года учебы в университете. Однако, несмотря на математическую элегантность данной теории, она оказывалась бесполезной с точки зрения практики. По воспоминаниям Аумана, такой была идеологическая установка научных кругов в то время: чем математика чище, чем меньше она связана с реальным физическим миром, тем лучше.

²⁹ Auman R. J. Autobiography.

http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2005/aumann-facts.html

Как это обычно бывает в американском университете, Р. Ауман помимо математики изучал массу других предметов из самых разных областей науки: от физики, химии и бактериологии до философии, риторики, музыки, искусства, а также английской и немецкой литературы. Что касается экономики, как это ни парадоксально, данный курс не вызвал в нем никакого интереса и он вскоре бросил его посещать. Особенно запомнился будущему нобелевскому лауреату курс по геологии, на котором они вначале выучивали названия образцов пород, а затем устраивали множество геологических экспедиций в пределах г. Нью-Йорка и его окрестностей. Р. Ауман не раз потом делился добытыми познаниями в геологии со своими детьми и внуками.

Получив степень бакалавра в Сити-Колледже, Р. Ауман поступает в Массачусетский Технологический институт, где занялся современными направлениями математики, такими как топология. Замечательный лектор Джордж Уайтхэд стал впоследствии его научным руководителем, под началом которого Р. Ауман написал научную работу по теории узлов. Подобно теории чисел, теория узлов занимается задачами, представляющимися реальными и жизненными, и легко доступными любому школьнику. Вместе с тем у этих задач очень сложное математическое решение. Д. Уайтхэд задал Р. Ауману найти доказательство весьма непростой задачи, над которой безуспешно бились математики около четверти века, а именно, показать, что узлы являются асферичными объектами. Полностью решить задачу Роберту не удалось, однако он доказал данное утверждение для частного случая, что асферичными являются альтернирующие узлы, такие как знаменитые “Кольца Борромея”. Тезисы его работы были опубликованы в научном издании “Математические анналы” в 1956 г.

Получив степень Ph.D, Р. Ауман пошел работать в консалтинговую исследовательскую организацию ARG, сотрудничавшую с математическим факультетом Принстонского университета. Организация занималась вопросами, имевшими большое практическое значение. В частности, Р. Ауман занимался проблемами защиты города от воздушной атаки с использованием ядерного оружия, при которой большинство атакующих самолетов выполняют отвлекающий маневр, т.е. не являются реальными бомбардировщиками³⁰.

В Массачусетском технологическом институте Роберт познакомился с Джоном Нэшем, который получит в 1994 г. премию памяти А. Нобеля по экономике совместно с Джоном Харсаньи и Рейнхардтом Зелтенем. В начале пятидесятых Д. Нэш пришел работать в институт в качестве молодого преподавателя теории игр. Р. Ауман в то время ещё

³⁰Auman R. J. Autobiography.

http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2005/aumann-facts.html

совсем не интересовался данной областью, однако работа над задачей защиты города от бомбардировщиков заставила его вспомнить один из разговоров с Джоном Нэшем и понять, что именно теория игр может стать подходящим инструментом для анализа данной проблемы. Таким образом, он стал изучать теорию игр, в начале, лишь в том объеме, в каком это было необходимо для решения задачи о бомбардировщиках, однако позже предмет стал интересовать его сам по себе.

В 1965 г. Р. Ауман стал преподавателем Еврейского Израильского университета. Р. Ауман всегда подчеркивал, что он исключительно верующий человек, правоверный иудей. Он гордился своей исторической родиной и, как многие евреи, жаждал вернуться на израильскую землю. Его старший брат сделал это в 1950 г., вскоре после образования государства Израиль. Роберт же решил доучиться в США и поехал вслед за братом сразу после получения докторской степени. Р. Ауман прошел всю карьерную лестницу в Еврейском университете, став профессором в 1968 г., а в 2001 г. – почетным профессором³¹.

В 1953 г., ещё будучи в США, он встретил девушку из Израиля Эстер Шлезинген, приехавшую посмотреть Соединенные Штаты, которая впоследствии стала его женой. Р. Ауман прожил с ней долгие и счастливые сорок четыре года. Эстер умерла в 1998 г. от рака. У них родилось пятеро детей и девятнадцать внуков. Старший сын Роберта Шломо трагически погиб в 1982 г. во время службы в Израильской Армии при операции “Мир Галилее”. В 2005 г. в возрасте 73 лет Р. Ауман повторно женился на овдовевшей сестре своей жены. Произошло это за две недели до оглашения списка нобелевских лауреатов 2005 г.

Наиболее значимым трудом, особо отмеченным Нобелевским комитетом во время оглашения списка, стала работа Р. Аумана под названием “Допустимые решения в общей кооперативной игре для n игроков”³². Она была первой строгой научной работой, дающей обобщенный взгляд на проблему повторяющихся игр. Смысл работы заключается в доказательстве того, что выигрыши игроков в случае строгого равновесия в повторяющейся игре совпадают с бета-ядром выигрышей в одноходовой игре. Созданию данной работы способствовала, в частности книга Люс-Райффа “Игры и решения”, вышедшая в 1957 г., которая произвела на Р. Аумана большое впечатление заключавшимися в ней рассуждениями по поводу теории игр. Р. Ауман до сих пор вспоминает, как он писал статью про допустимые решения, одновременно работая в Бюро стандартов в Вашингтоне, летом

³¹ Электронная еврейская энциклопедия. Статья Оман Израэль Роберт
<http://www.eleven.co.il/article/15536>

³² “Acceptable Points in General Cooperative n -Person Games” in *Contributions to the Theory of Games IV*, Annals of Mathematics Study 40, edited by A. W. Tucker and R. D. Luce, Princeton University Press, 1959, pp. 287–324
<http://www.ma.huji.ac.il/~raumann/pdf/Acceptable%20Points%20in%20General.pdf>.

1957–1958 гг. В процессе чтения книги “Игры и решения”, Р. Ауман познакомился с утверждением, которое позже стало известно миру под названием “Теорема Фолка”, однако тогда оно показалось ему слишком поверхностным, чтобы стать достойным украшением научной книги. Уже потом Р. Ауман осознал, что и его работа по допустимым решениям, и теорема Фолка являются отображением взаимосвязи между равновесной стратегией в повторяющейся игре и стратегией кооперации в одноходовой игре. По мнению Р. Аумана, теорема Фолка является более существенным и фундаментальным утверждением, а его работа про допустимые решения – более тонким и интересным дополнением.

В 1959–1960 учебном году Ауман прочитал лекцию коллегам по факультету математики в Университете Хэбрю (практика еженедельных лекций сотрудников факультета всему остальному коллективу является обычной для высших учебных заведений в США). Лекция была посвящена теореме Неймана-Моргенштерна о “решениях” кооперативной игры для n игроков³³. Это первая в истории удачная попытка решения кооперативной игры, и она по сей день остается одним из наиболее красивых и изящных математических доказательств. Михаил Машлер, эксперт в теории функций комплексных переменных, присутствовал на той лекции и задал лектору несколько вопросов, которые вылились впоследствии в длительное научное сотрудничество М. Машлера и Р. Аумана.

Вопрос, заданный М. Машлером привел в конечном итоге к их совместной исследовательской работе, вышедшей в 1964 г., посвященной множеству переговорных коалиционных игр. Данная работа, в свою очередь, привела исследователей к смежной тематике игрового ядра, однако Р. Ауман признается, что внес лишь небольшой вклад, выразившийся в двух моментах. Первый заключался в том, что он просчитал и систематизировал ядра нескольких типов игр с количеством игроков не превышающем пяти. Работа была проделана совместно с учеными из Научно-исследовательского института Вейзмана. С помощью этой работы были сформулированы несколько гипотез о структуре ядра, оказавшиеся весьма плодотворными, позволившими сделать несколько немаловажных теоретических открытий. Вторым вкладом Р. Аумана в теорию игрового ядра явилась работа 1985 г. “Анализ проблемы банкротства в Талмуде с позиций теории игр”, также написанная в соавторстве с М. Машлером³⁴. Под мудреным названием скрывается решение одной из задач в Библейском Талмуде, а именно, Кетубота 93а, которая заключается в том, как поделить наследство между тремя овдовевшими женами одного мужа. Решение этой про-

³³ "Von Neumann-Morgenstern Solutions to Cooperative Games without Side Payments," *Bulletin of the American Mathematical Society* 66 (1960), pp. 173-179 (with B. Peleg).

<http://www.ma.huji.ac.il/~raumann/pdf/38.pdf>

³⁴ “Остановите автобус, у меня Шаббат”: Интервью с Р. Ауманом. Глобальный еврейский онлайн-центр. 25 мая 2012 г.

<http://www.jewish.ru/style/science/2012/05/news994307828.php>

блемы с помощью теории игр полностью совпадает с дележом, предложенным в Талмуде без всяческих объяснений. Это работа, по словам Р. Аумана, стала самой известной среди широкой публики. Он читал лекции по данной теме бесчисленное множество раз, как в научных кругах, так и в кругах верующих иудеев, преподавателей и в старшей школе.

Другой важной работой совместно с М. Машлером стало исследование в области повторяющихся игр с неполной информацией, которое начиналось в рамках проекта под эгидой Агентства Соединенных Штатов Америки по контролю за вооружением и разоружением (англ. ACDA) в середине 60-х гг., который призван был облегчить задачу переговоров с СССР по поводу контроля размеров вооружения. Вместе с Р. Ауманом и М. Машлером над проектом работали несколько других будущих нобелевских лауреатов: Джон Харсаньи, Рейнхард Зелтен и Жерар Дебрё. Кроме того в проекте участвовали такие крупные ученые, как Дик Стернс, которого впоследствии наградили премией Тюринга по теории вычислительной техники, Херб Скарф и Гарольд Кун, которые получили приз им. Джона фон Неймана по теории исследования операций, и немало других известных ученых.

Члены этой исследовательской группы несколько раз в год собирались в Вашингтоне, чтобы обсудить проблемы контроля вооружения и разоружения друг с другом и с представителями Агентства. В остальное время каждый работал сам по себе или в составе маленькой группы в домашней обстановке. Сам Р. Ауман сомневается, что работа их группы имела сколько-нибудь существенное влияние на принимаемые политиками решения, однако такую возможность нельзя исключать, т.к. порой мимолетно сказанное за чашкой кофе слово может оставить в сознании человека глубокий след и серьезно повлиять на итоговую политику.

Работа Р. Аумана и М. Машлера о повторяющихся играх с неполной информацией породила большое количество научной литературы. На протяжении многих лет, данная работа была практически недоступна для прочтения, так как получить её можно было только в виде оригинала отчетов Агентства, которые, естественно, просто так на руки не выдавались. Однако, в конце концов, в 1995 г., эти отчеты были опубликованы Массачусетским Технологическим Институтом в виде книги вместе с обширными комментариями. Книга удостоилась Приза Ланчестера Американского сообщества по исследованию операций в качестве лучшей книги по исследованию операций 1995 г.

Р. Ауман называет М. Машлера своим лучшим товарищем по науке, хотя он сотрудничает одновременно примерно с тридцатью учеными. Он признает, что большая часть его наград была получена в результате сотрудничества с этими людьми. Среди наиболее значимых коллег он называет также Ллойда Шепли, с которым написал в 1974 г.

книгу, посвященную неиндивидуалистическим (коалиционным) играм, напечатанную в Принстоне. Название можно перевести как “Ценности в неиндивидуалистических играх”. В таких играх участники могут повлиять на исход, только вливаясь в определенную группу (коалицию) других участников, но никак не самостоятельно. Примером таких групп могут служить объединения избирателей на выборах, экономики стран или отдельные рынки. В работе также рассмотрено доказательство существования строгого равновесия в коалиционной повторяющейся игре. Это более строгий частный случай теоремы Фолка и он также был отмечен Нобелевским комитетом. Примерно в то же время, когда Р. Ауман и Л. Шепли работали над данной проблемой в городе Санта Моника в Калифорнии, Ариэль Рубинштейн и Безалел Пелег занимались схожей тематикой в Иерусалиме и пришли практически к тем же выводам. Хотя это случай стал вскоре широко известен, работу опубликовали только в 1994 г. в юбилейном сборнике статей в честь М. Машлера.

Помимо Л. Шепли и М. Машлера, Р. Ауман также сотрудничал в различные годы с Жаком Дрезе, Мордехаем Курзом, Сергеем Хартом, Безалелом Пелегом, Адамом Бранденбургером, Франком Анскомбом и др.³⁵ Говоря о своих коллегам по науке, Р. Ауман не устает повторять, что любая работа, заслужившая Нобелевскую премию, в реальности является плодом труда множества умов, так как никогда нельзя сказать точно, какие прочитанные книги и встретившиеся люди подтолкнули автора к новым открытиям, т.е. вся наука – это непрерывная работа огромного сообщества ученых по всему миру, в то время как Нобелевская премия отмечает лишь единичные работы и единичных ученых. Упомянув о своей семье, Р. Ауман часто говорит, что у него есть не только родная, но ещё и научная семья. Это люди, бывшие когда-то его аспирантами, которые на настоящий момент уже сами “воспитали” своих кандидатов и докторов наук. Р. Ауман говорит, что его научная семья растет гораздо быстрее, чем биологическая, и что здесь у него есть также внуки и правнуки.³⁶

Научная работа Р. Аумана не ограничивалась публикациями в университетах и преподавательской деятельностью. В свое время он возглавлял Общество теории игр в Иерусалиме. С 1966 г. он является членом Эконометрического общества в США. В 1990–1992 гг. был президентом Израильского математического объединения, а в 1998–2003 гг. президентом международного Общества теории игр. До Нобелевской премии Р. Ауман получал много других наград за свою научную деятельность, среди которых есть такие

³⁵ Auman R. J. Autobiography.

http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2005/aumann-facts.html

³⁶ “Остановите автобус, у меня Шаббат”. Интервью с Р. Ауманом. Глобальный еврейский онлайн-центр. 25 мая 2012 г.

<http://www.jewish.ru/style/science/2012/05/news994307828.php>

как премия Харви (1983 г.), Государственная премия Израиля по экономике (1994 г.), международная Ланчестерская премия по исследованию операций (1995 г.) и премия Эмет по экономике (2002 г.).

Рассказывая о своей биографии, Р. Ауман вспоминает одну историю, которая запала ему в душу. Спустя примерно полвека после того, как он написал свою статью по теории узлов, ему позвонил его внук, Яков Розен, студент второго курса медицинского факультета, и попросил объяснить ему теорию узлов. Внук утверждал, что ни студенты, ни сам преподаватель, похоже, в данной теории ничего не понимают. На вопрос деда о том, зачем студентам-медикам теория узлов, Яков ответил, что согласно недавним исследованиям, молекула ДНК иногда скручивается в узлы, некоторые формы которых приводят к раку. Р. Ауман был ошарашен тем, как, казалось бы, чистейшая теория, никак не применяемая на практике, оказалась столь практичной спустя пятьдесят лет.

История эта примечательна тем, что, по мнению Р. Аумана, она прекрасно демонстрирует суть научной деятельности. Смысл этой деятельности не в решении практических задач, а в ней самой, в следовании своему любопытству и постижении тайн природы. В конечном итоге такая деятельность приводит к красивым, важным и практически применимым результатам.

Свою жизнь нобелевский лауреат сравнивает с захватывающим путешествием. Несмотря на такие тяжелые моменты, как гибель сына и смерть жены, он считает, что жизнь сама по себе необыкновенна, и, как говорится, нет худа без добра. Об ушедших жене и сыне он вспоминает с теплой грустью, полагая, что и их жизни были яркими, насыщенными, и что оба они сильно повлияли на многих встретившихся им на пути людей. Процесс научного исследования, составивший существенную часть его жизни, напоминает Р. Ауману, по его словам, многократный спуск в темноту по крутому склону, в процессе которого внезапно натыкаешься на яркий свет озарения.

Научный вклад Р. Дж. Аумана в экономическую теорию

Научный вклад Р. Аумана в экономическую теорию несколько неоднозначен, так как трудно определить границу, где заканчиваются экономические выводы и начинается чисто математическое доказательство того или иного утверждения. С другой стороны, экономические выводы любой математической модели можно сделать лишь в том случае, когда доказательство математически обосновано. Можно систематизировать вклад Р. Аумана в экономическую теорию по следующим основным блокам:

1. Исследование повторяющихся кооперативных игр, развитие теории игрового ядра;
2. Исследования игр с неполной информацией;
3. Исследование коалиционных игр;
4. Различные другие открытия.

Дадим экономическую интерпретацию каждому блоку и охарактеризуем основные практические выводы, следующие из них, не углубляясь в математические доказательства.

Повторяющиеся кооперативные игры стали той тематикой, за которую Р. Ауман удостоился премии памяти Нобеля, так как нобелевский комитет особо отметил статью под названием “Допустимые решения в общей кооперативной игре для n игроков”. Повторяющиеся игры это игры, в которых одна и та же одноходовая игра (например, “дилемма заключенного”) повторяется много раз подряд, отсюда и название. Р. Ауман показал, что в условиях повторяющейся игры равновесные стратегии игроков могут измениться, так как игроки могут договариваться (кооперироваться). Таким образом недостижимый ранее наиболее более выгодный для всех игроков исход может стать достижимым в повторяющейся игре. Этот вывод сформулирован так: “Повторение делает сотрудничество возможным” (англ. Repetition enables cooperation). Не будем здесь рассматривать уже известный всем пример с «дилеммой заключенного», а обратимся к другому примеру, приведенному Ауманом в своей нобелевской лекции.³⁷ Есть два игрока: мальчик и девочка. Девочка решает, как распределить между ними некоторое абстрактное благо: поровну (обоим по 10 единиц) или себе в десять раз больше (100 единиц), а сопернику в десять раз меньше (1 единицу). Таким образом, у девочки есть две стратегии: вести себя справедливо или пожадничать. У мальчика есть другие две стратегии: накладывать или не накладывать санкции на девочку. **Если санкции наложены, то оба игрока не получают ничего вне за-**

³⁷ Auman R. J. “War and peace”, Nobel prize lecture, 2005.
http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2005/aumann-lecture.pdf

висимости от действий девочки. Если же нет, то выигрыши распределятся так, как это делает девочка. Таким образом, действия игроков можно представить в виде следующей матрицы:

	Не накладывать санкции	Накладывать санкции
Действовать честно	10; 10	0; 0
Пожадничать	100; 1	0; 0

Как мы видим, равновесием по Нэшу в одноходовой игре здесь является левый нижний квадрат, т.е. девочке следует пожадничать, а мальчику не накладывать санкций, так как при любом исходе для девочки стратегия “пожадничать” дает выигрыш, по крайней мере, не меньше, чем при честных действиях, а для мальчика отсутствие санкций означает получение хоть какого-то положительного выигрыша, в отличие от нулевого в случае наложения санкций. Однако если игра будет повторяться много ходов подряд, то равновесие может сдвинуться в сторону исхода (10, 10), так как у мальчика будет возможность припугнуть девочку наложением санкций, в результате которых она не получит ничего, если будет продолжать выбирать стратегию “пожадничать”. Таким образом, сдвиг стратегии девочки от “пожадничать” к “действовать честно” представляет собой пример кооперации, появившейся в результате повторения игры.

Такое равновесие становится возможным благодаря нескольким причинам. Во-первых, игроки оценивают совокупный выигрыш от всей игры, а не от одного хода. И здесь становится важен размер субъективной ставки дисконтирования игроков. Если она очень велика, равновесное поведение сдвинется в сторону одноходовой игры, так как игроков не будет или их почти не будет интересовать выигрыш от последующих ходов. Говоря более конкретным экономическим языком, участники игры, будь то деловое соглашение в бизнесе или заключение политических договоров, лишь тогда смогут кооперироваться, когда они нацелены на интересы в долгосрочном будущем, а не на сиюминутную выгоду. Второй стимул менять стратегию поведения в повторяющейся игре, это боязнь наложения санкций со стороны контрагента. Девочка будет бояться жадничать, потому что мальчик за это может наложить на неё санкции. Мальчик, в свою очередь, будет бояться не накладывать санкции в случае отклонения девочки от оговоренной стратегии, потому что опасается санкций с её стороны; её санкции в данном случае будут заключаться в том, чтобы всё время выбирать стратегию “пожадничать”. Р. Ауман называет это взаимным общественным контролем. Люди боятся нарушать правила общественного порядка,

потому что соседи могут на них пожаловаться в соответствующие органы; а соседи боятся не пожаловаться, потому что если они этого не сделают, то на них пожалуется кто-то другой, за то, что они не пожаловались... Надо отметить, что такое всеобщее доносительство – весьма характерная черта американского общества, возводимая ими в ранг морали.

Исследование повторяющихся кооперативных игр позволило Р. Ауману сделать, пожалуй, один из самых известных его выводов по части внешней политики стран. Вывод заключается в том, что **если одна из стран ведет себя по отношению к другой как агрессор, то миротворческая политика её жертвы бессмысленна. Миротворческая политика эффективна только тогда, когда обе стороны хотят мира. Если же хотя бы одна из них хочет не мира, а господства над противником, то противнику ничего не остается, кроме как укреплять свою военную мощь и наращивать вооружение.** Только страх получения санкций от противника, потери от которых перевесят выгоды победы, будет сдерживать агрессора от проявления агрессии; т.е. **агрессор будет придерживаться стратегии “не нападать”, а его контрагент – “не накладывать санкций” до тех пор, пока не проявлена агрессия.** Ситуации, когда обе стороны хотят мира, и когда хотя бы одна из сторон хочет войны являются принципиально разными, это две различные игры, так как выигрыши-полезности игроков в ней различны, а значит и стратегии поведения должны быть разными – либо миротворчество, либо гонка вооружений.

Другая важная идея заключается в том, что мир в случае наличия агрессора может быть достигнут лишь тогда, когда **одному из противников будет нанесен окончательный сокрушительный удар, который навсегда “сломит его волю и надежду на победу”. В противном случае, конфликт может длиться годами и даже десятилетиями и не прекращаться.**

Р. Ауман в своих многочисленных интервью приводит несколько примеров военных конфликтов, как исторических, так и современных, которые наглядно иллюстрируют изложенную выше теорию³⁸. Первый пример, это Пелопонесская война между Афинами и Спартой, другой – пример Германии в Первой и Второй мировых войнах. И Спарта, и Германия, являлись агрессорами, поэтому миротворческие действия государств – соперниц привели лишь к тому, что агрессор, не видя никаких санкций, навязывал другим свои правила игры. В то же время, конфликт прекратился лишь тогда, когда одна из сторон была окончательно сломлена; промежуточные перемирия, как, например, перерыв между Первой и Второй мировыми войнами, были неустойчивыми, недолговечными. В случае с

³⁸ “Роберт Ауман: момент истины”. Статья, 30 июня 2011 г. Электронный журнал “Горские евреи” http://www.juhuro.com/index.php?option=com_content&view=article&id=757:2011-06-30-13-44-11&catid=134:2010-10-27-22-43-55&Itemid=591

Пелопонесской войной, побежденными в итоге оказались Афины, а во Второй мировой войне была окончательно разгромлена Германия. Политика неуступничества стала ярким примером подобной игры во время “холодной войны” между СССР и США. Р. Ауман как раз работал в то время в Агентстве по контролю над вооружением и разоружением и весьма вероятно его взгляды повлияли в итоге на действия политиков. Как правоверный иудей и истинный патриот Р. Ауман не мог не высказать своего мнения по поводу конфликта между Израилем и Арабскими странами. В данном случае он называет арабские страны агрессором и призывает политиков своей страны не придерживаться миротворческих действий, т.е. не идти на уступки. Также, он утверждает, что конфликт кончится лишь тогда, когда Израиль окончательно докажет арабским странам свое военное и общее превосходство и они перестанут надеяться вернуть отобранные у них территории.

Основное утверждение его нобелевской лекции “Война и мир” заключается в том, что войны не иррациональны, как об этом думают многие. В действии каждого отдельно взятого индивида, иногда, присутствует иррациональный мотив, однако общий ход военных конфликтов и их итоги всегда подчиняются рациональным законам экономической выгоды. Поэтому, чтобы достичь мира, главам государств нужно опираться на строгую теорию и вести политику в соответствии с ней, просчитывая все свои действия.

Исследования Р. Аумана в области коалиционных игр были также отмечены нобелевским комитетом при вручении премии. Коалицией называется группа игроков (в случае, когда их более двух), которые договариваются между собой о том, каких стратегий они будут придерживаться, и таким образом выступают как единый игрок. Р. Ауман с коллегами рассматривал условия, при которых будут образовываться коалиции, т.е. в которых игрокам будет выгодно вступать в ту или иную группу. Такие союзы будут образовываться тогда, когда они будут обеспечивать своим участникам выигрыш не менее того, что они могут гарантированно получить сами, не вступая ни в какие коалиции. Это также является важным открытием для теории игр. В экономической реальности мы можем наблюдать множество примеров таких коалиций. Простейшим из них является государство. Очевидно, что человек, не являющийся гражданином какой-либо страны, имеет гораздо меньше экономических и других возможностей, нежели став членом одного из государств. Более удачной иллюстрацией коалиций являются таможенные союзы стран: в данном случае число игроков имеет некие разумные пределы, а кроме того, каждое игрок-государство обладает некоторым явным сопоставимым с общим уровнем влиянием, как сам по себе, так и в союзе с другими странами, в отличие от примера с гражданином. Любые соглашения-сговоры фирм на рынке – это также коалиции, обеспечивающие своим участницам преимущество над другими в конкурентной игре.

Что касается исследования в области игр с неполной информацией, то это также весьма жизненный вопрос, позволяющий существенно расширить границы применимости теории игр. В реальной действительности очень редко можно достоверно знать, какой выигрыш принесет контрагенту та или иная стратегия. Р. Ауман, как уже было сказано, отталкивался от реальной задачи защиты города от воздушной бомбардировки, от решения вопроса, какие из самолетов действительно являются бомбардировщиками. В случае экономической практики, когда речь идет о фирме, которая проводит анализ рынка и конкурентов, получается, что она будет приписывать своим выигрышам (прибылям) и выигрышам конкурентов некоторые вероятности и просчитывать свою оптимальную стратегию, исходя из этих оценочных данных.

Около двадцати лет назад, Р. Ауман работал над статьей, посвященной тематике общедоступного знания³⁹. Это своего рода продолжение игр с неполной информацией. В данном случае, всем игрокам может быть доступна одна и та же информация (знание), но ни один игрок не знает, обладают ли теми же сведениями другие игроки. Такая информация не является общедоступной. Чтобы она стала таковой, третьей стороне необходимо сказать об этом во всеуслышание. Строго математически это можно определить так: “я знаю, что другие игроки знают эту информацию” + “я знаю, что другие игроки знают, что я знаю эту информацию” + “я знаю, что другие игроки знают, что я знаю, что они знают эту информацию” + и т.д. до бесконечности по тому же принципу. Игры с такой частичной информацией наглядно проиллюстрированы во всевозможной детективной литературе и кино, когда от сведений твоего соперника о твоей осведомленности и твоих сведений о его осведомленности зависят действия игроков и исход всей игры.

Отдельного рассмотрения заслуживает так называемая “Теорема Аумана о согласии”, сформулированная им в 1976 г. В строгом математическом виде она формулируется следующим образом: если два индивида оценивают вероятности игровых событий, являющихся случайными величинами, считая, что эти величины подчиняются байесовскому закону распределения вероятностей, при этом их оценки априорных вероятностей совпадают, и они имеют точные сведения об оценках апостериорных вероятностей друг друга (это знание является общедоступным), тогда их оценки апостериорных вероятностей будут равны⁴⁰. Формулировка на более простом языке будет звучать так: два рациональных игрока не могут договориться о том, чтобы не заключать соглашений в игре, так как это

³⁹ "Backward Induction and Common Knowledge of Rationality," *Games and Economic Behavior* 8 (1995).

⁴⁰ Aumann, Robert J. (1976). «Agreeing to Disagree». *The Annals of Statistics*

<http://www.jstor.org/discover/10.2307/2958591?uid=3738936&uid=2&uid=4&sid=21103802455213>

невыгодно. Эта теорема имеет очень жесткие специфические условия, однако сама идея о том, что могут существовать условия, при которых всегда выгодно кооперироваться с контрагентом, является достаточно значимой.

К сожалению, ни в работах, ни в интервью Р. Ауман не высказывает своего мнения по поводу экономики России, если не считать его советов властям США в годы холодной войны. Это не вызывает удивления, так как Р. Ауман не является экономистом по образованию, а его математические достижения в экономике это абстрактное моделирование с использованием отдельных примеров из истории и современности. По той же причине мы не встречаем нигде в источниках его отношения к экономическому кризису и современному кризису экономической мысли.

Заключение

Роберт Ауман внес существенный вклад в развитие теории игр и это признано мировым научным сообществом. Особого внимания заслуживают его труды в области повторяющихся игр и стратегии кооперации, ценные как с точки зрения математического моделирования, так и благодаря своим серьезным прикладным экономико-политическим выводам. Кроме того, важные достижения были сделаны в таких областях, как исследование ядра игры, игр с неполной информацией и коалиционных игр.

В целом, вклад Аумана в экономическую науку и теорию игр, можно охарактеризовать как использование открытий своих немногочисленных предшественников (речь идет в первую очередь о его учителе Нэше) и их дальнейшее развитие, которое существенно приблизило теоретико-игровые модели к реальности и позволило объяснять с их помощью широкий спектр экономических ситуаций и моделей человеческого поведения.

Самого Р. Аумана можно, без всяких сомнений, назвать истинным ученым и просто яркой и выдающейся личностью. Об этом свидетельствует его богатая биография, светлое и деятельное отношение к жизни и окружающим его людям. Применение теории игр к талмудической задаче свидетельствует о его нестандартном мышлении, присущем настоящему ученому-исследователю. Специализацию Р. Аумана в математике определили встречи с блестящими учителями, благодаря которым он заинтересовался данным предметом и решил в итоге посвятить ему жизнь. Политические взгляды Р. Аумана вытекают во многом из его вероисповедания и глубокого патриотического чувства. И эти взгляды он сумел обосновать с помощью строгой науки.

Список литературы

1. "Acceptable Points in General Cooperative n -Person Games," in *Contributions to the Theory of Games IV*, Annals of Mathematics Study 40, edited by A. W. Tucker and R. D. Luce, Princeton University Press, 1959, pp. 287-324.
2. Auman R. J. (1976). «Agreeing to Disagree». *The Annals of Statistics*
<http://www.jstor.org/discover/10.2307/2958591?uid=3738936&uid=2&uid=4&sid=21103802455213>
3. "Backward Induction and Common Knowledge of Rationality," *Games and Economic Behavior* 8 (1995),]
4. "Von Neumann-Morgenstern Solutions to Cooperative Games without Side Payments," *Bulletin of the American Mathematical Society* 66 (1960), pp. 173-179 (with B. Peleg).
5. Auman R. J. Autobiography.
http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2005/aumann-facts.html
6. Auman R. J. "War and peace", Nobel prize lecture, 2005.
http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2005/aumann-lecture.pdf
7. "Остановите автобус, у меня Шаббат". Интервью с Р. Ауманом. Глобальный еврейский онлайн-центр. 25 мая 2012 г.
<http://www.jewish.ru/style/science/2012/05/news994307828.php>
8. "Роберт Ауман: момент истины". Статья, 30 июня 2011 г. Электронный журнал "Горские евреи"
http://www.juhuro.com/index.php?option=com_content&view=article&id=757:2011-06-30-13-44-11&catid=134:2010-10-27-22-43-55&Itemid=591
9. Электронная еврейская энциклопедия. Статья Оман Израэль Роберт
<http://www.eleven.co.il/article/15536>

Маслов Глеб Андреевич

«Кристофер Писсаридес:
теория поиска и подбора соответствий» (лауреат
Нобелевской премии по экономике 2010 г.)

Введение

Кристофер Писсаридес стал лауреатом Нобелевской премии по экономике в 2010 г. за “исследования рынков с моделями поиска” совместно с Питером Даймондом и Дейлом Мортенсенем.

Проблема безработицы стала особенно острой в период после кризиса 2008–2009 гг. В связи с этим важно сказать и об аспекте, повышающем актуальность работы К. Писсаридеса – это трансформационные экономические процессы как фактор изменения характера долгосрочной безработицы. Его методологический подход и основные выводы применимы во многих сферах экономической науки. Поэтому исследование разработок К. Писсаридеса является особенно важным для экономической теории.

Анализ мнений выдающихся экономистов необходим при изучении современной экономической теории и нынешнего экономического кризиса.

Сайт Нобелевского комитета предоставляет обширную фактологическую информацию о карьере лауреатов и основах их теории. Авторство этих материалов принадлежит либо самим лауреатам, либо авторам, тесно контактировавшим с лауреатами.

В работе использовались известные статьи и интервью К. Писсаридеса, в которых сформулированы идеи его теории. В русскоязычной научной литературе полно и системно проанализированы разработки К. Писсаридеса в статье Дементьева А.В. “Вклад Даймонда, Мортенсена и Писсаридеса в экономическую науку” (2010 г.).

Несмотря на то, что К. Писсаридес получил Нобелевскую премию относительно недавно, издано много научных работ, освещающих его научные взгляды и творческую карьеру. Однако большинство ресурсов описывает взгляды К. Писсаридеса (в короткой или развернутой форме) на отдельные вопросы. При этом не приводится целостная картина экономического мировоззрения К. Писсаридеса, не описывается то, как его методологический подход применяется при исследовании различных проблем.

Целью работы является исследование основной (“Нобелевской”) разработки К. Писсаридеса с выделением ключевых выводов, применяемых в различных областях экономической теории, с учетом особенностей становления его научной карьеры.

К числу локальных задач можно отнести изложение и анализ основных биографических сведений. Еще одной задачей следует обозначить выявление взглядов К. Писсаридеса по вопросам состояния современной экономической теории, экономического кризиса, особенностей российской экономики.

Критерием разделения на главы является решение соответствующих задач.

Глава 1. Творческая биография К. Писсаридеса

Биография Кристофера Писсаридеса очень богата, и, безусловно, многие факты его жизни сформировали его мировоззрение как личности и ученого. Являясь одновременно гражданином Кипра и подданным Великобритании, К. Писсаридес прославил обе эти страны. Изучение его биографии само по себе обладает большой научной ценностью.

К. Писсаридес родился в Никосии (Кипр) 20 февраля 1948 г. Его отец Антониос был родом из деревни Аргос, что находится в Троодосе. Эта деревня расположена в долине, окруженной горами с трех сторон. Он был одним из семерых детей, и в возрасте десяти лет он, бросив школу, отправился в Никосию работать продавцом у своего дяди. Отец жил и работал со своим дядей до тех пор, когда достигнув третьего десятка лет, он смог открыть свой собственный магазин по продаже предметов и одежды для дома. Его бизнес процветал, но, в конце концов, дальнейшее экономическое развитие и дешевый импорт сделали бизнес его отца устаревшим.

Мать К. Писсаридеса Евдокия Георгиадис родилась в Никосии в более состоятельной, чем его отец, семье. Она училась во французской школе и могла свободно говорить по-французски и по-английски. В 1943 г. будущие родители К. Писсаридеса поженились и в их семье впоследствии появились трое детей. У К. Писсаридеса была старшая сестра Маро, и младшая Анна. Несмотря на свое образование, Е. Георгиадис оставалась дома, чтобы присматривать за детьми. Она также помогала воспитывать племянниц своего мужа, которые также переехали из деревни в Никосию в поисках работы. Когда К. Писсаридес и его сестры выросли и ушли из дома, мать устроилась продавщицей в магазин одного из своих кузенов, который имел процветающий бизнес одежды.

Как вспоминает К. Писсаридес, в детстве у него была счастливая семья. Он говорит: “У меня особенно теплые воспоминания о семейных вечерах дома перед телевизором, о лете на побережье Кирении, о горах и долинах Аргоса”⁴¹. Он любил проводить время со своими двоюродными братьями, рыбачить в Кирении, “хотя в основном безуспешно”, или развлекаться на реке и источниках Аргоса. Работа на полях в деревне началась на рассвете с мулами и ослами, а заканчивалась с закатом. Однако по воскресеньям никто не работал – вся деревня собиралась в церкви, чтобы помолиться, поделиться последними новостями. При этом в службе в греческой православной церкви использовался оригинал византийской греческой Библии, поэтому широкий круг людей едва ли многое понимал, хотя с точки зрения социального явления, а не только самой службы как тако-

⁴¹ Здесь и далее в первой главе все заковыченные цитаты, выражающие прямую речь К.Писсаридеса, которые не имеют ссылок, взяты из сайта Нобелевского комитета http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2010/pissarides-bio.html

вой, это было очень знаменательное событие, которое любили все в деревне. Такой образ жизни в большой степени повлиял на К. Писсаридеса, научив его ценить трудолюбие и внутреннее семейное благополучие.

Начальная школа, в которой учился К. Писсаридес, страдала из-за собственных проявлений стремления к независимости от британского колониального господства. В период колониального правления греческие и турецкие школы на Кипре получили широкую автономию. Однако когда развернулось движение за независимость в 1955 г., школы становились неким оплотом антиколониальной деятельности. Поэтому всякий раз, когда на мачту школы поднимали греческий флаг, или когда британская армия подозревала местное сообщество в какой-то революционной деятельности, школы закрывали на длительное время. Родители К. Писсаридеса считали образование первейшей ценностью, поэтому они нанимали репетиторов для сына для внешкольного обучения. Во время обучения К. Писсаридеса в средней школе, Кипр стал независимым, но непродолжительный мирный период сменился жестокими столкновениями между греческой и турецкими общинами. Это приводило к новым катаклизмам, прерывавшим процесс школьного образования. Как вспоминает К. Писсаридес, “ За одиннадцать лет, что я провел в школах Никосии, только три года из них не сопровождались звуками шагов марширующих солдат, взрывающихся бомб и свистов пуль. Мы научились определять местоположение “неприятностей”, и если нам казалось, что проблемы достаточно далеко, мы продолжали учиться в классе”.

В период обучения К. Писсаридеса в школе на Кипре уже ввели обязательную военную службу, но так как он окончил школу в 17, а не в 18 лет, его не взяли в армию по возрасту. К. Писсаридесу разрешили уехать за границу для получения высшего образования, и он надеялся, что к моменту его возвращения конфликт между местными греками и турками разрешится, и обязательный призыв на военную службу будет отменен (он не отменен до сих пор).

Как и многие состоятельные киприоты, К. Писсаридес отправился в Лондон на учебу по специальности «экономика». Изначально он стремился изучать архитектуру, но его родители уговорили его идти учиться на экономиста, чтобы помогать вести бизнес отца, в том числе бухгалтерский учет. Сам К. Писсаридес своим любимым школьным предметом называет математику, но профессия математика не считалась хорошей для молодого человека, с чем он смирился.

При поступлении в университет по экономической специальности ему советовали оставить математику и сконцентрироваться на изучении британской Конституции, однако, будущий Нобелевский лауреат благоразумно не прислушался к этому совету.

К. Писсаридес подал документы в шесть университетов, но, как он сам понимал, реальные шансы поступить у него были только в университет Эссекса, ввиду недостаточной школьной подготовки. Он действительно был принят в этот университет, и как потом говорил К. Писсаридес, “это оказалось настоящим счастьем, потому что нахождение в кампусе этого университета помогло мне легко интегрироваться в британскую студенческую жизнь, и качество работы было также очень высоким”. Экономический факультет был образован успешными молодыми учеными из Лондонской школы экономики совсем недавно. Для К. Писсаридеса это было очень приятное место, где студенты и преподавательский состав не были отгорожены друг от друга. По признанию, К. Писсаридеса, он получал большое удовольствие от общения с профессорами, а наибольшее влияние на него оказали Ричард Липси, Майкл Пэркин, Крис Арчибальд. По воспоминаниям К. Писсаридеса: “Этот период был самым счастливым, потому что я был в том возрасте, когда ты предвкушаешь успешную карьеру и семейную жизнь, однако уже не так юн, чтобы зависеть от родителей и не быть уверенным в завтрашнем дне. Работа у меня продвигалась замечательно: я закладывал основы своих “нобелевских” идей, меня вдохновляли открытия, я был популярен среди ровесников, подружился со многими людьми и завязал несколько хороших знакомств”⁴².

В конце 1960-х гг. Эссекс стал участвовать в студенческих протестах, которые тогда были широко распространены во всем мире. В 1968 г. студенческая политическая активность стала особенно интенсивной, и хотя сам К. Писсаридес не принимал в них активного участия, либеральные идеи сильно повлияли на его мировоззрение. Вьетнамские войны, убийства Дж.Ф. Кеннеди и М.Л. Кинга стали наиболее драматичными событиями в его глазах.

По окончании учебы К. Писсаридес размышлял, стоит ли ему вернуться на Кипр или продолжить обучение дальше для получения степени. Его учителя буквально заставляли его продолжить обучение в США, видя в нем талант, и, в конце концов, он получил предложение от Гарварда. К. Писсаридес встретился с Дейлом Мортенсенем, который пригласил его на Северо-Запад получить степень доктора под его руководством. Однако К. Писсаридес решил перейти все-таки в Лондонскую школу экономики, так как он уже привык к жизни в Великобритании, и, кроме того, университет Эссекса активно сотрудничал с Лондонской школой экономики. К несчастью, в этот момент британские университеты стали испытывать трудности с финансированием, которые стали перекладываться на плечи студентов. Стипендия покрывала многие расходы, но К. Писсаридесу пришлось

⁴² <http://pbwm.ru/articles/kristofer-pissarides-schastlivee-tot-kto-bogache>

прибегнуть к помощи отца. Как К. Писсаридес говорил, “без этой помощи я не смог бы остаться в Великобритании”.

В Лондонской школе экономики студенты имели максимальную свободу в процессе выбора и написания диссертации. Научным руководителем К. Писсаридеса стал Мичио Моришима, с которым он был знаком еще в университете Эссекса. При этом Моришима не фокусировался на изучении теории поиска на рынке труда и безработицы, то есть на тех проблемах, которыми заинтересовался К. Писсаридес в Эссексе. Моришима заставил его глубоко изучать классику, особенно работы Кейнса и Хикса. К.Писсаридес в этот период прочитал огромное количество литературы, делая множество пометок. Однажды совершенно случайно К.Писсаридес наткнулся на работу Самуила Карлина, описывающую математические модели торговли активами в условиях неопределенности (“Stochastic Models and Optimal Policy for Selling an Asset”) 1962 г. под редакцией К. Эрроу (К. Писсаридес искал на полке библиотеки работу самого К. Эрроу, но случайно нашел эту). Чтение труда С. Карлина дало К. Писсаридесу идею о том, чтобы рассмотреть человеческий капитал как актив, продающийся на рынке труда в условиях неопределенности. Он стал развивать эту идею и в течение полугода пытался сформулировать теорию, достойную докторской степени. В итоге докторская работа под названием “Поведение индивида на рынке с несовершенной информацией” была опубликована издательством Кембриджского университета. По настоянию Моришимы эта работа не разбивалась на отдельные статьи, а всегда оставалась целостной. Отчасти это объяснялось тем, что сам Моришима писал большие работы, так как его раздражал процесс редактирования статей в журналах. Этот взгляд нашел определенную симпатию и у К. Писсаридеса.

Далее перед К. Писсаридесом снова встал вопрос: вернуться на Кипр или устроиться в университет на работу. Сам К. Писсаридес склонялся к возвращению на Кипр, но его учителя, в основном из Эссекса, настойчиво уговаривали его остаться в Великобритании или поехать на работу в США. Настойчивость преподавателей была понятна, учитывая, что К. Писсаридес был лучшим учеником в Эссексе и написал очень хорошую докторскую работу. Осенью 1973 г. К. Писсаридес решил вернуться в Никосию без окончательных планов на будущее, чтобы попробовать жить на родной земле в новом статусе. Однако политическая ситуация на Кипре была очень тяжелой. В Греции правила военная диктатура, враждебная к кипрскому правительству архиепископа Макриоса (которое в самом Кипре поддерживали), а турецкая армия на севере при любой возможности была готова проявить активность.

Несмотря на политические катаклизмы, К. Писсаридес со своим образованием не испытывал недостатка в возможностях хорошего трудоустройства. Особенно его привлек-

ло место в научно-исследовательском отделе Центрального банка Кипра, где он начал работать в 1974 г. На собственные деньги, а также на одолженные у отца, К. Писсаридес купил участок земли, “покрытый сосновыми и кедровыми деревьями, расположенный в моем любимом месте в горах Кирении”.

Его девушка, которая продолжала учиться в Лондонской школе экономики после того, как он оттуда уехал, была афиняжкой. К.Писсаридес не мог вынести мысль, что ей придется жить под властью диктаторов, поэтому они решили жить вместе на Кипре после того, как она закончит свои исследования в июне 1974 г. Они планировали пожениться, а через год отправиться в Великобританию в поисках академических рабочих мест. В июле 1974 г. она вернулась в Афины, получив ученую степень. К. Писсаридес ждал ее на Кипре, но “она была слишком смущена лететь в одиночку к семье К. Писсаридеса”. В итоге после “переговоров” К. Писсаридес решил сам поехать к ней в Афины, взяв несколько дней отпуска на работе. Как оказалось позже, это решение стало поворотным в его жизни. В ночь на воскресенье, 14-е июля 1974 г. К. Писсаридес вылетел на одном из последних гражданских рейсов аэропорта Никосии, а утром в понедельник греческая армия свергла правительство Макариоса, установив военное правление. Все аэропорты закрылись, и все молодые люди были немедленно призваны для несения военной службы в обязательном порядке. В эти дни турецкая армия вторглась на остров, причиняя огромные страдания местным жителям. Родители К. Писсаридеса сбежали в деревню и связь с ним прервалась. “Члены моей семьи стали беженцами в собственной стране, а друзья пропали без вести. Места на северном побережье, которые я любил, были потеряны. Моя жизнь изменилась навсегда”. Были уничтожены многие личные вещи К. Писсаридеса, в том числе особенно ценные. Чудом от пожара уцелела рукопись его книги, которая была найдена спустя много лет.

В Афинах К. Писсаридесу не удавалось получать никаких известий о ситуации на Кипре кроме военно-пропагандистских от греческих полковников. Однако спустя несколько дней диктатура рухнула, и, сосланный ранее, гражданский премьер-министр Греции вернулся, чтобы сформировать правительство. Толпы торжествующих афинян вышли на улицы. С другой стороны, появились новости, что Кипр уничтожен войной, и даже “министр иностранных дел Великобритании, выступавший гарантом мира на Кипре, был в полной растерянности, не зная, что делать”. Таким образом, празднования в Афинах перемежались с переживаниями о Кипре.

Драматичное развитие ситуации привело К. Писсаридеса к нервному срыву. Находясь в отчаянии, он обратился за помощью к знакомым учителям Эссекса, в том числе к Майклу Пэркину. Они нашли ему место на факультете, чтобы подменить сотрудника,

взявшего отпуск. К. Писсаридес отправился в Англию почти без денег и с маленькой сумкой с исключительно летней одеждой, которую брал, как предполагалось ранее, только на пятидневное пребывание в Греции. Затем появилась еще одна должность в университете Саутгемптона, которую К. Писсаридес принял, читая в течение года второкурсникам лекции. Жизнь в Саутгемптоне была тяжелой, был недостаток денег и даже одежды. Лекции были на тему ведения бизнеса, которая К. Писсаридесу была скучна, поэтому в любое свободное время он продолжал заниматься своей книгой по теории поиска. Впоследствии, уже в 1976 г., К. Писсаридес переехал в Лондон, найдя должность в Лондонской школе экономики. С тех пор К. Писсаридес ее не покидал.

Будучи молодым лектором, К. Писсаридес не выделялся в преподавательских кругах, “некоторые коллеги даже не знали, что я их новый коллега”. Спустя пару лет один из старших коллег позвонил К. Писсаридесу и предложил провести стажировку в Германии, которую организовало Эконометрическое сообщество для младших преподавателей. К. Писсаридес был очень удивлен, почему стажировку предложили именно ему, но “старший коллега сказал, что уверен, что у меня отлично получится”.

Во время стажировки К. Писсаридес познакомился с множеством европейских молодых экономистов, однако его теория поиска часто ими критиковалась за то, что она применяет слишком широкий подход. Однако сам К. Писсаридес видел в этом главное преимущество, поэтому он стремился этот подход расширять, развивая положения своей докторской работы (в этой связи можно вспомнить подход его научного руководителя Моришимы, который нацеливался на написание одной большой работы, а не на дробление на несколько локальных проблем, которые можно было бы разбить на несколько статей). Редколлегии журналов также критически относились к подходу К. Писсаридеса, публикация работ шла тяжело, но, когда К. Писсаридес отклонялся от своей темы, например, исследуя теории потребления, журналы активно печатали эти работы.

Однако для К. Писсаридеса куда важнее были не публикации в журналах, а возможность развивать свое направление теории безработицы, хотя в определенное время приходилось оставлять эту работу на втором плане. Сотрудничая со своим старшим коллегой Ричардом Лейяром в другой области экономики труда, К. Писсаридес получил ценный опыт. В частности, “он научил меня думать о практических результатах того, что я делал, о том, что меня никогда не интересовало во время написания докторской работы. Он также научил меня думать над центральной проблемой, которую нужно понять, а затем написать модели для ее решения”. В конце 1970 – начале 1980 гг. этой центральной проблемой стала массовая безработица. Р. Лейярд также профинансировал первый визит К.Писсаридеса в США, чтобы К. Писсаридес работал в области экономики образования.

Поездка в США прилась на 1979–1980 гг. К. Писсаридес предварительно успел познакомиться с Джорджем Акерлофом и Джанет Йеллен, к которым он относился с пиететом. Нельзя сказать, что они глубоко изучили работы К. Писсаридеса, но, тем не менее, Дж. Акерлоф высоко оценил их потенциал и настойчиво рекомендовал сосредоточиться на проблематике безработицы. Это вдохновило К. Писсаридеса, как и вся работа в Гарварде, и он написал две статьи про образование, получив солидное денежное вознаграждение. Однако со временем стало ясно, что полноценная интеграция в научное сообщество в Гарварде будет затруднительна из-за наличия объективных барьеров, и К. Писсаридес задумался о возвращении в Лондон. Но на одной из вечеринок, организованных факультетом, К. Писсаридес случайно встретился с Мартином Фельдстайном, который, заинтересовавшись его деятельностью, немедленно предложил ему должность в Национальном Бюро Экономических Исследований Массачусетса, где он получил бы полный доступ ко всем необходимым ресурсам для исследований. К. Писсаридес, почти не раздумывая, согласился на предложение. После окончания работы в этом Бюро он возвращался туда каждый год с тех пор. На одном из семинаров в Массачусетсе К. Писсаридес встретился с Питером Даймондом, который занимался той же исследовательской проблемой, и отстаивал во многом схожую точку зрения, хотя П. Даймонд занимался более фундаментальными теоретическими вопросами. С тех пор они встречались лично буквально пару раз. Третья встреча прилась уже на церемонию вручения Нобелевской премии.

По возвращении из Гарварда К. Писсаридес стал глубоко исследовать применение своей теории на практике. Как он вспоминает, в тот момент он уже явно чувствовал, что стоит на пороге чего-то очень значимого, хотя тогда его работа была почти совсем неизвестна за пределами узкого круга в Лондонской школе экономики. С этого момента начался самый плодотворный творческий период, который продлился пять лет, по оценке самого К. Писсаридеса. В середине этого пятилетнего отрезка он снова на длительное время отправился в США, где в течение полугода написал свои лучшие работы, несмотря на то, что отделение Принстонского университета, где работал К. Писсаридес, было больше направлено на эмпирические исследования, а К. Писсаридес больше фокусировался на теории. Этот период он назвал очень счастливым, несмотря на то, что на него пришелся разрыв брака.

В Лондонской школе экономики Р. Лайярдом было обеспечено устойчивое финансирование научно-исследовательского центра экономики труда, одним из первых членов которого стал К. Писсаридес. Этот центр посещали многие видные экономисты, такие как Боб Солоу, Жак Дрезе, Эдмон Малинво, Орли Ашенфельтер, Оливье Бланшар, Руди Дорнбуш, так как в 1980-е гг. проблема безработицы в Европе была очень актуальной. Та-

ким образом, теория безработицы К. Писсаридеса получала распространение. Работа исследовательского центра давала существенные результаты на эмпирическом уровне, которые были использованы в экономической политике. Центр оказался местом появления прогрессивных идей и сам К. Писсаридес радовался результатам, озвучиваемым на специальных конференциях по итогам года. Сложилась сплоченная команда, ставившая перед собой четкую цель решения проблемы безработицы в Европе.

В конце 1980-х гг., как и другие британские университеты, Лондонская школа экономики прошла через тяжелые времена, когда сокращались общее финансирование и зарплаты. К. Писсаридес женился во второй раз, и вскоре у него появилось двое детей: Антоний и Миранда. Заработная плата была недостаточной для того, чтобы прокормить семью из четырех человек, и К. Писсаридес начал искать вторую работу в сфере консультирования. При этом он поставил себе цель не допускать ситуации, при которой бы он мало виделся с детьми. К. Писсаридес говорил: “Я слышал ужасные истории о том, как плохо маленькие дети английских ученых адаптируются к американской среде”, поэтому он не хотел, чтобы его дети учились в американской школе. Он понял, что его последний шанс уехать в США надолго возможно только пока дети находятся в дошкольном возрасте. В 1990 г. вместе со своей молодой семьей он отправился в Калифорнийский университет в Беркли, где Дж. Акерлоф сделал многое, чтобы К. Писсаридесу и его семье было комфортно.

Эта поездка оказалась полезной, хотя потребности семьи на западе Калифорнии удалось удовлетворять не всегда. Однако в этот период К. Писсаридес лучше познакомился с Д. Мортенсенем, и они начали тесное сотрудничество. В течение последующих десяти лет они были близкими друзьями и осуществили свою главную работу создав модель Даймонда–Мортенсена–Писсаридеса. Активное сотрудничество продолжалось и в Лондоне, и в Чикаго.

В 1990-е гг. экономические условия стали улучшаться, и Лондон стал оживленным космополитическим центром с европейскими стандартами. Большая часть этого благополучия была вызвана успехами в финансовом секторе, но в течение 15 лет после выхода Великобритании из Европейского механизма валютных курсов Лондон буквально процветал. К. Писсаридес получил возможность много времени проводить с семьей, когда понял, что результаты его работы с Д. Мортенсенем уже получили широкое распространение. Он часто ездил на Кипр, чтобы занять место Временного управляющего Совета университета Никосии, а также осуществлял административные функции в Лондонской школе экономики. Период с 1996 по 1999 гг. с приходом Энтони Гидденса ознаменован комплексным развитием факультета экономики. К. Писсаридес играл непосредственную роль по рефор-

мированию структуры заработной платы, совершенствованию офисных помещений, привлечению перспективных молодых преподавателей, в системе финансирования ранних исследований. К. Писсаридес застал трудные времена для Лондонской школы экономики, поэтому особенно стремился изменить ситуацию к лучшему.

К окончанию этого трехлетнего периода сотрудничество с Д. Мортенсенем постепенно подходило к концу. Потребовалось определенное время, прежде чем К. Писсаридес вернулся к серьезным исследованиям, которым мешали некоторые проблемы внутри семьи и со здоровьем. В дальнейшем К. Писсаридес принял участие в нескольких проектах, связанных с изучением влияния структурных изменений в экономике на занятость. Интенсивность исследований сокращалась, но известность росла по мере все большего признания предыдущих работ К. Писсаридеса. Следствием этого стал рост участия в международных конференциях, чтение лекций за рубежом при меньшей “офисной” работе.

В 2008 г. брак К. Писсаридеса распался. С течением времени К. Писсаридес стал больше вовлечен в жизнь университета Кипра, где пытался найти новый круг исследовательских интересов. Оглядываясь назад, К. Писсаридес говорит: “Любовь, проявленная ко мне моими коллегами и многими поколениями студентов, семьей в Великобритании и на Кипре, руководством Кипра и его населением, навсегда останется со мной”. В настоящее время Писсаридес руководит кафедрой экономики экономического факультета Лондонской школы экономики и является директором программы исследований по макроэкономике Центра изучения экономических показателей.

Кроме выдающихся академических достижений, К. Писсаридес обладает большим и ярким жизненным опытом. Стоит привести некоторые выдержки из его интервью, касающиеся общих жизненных вопросов⁴³:

Как Вы думаете, деньги делают людей счастливее?

– Если у людей есть деньги для удовлетворения базовых, семейных нужд, это, конечно, делает их счастливее. Но когда базовые нужды удовлетворены, счастье уже обуславливает множество других факторов, часто более существенных, чем деньги...

Как, по-вашему, правильно: сначала заработать, сколько получится, а потом определиться с целями, или сначала определиться с целями, а потом заработать столько, сколько нужно для их достижения?

⁴³ Источник интервью - <http://pbwm.ru/articles/kristofer-pissarides-schastlivee-tot-kto-bogache>

– ... Планировать заранее, ставя перед собой определенные цели, – это хорошая идея, которую постоянно следует применять на практике, но не стоит быть излишне амбициозным, потому что разочарование может разрушить вашу жизнь...

– Я никогда не оборачиваюсь назад и стараюсь, чтобы каждый новый опыт был положительным. В любом новом опыте можно найти что-нибудь положительное, и вы никогда не будете счастливы, если не концентрируетесь на таких моментах и не придаете им импульс. Если мне что-то не нравится, я меняю это к лучшему.

Достижения К. Писсаридеса материализовались во множестве наград и регалий. Вот лишь некоторые из них⁴⁴:

- Почетный доктор
 - *Университет Эссекса, 2012*
 - *Азербайджанский государственный экономический университет, 2011*
 - *Афинский университет экономики и бизнеса, 2011*
 - *Университет Кипра*
- Почетный житель города Никосия
- Почетный член Американской экономической ассоциации, 2011
 - Орден Большого Креста республики Кипр
 - Лауреат премии Института экономики труда (с Д. Мортенсенем), 2005
 - Член Британской академии
 - Член Эконометрического общества
 - Юбилейная медаль “20 лет независимости Республики Казахстан”
- Статус сэра в Великобритании.

⁴⁴ Более полный список регалий наряду с биографическими данными можно найти здесь: http://www.econ.spbu.ru/faculty/organizational_structure/growth_lab/CV/CVPissarides.pdf

Глава 2. “Нобелевская” теория: новации в изучении рынка труда

Питер Даймонд, Кристофер Писсаридес и Дейл Мортенсен получили Нобелевскую премию по экономике “за исследования рынков с моделями поиска” в 2010 г. Эта теория не входила в список фаворитов на получение премии, как в среде специалистов, так и по букмекерским котировкам. Однако в кризисных условиях проблема безработицы вышла на главные роли, что сделало достижения исследователей особенно актуальными. Первые разработки своей теории ученые начали за несколько десятилетий до получения Нобелевской премии. Так, П. Даймонд начал исследовать основную проблематику будущей теории в 1960 гг., К. Писсаридес и Д. Мортенсен свои главные работы написали в 1980 и 1990 гг. Главным проблемным вопросом стали закономерности, формирующие определенный уровень безработицы при соответствующем числе вакансий на рынке труда. Согласно классическим макроэкономическим моделям индивиды обладают полной информацией, и проблема поиска работы при наличии рабочего места попросту не стоит (соответственно, работодатели беспрепятственно могут нанимать работников). В то же время в реальности издержки имеют место, что обуславливает наличие одновременно и безработицы, и вакансий, которые при этом вполне могут соответствовать специальности безработных.

П. Даймонд впервые зафиксировал факт наличия большого числа вакансий и безработицы на конкурентном рынке при ставке заработной платы, равной той заработной плате, которую установил бы монополист в ситуации отсутствия издержек поиска. Этот феномен был впоследствии назван парадоксом Даймонда. Его можно объяснить тем, что работники тратят ресурсы, в первую очередь, временные на поиск наиболее приемлемого варианта трудоустройства (работодатели в свою очередь не спешат принимать на работу первого попавшегося соискателя). В качестве дополнительной иллюстрации такой поведенческой модели П. Даймонд приводит пример с процессом добычи кокосов. Человек, ищущий кокосовое дерево не станет тут же на него залезать, а оценит возможность поиска дерева с большим числом кокосов и большей простотой залезая на дерево. Кроме того, как и на рынке труда, важен фактор наличия и интенсивности деятельности других “охотников” за кокосом или рабочим местом. Разработанная исследователями DMP- модель (название сформировано из первых букв фамилий ее авторов) описывает и объясняет, к каким макроэкономическим результатам приводит такая модель поведения.

Ключевым объектом исследования модели является кривая Бевериджа, описывающая закономерность между уровнями безработицы и числом вакансий (что формирует на-

звание осей абсцисс и ординат)⁴⁵. В классических макроэкономических моделях кривая должна была состоять из линий, совпадающих с осями абсцисс и ординат, но в реальности она представляет собой вогнутую линию, отстающую от начала координат. Более того, в посткризисный период кривая стала меняться: при большом числе вакансий сохраняется высокая безработица. DMP-модель дала объяснения обоим этим феноменам.

Стоит особенно отметить роль самого К. Писсаридеса в процессе совместного развития теории. Теоретические фундаментальные основания работы были заложены П. Даймондом, однако они характеризовались высокой степенью абстракции. Выражением этих теоретических конструкций стала макроэкономическая модель общего равновесия, разработанная именно К. Писсаридесом⁴⁶. Эта модель включает в себя процесс динамического установления определенного количества вакансий на рынке труда. Одним из главных факторов выступает переговорная сила сторон, которая обуславливает определенный уровень заработной платы. Переговорная сила, соответственно, определяется институциональными условиями, законодательством.

Модель показывает наличие циклического процесса. При росте числа вакансий сокращается уровень безработицы, следовательно, растет конкуренция среди работодателей за лучших работников. Эта конкуренция проявляется в росте заработной платы, что порождает большую требовательность при поиске работы со стороны безработных (чувствуя, что компании “охотятся” за ними, они с большей тщательностью выбирают будущее рабочее место). Таким образом, даже при благоприятной конъюнктуре может сохраняться устойчивая безработица за счет того, что работники не занимают в течение краткосрочного периода рабочие места – проявляется фрикционная безработица. Возникающие издержки поиска, в свою очередь, негативно сказываются на рыночной конъюнктуре.

В условиях технологических шоков, роста производительности труда возникает обоюдное стремление (работодателей и безработных) более тщательно выбирать контр-

⁴⁵ Ее эмпирические данные см. в Приложении.

⁴⁶ Основными работами, где изложена теория К.Писсаридеса, можно назвать следующие:

1- *Pissarides C.A. Efficient Job Rejection // Economic Journal. 1984. Vol. 94. (Supplement Conference Papers). P. 97–108.*

2- *Pissarides C.A. Equilibrium Unemployment Theory, Basil Blackwell; 2nd ed. MIT Press, 2000.*

3- *Pissarides C.A. Job Matching with State Employment Agencies and Random Search // Economic Journal. 1979. Vol. 89. 1 356. P. 818–833.*

4- *Pissarides C.A. Short-Run Equilibrium Dynamics of Unemployment, Vacancies, and Real Wages // American Economic Review. 1985. Vol. 75. 1 4. P. 676–690.*

Нобелевская лекция К.Писсаридеса - http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2010/pissarides-lecture.pdf

агентов для заключения сделки о найме на работу. Следовательно, издержки поиска будут расти, что означает повышение долгосрочной безработицы в будущем. Данная модель К. Писсаридеса впоследствии получала многократное эмпирическое подтверждение. Кроме того, его положения стали применимы во многих областях рыночных отношений как на макро-, так и на микроуровне (например, рынок недвижимости), где стороны обмена тратят существенное количество ресурсов на поиск оптимального варианта. Результатом поиска и переговоров контрагентов, в конечном счете, становится рыночное равновесие, которое может оказаться либо эффективным, либо ограниченно эффективным.

Модель К. Писсаридеса объясняет цикличность развития рынка труда, и причину установления долгосрочного уровня безработицы. Важно отметить выделение издержек компании на содержание рабочего места, и на выплату работнику непосредственно за труд. Рост первых издержек можно воспринимать как однозначно общественно негативное явление, так как его природой служат издержки на поиск или, говоря институциональным языком, транзакционные издержки. Рост второго типа издержек не может явно трактоваться как неэффективный, так как происходит перераспределение средств от одного агента к другому. Теория К. Писсаридеса показывает и объясняет феномен меньшей волатильности заработной платы относительно уровня занятости, хотя с точки зрения работодателя важны только общие издержки, выраженные в производстве заработной платы и количества работников, а не структуры самих множителей. Ключевую роль играет параметр пособия по безработице. Высокий уровень пособия негативно сказывается на принятии решения занять конкретное рабочее место – работник с большей вероятностью продолжит поиск ради лучшего варианта. Фирмы, следовательно, вынуждены повышать заработные платы в качестве инструментов привлечения работников. Безработные уже долго находящиеся на пособии стремятся найти работу наиболее активно, так как по истечении определенного срока им не будут выплачивать пособие. Таким образом, уровень и колебания безработицы в долгосрочном периоде вызваны двумя параметрами: размером пособий по безработице и продолжительностью нахождения в статусе безработного. Последнее является следствием имеющейся структуры безработицы.

В своей знаменитой статье “Создание и ликвидация рабочих мест в теории безработицы”⁴⁷ К. Писсаридес совместно с Д. Мортенсеном фокусируются на исследовании темпов появления и ликвидации рабочих мест. Рост спроса на труд, с одной стороны, сокращает безработицу, но, с другой стороны, повышает заработную плату, что, в свою оче-

⁴⁷ *Mortensen D.T., Pissarides C.A. Job Creation and Job Destruction in the Theory of Unemployment // Review of Economic Studies. 1994. Vol. 61. № 3. P. 397–415.*

редь, является фактором, повышающим безработицу. Важность проведенного исследования в том, что теоретически и эмпирически доказано, что в силу возникновения издержек по созданию рабочего места фирмам выгоднее поднимать зарплату, чем привлекать новых работников. Важно добавить, что общая неопределенность на рынке, особенно проявляющаяся после кризиса 2008–2009 гг., повышает издержки создания рабочего места (требуется больше затрат на выбор как самого содержания работы, так и на поиск подходящего работника). Это позволяет объяснить послекризисные отклонения кривой Бевериджа – сохраняется высокая безработица при немалом количестве вакансий, что, несомненно, стало фактором, предопределившим выбор лауреатов Нобелевской премии в 2010 г. Таким образом, К. Писсаридес обосновал, во-первых, наблюдаемый эмпирический факт того, что в условиях негативной конъюнктуры сокращение рабочих мест происходит интенсивнее, чем создание новых рабочих мест в период улучшающихся рыночных условий. Во-вторых, объяснен феномен относительно низкой эластичности уровня заработных плат не в силу наличия условия жесткости номинальных показателей (то есть по причине технической невозможности оперативно менять уровень заработной платы), а как результат дополнительных издержек создания рабочего места.

Важнейшим теоретическим компонентом DMP-модели является категория внешнего эффекта, введенная уже на поздних этапах разработки основной концепции. Степень интенсивности поиска работы одним безработным увеличивает барьеры для нахождения рабочего места другим безработным, хотя сами эти безработные между собой никак не связаны. Категория внешних эффектов широко распространена в различных областях экономической науки, поэтому введение этого термина в определенной степени унифицирует методологию исследования относительно других теорий, способствуя, таким образом, успешной “трансплантации” DMP-модели в общую систему экономической теории.

Теория поиска определяет, таким образом, теоретическую предпосылку выделения фрикционной безработицы. Однако проблема в том, что классическое разделение на фрикционную, структурную, циклическую безработицу остается теоретической конструкцией – на практике соотнести их доли точно не удастся. Действительно, в период спада сложно определить в какой степени человек безработный, потому что он не принимает первый попавшийся вариант (аналогичная ситуация и с позиции продавца), а в какой степени человек не имеет работы из-за недостатка средств на оплату его труда.

Как отмечает А.В. Дементьев⁴⁸, теория поиска и подбора соответствий будущих Нобелевских лауреатов кроме высокой степени своей актуальности в наше время заслу-

⁴⁸ Дементьев А.В. Вклад Даймонда, Мортенсена и Писсаридеса в экономическую науку // Экономический журнал ВШЭ. 2010. № 1. Интересно, что статья написана до присуждения Нобелевской премии.

живает повышенного внимания в силу возможностей выхода исследовательского подхода за пределы своего “первоначального” исследования. Кроме изучения феномена безработицы методологические основы и конечные выводы реализуемы во многих отраслях экономики, что позволяет называть DMP-модель одной из основных моделей новейшей макроэкономической мысли. Таким образом, повышение интереса к работам исследователей объясняется самим содержанием теории, а отнюдь не только фактом получения ими престижной Нобелевской премии.

Глава 3. Взгляд на актуальную проблематику теории и практики

К. Писсаридес является специалистом в области безработицы, однако, в силу того, что его модель, как было сказано ранее, может быть применена во многих сферах, это делает его подход более широким. При анализе его позиций по глобальным экономическим вопросам можно проследить схожесть методологического подхода: ключевым фактором является категория неопределенности.

Говоря о современном экономическом кризисе, К. Писсаридес, с одной стороны, указывает на беспрецедентность его характера, но с другой стороны, подчеркивает, что мировая экономика вполне способна его преодолеть в ближайшее время. По его мнению, выходу из кризиса в ключевой степени мешает политический фактор: политики часто не заинтересованы делать радикальные шаги, так как они могут потерять много очков на политической арене. Таким образом, боязнь риска и нерешительность, которые могут подорвать относительную стабильность, выступают основными барьерами для восстановления экономики. Как говорит К. Писсаридес, «Часто власти начинают решать проблему только тогда, когда страна стоит на грани дефолта и уже не способна полноценно функционировать»⁴⁹.

Нобелевский лауреат указывает на сложности прогнозирования того, как выход из кризиса произойдет в реальности. Он говорил следующее: «Если бы я мыслил негативно, то сказал бы, что мир выйдет из кризиса к 2050 г. Будучи оптимистом, я бы надеялся, что уже в 2012 г. наступит облегчение»⁵⁰. На самом деле, несмотря на обилие прогнозов, никто этого не знает. Дело в том, что срок выхода из этого нетипичного кризиса зависит не столько от макроэкономических трендов, сколько от политических решений»⁵¹. Современный кризис можно назвать беспрецедентным в том смысле, что все предыдущие кризисы характеризовались быстрым восстановлением, что можно назвать естественной реакцией экономики («Во время прошлых кризисов происходило быстрое восстановление. Это происходило потому, что работали институты регулирования рынка»). Нынешнему кризису присущи затянувшиеся смены спадов и подъемов, которым сложно присвоить вообще какие-либо закономерности. Таким образом, потерялась адекватная мобильность системы, которая усугубляется исчезающей рыночной неопределенностью.

⁴⁹ http://top.rbc.ru/spb_sz/23/10/2013/884460.shtml

⁵⁰ Фраза произнесена в 2011 г.

⁵¹ <http://rbcdaily.ru/politics/562949981672167>

К. Писсаридес вспоминает опыт реформ Великобритании М. Тэтчер⁵². В настоящее время ни в Европе, ни в США столь эффективных механизмов придумать не могут. К. Писсаридес указывает на необходимость поддержки работников в сложный период. При этом ключевыми инструментами должны стать институт эффективного страхования безработицы, а также адресные субсидии работодателям, чтобы те смогли предоставить новые рабочие места. Обычно в периоды кризисов экономическая общественность чаще вспоминает учение Дж. Кейнса, однако, К. Писсаридес выражает свою оппозиционную кейнсианству позицию однозначно: “Роль государства – эффективное регулирование работы частного бизнеса, а вовсе не создание рабочих мест своими силами. Кейнсианские подходы, в том числе поддержка занятости путем создания дополнительных мест в гос-секторе, хорошо работают в закрытых экономиках. В глобальном мире эти шаги недействительны⁵³”. Фактор “глобальности” можно назвать основополагающим. Капитал все больше становится интернациональным, поэтому каждому отдельному государству крайне сложно решать проблемы даже внутри своей страны.

Говоря о конкретных мерах, К. Писсаридес особенно критикует введение налога на банковских вкладчиков: “Я категорически против этого... как Еврогруппа могла согласовать налогообложение таких малых депозитов, как 1 евро... депозиты включают сбережения честных людей, которые до этого уплатили налоги, и решили сохранить деньги на пенсионный возраст, для покупки дома, воспитания своих детей или на что-либо еще⁵⁴”. Как у киприота, эта мера, ставшая эхом кипрского кризиса, вызывает особый интерес у К. Писсаридеса.

Однако, “сдержанная” роль государства ни в коем случае не должна проявляться, когда речь идет об инвестициях в образование. Государство должно активно осуществлять прямые инвестиции, а также создавать стимулы для частного финансирования. Как отмечает К. Писсаридес, “Экономические кризисы приходят и уходят, а у молодых людей есть только один шанс обучиться навыкам, которые позволят им получить работу и построить успешную карьеру⁵⁵”.

Одним из наиболее интересующих его вопросов, безусловно, можно назвать проблемы Европейского Союза. В свое время К. Писсаридес состоял в различных комиссиях,

⁵² Хотя материальное благополучие университетов, в том числе и того, где работал К.Писсаридес, было, по признанию самого ученого, существенно уменьшено.

⁵³ <http://rbcdaily.ru/politics/562949981672167>

⁵⁴ <http://www.businessweek.com/articles/2013-03-19/a-cypriot-nobel-list-appalled-by-the-bailout-bank-tax>

⁵⁵ http://invest-in-education.eu/?page_id=3137

направленных на развитие этой организации. Кроме того, он состоял в рабочей группе, разрабатывавшей условия вступления в Евросоюз его родного Кипра.

“Я был полностью убежден, что проект евро будет успешным. Совсем недавно идея единой валюты в Европе выглядела очень заманчиво, и я поддался ее искушению⁵⁶”, – говорил К. Писсаридес, описывая свою позицию во время начала работы Еврозоны и до недавнего момента. Поворотным моментом стал кризис 2008–2009 гг. и последовавший европейский долговой кризис. Стало понятно, что результаты будут совсем другими. Раньше предполагалось, что этот проект – союз равных, однако в реальности интересы оказались явно противоположными, и каждая страна стала “тянуть одеяло на себя”. В политическом поле стало сложнее различать системную политику – политические меры нередко противоречивы, что вызывает еще большую неопределенность. Краткосрочные результаты по поддержанию стабильности еврозоны так и остаются краткосрочными, хотя по большому счету ключевые вопросы лишь откладываются. Таким образом, проект евро должен быть свернут или радикальным образом изменен, хотя, как отмечает К. Писсаридес, вряд ли политики решатся его свернуть – скорее всего, никто не возьмет на себя такую ответственность. Единая валюта стала препятствием для создания рабочих мест и роста экономики. Безусловно, одной из причин радикального изменения мнения о Евросоюзе можно назвать то, что очень сильно пострадал Кипр.

К. Писсаридес активно участвует в международных проектах и читает лекции за рубежом. В Санкт-Петербургском государственном университете он открыл лабораторию по исследованию экономического роста, которую сам же и возглавил. Весной 2012 г. К. Писсаридес принял участие в Астанинском экономическом форуме, где на повестке дня были не только общемировые вопросы, но и проблемы стран СНГ.

Чрезмерная дифференциация по доходам является одной из главных экономических проблем России, причем ситуация будет только усугубляться не только в России, но и по всему миру. Страны, которые будут оставаться на обочине общемирового развития, станут очагами массового недовольства, которое будет проявляться, в том числе, в большем неравенстве внутри этих стран, так как узкие группы лиц станут более активны в поисках большего богатства. Масштаб этой проблемы таков, что она разрешима только на общемировом уровне. Следовательно, преодолеть ее особенно трудно. Бедность также выступает проблемой, очень актуальной для России, но она может быть решена меньшими ресурсами, поэтому она представляется менее сложной, чем неравенство.

⁵⁶ <http://www.vestifinance.ru/articles/36854>

К. Писсаридес отмечает успешный опыт скандинавских стран в сдерживании расслоения, который стал возможен только благодаря очень активной роли государства в перераспределении национального продукта и оказании базовых услуг. Другие страны едва ли смогут с той же степенью успеха претворить такую политику в жизнь, так как власть столкнется с протестом населения, например, в виде неуплаты налогов. Сама власть станет неустойчивой.

Для России и других стран СНГ необходимы структурные реформы, снижающие негативные факторы бюрократии и сложности, возникающие в процессе активного государственного управления. Это позволит снизить общие издержки ведения хозяйства, а также привлечет инвестиции.

Концептуальная основа рыночных капиталистических реформ, проводимых на территории бывшего СССР, не оспаривается. Основным негативным фактором, повлиявшим на их результат, можно назвать неудачную реализацию, в том числе в политической сфере, а не саму “задумку” этих экономических мер как таковую.

К. Писсаридес, говоря о состоянии современной экономической теории, отмечает, что сама по себе теория не заслуживает такой массовой критики, которой она подверглась. Основная проблема не в самой теории, т.е. нельзя сказать, что она “плоха”. Современный мир характеризуется наличием большого числа сложных взаимосвязей, которые экономической наукой технически не могут быть реализованы. Многие процессы определяются случайными, непредсказуемыми факторами, связанными с труднопрогнозируемым поведением экономических агентов, политиков, которые нередко не руководствуются принципами общественной эффективности, нарушают “естественный” ход экономических процессов. Таким образом, нынешние проблемы в большей степени беда, а не вина современной экономической теории.

Заключение

Разработки К. Писсаридеса ставят его на уровень виднейших экономистов нового времени, что подтверждается фактом вручения ему Нобелевской премии. Актуальность теории поиска очень высока по причине хронических проблем современной экономики с безработицей, а также других составляющих экономической жизнедеятельности, где высоки издержки агентов при поиске альтернативных вариантов для совершения обмена. Теория получала многократное эмпирическое подтверждение, что вызывает рост ее популярности и частоту использования.

Биография К. Писсаридеса может быть охарактеризована словом “насыщенная”, как в сфере научного становления, так и в ненаучной области, которая оказала серьезное влияние на мировоззрение (в том числе экономическое) лауреата. К. Писсаридесу удалось получить качественное школьное образование на родном Кипре, несмотря на все политические катаклизмы, что позволило ему успешно обучаться в британских университетах. Нужно сказать, что исследовательский интерес К. Писсаридеса и его основные идеи сформировались уже на ранних этапах его академической карьеры. Ряд знакомств, в том числе, и случайно состоявшихся, позволил ему вести продуктивный научный диалог, способствовавший саморазвитию. На рубеже 1980–1990-х гг. К. Писсаридес публикует свои главные работы, ставшие залогом получения впоследствии Нобелевской премии. В дальнейшем К. Писсаридес несколько снижает интенсивность исследовательской работы, больше участвуя в публичных мероприятиях.

Теория поиска К. Писсаридеса и его коллег раскрывает феномен наличия одновременно большого числа вакансий и безработицы (что противоречит положениям классических макроэкономических моделей). Издержки поиска оптимального варианта препятствуют сокращению безработицы. Это препятствие усиливается в условиях роста производительности труда (следовательно, долгосрочная безработица будет расти) и рыночной неопределенности. Другими факторами, способствующими сохранению безработицы, являются высокий уровень пособия по безработице, продолжительность пребывания в статусе безработного. Эти обстоятельства должны учитываться при проведении экономической политики. При этом теория поиска не ограничивается применением только при исследовании безработицы.

К. Писсаридес не относится к числу экономистов, тотально критикующих доминирующие теоретические концепции. По его мнению, современная экономическая теория сталкивается, по сути, с малоразрешимыми проблемами, так как многое зависит от непредсказуемых и нефиксируемых факторов (например, поведение политиков). Нынешний экономический кризис представляется ему беспрецедентным по своему характеру, однако, он

мог бы иметь гораздо меньше негативных последствий, если бы вступали в силу “естественные” экономические законы, но в реальности создаются (теми же политиками) препятствия для реализации этих законов. Говоря о России, К. Писсаридес отмечает как главную проблему высокую степень доходной дифференциации населения. Основным инструментом экономической политики должны стать структурные реформы, направленные на снижение управленческих издержек.

К. Писсаридес не называет себя последователем определенного теоретического направления и заподозрить его в левых или кейнсианских взглядах невозможно. Учитывая критику государственных фискальных методов (вопросы кредитно-денежной политики К. Писсаридес глубоко не исследовал), а также то, что он делал особый акцент на факторе неопределенности, вызываемой, в том числе, непредсказуемыми действиями государства, можно условно соотнести его взгляды с концепцией последователей теории рациональных ожиданий.

Список литературы

1. Дементьев А.В. Вклад Даймонда, Мортенсена и Писсаридеса в экономическую науку // Экономический журнал ВШЭ. 2010. № 1.
2. *Mortensen D.T., Pissarides C.A.* Job Creation and Job Destruction in the Theory of Unemployment // *Review of Economic Studies*. 1994. Vol. 61. № 3. P. 397–415.
3. *Pissarides C.A.* Efficient Job Rejection // *Economic Journal*. 1984. Vol. 94. (Supplement Conference Papers). P. 97–108.
4. *Pissarides C.A.* Equilibrium Unemployment Theory, Basil Blackwell; 2nd ed. MIT Press, 2000.
5. *Pissarides C.A.* Job Matching with State Employment Agencies and Random Search // *Economic Journal*. 1979. Vol. 89. P. 818–833.
6. *Pissarides C.A.* Short-Run Equilibrium Dynamics of Unemployment, Vacancies, and Real Wages // *American Economic Review*. 1985. Vol. 75. P. 676–690.

Сайт Нобелевского комитета

7. Биографические сведения. http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2010/pissarides-bio.html
8. “Нобелевская” лекция http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2010/pissarides-lecture.pdf
9. “Информация для общественности”.
http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2010/popular-economicsciences2010.pdf

Публицистические источники

10. <http://pbwm.ru/articles/kristofer-pissarides-schastlivee-tot-kto-bogache>
11. http://www.econ.spbu.ru/faculty/organizational_structure/growth_lab/CV/CVPissarides.pdf
12. http://top.rbc.ru/spb_sz/23/10/2013/884460.shtml
13. <http://rbcdaily.ru/politics/562949981672167>
14. <http://www.businessweek.com/articles/2013-03-19/a-cypriot-nobel-list-appalled-by-the-bailout-bank-tax>
15. http://invest-in-education.eu/?page_id=3137
16. <http://www.vestifinance.ru/articles/36854>

Приложение

Перевод статьи, опубликованной на сайте Нобелевского комитета “Информация для общественности”⁵⁷.

Рынки с издержками поиска

Почему так много людей остается безработными, в то время как существует множество вакансий? Как экономическая политика может воздействовать на безработицу? Нобелевские лауреаты этого года разработали теорию, которая может быть использована для ответа на эти вопросы. Эта теория также применима не только для рынка труда.

Согласно классическому представлению о рынке, покупатели и продавцы находят друг друга мгновенно, без издержек, и обладают полной информацией о ценах на все товары и услуги. Цены определяются таким образом, что предложение равно спросу; нет излишков предложения или спроса, и все ресурсы полностью используются.

Однако в реальности так не происходит. Высокие издержки часто связаны со сложностями покупателей при поиске продавца, и наоборот. Даже когда они находят друг друга, товары могут не соответствовать требованиям покупателей. Покупатель может воспринять цену как слишком высокую или продавец может рассматривать заявку покупателя как слишком низкую. В таком случае сделка не состоится, и обе стороны продолжат дальнейший поиск. Другими словами, процесс поиска не происходит без некоторых трений. Такой случай, например, может наблюдаться на рынке труда и рынке недвижимости, где ищутся особые условия и торговля характеризуется только попарными соответствиями между продавцами и покупателями.

Лауреаты этого года развили наше понимание рынков с поиском. Питер Даймонд сделал значительный вклад в фундаментальную теорию этих рынков, в то время как Дейл Мортенсен и Кристофер Писсаридес продолжили развитие теории поиска и сделали соответствующий анализ рынка труда. Достижения трех лауреатов помогли нам понять ряд основных экономических вопросов, в частности, о факторах и развитии безработицы.

Основная идея теории поиска состоит в том, что рыночные агенты ищут партнеров для сотрудничества по реализации совместных проектов. Теория может включать в себя простые случаи с покупателем и продавцом продукта, а также более сложные отношения

⁵⁷ http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2010/popular-economicsciences2010.pdf

между работодателями и людьми, ищущими работу или между фирмами и поставщиками ресурсов для них.

Как обычно бывает в случаях с фундаментальными исследованиями, существует множество сфер применения их результатов. Рынок жилья, например, имеет четкую параллель с рынком труда, которая состоит в том, что число вакансий и время, которое занимает продажа дома, очень различаются в различные периоды. Теория поиска также была использована при изучении кредитно-денежной теории, экономики общественного сектора, региональной экономики и экономики домашних хозяйств.

Теория обретает форму

В 1960-е гг. исследователи уже начали применять математические модели для изучения лучших путей, по которым покупатель ищет приемлемую цену. В известной статье 1971 г., Питер Даймонд проверил, как формируются цены на рынке, где покупатели ищут наилучшую цену, среди возможных, а продавцы одновременно устанавливают лучшую для себя цену, беря в расчет модель поведения покупателей. Даже маленькие издержки поиска становились предпосылкой для формирования радикально другого результата относительно состояния классического конкурентного равновесия. На самом деле равновесные цены совпадали с ценами, которые были бы установлены монополистом на рынке без издержек поиска. Этот результат привлек большое внимание и спровоцировал появление многочисленных исследований рынков с поиском.

Несколько важных исследований по теории поиска и соответствующим рынкам были опубликованы в конце 1970 – начале 1980-х гг. Питер Даймонд, Дейл Мортенсен и Кристофер Писсаридес рассмотрели особенности различных рынков. Они нашли новые ответы на многие прежде неразрешенные вопросы, а также сформулировали положения, которых не было в ранних исследованиях.

В результате этой работы возникли две ключевые идеи. Во-первых, рынок с поиском характеризуется так называемыми внешними эффектами, которые не принимаются во внимание отдельными агентами. Если один безработный повышает свою активность поиска работы, то для другого безработного будет сложнее найти рабочее место. При этом компаниям будет проще нанять людей, заполнив все свои вакансии. Эти внешние эффекты не берутся в расчет человеком, ищущим работу. В ряде исследований 1980 гг. три лауреата показали, что, как правило, нерегулируемый рынок поиска не приводит к эффективному результату. Занятость ресурсов может быть чрезмерно низкой, хотя в некоторых случаях они могут быть сверхиспользованы, так как поиск и согласование интересов связаны с реальными издержками.

Есть и второй вывод по данному вопросу. В классической конкурентной модели результат, который складывается на нерегулируемом рынке, единственный и эффективный. Однако в мире с издержками поиска иногда возможны несколько исходов. Это было показано Питером Даймондом, который также отметил, что только один из этих результатов может быть лучшим. Это, в свою очередь, означает, что есть основания для правительства искать способы стимулирования экономики для достижения наилучшего исхода.

Теоретические исследования рынков с поиском помогли нам понять экономические принципы, лежащие в основе таких явлений, как разброс цен и заработных плат и недоиспользование ресурсов.

Модель рынка труда

В ряде исследований Дейл Мортенсен и Кристофер Писсаридес систематически разработали и применили теорию для рассмотрения рынка труда – в частности, факторов безработицы. В результате, появилась модель, известная как модель Даймонда–Мортенсена–Писсаридеса (DMP). В наши дни DMP-модель является самым используемым инструментом анализа безработицы, формирования зарплат и вакансий.

DMP-модель описывает активность поиска безработными рабочего места, поведение фирм при найме работников и формирование заработной платы. Когда ищущий работу и работодатель встречаются, заработная плата определяется на основе ситуации на рынке труда (в зависимости от количества безработных и количества вакансий). Таким образом, модель может быть применена для оценки влияния различных факторов на безработицу, среднюю продолжительность нахождения в статусе безработного, количество вакансий и реальную заработную плату. К числу факторов также можно добавить величину пособия по безработице, реальную ставку процента, эффективность бирж труда, расходы по найму и увольнению и т.д.

В течение длительного времени было известно, что рынок труда колеблется от состояния высокого уровня безработицы и низкого числа вакансий до низкой безработицы и большого числа вакансий. Эта эмпирическая картина, известная как кривая Бевеиджа (разработана британским экономистом Уильямом Бевеиджем), показана на рис. 1, данные которой взяты по экономике США 2000-х гг. Модель DMP дает теоретическое объяснение

кривой

Бевеиджа.

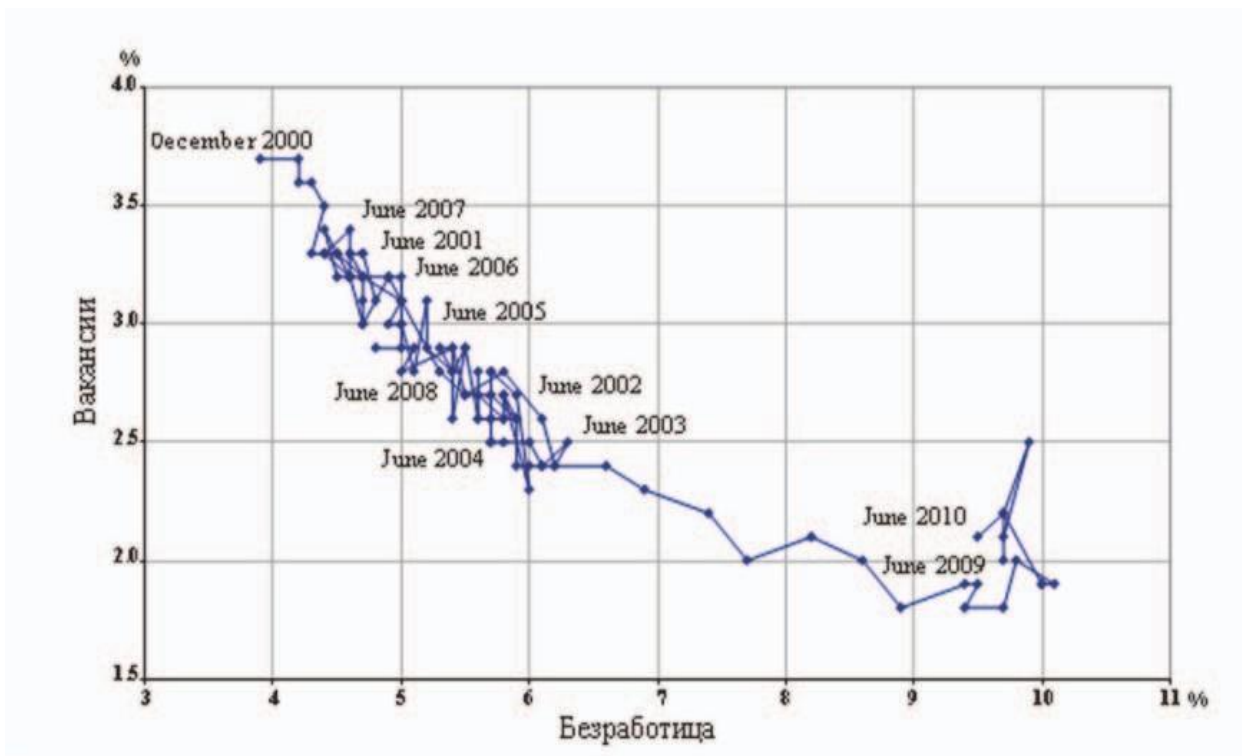


Рис. 1

Рисунок 1. Кривая Бевериджа для экономики США в 2000–2010 гг.

DMP-модель может быть использована для объяснения положения кривой Беве-риджа и расположения экономики на этой кривой в определенный период. Если безрабо-тица и вакансии движутся разнонаправлено, то изменения на рынке труда можно рассмат-ривать как отражение изменения спроса на рабочую силу, которые происходят в течение бизнес-цикла. Однако если безработица и вакансии одновременно растут, то вместо этого более естественно искать объяснение в условиях изменений эффективности взаимодейст-вий на рынке труда. Одной из причин может быть слабое соответствие эффективности, выраженное в большей продолжительности пребывания в статусе безработного в данных рыночных условиях. Другим объяснением могут стать более быстрые структурные изме-нения, которые увеличивают скорость увольнения работников. Такие изменения на рынке труда могут стать признаком того, что долгосрочная безработица будет расти. DMP-модель использует кривую Бевериджа для анализа рынка труда.

Теория поиска широко используется в теоретических и эмпирических исследова-ниях влияния страхования безработицы. Теория гласит, что более щедрые пособия по без-работице вызывают рост безработицы, а также большую продолжительность поиска рабо-ты. Эти утверждения получили мощное эмпирическое подтверждение. Теория также стала крайне полезной для анализа эффективности различных форм страхования безработицы. Чтобы определить структуру этой страховки, должны быть приняты во внимание выгоды

социальной помощи, которую она обеспечивает с точки зрения сохранности доходов. Страхование также может способствовать эффективному соответствию между безработными и вакансиями (“нужного человека – в нужное место”).)

Теория поиска стала преобладающей моделью для изучения последствий мер экономической политики на рынке труда. Она также позволяет анализировать множество других социальных явлений.

Симочкин Дмитрий Игоревич

«Юджин Фама: эмпирический анализ изменения цены
активов (Нобелевская премия по экономике 2013 г.)»

Введение

На протяжении многих лет Нобелевский комитет называет обладателей Нобелевской премии в области экономической науки. В 2013 г. ее лауреатами стали представители Чикагского университета, а также примкнувшие к ним профессор Йеля Юджин Фама (Eugene F. Fama, США), Ларс Питер Хансен (Lars Peter Hansen, США) и Роберт Шиллер (Robert James "Bob" Shiller, США). Ученые были удостоены премии «за эмпирический анализ цен на активы».

В своих работах и в нобелевской лекции ученые анализируют и интерпретируют работу финансовых рынков. Они пытаются объяснить движения цен активов — акций и облигаций, а также понять, насколько эти движения предсказуемы.

В данной работе речь пойдет о видном представителе нобелевской тройки 2013 г., а именно на Юджине Фаме. Будет проведен комплексный анализ творческой биографии экономиста-призера, а также представлены его основные труды и научные разработки, в том числе и сама нобелевская лекция. В заключительной части работы будут обозначены взгляды экономиста на экономический кризис, а также дан ответ на важные вопросы не только для экономики, но и для человечества в целом: каковы тенденции в новейшей экономической теории и на решение каких проблем направлены усилия экономической мысли в настоящее время?

1. Актуальность темы исследования

На данный момент почти не существует возможности предсказать, будет ли цена акций или облигаций расти, или же она будет снижаться в течение ближайших нескольких дней. Однако вполне возможно предугадать коридор цены на эти активы в течение длительных периодов времени, например, в ближайшие три–пять лет⁵⁸. Эти выводы, которые могут показаться одновременно и удивительными и противоречивыми, были сделаны и проанализированы лауреатами премии в области экономических наук имени Альфреда Нобеля 2013 г. Юджином Фамой, Ларсем Питером Хансеном и Робертом Шиллером.

Ученые разработали новые методы изучения цен на активы и использовали их в своих исследованиях, посвященных подробному анализу данных о ценах на акции, облигации и другие активы. Сегодня их методы являются стандартным инструментом в области научных исследований, а их открытие служит своего рода руководством не только по

⁵⁸ «Трендспоттинг на рынках активов» («Trendspotting in asset markets»), Шведская Королевская Академия наук, 2013 (см. приложение).

развитию теории, но также и по профессиональной инвестиционной деятельности⁵⁹. Хотя вопрос, как устанавливаются цены на активы, является не до конца изученным, исследования лауреатов выявили ряд важных закономерностей, которые помогают нам приблизиться к лучшему пониманию проблемы.

Кроме того, поведение цен на активы играет весомую роль в принятии большинства решений не только профессиональными инвесторами, но также и обычными людьми в их повседневной жизни. Выбор, каким образом инвестировать – в виде наличности, в банковских депозитах или в акциях или, возможно, в виде недвижимости для одной семьи – зависит от того, что каждый ее член думает о возможных рисках и выгодах, связанных с этими различными формами сбережений. Цены на активы также имеют принципиальное значение для макроэкономики, так как они предоставляют важную информацию для ключевых экономических решений в отношении потребления и инвестиций в основной капитал, например, инвестиций в здания и технику. В то время как цены на активы, часто, достаточно хорошо отражают экономические ценности, история приводит яркие противоположные примеры, связанные с пузырями и кризисами. Недооценка активов может способствовать финансовым кризисам и, как иллюстрирует недавняя глобальная рецессия, такие кризисы в свою очередь могут повредить всю экономику в целом. Сегодня область эмпирической оценки активов является одной из крупнейших и наиболее трудной сферой для изучения в экономике.

Описанные выше проблемы являются весьма актуальными, в том числе и потому, что затрагивают не только профессиональных игроков рынка, но и непосредственно широкий круг людей по всему миру, что делает проведение исследований в этой сфере необходимым. Стоит отметить, что проделанная работа нобелевских лауреатов и ее результаты также актуальны и для России, так как проблемы, на решении которых сосредоточили свои усилия указанные экономисты, имеют место и в нашей экономике. Также, стоит добавить, что на данный момент существует не так много информации относительно научной деятельности экономистов, получивших последнюю нобелевскую премию по экономике, а доступная информация, в том числе и творческая биография экономистов-призеров, не является широко изученной, поэтому, на наш взгляд, представленная работа может стать востребованной, а ее тема может считаться актуальной.

2. Обзор литературы по теме исследования

С момента вручения Нобелевской премии в 2013 г. Юджину Фаме, Ларсу Питеру Хансену и Роберту Шиллеру «за эмпирический анализ цен на активы», прошло не много

⁵⁹ «Трендспоттинг на рынках активов» («Trendspotting in asset markets»), Шведская Королевская Академия наук, 2013 (см. приложение).

времени, и за это время появилось не так много научных работ и статей, посвященных заслугам последних нобелевских лауреатов по экономике.

Так, в своей статье «Нобелевская премия по экономике 2013: апология финансов» на портале МГИМО д.э.н. профессор кафедры прикладной экономики М.И. Столбов отмечает, что лауреаты 2013 г. являются многолетними фаворитами, в первую очередь, имея в виду Р.Шиллера и Ю.Фаму, которые на протяжении последних лет занимали место основных кандидатов на Нобелевскую премию в претендентских списках⁶⁰. М.И. Столбов подчеркивает, что впервые с 1997 г. лауреатами нобелевской премии стали исследователи, внесшие заметный вклад в теорию финансов. Достижения нобелевских лауреатов этого года велики как с формальной, так и с содержательной стороны. Все трое по состоянию на конец сентября 2013 г. входили в сотню наиболее влиятельных экономистов-исследователей мира, по версии авторитетного рейтинга RePec. У каждого из них индекс Хирша⁶¹ составляет не менее 30, а количество цитирований опубликованных книг и статей — 5000. Их имена стоят в одном ряду с Робертом Мертоном и Майроном Шоулзом, разработавшими теорию ценообразования опционов. Кроме того, в статье профессора М.И. Столбова подчеркивается, что итоги деятельности экономистов-призеров по праву могут считаться теоретическими основами финансовой экономики. Как утверждает М.И. Столбов, не следует забывать, что имена Мертона, Шоулза и Шарпа, в последние пять лет не в почете, а их вклад в развитие моделей ценообразования финансовых активов рассматривается сквозь призму глобального кризиса 2008–2009 гг. и его последствий, поэтому нынешнее решение Нобелевского комитета, можно сказать, снимает ограничения с одной из самых амбициозных и противоречивых исследовательских программ экономической науки последних десятилетий.

Юджина Фаму профессор М.И. Столбов относит к теоретикам корпоративных финансов. В центре его внимания — теория оптимального портфеля, дивидендная политика компаний, поиск оптимального соотношения заемных средств и собственного капитала в деятельности компаний, эмпирическое тестирование валидности известных моделей ценообразования финансовых активов, прежде всего, оценки долгосрочных активов CAPM. Именно Фама ассоциируется с гипотезой эффективного рынка, которая, несмотря на ожесточенную критику, остается основой неоклассического подхода к финансам.

⁶⁰ «Нобелевская премия по экономике 2013: апология финансов» на портале МГИМО, д.э.н. М.И. Столбов.

⁶¹ Индекс Хирша (h-индекс) является количественной характеристикой продуктивности учёного, группы учёных, научной организации или страны в целом, основанной на количестве публикаций и количестве цитирований этих публикаций

Подводя итог, М.И. Столбов отмечает, что личные вклады обладателей нобелевской премии по экономике 2013 г. комплементарны. Отмечены исследователи, характеризующиеся многогранными научными интересами и широким интеллектуальным влиянием (Р.Шиллер и, Ю.Фама), а также ученый, предложивший новый количественный инструментарий для оценки финансовых моделей (Л.П. Хансен).

Другой российский экономист, профессор, проректор НИУ ВШЭ К.И. Сонин в своем интервью информационно-аналитическому журналу «Полит.ру»⁶² отмечает, что он также прогнозировал вручение Нобелевской премии именно награжденным ученым. К. Сонин говорит об «оригинальном» решении Нобелевского комитета присудить премию тем людям, «которые делали совершенно разные вещи».

Профессор финансов, директор программы «Мастер финансов» РЭШ А. Горяев в интервью журналу «Полит.ру»⁶³ подчеркивает, что «Юджин Фама предложил простую, но долгоживущую гипотезу», а лауреаты привнесли огромный вклад в наше понимание того, как определяются цены на финансовом рынке. Кроме того, как и все упомянутые авторы, он говорит о «предсказуемости» решения Нобелевского комитета, однако отдельно выделяет именно Ю. Фаму, так как экономист много лет входил в списки вероятных лауреатов. Его исследования в начале 1970-х гг. заложили основу для анализа цен на финансовых рынках. Он, в частности, выдвинул понятие «эффективных рынков», которое помогло лучше понять, как определяются цены на рынках. Отвечая на вопрос о вкладе экономистов в науку, А. Горяев отмечает, что для того чтобы понять, насколько важными являются те или иные исследования, насколько большой вклад ученые сделали в мировую науку, нужно время. Проходит минимум десять, а то и 20–30 лет, прежде чем становится понятно, была ли научная статья не просто модной, а определившей дальнейшее развитие науки на многие годы вперед.

3. Цели и задачи работы

Целью данной работы является всестороннее обобщение и определение вклада Нобелевского лауреата 2013 г. Юджина Фамы в современную экономическую науку. Для достижения вышеупомянутой цели в представленной работе, необходимо рассмотреть творческую биографию Юджина Фамы, провести анализ основных работ экономиста-призера, включая его нобелевскую лекцию, рассмотреть понятия, задачи и принципы сложившихся моделей, обозначить вклад экономиста в науку, сделать обобщающие выводы.

В первой главе настоящей работы будет рассмотрена творческая биография Юджина Фамы, а также его научный вклад в экономическую науку. Дополнительно рассмот-

⁶² http://polit.ru/article/2013/10/14/nobel_economics/

⁶³ http://polit.ru/article/2013/10/14/nobel_economics/

рим влияние на Ю. Фаму его близких и коллег, которые помогли ему в разработке его теории. Во второй главе будет представлена информация об основных разработках нобелевских лауреатов премии 2013 г. и о тематике их нобелевской работы, а также будут изложены основные направления развития инвестиционной практики и дальнейших исследований. В третьей главе будет предоставлено отношение Юджина Фамы к проблемам современности, проанализированы его рассуждения о современной экономической теории Запада. В заключительной части будут подведены итоги проделанной работы.

4. Научная новизна и источниковедческая база исследования

Новизна данной работы связана с отсутствием достаточно широкого анализа трудов Ю. Фамы в российской экономической литературе. В данной работе представлено не просто перечисление основных трудов и заслуг Юджина Фамы, а дано подобное исследование его творческой биографии и личностного развития; проведена аналитическая работа с англоязычными источниками, в том числе и с работами самого Юджина Фамы, дана их краткая характеристика и соотношение основных выводов научно-исследовательской деятельности экономиста с мировым финансово-экономическим кризисом.

Первоисточники исследования включают в себя, в первую очередь, нобелевскую лекцию, размещенную на сайте Нобелевского комитета, как полный⁶⁴, так и ее сокращенный вариант (информация для общественности)⁶⁵, работы Юджина Фамы, находящиеся в свободном доступе, а также биографические материалы ученого. Кроме того, в работе используется ряд статей, опубликованных в электронных изданиях экономических журналов, авторство которых принадлежит современным российским и зарубежным экономистам.

⁶⁴ Нобелевская лекция по экономике «Понимание цен на активы» (Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2013 UNDERSTANDING ASSET PRICES compiled by the Economic Sciences Prize Committee of the Royal Swedish Academy of Sciences), Швеция, 2013.

⁶⁵ «Трендспоттинг на рынках активов» («Trendspotting in asset markets»), Шведская Королевская Академия наук, 2013 (см. приложение).

Глава I. Творческая биография Юджина Фамы

1.1. Становление Ю. Фамы как ученого-экономиста

Юджин Фама (англ. Eugene Francis Fama) – американский экономист, лауреат Нобелевской премии по экономике 2013 г., родился 14 февраля 1939 г. в Бостоне, США⁶⁶.

Дедушка и бабушка экономиста, вместе со своими родителями, братьями и сестрами, эмигрировали из Сицилии в Бостон на рубеже XX в. Их семьи, каждая из которых включала в себя по 13 детей, позднее одновременно переехали в Бостон. Как шутит сам нобелевский лауреат, «в течение 50 лет телефонная книга Бостона наполнилась множеством фамилий Фама»⁶⁷. Ю. Фама вырос в небогатом квартале, окончил католическую школу, затем в 1956 г. поступил в университет Тафтса (Медфорд, штат Массачусетс), по окончании которого собирался стать школьным учителем и спортивным тренером⁶⁸. Как отмечает экономист, он отправился учиться именно в университет Тафтса, в основном потому, что увлекался футболом, а в университете был хороший спортивный отдел. Кроме того, Ю. Фама и по настоящее время является фигурантом спортивного зала славы католической средней школы (Malden Catholic High School's athletic hall of fame).

Можно выделить следующие ступени на пути становления Юджина Фамы как ученого:

- степень бакалавра в университете Тафтса (1960 г.);
- степень магистра делового администрирования Чикагского университета (1963 г.);
- доктор философии (экономика и финансы) в Чикагском университете (1964 г.);
- с 1963 г. преподаёт в Чикагском университете (профессор с 1968 г.);
- Академик Американской академии искусств и наук (с 1989 г.).

Изначально будущий экономист выбрал в качестве основного предмета изучения французский язык, но, позднее, изменил свою специализацию на экономику, кроме того, ему пришлось отвлечься и от своих спортивных увлечений. Как объясняет свое решение Юджин Фама, на тот момент, ему приходилось больше думать о хорошем образовании и о своем становлении в жизни, так как уже в двадцатилетнем возрасте он был женат, имел ребенка и не мог содержать семью на зарплату учителя. Также будущий лауреат премии отмечает, что изучение французского языка стало для него занятием утомительным и не-

⁶⁶ Биография Юджина Фамы на сайте Бизнес-школы Чикагского университета (Eugene F. Fama at the University of Chicago Booth School of Business), <http://faculty.chicagobooth.edu/eugene.fama/vita/VITA.pdf>.

⁶⁷ Интервью с Юджином Фамой, проведенное Ричардом Роллом на веб-странице Американской финансовой ассоциации (Interview with Eugene Fama by Richard Roll at the web page of American Finance Association).

⁶⁸ Fama E.F. My Life in Finance. The Annual Review of Financial Economics, 3, 1–15, 2011.

интересным, и он выбрал для изучения курс по экономике, в освоении которого добился большого успеха. В 1960 г., когда Фама закончил обучение в Тафтсе и получил степень бакалавра экономики, у него появилось желание перейти в бизнес-школу, и получить там степень PhD. «Я не собирался постоянно работать, я хотел чего-то, что позволило бы мне продолжить мою спортивную жизнь». Другими словами, будущий профессор полагал, что степень PhD не обременит его работой, как в процессе ее получения, так и после. Профессора, выпускники Гарварда, обучавшие Ю. Фаму, посоветовали ему пойти в Университет Чикаго (University of Chicago), так как, по их мнению, обучение в Гарварде было бы для Ю. Фамы процессом «не достаточно интеллектуальным»⁶⁹. Изначально при поступлении в университет, его документы были утеряны, но позднее, после телефонного разговора с начальником отдела по работе со студентами, Ю. Фама по счастливой случайности стал обладателем гранта на обучение для выпускника Тафтса. Как отмечает ученый, его профессиональный и жизненный путь мог сложиться совершенно иначе, если бы в тот знаменательный день на его звонок не ответили. Так будущий нобелевский лауреат оказался в Чикаго.

На последнем году обучения в Тафтсе, Ю. Фама сотрудничал с Гарри Эрнстом (Harry Ernst), профессором экономики, который управлял компанией, занимающейся предоставлением услуг по прогнозированию фондового рынка. Уже в то время Ю. Фама занимался изучением схем для прогнозирования рынка, однако его разработки не увенчались успехом и не прошли проверки на практике. Как отмечает сам экономист, он «не в полной мере оценил данный урок тогда, но осознание пришло к нему несколько позднее». Во время второго года обучения в Чикаго, он начал посещать семинары по эконометрике, необходимые для исследований в области финансов. Мертон Миллер (американский экономист, получивший премию памяти А. Нобеля в 1990 г. «за вклад в теорию формирования цены финансовых активов») был неизменным участником этих курсов, наряду с Гарри Робертсом (Harry Roberts) и Лестером Телсером (Lester Telser). В своей статье, Юджин Фама отмечает, что Мертон Миллер стал его наставником в области финансов и экономики и оставался им на протяжении всей своей жизни. Гарри Робертс, статистик, дал Фаме необходимые знания философии науки, которые, как замечает экономист, стали его «Поплярной звездой на протяжении всей его карьеры»⁷⁰. Мертон Миллер и Гарри Робертс были его научными консультантами по докторской диссертационной работе. Другой ученый, Бенуа Мандельброт (Benoît B. Mandelbrot), французский и американский математик, с которым у Фамы произошло случайное знакомство, также оказал влияние на будущего лау-

⁶⁹ Fama E.F. My Life in Finance. The Annual Review of Financial Economics, 3, 1–15, 2011.

⁷⁰ Fama E.F. My Life in Finance. The Annual Review of Financial Economics, 3, 1–15, 2011.

реата. В неторопливых прогулках по университетскому городку, Фама много узнал от него об устойчивых распределениях с «толстыми хвостами» (fat-tailed stable distributions) и их очевидной актуальности при изучении большого числа экономических и физических явлений.

Далее хотелось бы остановиться на профессиональном опыте экономиста Юджина Фамы и перечислить основные его места работы:

- 1963–1968 гг. – доцент университета (финансы) в Высшей школе бизнеса Чикагского университета;
- 1968–1984 гг. – профессор финансов в Высшей школе бизнеса Чикагского университета;
- 1975–1976 гг. – приглашенный профессор в Католическом университете Лёвена, и Европейском институте передовых исследований в области управления, Бельгия;
- 1982–1995 гг. – приглашенный профессор в Высшей школе менеджмента Андерсона, Университет Калифорнии, Лос-Анджелес;
- 1982 – н.вр. – состоит в совете директоров Dimensional Fund Advisors, директор по исследованиям и член Комитета по стратегии инвестирования;
- 1984 – н.вр. – заслуженный профессор финансов Высшей школы бизнеса Чикагского университета.

Нобелевский лауреат также является главой исследовательской компании «Dimensional Fund Advisors», занимающейся инвестиционным консультированием, вице-президентом которой является сын ученого Юджин Ф. Фама младший.

Юджин Фама и его жена Салли состоят в браке более 50 лет. Его дочь Элизабет вышла замуж за экономиста из Высшей школы бизнеса Чикагского Университета Джона Кокрейна (John Cochrane). В свободное время Ю.Фама играет в гольф и теннис, любит виндсерфинг, велосипед и плавание.

1.2 . Общая характеристика научной деятельности Ю.Фамы

Юджин Фама имеет более ста опубликованных научных работ, в число которых входит и его докторская диссертация о непредвиденных и непредсказуемых движениях цен акций и их случайном блуждании, которая была опубликована 1965 г. в академическом журнале «Journal of Business» под названием «Поведение цен на фондовом рынке» («The Behavior of Stock Market Prices»). Стоит отметить, что позднее данная работа была отредактирована, чтобы быть доступной более широкой аудитории, и получила новое на-

звание «Случайные блуждания цен акций на рынке» («Random Walks In Stock Market Prices»). Она была впервые опубликована в 1965 г. в журнале «Financial Analysts Journal».

Позднее, в 1969 г. Ю. Фама совместно со своими коллегами (L. Fisher, M. Jensen, R. Roll) представили статью под названием «Регулировка цен на акции с помощью новых данных» («The Adjustment of Stock Prices to New Information»), опубликованную в ежеквартальном научном журнале «International Economic Review». Необходимо отметить, что статья содержала первый в своем роде анализ, как изменяются цены на акции при помощи вновь запущенной базы данных CRSP о ценах. Экономисты стали пионерами в данной области исследований, и это послужило тому, что после этого было опубликовано множество подобных работ.

Ю. Фама широко признан как «отец современных финансов», начиная с момента публикации его кандидатской диссертации. В новаторской статье 1970 г., опубликованной в «Journal of Finance» под названием «Эффективные рынки капитала: Обзор теории и эмпирической работы» («Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work»)⁷¹, Ю. Фама предложил два ключевых понятия, которые и сегодня определяют направления исследований, связанных с проблематикой эффективности рынка. Гипотеза эффективного рынка, утверждает, что вся существенная информация сразу и полностью отражается на стоимости ценных бумаг. В своей работе экономист предложил три вида эффективности, а именно слабую форму, полусильную форму, а также сильную форму эффективности, которые объясняются тем, какая информация учитывается для построения ценового тренда. В слабой степени эффективности информацией являются исторические цены, т.е., учитываются исторические тенденции изменения цен, и получение устойчивой выгоды в таком случае невозможно. Другими словами, если существует определенная информация о цене обыкновенной акции, то цены прошлых периодов не позволяют предсказать цены будущего периода. Полусильная форма гипотезы об эффективности рынков требует учета всей доступной публичной информации, которая включает в себя годовые показатели прибылей или же заявления руководства, так как данная информация достаточно быстро находит отражение в ценах на акции. Наконец, сильная форма эффективности касается всей возможной информации, в том числе и частной информации, которая включается в ценовой тренд. Инсайдерская информация не может привести к получению прибыли в мире с сильной формой эффективности рынка. Другими словами, если информация есть, то она отражена в цене.

⁷¹ Fama E.F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. J. Finance 25:383–417, 1970.

Также Ю. Фама продемонстрировал, что понятие эффективности рынка не может быть отвергнуто без сопровождающегося отказа от модели рыночного равновесия (например, механизма установления цен). Эта концепция, известная как «совместная проблема гипотезы» (joint hypothesis problem) заинтересовала исследователей. Фама подчеркивает, что гипотеза эффективности рынка должна быть проверена в контексте ожидаемой доходности. «Совместная проблема гипотезы» утверждает, что, когда модель предсказывает результат, существенно отличающийся от фактического, никогда нельзя быть уверенным, существует ли несовершенство в модели, или же рынок является неэффективным. Исследователи могут лишь изменять свои модели, добавляя различные факторы, чтобы ликвидировать любые аномалии, в надежде полностью объяснить и предсказать фактический результат. Ю. Фама также отмечает, что эффективность рынка как такового не может быть проверена, а проверке поддается только рыночная эффективность совместно с некоторой моделью равновесия, то есть с моделью ценообразования активов.

Еще одним известным достижением экономиста, считается его работа в соавторстве с Кеннетом Френчем (Kenneth French)⁷². В ней Ю. Фама, поставив под сомнение истинность модели оценки финансовых активов (CAPM модель), улучшил ее эмпирическую результативность. В своей работе ученые предлагают в качестве нового инструмента, так называемую, трехфакторную модель Фама-Френча (The Fama–French Three Factor Model), которая использует другой подход. Ю. Фама и К. Френч обнаружили, что инвесторы заинтересованы в знании трех разных факторов риска, а не одного, таким образом, наряду с коэффициентом, аналогичным бета (коэффициент чувствительности актива к изменениям рыночной доходности), в формулу вводятся две новые переменные: во-первых, это величина рыночной капитализации, а, во-вторых, также отношение цены к балансовой стоимости.

Помимо этого, также хотелось бы отметить некоторые последние работы Юджина Фамы. К их числу можно отнести: совместные работы с Кеннетом Френчем «Выбор структуры капитала» («Capital Structure Choices», 2012 г.), «Размер, значение и момент в международной доходности акций» («Size, Value, and Momentum in International Stock Returns», 2012 г.), работу с Робертом Литтерманом (Robert Litterman) «Опытный взгляд на рынки и инвестирование» («An Experienced View on Markets and Investing», 2012 г.), а также работу 2013 г. «Управляет ли ФРС процентными ставками?» («Does the Fed Control Interest Rates?»)⁷³.

⁷² Fama E.F., French K.R. Common risk factors in the returns on stocks and bonds. J. Financ. Econ. 33:3–56, 1993.

⁷³ Биография Юджина Фамы на сайте Бизнес-школы Чикагского университета (Eugene F. Fama at the University of Chicago Booth School of Business), <http://faculty.chicagobooth.edu/eugene.fama/vita/VITA.pdf>.

Кроме того, Юджин Фама является автором учебника «Теория финансов» (The Theory of Finance, 1972 г., в соавторстве с нобелевским лауреатом М. Миллером) и монографии «Основы финансов» (Foundations of Finance, 1976).

Ю. Фама – один из наиболее цитируемых исследователей США. Ученый был удостоен множества наград и почетных званий. Перечислим некоторые из них. В 2007 г. экономист получил Премию Инноваций Фреда Ардитти (Fred Arditti Innovation Award). На церемонии вручения Майрон Шоулз (Myron S. Scholes), лауреат Нобелевской премии по экономике отметил: «Юджин Фама обладает новаторским пониманием функционирования рынков, теории ценообразования активов и корпоративных финансов, благодаря которому участники рынка со всего мира смогли получить выгоду... инновационные исследования привели его к участию в разработке многочисленных новейших финансовых продуктов и фьючерсных контрактов для хеджирования рисков»⁷⁴.

Фама стал первым обладателем трех основных наград в области финансов: Премии немецкого банка в области финансовой экономики (Deutsche Bank Prize in Financial Economics) в 2005 г.; премии Американской финансовой ассоциации Моргана Стэнли за выдающиеся достижения в области финансов (Morgan Stanley American Finance Association Award for Excellence in Finance) в 2007 г.; а также премии Онассис в области финансов (Onassis Prize in Finance) в 2009 г.

Юджин Фама был впервые избран членом Американской финансовой ассоциации в 2001 г., кроме того, экономист является членом Эконометрического общества и Американской академии искусств и наук. Также ученый является редактором Журнала финансовой экономики (Journal of Financial Economics).

Помимо этого Фама является председателем Центра по исследованиям в области безопасности цен в Высшей школе бизнеса Чикагского университета, который был основан 40 лет назад с целью создания наиболее привлекательных инструментов для отслеживания, измерения и анализа данных по ценным бумагам.

⁷⁴ Биография Юджина Фамы на сайте Бизнес-школы Чикагского университета (Eugene F. Fama at the University of Chicago Booth School of Business).

Глава II. Краткое содержание концепции «понимания цен на активы»

2.1. Трендспоттинг на рынках активов: исследование Ю.Фамы и других экономистов-лауреатов Нобелевской премии 2013 г.

Вопрос о том, поддаются ли предсказанию цены на активы, является одним из центральных в теории финансов. Предсказуемость или прогнозируемость тесно связана с тем, как функционируют рынки, и именно поэтому исследователи так заинтересованы в этом вопросе. Если существует возможность с высокой вероятностью предсказать, что один актив будет увеличиваться в стоимости больше чем другой, тогда появляется отличный шанс заработать некоторую сумму денег. Однако, вместе с тем, такая ситуация будет отражать определенный сбой в работе рыночного механизма. Если рынки работают хорошо, цены должны предсказываться с очень небольшой вероятностью. Это утверждение может показаться парадоксальным, но необходимо учитывать следующее: предположим, что инвесторы могли бы предсказать, что определенный запас во много раз увеличится в цене в течение следующего года, тогда они начали бы скупать акции немедленно, тем самым поднимая цены, пока те не станут настолько высокими, что окажутся уже непривлекательными для совершения покупки. Остается непредсказуемой структура цен, которой свойственно случайное движение, отражающее приход новой информации. В техническом жаргоне, цены в таком случае следуют «случайному блужданию»⁷⁵.

Однако существуют причины, по которым цены могут следовать по предсказанной схеме даже в хорошо функционирующем рынке. Здесь ключевым фактором является риск. Рискованные активы менее привлекательны для инвесторов, поэтому в среднем, рискованный актив должен приносить более высокую доходность. Более высокая доходность для рискованных активов означает, что его цена может расти быстрее, чем цена нерискованных активов. Поэтому для обнаружения неточности рынка, необходимо иметь представление о том, какая разумная компенсация последует за риском. Вопрос о предсказуемости и вопрос о нормальной доходности, компенсирующей риски, взаимосвязаны. Три лауреата Юджин Фама, Ларс Питер Хансен и Роберт Шиллер показали, как разделить эти вопросы и проанализировать их эмпирически.

Можно выделить несколько подходов к изучению прогнозируемости (предсказуемости) цен. Один из них заключается в изучении того, какая цена на активы в течение последних нескольких дней или недель может быть использована для прогнозирования цены завтрашнего дня. Ответа на этот вопрос не существует. После выхода большой статисти-

⁷⁵ «Трендспоттинг на рынках активов» («Trendspotting in asset markets»), Шведская Королевская Академия наук, 2013 (см. приложение).

ческой работы Фамы в 1960-х гг., исследователи соглашались с тем, что цены прошлого дают очень мало пользы в прогнозировании прибыли в ближайшем будущем. Другой способ заключается в изучении того, как цены реагируют на информацию. В своих плодотворных исследованиях Ю. Фама, Л. Фишер, М. Дженсен и Р. Ролл (1969) изучали движения цены акций после прихода информации о дроблении акций⁷⁶. К их удивлению, они обнаружили, что рынок использовал информацию очень быстро. Если бы цены на акции фирмы реагировали на новость медленно и вяло, ценовое движение было бы предсказуемым. Но исследователи не обнаружили такой тенденции. За их разработкой быстро последовали исследования других экономистов, которые изучали различные типы событий и подтверждали первоначальные выводы: после первоначальной реакции на новостное событие, цена на акции является очень трудно предсказуемой (рис. 1)⁷⁷.

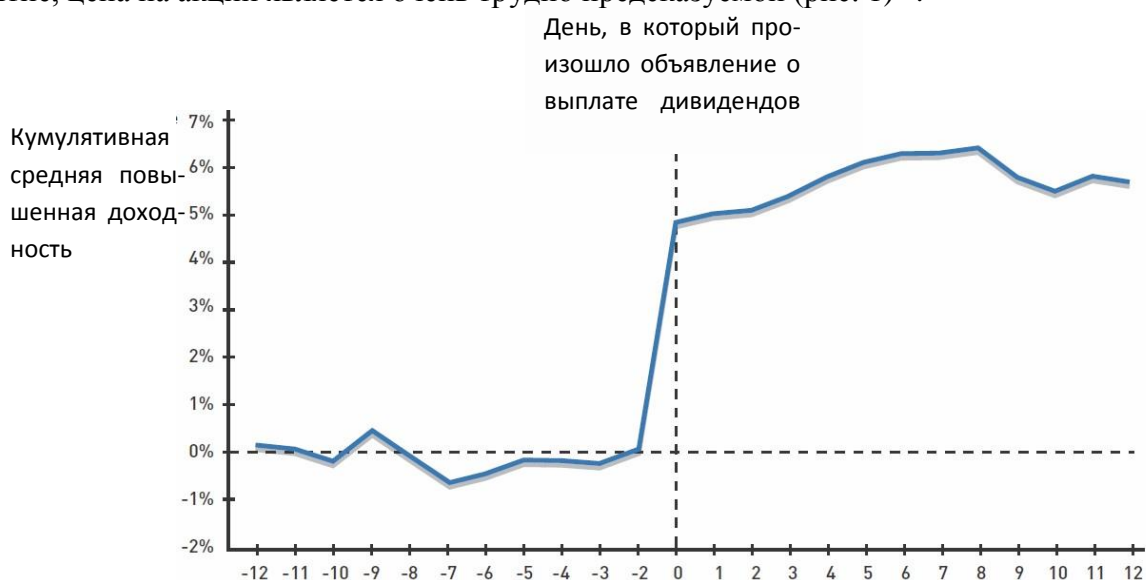


Рис. 1. Зависимость цены акции от новостного события

(Источник: Асквит и Маллинс 1986 г.)

На рис. 1 кумулятивная доходность становится выше нормы компенсации за риск, после объявления об изменениях в выплате дивидендов. График показывает среднее отклонение от нормального (ежедневного) дохода в течение 12 дней до и 12 дней после большого числа объявлений о том, что дивиденды увеличатся (день 0). Это событие вызывает скачок вверх цены акции, но после этого события, цена движется случайно, без четкого тренда, направленного вверх или вниз.

⁷⁶ Fama, E.F., L. Fisher, M. Jensen, R. Roll, «The adjustment of stock prices to new information». International Economic Review 10, 1–21, 1969.

⁷⁷ Нобелевская лекция по экономике «Понимание цен на активы» (Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2013 UNDERSTANDING ASSET PRICES compiled by the Economic Sciences Prize Committee of the Royal Swedish Academy of Sciences), Швеция, 2013.

Если исходить из того, что цены почти невозможно предсказать в краткосрочной перспективе, то, вероятно, еще труднее построить прогноз на более длительный временной горизонт. Многие экономисты и участники торгов считали именно так, однако эмпирические исследования Р. Шиллера продемонстрировали, что эта гипотеза является неверной. Его работа по волатильности курса акций «Использование мер волатильности в оценке эффективности рынка» («The use of volatility measures in assessing market efficiency», 1981 г.) и более поздние исследования, касающиеся долгосрочного прогнозирования, сформулировали ключевую идею: цены на акции чрезмерно волатильны в краткосрочном периоде, а в перспективе нескольких лет рынок в целом является вполне предсказуемым и прогнозируемым (рис. 2)⁷⁸.

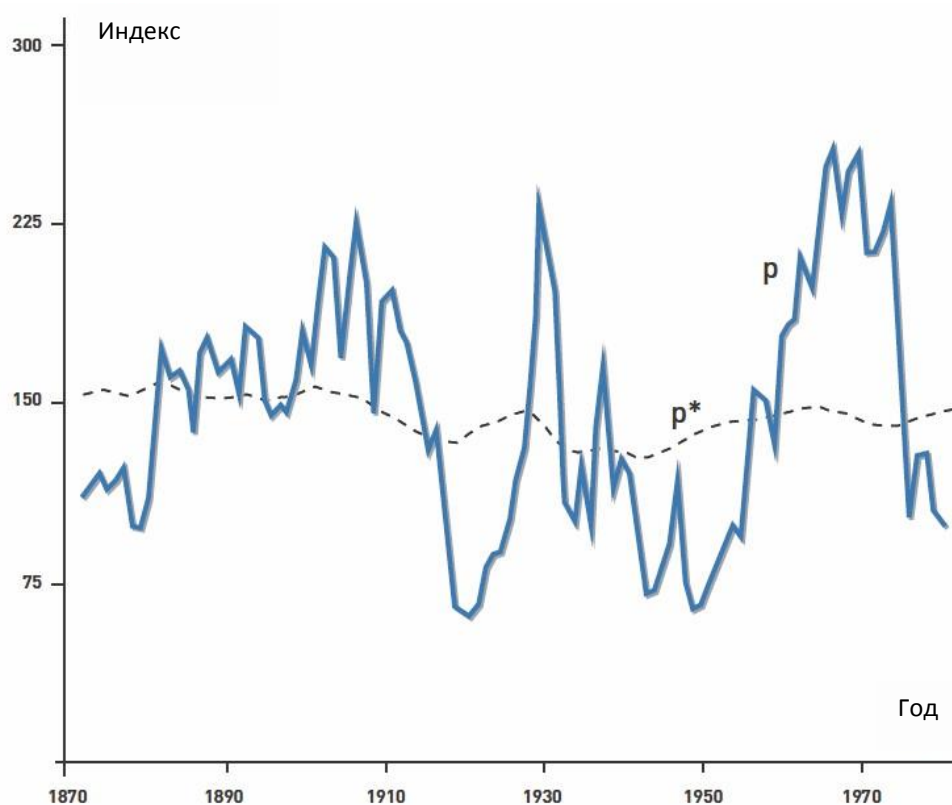


Рис. 2. Резкое колебание цен на акции (сплошная линия) контрастирует с гладким развитием дисконтированной стоимости в дальнейшем реализованных дивидендов (пунктирная линия).

(Источник: Шиллер 1981 г.)

⁷⁸ Нобелевская лекция по экономике «Понимание цен на активы» (Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2013 UNDERSTANDING ASSET PRICES compiled by the Economic Sciences Prize Committee of the Royal Swedish Academy of Sciences), Швеция, 2013.

Можно выделить следующие последствия чрезмерного колебания цен на акции: высокое отношение цены к дивидендам в течение одного года, как правило, будет сопровождаться падением цен по отношению к дивидендам в последующие годы, и наоборот. Это, в свою очередь, говорит о том, что в долгосрочной перспективе доход последует за своим прогнозируемым значением. Р. Шиллер и его коллеги продемонстрировали данную возможность прогнозирования или предсказания на фондовых рынках, а также на рынках облигаций, а позднее другие исследователи подтвердили представленный вывод на многих других рынках.

Здесь необходимо дать ответ на еще один вопрос. Как должна интерпретироваться долгосрочная предсказуемость (прогнозируемость) доходности активов?⁷⁹ Один из способов ответа на этот вопрос заключается в стандартной теории, которая гласит, что рациональные инвесторы рассчитывают, как активы формируют цену. Таким образом, стоимость актива должна быть основана на потоке платежей, который, как ожидается, будет сгенерирован в будущем. Разумно предположить, что эти выплаты дисконтируются, другими словами, платежи в далеком будущем обладают меньшим весом, чем платежи более близкие к настоящему моменту. В одном из своих исследований Р. Шиллер ввел постоянный коэффициент дисконтирования, и сделал вывод о том, что согласовать чрезмерные колебания цены с теорией очень трудно. Тем не менее, дисконтирование могло изменяться с течением времени. Если это происходит, даже довольно стабильный поток дивидендов может привести к сильному варьированию цен на акции. Но почему дисконтирование меняется с течением времени? И почему оно меняется таким образом, что является причиной такого большого колебания цен?

Чтобы предоставить ответ на эти вопросы, необходимо использовать теоретическую модель, которая соединила бы цены на активы с решениями рациональных индивидов сберегать или принимать рискованные решения. Основной и наиболее известной моделью является так называемая модель оценки потребления финансовых активов (CCAPM – Consumption Capital Asset Pricing Model), разработанная в 1970-х гг. До подробной теоретической разработки данную модель было трудно проверить в течение многих лет. В 1982 г. Ларс Питер Хансен представил статистический метод, а именно, обобщенный метод моментов (ОММ), который особенно хорошо подходил для работы с особыми свойствами данных цен на активы. В отличие от классического метода количество ограничений в ОММ может быть больше количества оцениваемых параметров. Затем Л. Хансен использовал разработанный им метод, чтобы проверить, соответствуют ли ис-

⁷⁹ «Трендспоттинг на рынках активов» («Trendspotting in asset markets»), Шведская Королевская Академия наук, 2013 (см. приложение)

торические данные по фондовым ценам со стандартной формой ССАРМ. Он обнаружил, что данную модель необходимо отклонить, поскольку она не объясняла упомянутые исторические данные. Это положение также подтвердило предварительные выводы Р. Шиллера, что цены на активы колеблются слишком сильно, даже с допущением об изменяющихся во времени ставках дисконтирования, которые следуют из ССАРМ.

Определенная ошибка основной формы ССАРМ, которая также была подтверждена многими другими исследователями, дала толчок волнам новой теории и новой эмпирической работе. Результатом стало появление большого числа новых теорий в области ценообразования активов. Одни исследователи стали развивать теоретические расширения модели ССАРМ, уделяя особое внимание тому, каким образом в плохие времена инвесторы могут быть гораздо более чувствительными к риску, чем это заложено в базовой модели, получая более совершенные модели, которые поддерживают предположение о рациональности инвесторов. Другое направление, как правило, называют поведенческими финансами – новая ветвь исследований, берущая начало от ранних работ Р. Шиллера, которые основываются на поведенческих предубеждениях, рыночных трениях и недооценке. Таким образом, еще один способ интерпретировать долгосрочную прогнозируемость заключается в отказе от полной рациональности инвесторов. Выход за рамки данного предположения открыл новую область исследований, здесь, в центре внимания находятся ошибочные ожидания: высокие цены на активы могут отражать слишком высокую оценку будущих потоков платежей. Другими словами, чрезмерный оптимизм или другие психологические механизмы могут помочь объяснить, почему цены на активы отклоняются от фундаментальных значений.

Основная задача для поведенческого подхода состоит в том, чтобы объяснить, почему более рациональные инвесторы не устраняют чрезмерные колебания цен, делая ставки против менее рациональных инвесторов. Распространенный ответ заключается в том, что рациональные инвесторы могут сталкиваться с различными институциональными ограничениями, например с кредитными ограничениями, которые не позволяют им идти против рынка на достаточно большом масштабе.

В результате, новый поведенческий подход ориентирован на институциональные ограничения и конфликт интересов, в то время как новый рациональный подход ориентирован на риск и отношение к риску. Каждый из этих подходов добавил новое понимание проблемы. Вместе они составляют отправную точку на пути к объяснению волатильности и долгосрочной предсказуемости на рынках активов.

Теперь хотелось бы вернуться непосредственно к Юджину Фаме и остановиться на, несомненно, еще одной заслуге нобелевского лауреата. Эмпирические исследования до

настоящего момента изучали различия в общей доходности активов с течением времени. Важный связанный с этим вопрос касается различий в доходах от активов. Должны ли люди, выбирающие акции, платить за свой выбор? Если да, то, какие факторы следует использовать инвестору при выборе акции? Классическая модель CAPM обеспечивает основу для оценки различий в доходности различных акций. CAPM прогнозирует, что акции, которые имеют хорошую доходность, когда общая доходность рынка высока, должны давать, в среднем, относительно высокую доходность в качестве компенсации за риск. Аналогично, акции с высокой доходностью, когда общая рыночная доходность низка, должны давать относительно низкую доходность. Такие акции могут быть использованы в качестве инструмента хеджирования, и поэтому желательны для склонных к риску инвесторов, даже если они не обеспечивают высокую среднюю доходность.

Как уже отмечалось ранее в главе I, Ю. Фама разработал методы для тестирования, действительно ли корреляция цен акций с рынком является ключевым предсказателем их будущей доходности (см. табл. 1)⁸⁰. За временной горизонт в один год соотношение *дивиденд / цена* объясняет 15 %-ную вариацию в избыточной доходности, однако в течение 5-летнего периода его «объясняющая сила» достигает 60 %. Ю. Фама и другие исследователи обнаружили, что корреляция акций с рынком является ключевым предсказателем их будущей доходности не потому, что другие факторы играют менее важную роль в прогнозировании прибыли. В частности, «размер» акций (общая рыночная стоимость компании) и «BM ratio» (балансо-рыночное соотношение / балансовая стоимость в виде доли от рыночной стоимости) имеют большую объясняющую силу: крупные фирмы или фирмы с низкой балансо-рыночной стоимостью в среднем имеют низкую последующую доходность⁸¹. Это открытие похоже на открытие Р. Шиллера относительно долгосрочной предсказуемости. Как и низкая общая оценка акций по отношению к дивидендам, предсказывающим высокую будущую доходность, так называемые недооцененные акции (с высоким балансовым рыночным соотношением), как правило, дают более высокую доходность по отношению к акциям с низкой балансовой рыночной стоимостью.

⁸⁰ Cochrane, J.H., *Asset Pricing*, Princeton University Press, 2001.

⁸¹ «Трендспоттинг на рынках активов» («Trendspotting in asset markets»), Шведская Королевская Академия наук, 2013 (см. приложение).

Временной горизонт (количество лет)	К коэффициент среднеквадратического отклонения	R ²
1	5.3 (2.0)	0.15
2	10 (3.1)	0.23
3	15 (4.0)	0.37
5	33 (5.8)	0.60

Таблица 1. Коэффициенты регрессий избыточных доходностей по различным временным горизонтам от соотношения дивиденд / цена

Каким образом эти дополнительные факторы помогают объяснить поведение цен акций, в отличие от стандартной однофакторной модели CAPM? Некоторые решения основываются на рациональном поведении инвесторов, а другие изучают поведенческие модели. Благодаря интенсивным исследованиям Ю. Фамы и других ученых в этой области, сегодня параметры одномоментной выборки цен на активы понимаются гораздо лучше, чем три десятилетия назад.

2.2 . Научное обобщение инвестиционной практики на рынке активов: пионерные исследования Ю. Фамы и его коллег

Ценообразование активов является одной из областей экономики, где научные исследования оказали наибольшее влияние на неакадемическую рыночную практику. Несмотря на то, что до настоящего момента не было достигнуто широкого консенсуса относительно толкования некоторых результатов, пионерные исследования Ю. Фамы, Р. Шиллера и П. Хансена, лауреатов премии 2013 г., образовали единую основу ясных эмпирических данных, которые имеют важное практическое значение.

Перечислим основные моменты:

- В краткосрочной перспективе, процесс прогнозирования доходности акций является весьма ограниченным, что согласуется с ценами на акции, быстро отражая в них новую общественную информацию о будущих денежных потоках. Степень, в которой краткосрочный доход может быть спрогнозирован, слишком мала, и получить прибыль практически невозможно в виду транзакционных издержек.
- В долгосрочном периоде существует экономически значимая прогнозируемость доходности акций, что свидетельствует об изменениях в ожидаемой до-

ходности или ставки дисконтирования. В частности, ожидаемая прибыль в «хорошие» времена (на пике экономического цикла, когда меры сравнительной оценки, такие как соотношение цена / дивиденды высоко) ниже, чем ожидаемые доходы в неблагоприятные времена.

- В поперечном сечении активы обладают целым набором факторов (например, соотношение первоначальной стоимости акции к ее рыночной цене), которые прогнозируют различия в ожидаемой доходности. Более высокие доходы сопровождаются более высоким риском.

Ранние выводы относительно невозможности прогнозирования цен на акции в краткосрочном периоде оказали значительное практическое влияние. Так, для управляющего активами становится чрезвычайно трудным создание избыточной доходности с поправкой на риск. Тот факт, что фондовые рынки являются трудно прогнозируемыми в краткосрочной перспективе, и что процесс выбора акций трудоемок, как в краткосрочном, так и в долгосрочном периодах, привел к внимательному рассмотрению функционирования паевых фондов. В целом исследования не нашли доказательства тому, что паевые инвестиционные фонды генерируют положительную доходность на уровне выше, чем уровень, который может быть мотивирован уровнем риска. Недавний рост фондовых индексов, которые собирают все активы в пассивно управляемые портфели, соответствует данному утверждению. Кроме того, несколько успешных специализированных фондов, часто обретают мотивацию благодаря новым факторам – «размером» и «соотношением балансовой стоимости к капитализации» (PB ratio), которые включены в расширенную версию CAPM.

В 1970-х гг. начали появляться, так называемые, индексные фонды^{82,83}, вдохновленные работой Фамы и его коллег. Сегодня, в связи с большим разнообразием индексов и классов активов, в том числе размера и соотношения первоначальной стоимости акции к ее рыночной цене (капитализации), существуют пассивно управляемые фонды, такие как индексные фонды и биржевые инвестиционные фонды (ETFs). В 2012 г. эти фонды имели более 3,6 триллионов долларов (США) под своим управлением и составили 41 % от всемирных потоков в паевые инвестиционные фонды.

Результаты исследований эмпирического ценообразования активов также имели практическую значимость за пределами индустрии управления инвестициями. Методоло-

⁸² Паевой фонд, пропорциональный состав инвестиций которого аналогичен биржевому индексу.

⁸³ Первый в мире индексный фонд был создан в банке Wells Fargo в 1971 году (США), который управлялся от имени Samsonite Corporation («Samsonite Luggage Fund»).

гия изучения событий (event-study methodology), разработанная Ю. Фамой, Р. Фишером и П. Роллом в 1969 г. стала важным инструментом в юридической практике для оценки ущерба, нанесенного судебными тяжбами, например, в случаях мошенничества с ценными бумагами. Исследования событий были также использованы антимонопольными органами для оценивания конкурентных эффектов слияний, основанного на реакции биржевого курса объединяющихся компаний на другие фирмы в отрасли⁸⁴.

Еще одной областью практического применения является измерение доходности активов и индексов цен. Данные, полученные в центре исследований в области безопасности цен (CRSP), созданном в университете Чикаго, были первой всеобъемлющей базой данных фондового рынка. Они оказали огромное влияние как на научные исследования, так и на количественные инвестиционные стратегии, используемые на практике.

Помимо исследований цен на активы, поведенческий подход также имел прямое воздействие на практику. Р. Шиллером совместно с коллегами были построены первые систематические высококачественные показатели цен на жилье в США. Индекс S&P Case-Shiller в настоящее время является стандартным индексом цен на недвижимость в США, который широко используется покупателями недвижимости и политиками.

⁸⁴ Нобелевская лекция по экономике «Понимание цен на активы», (Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2013 UNDERSTANDING ASSET PRICES compiled by the Economic Sciences Prize Committee of the Royal Swedish Academy of Sciences), Швеция 2013.

Глава III. Взгляды Ю. Фама на роль Чикагской школы и на общее состояние экономической теории Запада

Чикагская школа экономики, к которой относится и сам лауреат – это не просто название высшего учебного заведения. Для широкого круга экономических теоретиков сегодня, Чикагская школа, в первую очередь, является одним из самых влиятельных направлений в экономической мысли, которое удерживает свои позиции на протяжении последних шести десятилетий. Факультет экономики Чикагского университета вырастил в своих стенах немало известных ученых.

Экономисты Чикагской школы, в контексте макроэкономики, являются так называемыми «пресноводниками» и противопоставляются ученым – «соленоводникам» из соседствующих с океанами университетов Гарварда, Массачусетского технологического института и Беркли. В политэкономических дебатах представители Чикагской школы занимают антикейнсианские позиции и выступают сторонниками неоклассического направления политэкономии, защищая рыночную экономику от государственного вмешательства.

Совсем недавно Пол Кругман, нобелевский лауреат 2008 г., выступил с бурной критикой в адрес Чикагской школы за их роль в «подготовке» недавнего кризиса в своей статье «Как экономисты могли так ошибаться» («How Did Economists Get It So Wrong?»), опубликованной в журнале *The New York Times Magazine* 2 сентября 2009 г.⁸⁵ В январе 2010 г. было опубликовано ответное интервью с Юджином Фамой⁸⁶. В нем «духовный лидер» чикагцев, в какой-то степени, дает свой ответ П. Кругману.

Согласно гипотезе эффективного рынка, которую Ю. Фама сформулировал в 1960–1970 гг., цены на финансовые активы отражают в себе всю имеющуюся информацию о фундаментальных экономических показателях. Стоит отметить, что со времени финансового кризиса 1987 г. данная концепция неоднократно подвергалась критике, однако Ю. Фама считает, что в нынешнем экономическом кризисе теория показала себя с хорошей стороны. Как известно, цены на акции обычно снижаются накануне рецессии, а также во время самого экономического спада. Рецессия 2009 г. оказалась особенно глубокой и продолжалась долго, а снижение акций началось еще до того, как люди стали осознавать, что рецессия наступила. Юджин Фама отмечает, что этого и следовало ожидать на эффективных рынках, а значит, в этом нет ничего удивительного. Объясняя природу того, что произошло на самом деле, Ю. Фама говорит, что имела место серьезная рецессия, в условиях которой обычные люди не могли расплатиться по своей ипотеке, и, несомненно, наибольшие трудности воз-

⁸⁵ Krugman P. «How Did Economists Get It So Wrong?», *The New York Times Magazine*, 2009.

⁸⁶ Interview with Eugene Fama posted by John Cassidy, *The New Yorker*, 2010.

никли у рискующих заемщиков, вследствие чего начался кредитный кризис. А если рецессия отразилась на ипотечных заемщиках, значит можно говорить о том, что она началась за некоторое время до того, когда в августе 2007 г. рынок второсортных облигаций оказался парализован. Однако на вопрос о причинно-следственной связи рецессии и финансового кризиса, лауреат не дает прямого ответа, ссылаясь на то, что в данных вопросах экономическая теория всегда заходила в тупик и причины рецессий определить невозможно. Ю. Фама приводит в пример Великую депрессию, и подчеркивает, что споры, касающиеся вопроса о том, что же ее спровоцировало, продолжаются по настоящее время. Он отмечает, что для объяснения причин рецессий, в первую очередь, необходимо, чтобы экономическая наука продвинулась в объяснении колебаний экономической активности. Также Ю. Фама говорит о том, что в 2007 г. уже была рецессия, вследствие чего, она сказалась на финансовой системе и привела к снижению стоимости активов, однако для него остается до конца не ясным глобальное падение цен на недвижимость.

Относительно роли своей альма-матер Ю. Фама отмечает, что во время кризиса текущие исследования были остановлены и в стенах Чикагского университета происходили бурные дискуссии относительно самого финансового кризиса, а также его последствий. Все экономисты принимали участие в обсуждениях, каждый предлагал свое видение кризиса, однако, никто так и не нашел лекарства для борьбы с ним. Ю. Фама подчеркивает, что решать необходимо проблему иного характера: «новую проблему, с которой мы столкнулись, – проблему «компаний, слишком больших, чтобы рухнуть»⁸⁷. Он говорит, что финансовый сектор необходим, но если вмешательство государства всякий раз, когда дела идут плохо, станет общепринятой нормой, тогда появится жесточайшая проблема отрицательного отбора, а именно эволюция, в результате которой выживут худшие⁸⁸.

В ответах, касавшихся Чикагской бизнес-школы и экономической кафедры университета, Ю. Фама указывает на характерное разнообразие мнений, упоминая поведенческую экономику, которая, несомненно, приобретает в микроэкономике все большую популярность. Однако, как замечает лауреат, хотя поведенческая экономика достаточно хорошо описывает, как индивидуальное поведение отклоняется от рационального, нельзя делать слишком резкий переход к выводам о рыночном ценообразовании.

Стоит отметить, что одной из отличительных черт чикагской школы остается скептическое отношение к деятельности правительства. Ю. Фама полагает, что политических лидеров можно охарактеризовать как действующих в своих интересах индивидов, и что

⁸⁷ Interview with Eugene Fama posted by John Cassidy, The New Yorker, 2010.

⁸⁸ Interview with Eugene Fama posted by John Cassidy, The New Yorker, 2010.

государство ни при каких обстоятельствах не может остаться в проигрыше⁸⁹. Таким образом, Ю. Фама настаивает на государственном невмешательстве, и подчеркивает тот факт, что правительство не предотвратило кризис, а последние события не реабилитировали идею государственного вмешательства в экономику.

Как ни парадоксально, в отношении дальнейших исследований, Ю. Фама считает, что отнюдь не финансовый сектор – главная проблема нашего времени, и полагает, что в итоге ситуация в сфере здравоохранения может оказаться гораздо более значимой. Экономист отмечает, что в данном вопросе не был избран правильный путь, страхование не является решением, напротив, в нем и заключается проблема, однако сам он не уверен в существовании хорошего рецепта для устранения данной проблемы, и пока предпочитает сосредоточиться на собственных исследованиях.

Развивая тему кризиса, Юджин Фама полагает, что он, несомненно, преподнес важный урок, который заключается в том, что, как и обычное население, так и профессиональные экономисты потеряли бдительность, решив, что событий подобного масштаба уже не следует ожидать в экономике, и что столь серьезная рецессия невозможна. В свою очередь, Ю. Фама не намерен заниматься изучением кризиса: «Когда-то я занимался макроэкономикой, но давно перестал»⁹⁰.

В качестве своего ответа Полу Кругману на его статью, опубликованную в *New York Times Magazine*, в которой он обрушился с критикой на чикагских экономистов и гипотезу эффективных рынков, Ю. Фама дал лаконичную реплику: «Я отношусь к этому так: если на вас нападает Кругман – значит, вы движетесь в правильном направлении»⁹¹.

Говоря про современное состояние экономической теории Запада, с определенной долей уверенности, можно говорить о практической направленности мировой экономической теории. Практическая или прагматическая направленность целого ряда исследований последних лет порождена кризисом политэкономической науки, который, можно сказать, совпал с мировым финансово-экономическим кризисом. В последних награждениях нобелевских лауреатов можно увидеть стремление компенсировать отсутствие принципиально новых идей тщательным эмпирическим анализом ранее открытых закономерностей. Стоит заметить, что данная трансформация была необходима экономической науке и осознается представителями научного сообщества. Специалисты в области государственного регулирования и непосредственные участники рынка проявляют определенную заинтересованность в повышении практической направленности и практической значимости теоретических работ в экономике. И в обоснованности такого подхода трудно усомниться.

⁸⁹ Interview with Eugene Fama posted by John Cassidy, *The New Yorker*, 2010.

⁹⁰ Interview with Eugene Fama posted by John Cassidy, *The New Yorker*, 2010.

⁹¹ Interview with Eugene Fama posted by John Cassidy, *The New Yorker*, 2010.

Заключение

Подводя итоги проделанной работы, необходимо отметить, что Юджин Фама является разносторонней личностью, а его жизненный путь представляет огромный интерес, как с точки зрения его становления как ученого, так и с точки зрения развития всей экономической теории и рыночной практики. Логика нашей работы следовала по следующему пути: от биографии Юджина Фамы, включая общую характеристику его научной деятельности, мы перешли к его работам последних лет и к нобелевской лекции 2013 г., а также к высказываниям ученого относительно современного положения Чикагской школы и его взглядам на мировой экономический кризис 2008–2012 гг. В итоге, можно надеяться, что в данной работе удалось в известной мере рассмотреть вклад нобелевского лауреата Юджина Фамы в экономическую науку, причем сделать это более полно, чем в публикациях наших уважаемых предшественников.

В первой главе были исследованы основные жизненные этапы Ю. Фамы. На последнем году обучения в университете Тафтса ученый сотрудничал с Гарри Эрнстом, который управлял компанией, занимающейся предоставлением услуг по прогнозированию фондового рынка, что, несомненно, отразилось на научных интересах будущего лауреата. Кроме того, профессора, выпускники Гарварда, обучавшие Фаму, посоветовали ему продолжить обучение в Университете Чикаго, что в дальнейшем и определило взгляды экономиста и сделало его видным представителем Чикагской школы. Как отмечает сам экономист, его профессиональный путь мог бы сложиться совершенно иначе. Таким образом, цепь случайных событий в жизни повлияла на становление Ю. Фамы как известного и широко признанного экономиста. Вместе с тем, огромное влияние на Ю. Фаму оказали Мертон Миллер, который стал его наставником в области финансов и экономики и оставался им на протяжении всей жизни, Лестер Телсер, Гарри Робертс, а также Бенуа Мандельброт. Во многом, именно контактами с данными преподавателями можно объяснить тот факт, что Ю. Фама в итоге стал тем, кем он стал, т.е. «отцом современных финансов» (теории финансов).

Во второй главе был рассмотрен вклад нобелевских лауреатов 2013 г. в экономическую науку, причем не только Ю. Фамы, но отчасти и Р. Шиллера, и Л.П. Хансена. Новаторские идея Юджина Фамы состояли в том, что рыночная цена на различные активы отражает всю доступную информацию. На первый взгляд, эта идея может показаться очень простой, однако, как было доказано, выводы из нее очень важны, например, при объяснении того, что профессиональные трейдеры вряд ли смогут заработать для вас какой-то сверхдоход. А если в реальности какой-то управляющий активами все же обгоняет рынок,

то это, скорее всего, является результатом принятия каких-то дополнительных рисков. Работы коллег Ю. Фамы – Роберта Шиллера и Ларса Хансена – во многом дополнили его результаты. Выводы лауреатов о прогнозируемости рынка в долгосрочном плане являются содержательными и продолжают генерировать большое количество последующих исследований, характеризующихся плодотворным взаимодействием эмпирической работы и развивающейся теории. Интерес в области финансов и ценообразования активов во многом основывается на фундаментальном вопросе: в какой степени волатильность рынка является признаком того, что не все рынки работают достаточно хорошо, и какие правительственные меры могут быть предприняты для ограничения любых неблагоприятных исходов? Пока еще слишком рано говорить о том, в какой степени предсказуемость отражает естественные колебания в количестве и (рациональном) восприятии рисков, и в какой степени она отражает неправильные оценки. Понимание того, каким образом возникает недооценка активов, когда и почему финансовые рынки не эффективно отражают имеющуюся информацию, является одной из наиболее важных задач для будущих исследований. Ответы могут оказаться в значительной степени независимыми от конкретного контекста и институциональной среды, но они, несомненно, будут чрезвычайно ценными как для политиков, так и для практиков.

Представляется весьма интересным факт, что в списке призеров находятся рядом приверженец Йельской (неокейнсианской) традиции Р. Шиллер и представители либерального мейнстрима, в частности, «питомцем» Чикагского университета Ю. Фамой. Однако стоит заметить, что в таком сотрудничестве сегодня больше синергии, чем противоборства. Решение Нобелевского комитета о присуждении премии Юджину Фаме, Роберту Шиллеру и Ларсу Питеру Хансену может свидетельствовать о том, что будущее за синтезирующими подходами в экономической науке в целом и в финансовой науке, в частности.

В заключительной главе настоящей работы было представлено отношение Юджина Фамы к наиболее острым проблемам современности. Так, он полагает, что, несмотря на то, что со времен финансового кризиса 1987 г. его теория неоднократно подвергалась критике, в текущем периоде экономического кризиса теория показала себя с хорошей стороны. Как это ни парадоксально, дальнейшие исследования должны быть сосредоточены отнюдь не на финансовом секторе. Ю. Фама полагает, что ситуация в сфере здравоохранения может оказаться гораздо более значимой для будущего американской экономики.

Наконец, в отношении современного состояния экономической теории Запада, им высказано предположение о все большей практической направленности мировой экономической науки. В последних заявлениях по поводу награждения нобелевских лауреатов

наблюдается стремление компенсировать отсутствие принципиально новых идей эмпирическим анализом ранее открытых закономерностей, что необходимо, так как специалисты в области государственного регулирования и непосредственные участники рынка проявляют явную заинтересованность в повышении практической значимости теоретических работ экономистов.

Список литературы

1. Биография Юджина Фамы на сайте Бизнес-школы Чикагского университета (Eugene F.Fama at the University of Chicago Booth School of Business), <http://faculty.chicagobooth.edu/eugene.fama/vita/VITA.pdf>.
2. Интервью с К.Сониным и А.Горяевым на портале «Полит.ру», http://polit.ru/article/2013/10/14/nobel_economics/.
3. Интервью с Юджином Фама, проведенное Ричардом Роллом на веб-странице Американской финансовой ассоциации (Interview with Eugene Fama by Richard Roll at the web page of American Finance Association), 2008.
4. Нобелевская лекция по экономике «Понимание цен на активы», (Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2013 UNDERSTANDING ASSET PRICES compiled by the Economic Sciences Prize Committee of the Royal Swedish Academy of Sciences), Швеция 2013.
5. Столбов М.И. «Нобелевская премия по экономике 2013: апология финансов», портал МГИМО. М., 2013.
6. «Трендспоттинг на рынках активов» («Trendspotting in asset markets»), Шведская Королевская Академия наук, 2013.
7. Cochrane, J.H., Asset Pricing, Princeton University Press, 2001.
8. Fama E.F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. J. Finance 25:383–417, 1970.
9. Fama E.F. My Life in Finance. The Annual Review of Financial Economics, 3, 1-15, 2011.
10. Fama E.F., French K.R. Common risk factors in the returns on stocks and bonds. J. Financ. Econ. 33:3–56, 1993.
11. Fama, E.F., L. Fisher, M. Jensen, R. Roll, «The adjustment of stock prices to new information». International Economic Review 10, 1–21, 1969.
12. Interview with Eugene Fama posted by John Cassidy, The New Yorker. 2010.
13. Krugman P. «How Did Economists Get It So Wrong?», The New York Times Magazine, 2009.

Приложение

Премия в области экономических наук – 2013

Трендспоттинг на рынках активов

Не существует никакого способа предсказать, будет ли цена акций или облигаций расти или снижаться в течение ближайших нескольких дней или недель. Но вполне возможно дать долгосрочный прогноз цены на эти активы в течение длительных периодов времени, например, в ближайшие три-пять лет. Эти выводы, которые могут показаться одновременно и удивительными и противоречивыми, были сделаны и проанализированы лауреатами этого года, Юджином Фама, Ларсом Питером Хансенем и Робертом Шиллером.

Ю. Фама, Л.П. Хансен и Р. Шиллер разработали новые методы изучения цен на активы и использовали их в своих исследованиях подробных данных о ценах на акции, облигации и другие активы. Их методы стали стандартными инструментами в научных исследованиях, а их открытие служит руководством для развития теории, а также для профессиональной инвестиционной деятельности. Хотя мы еще не до конца осознаем, как устанавливаются цены на активы, исследования лауреатов выявили ряд важных закономерностей, которые помогают нам прийти к лучшему пониманию проблемы.

Поведение цен на активы имеет значение для принятия большого числа решений не только профессиональными инвесторами, но также и большинством людей в их повседневной жизни. Выбор, каким образом сэкономить – в виде наличности, в банковских депозитах или в акциях, или, возможно, в виде недвижимости для одной семьи – зависит от того, что каждый из ее членов думает о возможных рисках и выгодах, связанных с этими различными формами сбережений. Цены на активы также имеют принципиальное значение для макроэкономики, так как они предоставляют важную информацию для ключевых экономических решений в отношении потребления и инвестиций в основной капитал, например, инвестиции в здания и технику. В то время как цены на активы в большинстве случаев достаточно хорошо отражают фундаментальные ценности, история приводит яркие противоположные примеры, такие как пузыри и кризисы. Недооценка активов может способствовать финансовым кризисам и, как иллюстрирует недавняя глобальная рецессия, такие кризисы могут повредить всей экономике в целом. Сегодня область эмпирической оценки активов является одной из крупнейших и наиболее активно изучаемой сферой экономики.



Рис. 1. Непредсказуемость цен на акции

Не существует никакого способа, чтобы предсказать, будет ли цена акций или облигаций расти или снижаться в течение ближайших нескольких дней или недель. Но вполне возможно предвидеть широкий курс цены на эти активы в течение длительного периода времени.

Предсказуемость отсутствует в краткосрочном периоде, но есть возможность ее прогнозирования в долгосрочной перспективе.

Предсказуемость цен на активы тесно связана с тем, как функционируют рынки, и именно поэтому исследователи так заинтересованы этим вопросом. Если рынки работают хорошо, цены должны иметь очень маленькую возможность быть предсказанными (рис. 3). Это утверждение может показаться парадоксальным, но необходимо учитывать следующее: предположим, что инвесторы могли бы предсказать, что определенные акции во много раз увеличатся в цене в течение следующего года. Тогда они начали бы скупать акции немедленно, поднимая цены, пока последние не станут настолько высокими, что окажутся уже непривлекательными для покупки. Остается непредсказуемой структура цен, которой свойственно случайное движение, отражающее приход новостей. В техническом жаргоне, цены в таком случае следуют "случайному блужданию".

Есть, однако, причины, почему цены могут следовать предсказанным схемам даже в хорошо функционирующем рынке. Ключевым фактором является риск. Рискованные активы менее привлекательны для инвесторов, поэтому в среднем, рискованный актив должен приносить более высокую доходность. Более высокая доходность для рискованных активов означает, что его цена может расти быстрее, чем цена нерискованных активов. Поэтому для обнаружения неточности рынка, необходимо иметь представление о том, какая разумная компенсация последует за риском. Вопрос о предсказуемости и вопрос о нормальной доходности, компенсирующей риски, взаимосвязаны. Три лауреата показали, как разделить эти вопросы и проанализировать их эмпирически.

Существует несколько способов, чтобы приблизиться к предсказуемости. Один из способов заключается в определении того, какая цена на активы в течение последних нескольких дней или недель может быть использована для прогнозирования цены завтрашнего дня. Ответа на этот вопрос не существует. После выхода большой и аккуратной статистической работы Фама в 1960-х гг., исследователи соглашались с тем, что цены прошлого несут очень мало пользы в прогнозировании прибыли в ближайшем будущем.

Другой способ заключается в изучении, как цены реагируют на информацию. В своих плодотворных исследованиях Ю. Фама, Р. Фишер, Дженсен и П. Ролл (1969 г.) изучали движения цены акций после новости о дроблении акций. К их удивлению, они обнаружили, что рынок задействует информацию очень быстро. Если бы цены на акции фирмы реагировали на новость медленно и вяло, ценовое движение было бы предсказуемым. Но исследователи не нашли такой тенденции. За их исследованием быстро последовали многие другие, которые изучали различные типы событий и подтверждали первоначальные выводы: после первоначальной реакции на новостное событие, цена на акции является труднопредсказуемой.

Если цены на акции почти невозможно предсказать в течение нескольких дней или недель, не должны ли они быть еще более трудно предсказуемыми в течение более длительных периодов времени? Об этом можно догадываться, но эмпирические исследования Р. Шиллера продемонстрировали, что эта гипотеза является неверной. Его исследования волатильности цены акций и долгосрочного прогнозирования предоставили ключевую идею. Во-первых, Р. Шиллер (1981 г.) показал, что цены на акции двигаются гораздо больше, чем это могут объяснить потоки дивидендов. Основная теория гласит, что стоимость акций должна равняться ожидаемой стоимости будущих дивидендов, поэтому волатильность цен, которую он изучал, становится чрезмерной.

Последствием чрезмерного колебания цен на акции является следующее: высокое соотношение цены относительно дивидендов в течение одного года, как правило, будет

сопровождаться падением цен относительно дивидендов в последующие годы, и наоборот. Это означает, что в долгосрочной перспективе доход следует за своим предсказанным образцом (рис. 2). Р. Шиллер и его коллеги продемонстрировали такую предсказуемость на фондовых рынках, а также на рынках облигаций, а позднее другие исследователи подтвердили этот вывод на многих других рынках.

Интерпретация модели рационального инвестора

Как должна интерпретироваться долгосрочная предсказуемость доходности активов? Один из способов ответа на этот вопрос заключается в том, чтобы оттолкнуться от стандартной теории, которая говорит, что инвесторы рационально рассчитывают, какие активы имеют цену. Таким образом, стоимость актива должна быть основана на потоке платежей, который, как ожидается, будет сгенерирован в будущем. Разумно предположить, что эти выплаты дисконтируются: другими словами, платежи в далеком будущем, обладают меньшим весом, чем более ранние платежи. В оригинальном исследовании Шиллера, он ввел постоянный коэффициент дисконтирования, и сделал вывод о том, что согласовать чрезмерные колебания цены с теорией очень трудно. Тем не менее, дисконтирование могло изменяться с течением времени. Если это так, то даже довольно стабильный поток дивидендов может привести к сильному варьированию цен на акции. Но почему дисконтирование меняется с течением времени? И почему оно меняется таким образом, что является причиной такого большого колебания цен?

Ответ на эти вопросы требует использования теоретической модели, которая соединила бы в себе цены на активы сбережений и рискованные решения, принимаемые рациональными индивидами. Основной и наиболее известной моделью является так называемая модель оценки финансовых активов, основанная на потреблении (CCAPM – Consumption Capital Asset Pricing Model), разработанная в 1970-х гг. До подробной теоретической разработки данную модель было трудно проверить в течение многих лет. В 1982 г. Л.П. Хансен представил статистический метод, обобщенный метод моментов (ОММ), который особенно хорошо подходит для работы с особыми свойствами данных по ценам на активы. Затем Хансен использовал ОММ для проверки исторических данных по фондовым ценам, которые согласуются со стандартной формой CCAPM. Он обнаружил, что модель должна быть отклонена, поскольку она не могла объяснить данные. Это подтвердило предварительные выводы Р. Шиллера: цены на активы колеблются слишком сильно, даже с допущением об изменяющихся во времени ставках дисконтирования, которые следуют из CCAPM.

Ошибка основной формы ССАРМ, которая также была подтверждена многими другими исследователями, дала толчок волнам новой теории и новой эмпирической работе. Одна нить исследований была направлена на улучшение рискованных мер и отношения к риску. Эти работы развивают теоретические расширения модели ССАРМ, уделяя особое внимание тому, как в плохие времена инвесторы могут быть гораздо более чувствительными к риску, чем в базовой модели. Эта смесь новой теории и эмпирического тестирования, основанного на ОММ, оказала большое влияние на исследования цен на активы, а также создала много новых положений относительно поведения человека в целом.

Интерпретация поведенческой модели

Еще один способ интерпретировать долгосрочную предсказуемость заключается в отказе от полной рациональности инвесторов. Выход за рамки данного предположения открыл новую область исследований, которую называют "поведенческими финансами". Здесь, ошибочные ожидания находятся в центре внимания: высокие цены на активы могут отражать слишком высокую оценку будущих потоков платежей. Другими словами, чрезмерный оптимизм или другие психологические механизмы могут помочь объяснить, почему цены на активы отклоняются от фундаментальных значений.

Основная задача для поведенческого подхода состоит в том, чтобы объяснить, почему более рациональные инвесторы не устраняют чрезмерные колебания цен, делая ставки против менее рациональных инвесторов. Распространенный ответ заключается в том, что рациональные инвесторы могут сталкиваться с различными институциональными ограничениями, например с кредитными ограничениями, которые не позволяют им идти против рынка на достаточно большом масштабе.

В результате, новый поведенческий подход ориентирован на институциональные ограничения и конфликт интересов, в то время как новый рациональный подход ориентирован на риск и отношение к риску. Каждый из этих подходов добавил новое понимание проблемы. Вместе они составляют отправную точку на пути к объяснению волатильности и долгосрочной предсказуемости на рынках активов.

Одномоментная выборка доходности активов

Эмпирические исследования до сих пор изучали различия в общей доходности активов с течением времени. Важный связанный с этим вопрос касается различий в доходах от активов. Должны ли выбирающие акции индивиды платить? Если да, то, какие факторы следует использовать инвестору при выборе акции? Классическая модель САРМ обеспечивает основу для оценки различий в доходности различных акций. САРМ прогнозирует,

что акции, которые имеют хорошую доходность, когда общая доходность рынка высока, должны давать, в среднем, относительно высокую доходность в качестве компенсации за риск. Аналогично, акции с высокой доходностью, когда общая рыночная доходность низка, должны давать относительно низкую доходность. Такие акции могут быть использованы в качестве инструмента хеджирования, и поэтому желательны для склонных к риску инвесторов, даже если они не дают высокой средней доходности.

Ю. Фама разработал методы для тестирования, действительно ли корреляция акций с рынком является ключевым предсказателем их будущей доходности. Он и другие исследователи обнаружили, что корреляция акций с рынком является ключевым предсказателем их будущей доходности не потому, что другие факторы играют более важную роль в прогнозировании прибыли. В частности, «размер» акций (общая рыночная стоимость компании) и «BM ratio» (балансово-рыночное соотношение / балансовая стоимость в виде доли от рыночной стоимости) имеют большую объясняющую силу: крупные фирмы, или фирмы с низкой балансово-рыночной стоимостью, в среднем имеют низкую последующую доходность. Это открытие похоже на открытие Р. Шиллера относительно долгосрочной предсказуемости. Как и низкая общая оценка акций по отношению к дивидендам, предсказывающим высокую будущую доходность, так называемые недооцененные акции (с высоким балансо-рыночным соотношением), как правило, дают более высокую доходность по отношению к акциям с низкой балансо-рыночной стоимостью.

Почему эти дополнительные факторы помогают объяснить поведение цен акций, в отличие от стандартной однофакторной CAPM? Опять же, некоторые объяснения основываются на рациональном поведении инвесторов, а другие изучают поведенческие модели. Благодаря интенсивным исследованиям Ю. Фамы и других ученых в этой области, сегодня параметры одномоментной выборки цен на активы понимаются гораздо лучше, чем три десятилетия назад.

Воздействие на инвестиционную практику и научные исследования

Работы лауреатов затронули не только академические исследования, но и повлияли на рыночную практику. Тот факт, что фондовые рынки являются трудно предсказуемыми в краткосрочной перспективе, и что процесс выбора акций трудоемок, как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе, привел к внимательному рассмотрению функционирования открытых фондов. В целом, исследования не определили, что паевые инвестиционные фонды генерируют положительную доходность на уровне выше, чем уровень, который может быть мотивирован уровнем риска; раз фондовые денежные сборы учитываются, их управление активами часто приводит к отрицательной избыточной прибыли.

Недавний рост фондовых индексов, которые собирают все запасы в пассивно управляемые портфели, следует данному утверждению. Кроме того, несколько успешных специализированных фондов были мотивированы новыми факторами – "размером" и "отношением балансовой стоимости к капитализации/PB ratio", которые включены в расширенную версию CAPM.

Исследования не только дают информацию о предсказуемости (или об отсутствии предсказуемости), но и обеспечивают оценку того, как рынок оценивает такие действия, как расколы фондового рынка, выпуск акций или предложения о поглощении. Эта информация является ценной для оценки эффективности, а также для компаний, которые могут с ее помощью рассматривать, следует ли принимать подобные меры.

Поведенческий подход также имел прямое воздействие на практику. На ранней его стадии Шиллер предложил, что важные риски, стоящие перед инвесторами, иногда трудно измерить и, следовательно, они не могут быть застрахованы существующими рыночными инструментами. Был построен индекс цен жилищного рынка Шиллера (Case-Shiller HPI), чтобы помочь инвесторам в их оценке тенденций и движения цен на жилье и в составлении активов, чтобы застраховаться от колебания цен.

Выводы о предсказуемости являются яркими и продолжают генерировать большое количество исследований, характеризующихся плодотворным взаимодействием эмпирической работы и развивающейся теории. Интерес в области финансов и ценообразования активов во многом основывается на фундаментальных вопросах: в какой степени волатильность рынка является признаком того, что не все рынки работают достаточно хорошо, и какие политические меры могут быть предприняты для ограничения любых неблагоприятных исходов? Предварительные данные – трудности в прогнозировании цен в краткосрочной перспективе, и точное и быстрое реагирование цен в случае изучения событий – показали, что, по крайней мере, одно базовое условие эффективности рынка было удовлетворено. Но последующие результаты долгосрочной предсказуемости, безусловно, изменили прежние убеждения многих исследователей. Пока еще слишком рано говорить о том, в какой степени достигнутая предсказуемость способна отражать количественные колебания и рациональное восприятие рисков, а в какой – она отражает неправильные оценки. Понимание того, каким образом возникает недооценка активов, когда и почему финансовые рынки эффективно не способны отразить имеющуюся информацию, является одной из наиболее важных задач для будущих исследований. Ответы могут оказаться в значительной степени не зависящими от конкретного контекста и институциональной среды, но они, несомненно, будут чрезвычайно ценными как для политиков, так и для практиков.

Румянцев Никита Александрович

**«Научные достижения Роберта Джеймса Шиллера
(Лауреата нобелевской премии по экономике
2013 г.)»**

Введение

Вручение Роберту Джеймсу Шиллеру в 2013 г. Нобелевской премии по экономике, совместно с Юджином Фама и Ларсом Питером Хансенем, не стало неожиданностью для академического сообщества. Так Шиллера называли в качестве наиболее вероятного претендента на эту награду уже несколько последних лет. Однако это нисколько не умаляет его научных достижений и полученных им в ходе своей плодотворной работы результатов. Скорее вручение в 2013 г. Нобелевской премии по экономике в области финансов, при этом сразу целому ряду классиков и основателей направлений исследований, ещё раз подчёркивает, какую роль в современной экономике и её развитии играют финансовые рынки, а также какое развитие получила экономическая теория. Изучение финансовых рынков в современной экономике связано одновременно с колоссальной сложностью их моделирования и формулирования теорий их развития, а также с важностью данных исследований для прикладной экономики и государственной политики в целом. Все три лауреата 2013 г. действительно сделали много для развития теории финансовой экономики, не только выдвигая новые гипотезы и концепции к изучению процессов на финансовых рынках, но и активно участвуя в развитии инструментов и способов их проверки и тестирования не только в рамках своего направления, но всего фронта научных исследований.

Актуальность. Исследования последних двадцати лет в области финансовых рынков изменили не только теоретическое представление и подходы к их описанию, но и во многом изменили господствующие подходы к работе с ними и их проектированию. Среди выдающихся достижений всех трёх лауреатов и других ученых, работающих в данном направлении, работы и исследования Роберта Шиллера отличаются именно тем, что они вобрали в себя как глубокие теоретические и концептуальные предложения по пересмотру и перестройке традиционных подходов и моделей экономической теории, так и практические предложения и руководства к изменению не только отдельных инструментов и финансовых институтов, но и вообще понимания сути и механизма функционирования финансовых рынков полезное обществу в целом. Таким образом, актуальность данной работы Роберта Дж. Шиллера обуславливается влиянием, которое исследования оказали на современный финансовый мир, на академическое сообщество, на бизнес и государственную сферу. Представленная автором убедительная критика господствующей долгое время в экономической теории финансовых рынков гипотезе эффективных рынков, а также разработка и проведение новой исследовательской программы, получившей название поведенческих финансов, в рамках которых в настоящее время происходит бурный рост публикаций и исследований, показывает высокую актуальность данной темы. При этом,

если рассматривать практические последствия для финансовых рынков и их участников, которые были реакцией на выводы Роберта Шиллера, то становится очевидным, что в настоящее время изучение истории создания трудов нобелевского лауреата является крайне интересной, актуальной и перспективной темой. Разработанные им подходы к пониманию формирования и движения цен на финансовых рынках изменили саму практику биржевой торговли и текущие академические представления о возможных инструментах анализа экономики. Расширяя инструментарий экономистов, включая в него методы психологов, социологов и антропологов, Роберт Шиллер предлагает и новые финансовые инструменты и показатели деловой активности, которые уже активно внедряются и используются во все большем числе стран.

Историография.

Несмотря на то, что работы Роберта Шиллера широко известны в экономическом академическом сообществе, и далеко за его пределами (благодаря его книгам и участию в государственных проектах) не существует целостных исследований его творчества и персонального вклада в экономическую теорию в целом. Это можно объяснить тем, что, во-первых, направление, в рамках которого он получил наибольшую известность, а именно поведенческие финансы, в той или иной степени уже получило освещение и оценку не только со стороны других экономистов, занимающихся данной тематикой, но и непосредственно историками и философами экономической мысли. Так существуют работы Питера Л. Бернштейна, в которых он частично касается отдельно фигуры Роберта Шиллера, но не в полной мере освещает все его идеи и их значение, описывая только общие черты данного направления⁹². Во-вторых, это можно объяснить тем, что с момента вручения и признания работ автора прошло слишком мало времени.

В большинстве работ, разработки и идеи Роберта Шиллера описываются только в рамках общего повествования о развитии направления поведенческих финансов.

Однако сведение заслуг автора только к данному направлению было бы излишним упрощением и преуменьшением его значения. В значительной мере данный пробел компенсирует статья Р. Сверчкова и К. Сониной, вышедшая сразу же после присуждения награды, в которой они дают системное описание его научных достижений⁹³. Также мож-

⁹² Бернштейн П. Фундаментальные идеи финансового мира. Эволюция. — М.: Альпина Паблишер, 2009.

⁹³ Сверчков Р., Сонин К. Эффективность финансовых рынков (Нобелевская премия по экономике 2013 года) // Вопросы Экономики. 2014. № 1.

но выделить ряд статей в академических и прочих журналах, которые в той или иной мере дают представление о творчестве и личности самого Роберта Шиллера⁹⁴.

Научная новизна. Научная новизна настоящей работы заключается в комплексном рассмотрении биографии и личности автора, их влияния на научный подход, идеи и достижения ученого, а также рассмотрение роли и вклада данных научных результатов в экономическую теорию и практику.

Объект и предмет исследования. Объектом данной работы является творческая биография и работы Роберта Джеймса Шиллера. Предметом данной работы является вклад Роберта Джеймса Шиллера в развитие экономической теории и практики.

Цель и задача работы. Целью данной работы является рассмотрение жизни и творчества Роберта Шиллера и его вклада в экономическую теорию. Исходя из поставленной выше цели можно выделить следующие задачи работы:

- изучить творческую биографию Роберта Дж. Шиллера и её влияние на взгляды и подходы ученого к экономической науке;
- рассмотреть основные научные результаты и достижения ученого и анализ их значимости в рамках всей экономической теории в целом;
- рассмотреть влияние взглядов ученого и его работ на практическую деятельность участников финансовых рынков и особенностей современного этапа развития финансовой сферы экономики;
- привести и проанализировать мнение и видение Робертом Шиллером экономических кризисов и экономической теории, в свете последних экономических потрясений.

Структура работы. Данная работа состоит из трёх глав. Подобная структура обусловлена целью и задачами исследования. В первой главе рассматривается творческая биография Роберта Дж. Шиллера и её влияние на идеи и взгляды ученого в экономической науке. Вторая глава посвящена анализу основных научных результатов и достижений ученого и анализу их значимости в рамках всей экономической теории в целом. Третья глава посвящена рассмотрению взглядов ученого на экономические кризисы и современную экономическую теорию в свете последних финансовых потрясений, а также мнению ученого о перспективах и проблемах российской экономики.

Источниковедческая база исследования. В основе данного исследования лежит рассмотрение в первую очередь оригинальных работ Роберта Джеймса Шиллера, которые

⁹⁴ Например, Поуло Мауро «От провидца к новатору» // Финансы & развитие. 2008, декабрь; Чиркова Е. Психологические теории группового поведения и их применимость для объяснения стадного поведения на финансовых рынках // Корпоративные финансы. 2010. № 1; Дубов М. Роберт Шиллер: звезда кризиса – <http://ruconomics.com/2008/11/27/robert-shiller-zvezda-krizisa/> и многие др.

представлены в виде многочисленных статей, книг и публичных выступлений автора. Источником для первой части данной работы выступили ряд интервью, которые ученый давал различным изданиям как до присуждения Нобелевской премии, так и после. Также в работе используются работы других отечественных и зарубежных ученых.

Глава I. Биография Роберта Джеймса Шиллера

1.1. Ранние годы и выбор жизненного пути

Ученый-экономист и нобелевский лауреат Роберт Джеймс Шиллер родился в городе Детройте штата Мичиган в Соединенных Штатах Америки, 29 марта 1946 г. Р. Шиллер происходит из семьи мигрантов, приехавших в США в начале столетия из Литвы и осевших в Мичигане. Его мать Рут (урождённая Редсвилль) занималась домом, а отец Бенджамин Питер Шиллер работал инженером. Как отмечает в серии интервью сам автор, он с ранних лет, ещё до школьного возраста уже думал о карьере учёного и много читал. При этом он читал всё, что попадалось ему под руку⁹⁵.

Впервые с экономикой Роберт Шиллер, по его рассказам, познакомился, когда его старший брат, приехал из колледжа домой на время каникул и привез с собой учебник «Экономика» Пола Самуэльсона. Тогда ещё ребёнком его поразило, что весьма простой и понятный аппарат экономического анализа позволяет по-другому думать и видеть вещи, давая при этом ответы на глобальные проблемы развития.

Однако экономика не сразу стала для будущего нобелевского лауреата сферой его постоянного интереса и изучения. Так, в школе ученому преподавал Роджер Саучи, учитель геометрии, который и привил, по его словам, ему любовь к математике и посоветовал ему заняться исследовательской деятельностью⁹⁶. Под руководством своего школьного учителя геометрии Роберт Шиллер выступает на школьных научных кружках и увлекается количественными исследованиями, но пока что не в экономике, а по большей части в физике. Интерес к экономике, как области будущей профессии, возник у Шиллера только в колледже Мичиганского Университета, в который он поступает в 1963 г. Сначала он выбирает курсы в основном по математике и физике. Надо отметить, что увлечение среди экономистов физикой в колледже или в магистратуре довольно распространённое явление, которое также не обошло стороной и Роберта Шиллера.

Как впоследствии рассказывал сам ученый, для него было принципиально важно иметь возможность выбора своей специализации и самому определять, кем он станет в будущем. Чтобы не ошибиться со своим выбором, Роберт Шиллер, насколько это было возможно, откладывал выбор специализации и определения своей будущей профессии. При этом он рассказывает историю о том, что из-за своих сомнений в том, кем ему быть и чем заняться в жизни, он постоянно ходил по территории университета. Эти постоянные длительные прогулки привели к тому, что у него развился синдром, который обычно бы-

⁹⁵ Campbell John Y. The MD Interview: Robert J. Shiller // *Macroeconomics Dynamics*, 8. 2004.

⁹⁶ Там же.

вает у солдат во время длительных марш-бросков⁹⁷. Вместе с тем Шиллер постепенно приходил к мысли, что именно экономика эта та область, в которой он хочет развиваться и работать.

Во время обучения в колледже, по его словам, на него особое впечатление произвёл Вольфганг Столпер, который преподавал в то время в университете Мичигана. От него Шиллер узнал о существовании теоремы Столпера–Самуэльсона, которая привлекла его внимание и он вместе со своим другом и однокурсником Шори Петерсоном начал писать свои первые научные работы на эту тему. Также в то время в Мичиганском университете находился Джордж Катон, от которого, по утверждению самого Шиллера, он впервые и узнал о существовании такого направления как поведенческая экономика.

Изучая биографию Роберта Дж. Шиллера в период его обучения в колледже и в магистратуре становится заметна его тяга к количественным оценкам и количественным исследованиям. Практически все первые научные работы или статьи автор делал в этой области стараясь работать как исследователь-эконометрист.

К окончанию колледжа Роберт Шиллер определяется с выбором своей будущей профессии. Р. Шиллер решает стать ученым-исследователем, но, не до конца представляя, в какой именно области экономики он будет работать. Однако, как говорит сам ученый, он знал, что данная наука ему интересна и у него есть призвание к этому. Война во Вьетнаме⁹⁸ не оставляла ему другого выбора кроме как продолжить своё обучение в магистратуре.

Не желая участвовать в войне и чувствуя призвание к экономике Роберт Шиллер добивается стипендии Национального научного фонда и поступает в 1967 г. на экономический факультет Массачусетского Технологического Института (МТИ). Объясняя свой выбор магистерской программы ученый говорит: «У меня не было никаких долгих раздумий, когда я выбирал специализацию. Мне казалось, что МТИ – это как раз то место, куда я должен был отправиться»⁹⁹. Это решение было вполне понятным и логичным для выпускника колледжа, который хотел сделать академическую карьеру и при этом серьёзно увлекался экономической теорией, был подготовлен в области математики и испытывал симпатию к точным наукам. В то время в МТИ работали все самые крупные ученые математического направления в экономике, такие как Пол Самуэльсон, Роберт Лукас, Франко

⁹⁷ Campbell John Y. The MD Interview: Robert J. Shiller // *Macroeconomics Dynamics*, 8. 2004

⁹⁸ При этом надо отметить, что в то время в США ещё действовал призыв в армию, что по сути для многих призывников означало участие в непосредственных боевых действиях.

⁹⁹ Самуэльсон П. О чем думают экономисты: беседы с нобелевскими лауреатами / под ред. П. Самуэльсона и У. Бернетта; Пер. с англ., 2-е изд. – М.: ООО «Юнайтед Пресс», 2010, с. 284–285.

Модильяни и многие другие, которые впоследствии станут известны как создатели современной математической экономики и эконометрики.

1.2. Образование и первые научные работы

Как признаётся сам Роберт Шиллер, именно преподавательский состав был главной причиной, почему он выбрал именно эту магистерскую программу. Обучение в МТИ произвело на него сильное влияние и в конечном итоге окончательно сформировало его как экономиста. По признанию ученого, время обучения в магистратуре было одним из лучших в его жизни, именно во время обучения в МТИ он впервые погрузился в предмет современной экономики. В то время активно обсуждалась и всё больше захватывала умы экономистов гипотеза рациональных ожиданий, которой, по утверждению самого Шиллера, тогда занимались практически все.¹⁰⁰

В МТИ он познакомился с Ричардом Сатче, который в то время писал диссертацию о временной структуре процентных ставок, что заинтересовало Роберта Шиллера как с точки зрения используемого в данном исследовании эконометрического аппарата, так и с точки зрения проверки состоятельности гипотезы рациональных ожиданий. Используя некоторые полученные Р. Сатчем результаты Роберт Шиллер под руководством Франко Модильяни, приступил к написанию своей выпускной работы.

На Роберта Шиллера оказал существенное влияние его научный руководитель. Так, Р. Шиллер отзывался о нём: «Я восхищался Франко, считая, что он создал одну из претенциозных моделей экономики. В его подходе к экономике было что-то реальное и материалистичное, что меня и подкупало... Так или иначе, Франко поразил меня также своими моральными принципами. Мы тогда много говорили о войне во Вьетнаме. Кроме того, среди студентов, к которым относился и я, возникло довольно бурное обсуждение вопросов релевантности абстрактной экономической теории»¹⁰¹.

В своей работе Р. Шиллер не принимал полностью положений гипотезы рациональных ожиданий и, по его собственным словам, пытался найти способ объяснить себе возможность применения её или же возможные способы ослабления жёстких предпосылок лежащих в её основе, касающихся вычислительных и информационных характеристиках экономических агентов. Свою диссертацию он строил полностью на количественных исследованиях в экономке. Совместно с Франко Модильяни он изучал структуру распределённых лагов, говоря о важности и перспективности данной темы. В рамках своего ис-

¹⁰⁰ Мауро Поуло. От провидца к новатору // Финансы & развитие. 2008. Декабрь.

¹⁰¹ Самуэльсон П. О чем думают экономисты: беседы с нобелевскими лауреатами / под ред. П. Самуэльсона и У. Бернетта; Пер. с англ., 2-е изд. – М.: ООО «Юнайтед Пресс», 2010. С. 287.

следования он создал оценки распределенных лагов, которые основывались на априорной гладкости функции.¹⁰² Всё больше в своих исследованиях он погружался в проблематику байесовской и непараметрической эконометрики. Это во многом можно объяснить тем, что курсы эконометрики в МТИ читали такие знаменитые ученые как Франклин Фишер и Эдвин Кух, которые значительно углубили понимание и увеличили набор инструментов анализа Роберта Шиллера.

Когда вышла знаменитая «критика Лукаса», гипотеза рациональных ожиданий уже широко обсуждалась в МТИ и многие исследователи работали над её проверкой и нахождением способов применения в моделировании и анализе экономических процессов. По утверждению Р. Шиллера, когда он впервые в 1975 г. прочитал работу Р. Лукаса, он не нашёл в ней ничего нового, но одновременно с тем, он признавал, что именно Р. Лукас смог её удачно сформулировать и поставить важные вопросы связанные с этой проблемой¹⁰³.

1.3. Исследовательская деятельность и признание

После окончания магистратуры Роберт Шиллер в 1968 г. поступает в докторантуру того же МТИ под научное руководство Франко Модильяни и начинает работу над своей диссертацией на тему «Рациональные ожидания и структура процентных ставок», которая объединяла все его предыдущие результаты и знания, полученные в данной области. В это время Р. Шиллер активно начинает интересоваться вопросами единичных корней. Одновременно с окончанием магистратуры и поступлением в докторантуру, он получает своё первое академическое предложение в университет Миннесоты, которое принимает. Отметим, что он работал в нём вместе с такими известными учеными и впоследствии тоже нобелевскими лауреатами по экономике как Том Сарджент и Кристофер Симс. Однако, по мнению Роберта Шиллера, это был один из наиболее провальных периодов в его академической карьере, так как он не опубликовал за несколько лет ни одной работы. Единственное, что тогда его спасло и изменило впоследствии, как признаётся сам ученый, состояло в том, что в этот период он знакомится с будущей женой Виржинией Фаулстиш, которая впоследствии, как мы увидим, сыграет значительную роль в экономических исследованиях мужа.

Во время работы над диссертацией Шиллер рассматривал модели рациональных ожиданий применительно к временной структуре. При этом, по его словам, он постоянно думал о том, что именно вызывает наблюдаемые сильные колебания и изменения в отно-

¹⁰² Shiller R. J. A Distributed Lag Estimator Derived from Smoothness Priors // *Econometrica* (1973), 41: 775–788.

¹⁰³ Campbell John Y. The MD Interview: Robert J. Shiller // *Macroeconomics Dynamics*, 8. 2004.

шении долгосрочных процентных ставок. В результате этих размышлений, он начал активно заниматься и интересоваться тематикой избыточной волатильности, которая впоследствии и сделает его всемирно известным, а также значительно разовьёт современную экономическую теорию.

Для проверки своих предположений о наличии существенных свидетельств об избыточной волатильности Роберт Шиллер обнаружил данные Фонда Коулза, по которым впоследствии построил временные ряды для цен, дивидендов и прибыли компаний, торгуемых на фондовом рынке, начиная с 1871 г. Полученные временные ряды впоследствии стали серьёзным аргументом и основанием, как для критики гипотезы эффективных рынков, так и для построения исследовательской программы поведенческих финансов¹⁰⁴.

Вскоре после свадьбы Джинни Шиллер получила приглашение в Программу по психологии Делевэрского университета, располагавшегося недалеко от Пенсильванского университета, где работал в то время Роберт Шиллер. В результате сложилась ситуация, которую сам ученый описывал так: днём он находился среди экономистов и работал с ними, а вечером приезжал в круг молодых психологов и участвовал в их дискуссиях. И обсуждения произвели на него сильное впечатление своим способом работы и представлениями о природе поведения человека¹⁰⁵.

После непродолжительной работы в Национальном Бюро Экономических Исследований, а затем в МТИ, Роберт Шиллер переходит на должность профессора в Йельский университет в 1982 г., где остаётся и сейчас почетным профессором. В том же 1982 г. он знакомится с одним из основателей поведенческого направления Ричардом Телером. Их знакомство произошло в Корнельском университете, куда Р. Шиллера пригласили выступить, а сам Талер был старшим преподавателем. В это время Даниэль Канеман и Амос Тверски уже написали свои известные работы по принятию решений в условиях неопределённости, где сформулировали известную теорию перспектив¹⁰⁶. С самими авторами, один из которых тоже станет нобелевским лауреатом, Ричард Талер был знаком и полностью принял их метод работы и подход к изучению экономических процессов. Так идеи поведенческой экономики повлияли и на Роберта Шиллера, который в 1984 г. написал свою знаменитую работу в Брукингском институте, где использовал ранее полученные результаты построения длинных временных рядов для критики гипотезы эффективного

¹⁰⁴ Shiller R. J. (1979). The Volatility of Long Term Interest Rates and Expectations Models of the Term Structure // *Journal of Political Economy*. Vol. 87, No 6. P. 1190—1219.; Shiller R. J. (1981). Do Stock Prices Move Too Much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends? // *American Economic Review*. Vol. 71, No 3. P. 421—436.

¹⁰⁵ Самуэльсон П. О чем думают экономисты: беседы с нобелевскими лауреатами / под ред. П. Самуэльсона и У. Бернетта; Пер. с англ., 2-е изд. – М.: ООО «Юнайтед Пресс», 2010. С. 287.

¹⁰⁶ Tversky A., Kahneman D. (1974). Judgement Under Uncertainty: Heuristics and Biases // *Science*. Vol. 185, No 4157. P. 1124—1131.

рынка и всего пласта традиционных на тот момент теорий финансовых рынков, отрицая, таким образом, существующие концепции как несостоятельные. В объяснении избыточной волатильности он выдвинул гипотезу о возможности объяснить данные феномены посредством психологических и социологических факторов, что в итоге вылилось в формулирование исследовательской программы поведенческих финансов¹⁰⁷.

В своей работе он писал: «Широко распространённая ошибка заключается в допущении, что ожидаемые поступления примерно постоянны, из чего следует, что цена примерно равна приведенной стоимости ожидаемых в будущем дивидендов. Подобная ошибка заставляет людей думать, что из этого следует, что краткосрочная доходность на рынке ценных бумаг трудно прогнозируема, сам же по себе уровень рынка ценных бумаг должен так же трудно определяться, исходя из действительной стоимости, приведённой стоимости ожидаемых в будущем дивидендов. Они считают, что все действия на рынке ценных бумаг рациональны... [эта ошибка] одно из величайших заблуждений в истории экономической мысли»¹⁰⁸. Данная работа вызвала широкий резонанс в академических кругах и впоследствии стала одной из отправных точек в развитии теории поведенческих финансов.

В сентябре 1986 г. Роберт Шиллер впервые решил использовать опросы как метод сбора информации о состоянии рынка и его участников. Применение подобных, чуждых прежде экономике инструментов сбора данных вызвало скепсис среди коллег Р. Шиллера. В результате ученый даже не стал отправлять полученные результаты ни в один из академических журналов, так как был уверен, что их не примут, а впоследствии включил в одну из своих книг. Однако указанные методики опросов уже во время кризиса 1987 г. полностью себя оправдали, потому что позволили получить уникальные данные о поведении и настроении экономических агентов во время серьёзных экономических потрясений. Так появилась работа о поведении инвесторов во время кризиса, которая фиксировала их настроения до и непосредственно во время кризиса, что вызвало широкий интерес к полученным результатам и более широкому распространению данного метода в экономических исследованиях¹⁰⁹.

Особую известность Роберт Шиллер получил благодаря его исследованию кризисов и ценовых пузырей на финансовых рынках. Первый пример детального анализа и точного прогноза относительно развития событий на фондовом рынке Роберт Шиллер дал во

¹⁰⁷ Shiller R. J. (1984). *Stock Prices and Social Dynamics* // *Brookings Papers on Economic Activity*. Vol. 2. P. 457—510.

¹⁰⁸ Там же.

¹⁰⁹ Shiller R. J. (1987). *Investor Behavior in the 1987 Stock Market Crash: Survey Evidence*// *NBER Working Paper*. No 2446.

время кризиса «доткомов», когда высокотехнологичный сегмент фондового рынка был явно переоценён. Роберт Шиллер на основе расчетов о динамике дивидендов и прибылей компаний данного сектора получил существенную информацию и свидетельства подтверждающие, что существующий рост является спекулятивным и в скором времени произойдёт существенный спад и корректировка котировок акций. Свою точку зрения на происходящее в экономике он решил изложить в известной книге «Иррациональный оптимизм», которая выдержала несколько переизданий и переведена на множество языков¹¹⁰. В ней автор изложил основные идеи о механизме формирования спекулятивных пузырей, их возникновения и схлопывания. Также в ней он показал действие некоторых психологических особенностей человеческого поведения, которые объясняют устойчивость наблюдаемых отклонений на фондовом рынке. Любопытно отметить, что в самой известной книге Роберта Шиллера, несмотря на его увлеченность количественными методами в экономике, всего две формулы вынесены в сноски. Книга вышла в свет в марте 2002 г., когда рынок находился на максимуме спекулятивного ажиотажа. Произошедший затем резкий спад и всеобщее недоумение относительно произошедшего, не только повысили продажи книг Р. Шиллера, но также существенно ударили по сторонникам гипотезы эффективного рынка, которые в принципе отрицают возможность существования ценовых пузырей на рынке. В результате этого произошёл резкий подъём интереса к тематике поведенческих финансов и стало появляться все больше работ, фиксирующих отклонения от стандартных моделей и противоречащих основным предпосылкам гипотезы эффективного рынка.

Следующим ярким примером точного анализа и быстрого реагирования со стороны Роберта Шиллера является его работа, посвящённая анализу рынка недвижимости в США в начале 2006 г.¹¹¹. В данной работе он, основываясь на сконструированном вместе с Кейсом индексе недвижимости двадцати крупнейших городов США¹¹², показал, что текущая динамика цен на недвижимость ничем не оправдана и на рынке жилья сформировался крупный по размеру ценовой пузырь, который в скором времени должен схлопнуться, что приведёт к существенным последствиям, о которых никто не подозревает. Однако, как признался Роберт Шиллер, он и сам не подозревал, что последствия будут носить такой катастрофический характер не только для экономики США, но и для экономики всего

¹¹⁰ Шиллер Р. Иррациональный оптимизм. Как безрассудное поведение управляет рынками. 2013. — 422 с.

¹¹¹ Shiller R. J. Long-Term Perspectives on the Current Boom in Home Prices // *Economists' Voice* (2006). Vol. 3. Issue 4.

¹¹² Case K. E., Shiller R. J. (1987) Prices of Single Family Homes Since 1970: New Indexes for Four Cities // *New England Economic Review*. September/October. P. 45—56.; Case K. E., Shiller R. J. (1989) The Efficiency of the Market for Single-Family Homes // *American Economic Review*. Vol. 79, No 1. P. 125—137; Case K. E., Shiller R. J. (2003). Is There a Bubble in the Housing Market? // *Brookings Papers on Economic Activity*. No 2. P. 299—362.

мира. Подобная пронизательность ученого привлекла к себе внимание СМИ и коллег по академическим исследованиям, что также усилило позиции нового исследовательского направления, которое представляет Роберт Шиллер.

Впоследствии Р. Шиллер выпустит ещё много книг и статей, которые также будут пользоваться популярностью и активно цитироваться. Остановимся на его книге в соавторстве с другим нобелевским лауреатом Джорджем Акерлофом «*Spiritus Animalis: или как человеческая психология управляет экономикой и почему это важно для мирового капитализма*»¹¹³. Книга, по сути, стала одной из первых работ, объясняющих, как можно включить идеи поведенческой экономики в макроэкономику. В ней авторы рассматривают историю поведенческой экономики, указывая, что на протяжении всей истории экономической мысли, идеи об ограниченной и неполной рациональности людей, их склонности к стадному поведению и социальной обусловленности их предпочтений всегда находили отражение в трудах экономистов. В ней на примере нескольких психологических факторов и социального показателя доверия иллюстрируются последствия неполной рациональности людей и тех решений, которые они принимают. Роберт Шиллер совместно с Джорджем Акерлофом с 1994 г. организуют конференцию по поведенческой макроэкономике, а до этого с 1991 г. Р. Шиллер совместно с Ричардом Талером проводят конференцию по поведенческим финансам под эгидой Национального бюро Экономических Исследований.

Научные результаты Роберта Дж. Шиллера были многократно отмечены различными премиями и наградами. Так, в 2005 г. он был избран вице-президентом Американской экономической ассоциации, в 2006–2007 гг. — президентом Восточной экономической ассоциации. Также Роберт Шиллер входит в рейтинги наиболее влиятельных интеллектуалов мира. В 2006 г. он получил премию немецкого центрального банка за экономические исследования, а высшей степенью признания явилась нобелевская премия по экономике в 2013 г.

Ныне Роберт Джеймс Шиллер является профессором Йельского университета. Активно занимается исследовательской и консультационной деятельностью. Далее перейдём к описанию основных научных достижений Роберта Шиллера.

¹¹³ Акерлоф Дж., Шиллер Р. *Spiritus Animalis: или Как человеческая психология управляет экономикой и почему это важно для мирового капитализма*. — М.: ООО «Юнайтед Пресс», 2010. 273 с.

Глава II. Научные достижения Роберта Джеймса Шиллера

Научные исследования Роберта Джеймса Шиллера в основном посвящены изучению природы и механизма установления цен на финансовых рынках, а также особенностям поведения экономических агентов на данных рынках, приводящих к отклонению фактической цены от её истинного значения. Условно можно выделить три темы, которые в своих исследованиях развивает Роберт Шиллер:

- изучение природы и последствия избыточной волатильности и критика гипотезы эффективных рынков;
- исследования в области поведенческой экономики и междисциплинарное взаимодействие в объяснении природы и механизма кризисов и ценовых пузырей;
- разработка и внедрение финансовых инноваций и развитие финансовых рынков.

Отдельно отметим, что хотя автор является специалистом в области количественных исследований финансового сектора, а также разрабатывал отдельные методики оценки процессов, протекающих на финансовых рынках, он практически не специализировался на разработке теории и методики статистической оценки данных и зависимостей, а также иных видов тестов и проверок качества полученных цифр. Роберт Шиллер всегда использовал количественные методы, как инструмент анализа, подтверждая свои теории или опровергая гипотезы коллег экономистов. Но в экономической среде и академической литературе он известен, прежде всего, своими теоретическими и концептуальными идеями объяснения природы поведения и наблюдаемых отклонений на финансовом рынке. Его теоретические построения относительно механизма возникновения и развития ценовых пузырей и экономических кризисов, представляют собой не математизированные модели, а строгие рассуждения на основе анализа статистических данных на больших временных промежутках. Отдельно отметим, что Роберт Шиллер является специалистом в области объяснения поведения, но не моделирования финансовых рынков. При этом свои знания он направляет не только на дальнейшее продвижение экономической теории, но и на развитие финансового сектора и разработки таких финансовых инноваций, которые бы не максимизировали прибыли отдельных экономических агентов, а предоставляли возможность эффективного перераспределения ресурсов в экономике, при снижении общего системного риска всей финансовой системы.

Далее рассмотрим каждую из указанных областей отдельно и покажем, какие именно результаты в данном направлении получил автор, и какое влияние это оказало на

экономическую теорию в целом. В данной части мы будем опираться в основном на прочитанную лауреатом нобелевскую лекцию¹¹⁴, другие работы автора¹¹⁵, а также на работу Р. Сверчкова, К. Сониной¹¹⁶.

2.1. Излишняя волатильность и критика гипотезы эффективного рынка

Основным понятием, лежащим в основе подхода Роберта Шиллера и основным полем его исследования является волатильность. Волатильность в работах Шиллера выступает как основополагающий феномен, на объяснении и описании которого строится его подход к пониманию и описанию протекающих процессов на финансовом рынке. При этом автор использует его как в узком смысле, то есть для обозначения конкретной частоты и разброса цены на определённый актив, так и в более широком смысле для обозначения факторов, которые происходят неожиданно и имеют неочевидное влияние на поведение экономических агентов. Так на основе изучения и описания излишней волатильности на фондовом рынке и рынке недвижимости США строится его критика гипотезы эффективного рынка и в целом подхода, выработанного в работах Юджина Фамы.

Как известно, работы Юджина Фамы и других сторонников гипотезы эффективного рынка основываются на описании эффективности рынков в краткосрочный период¹¹⁷. Вместе с тем, в академической дискуссии долгое время оставался не прояснённым вопрос о степени эффективности рынков в долгосрочной перспективе.¹¹⁸ В изучение именно данного вопроса Роберт Дж. Шиллер внёс существенный вклад, так как этот аспект становится ключевым для понимания не только финансовых рынков, но и в целом экономического поведения в условиях выбора и неопределённости. Р. Шиллер, рассматривая динамику и волатильность ожидаемых доходностей, сделал вывод о том, что адекватность гипотезы эффективных рынков и, в частности, гипотезы об отсутствии возможности арбитража, можно проверить исходя из сравнения дисперсий краткосрочных и долгосрочных доходностей, принимая как предпосылку, что ожидаемые доходности постоян-

¹¹⁴ Speculative Asset Prices (Nobel Prize Lecture) By Robert J. Shiller February 2014. <http://cowles.econ.yale.edu/P/cd/d19a/d1936.pdf>

¹¹⁵ Например, на последнюю книгу автора, где он суммирует полученные до этого научные результаты и предлагает пути развития финансового сектора *Finance and the Good Society* Robert J. Shiller, Princeton University Press (2012).

¹¹⁶ Сверчков Р., Сонин К. Эффективность финансовых рынков (Нобелевская премия по экономике 2013 года) // *Вопросы Экономики*. 2014. № 1.

¹¹⁷ Fama E. F., French K. R. (1992). The Cross-section of Expected Stock Returns // *Journal of Finance*. Vol. 47. No 2. P. 427—465.; Fama E. F., MacBeth J. D. (1973). Risk, Return and Equilibrium: Empirical Tests // *Journal of Political Economy*. Vol. 81. No 3. P. 607—636.

¹¹⁸ Там же.

ны¹¹⁹. Нововведение Р. Шиллера заключается в том, что до публикации данных работ и предположения выдвинутого и проверенного им, большинство академических экономистов сходилось во мнении, что ключевым и единственным фактором, детерминирующим изменение цены акций, являются новости об изменении денежных потоков, связанных с конкретной акцией.

Чтобы проверить это предположение на реальных данных, Роберт Шиллер построил уравнение фундаментальной цены акций с помощью постоянного дисконтирующего множителя¹²⁰.

В результате ученый получил вывод, который противоречил теории эффективных рынков, о том, что дисперсия суммы дисконтированных будущих дивидендов гораздо меньше дисперсии цены акции. Что в свою очередь означает, что при предположении постоянного дисконтирующего фактора доходность данной акции должна возвращаться к своему среднему значению, то есть мы должны наблюдать, как периоды низких доходностей сменяются периодами высокой доходности и наоборот. Исходя из чего, можно сделать вывод, что будущие среднесрочные и долгосрочные доходности можно оценить и предсказать по имеющимся историческим данным, что напрямую противоречит гипотезе эффективных рынков. Также Р. Шиллер показал, что существует положительная связь между отношением дивидендов к цене акции с годовыми доходностями. Наряду с этими не соответствующими гипотезе эффективного рынка свидетельствами, Р. Шиллер также показал, что при применении скользящего среднего значения прибыли или отношения прибыли к цене, также можно построить приемлемые оценки будущей доходности¹²¹. Такие же данные были получены и для других финансовых инструментов, например, облигаций.

Иллюстрируя полученные результаты, Роберт Шиллер построил на основе описанных выше данных Фонда Коулза временные ряды, которые убедительно иллюстрируют эти выводы (см. рис. 1.).

¹¹⁹ Shiller R. J. (1979). The Volatility of Long Term Interest Rates and Expectations Models of the Term Structure // *Journal of Political Economy*. Vol. 87, No 6. P. 1190—1219.; Shiller R. J. (1981). Do Stock Prices Move Too Much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends? // *American Economic Review*. Vol. 71, No 3. P. 421—436.

¹²⁰ Р. Сверчков, К. Сонин Эффективность финансовых рынков (Нобелевская премия по экономике 2013 года) // «Вопросы Экономики» №1, 2014.

¹²¹ Campbell J. Y., Shiller R. J. (1988). The Dividend-Price Ratio and Expectations of Future Dividends and Discount Factors // *Review of Financial Studies*. Vol. 1, No 3. P. 195—227.

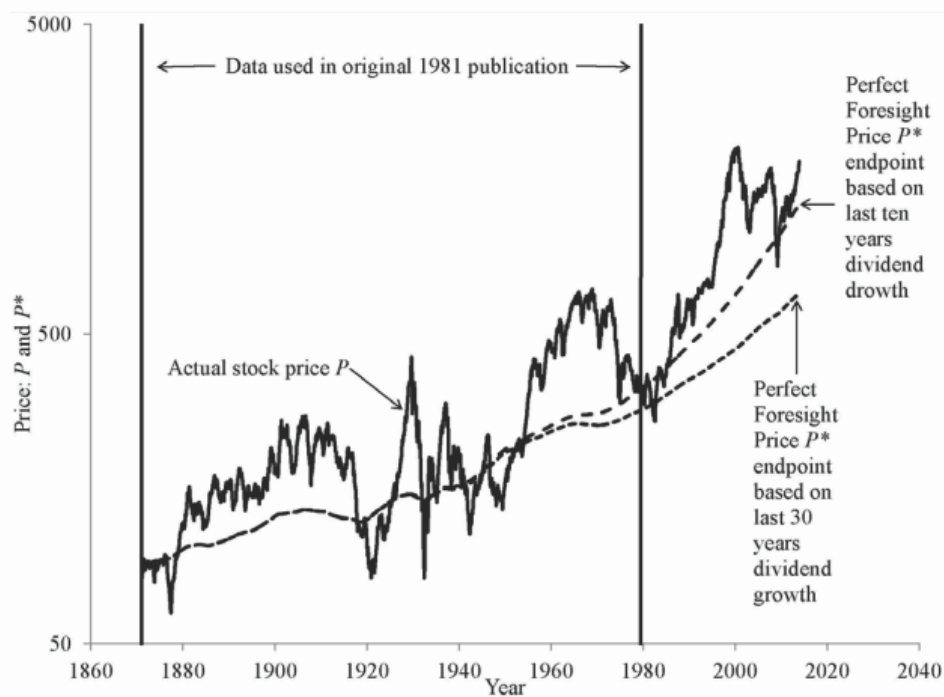


Рисунок 1. Реальное значение индекса S&P Composite Stock Price и текущее значение с фиксированным дисконтирующим фактором будущих реальных дивидендов, получаемых за период 1871–1913 гг. и два текущих значения различающихся по горизонту учета выплаты дивидендов.

Источник: Speculative Asset Prices (Nobel Prize Lecture) By Robert J. Shiller February 2014.
<http://cowles.econ.yale.edu/P/cd/d19a/d1936.pdf>

Как видно из приведенного выше графика, фактическое значение фондового индекса никак не соотносится с полученными значениями на основе расчетных величин, полученных на основе гипотезы эффективных рынков.

Подобного рода аномалии Шиллер показал и на рынке недвижимости, где очевидно без какого бы то ни было количественного анализа, что динамика цен на жилье во время кризиса 2007–2009 гг. и до него никак не объясняется динамикой издержек строительства, динамикой роста населения, процентной ставкой в США (см. рис. 2). Это явно показывает факт наличия пузыря и существующих проблем в экономической теории ценообразования на подобного рода активы, которые в соответствии с гипотезой эффективного рынка вообще не могут существовать, так как если бы существовала такая возможность, то рациональные агенты посредством арбитража вернули бы цену к её истинному значению.

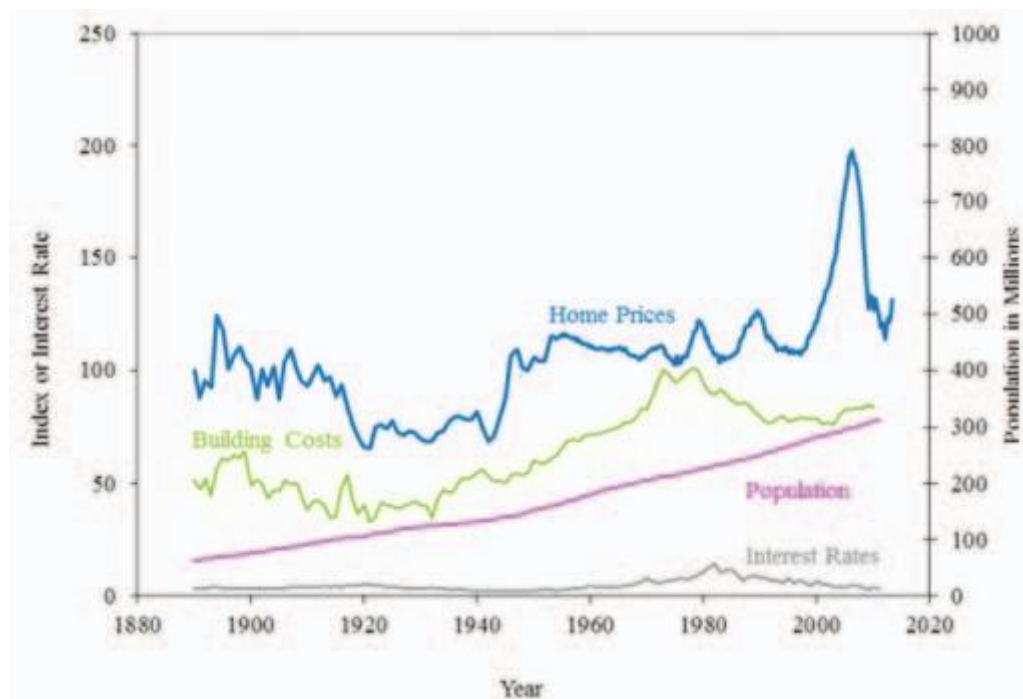


Рисунок 2. Временные ряды цен на жилье, издержек строительства, величины населения и процентной ставки в США за 1880–2013 гг.

Источник: Speculative Asset Prices (Nobel Prize Lecture) By Robert J. Shiller February 2014.

<http://cowles.econ.yale.edu/P/cd/d19a/d1936.pdf>

2.2. Поведенческие финансы и ценовые пузыри

Исходя из полученных данных, Роберт Шиллер, не принимая аргументы сторонников гипотезы эффективного рынка, оказался в ситуации, когда нет убедительной теории, объясняющей механизм формирования и отклонения цен на финансовых рынках. Р. Шиллер, уверенный в том, что полученные выше результаты напрямую противоречат представлениям об эффективности рынка и особенно положению о том, что цены должны отражать всю доступную рыночным агентам информацию, пишет уже упоминавшуюся выше работу, в которой формулирует альтернативный подход к описанию финансовых рынков и исследовательскую программу, названную впоследствии поведенческими финансами¹²².

Разработанный Р. Шиллером новый подход к описанию и объяснению процессов и аномалий финансовых рынков строится на междисциплинарном взаимодействии психологии, социологии и экономики. В основе данной концепции лежит представление, что оперирующие на рынке инвесторы не являются полностью рациональными индивидами, а подвержены когнитивным ошибкам, эмоциям, ограниченности в информации, неосведом-

¹²² Shiller R. J. (1984). Stock Prices and Social Dynamics // Brookings Papers on Economic Activity. Vol. 2. P. 457—510.

ленности и прочее. При этом данное направление строит свои модели для разной численности находящихся на рынке рациональных агентов. Их может быть больше, меньше или же столько же, сколько и ограниченно рациональных индивидов. Получаемые на основе данных моделей выводы не только описывают существующую динамику цен на активы, но и объясняют причины такого явно невыгодного для инвестора поведения.

Из-за неадекватной реакции нерациональных инвесторов, которая может заключаться как в переоценке, так и в недооценке некоторого актива, цена и другие фундаментальные показатели смещаются и уже не учитывают всю полноту информации, как это было в гипотезе эффективного рынка. При этом надо отметить, что существование подобного рода экономических агентов никак не противоречит краткосрочной непредсказуемости цен на активы, а, следовательно, участие подобного рода агентов в торгах может привести к увеличению волатильности, что и объясняет её избыточные значения в определённые периоды рыночной конъюнктуры. Также Р. Шиллер в своих работах показал, что наличие подобного рода инвесторов может объяснять занижение значений мощности тестов на отклонение от случайного блуждания в краткосрочной перспективе¹²³.

Упомянутые выше когнитивные ошибки и предубеждения заставляют инвесторов реагировать на новости и действия других агентов не так, как это принято в моделях с полной рациональностью агентов. Это может приводить к множеству отклонений, которые после работ Р. Шиллера на данную тему, стали активно выявляться и фиксироваться другими исследователями и учеными. Надо особенно отметить ту роль, которую Роберт Шиллер отводил влиянию социального движения, так как оно может в значительной мере увеличивать отклонение вызываемое когнитивными ошибками или же наоборот их нивелировать. Таким образом, эти явления, которые в терминологии Р. Шиллера называются «моды» (fashions) и «общественные предубеждения», имеют колоссальное влияние не только на финансовый сектор, но именно на нём данное влияние можно выявить и зафиксировать во всей его полноте¹²⁴. Также Р. Шиллер отмечает, что «моды» и предубеждения влияют не только на действующих в экономике агентов, но и на тех, кто их описывает, т.е. на академических экономистов, которые также поддаются общему мнению и принимают сомнительные гипотезы и данные за истинны.

Отдельно отметим, что теория поведенческих финансов, разрабатываемая Р. Шиллером, продвинула понимание механизма образования пузырей и их устойчивости во времени. Так, оперируя методологией неоклассического подхода, невозможно непро-

¹²³ Shiller R. J., Perron P. (1985). Testing the Random Walk Hypothesis: Power vs. Frequency of Observation // *Economics Letters*. Vol. 18, No 4. P. 381—386.

¹²⁴ Шиллер Р. Иррациональный оптимизм. Как безрассудное поведение управляет рынками. 2013. — 422 с.

творчески и убедительно показать, почему на тот или иной актив образуется неадекватный спрос. Одновременно Роберт Шиллер описал класс пузырей, которые он назвал «отрицательные пузыри», имея в виду такую ситуацию, когда актив должен был бы пользоваться спросом, но этот спрос на деле неадекватно низкий.

2.3. Финансовый рынок и инновации

Взгляды Роберта Шиллера на роль финансового сектора в экономике всегда отличались оптимизмом и верой в то, что с помощью правильных финансовых инструментов и финансовых институтов можно значительно улучшить качество жизни людей. Так на протяжении всей его творческой биографии он выдвигал те или иные предложения по созданию финансовых инструментов или показателей, которые помогали бы людям снижать риски, связанные с их экономической деятельностью, (например, инвестирование средств своих пенсионных сбережений), а также позволяли бы воспринимать информацию о реальном мире такой, какая она есть.

Главная идея автора выражена в его последней вышедшей книге, опубликованной в 2012 г. «Финансы и здоровое общество»¹²⁵. Здесь ученый показал, как можно интегрировать теорию управления рисками в общую экономическую теорию, основываясь на модели человека, которая более приближена к реальности. Р. Шиллер рассматривает, как предыдущие финансовые инновации входили в жизнь, и к каким последствиям это приводило экономику. Так, автор показывает, что финансовые институты и инструменты могут реально повысить благосостояние населения и увеличить экономическую активность, однако, используя те же самые инструменты, можно увеличить системные риски финансовой системы в целом, за счет неправомерного присвоения доходов и обобществления издержек и рисков.

Роберт Шиллер написал много работ по поводу институциональной инерции финансового сектора и продемонстрировал, как это мешает современной экономике развиваться. Но вместо призывов уменьшить и ограничить финансовый сектор или же не вводить новые продукты, Р. Шиллер наоборот, пишет, что кризисное время самое лучшее для возможности реформирования всей системы финансов. В это время рушатся теории и модели, на основе которых они были созданы и таким образом можно скорректировать не только теорию, но и реальные экономические отношения.

Одной из идей финансовой инновации Роберт Шиллер провозглашает введение новых норм и измерителей в экономике, при этом ключевым требованием является, чтобы

¹²⁵ Shiller R. J. Finance and the Good Society, Princeton University Press (2012).

эта система была индексируема на величину инфляции. В противном случае рождается большинство когнитивных искажений в процессе принятия экономических решений. Так, он предлагает ввести некоторые дополнительные индексы в виде наборов, которые работали бы по типу чеков и не нарушали логику обмена между людьми.

Но большинство предлагаемых ученым инноваций касается управления рисками, в частности, рисками невозврата кредита, что показывает не только теоретическую значимость работ Роберта Шиллера, но и их практическую ориентированность.

Глава III. Видение Робертом Джеймсом Шиллером экономических кризисов и современной экономической теории

В данной части работы мы рассмотрим видение Р. Шиллером экономических кризисов и современной экономической теории. Здесь мы будем опираться в основном на его статьи в журнале «Syndicate Project», где он высказывается об экономической науке как таковой, отношению к кризисам у экономистов и о многом другом. Сошлёмся также на его книги, где он подробно останавливался на указанной проблеме, а также на его интервью последних лет.

3.1. Природа кризисов и Великая рецессия 2008 г.

По меткому замечанию одного из журналистов, Роберт Шиллер является «звездой кризисов»¹²⁶. Свою известность, как в обществе, так и в академическом мире, он получил благодаря либо указанию на симптомы приближения грядущего экономического провала, либо выявлению информации и необычному методу исследования, который помогал лучше понять, в чем заключается природа кризисов.

В одной из последних статей Роберт Шиллер отмечает, что «мало кто из экономистов предсказал нынешний экономический кризис, и среди них нет единого мнения по поводу его основных причин. Поэтому неудивительно, что экономисты также не в состоянии предсказать, чем он закончится»¹²⁷. По мнению нобелевского лауреата, причиной кризиса является в первую очередь упоминаемое выше социальное движение, которое и конструирует новые условия для новых экономических провалов. В ситуации, когда сложившаяся практика поведения основана в большей степени на эффекте стадного поведения, а не на точном расчете каждого экономического агента, происходит перегрев отдельных рынков экономики. Данный перегрев создаёт целую цепочку взаимосвязанных ценовых пузырей самой разной природы, начиная от пузырей на фондовом рынке, заканчивая ценовыми пузырями на рынке недвижимости и консалтинговых услуг. При этом общественное мнение успокаивается эффектом «новой эры». В итоге, согласно подходу Р. Шиллера, все люди, принимающие решения, начиная от инвесторов, заканчивая аналитиками и академическими экономистами, начинают верить, что настал новый этап развития общества и экономики и что старые проблемы уже преодолены и не могут нести угрозу, что, конечно, являет-

¹²⁶ Дубов М. Роберт Шиллер: звезда кризиса – <http://ruconomics.com/2008/11/27/robert-shiller-zvezda-krizisa/>

¹²⁷ Shiller R. J. A Crisis of Understanding // Project Syndicate – <http://www.project-syndicate.org/commentary/a-crisis-of-understanding>

ся большой иллюзией. Всё это, по мнению Р. Шиллера, и показала Великая рецессия 2008 г.

Сложившиеся финансовые институты оперировали такими инструментами, которые присваивали выигрыши своим клиентам, но при этом увеличивали общий системный риск всей экономической системы. В результате пузырь лопнул, и переоцененные активы обесценились, завлекая за собой и не спекулятивные активы. Так в результате схлопывания пузыря падает общее доверие в экономике, без которого невозможны, по определению, сама экономическая деятельность и тем более любые финансовые операции (так как в основе любой финансовой операции лежит доверие к поручителю за сохранность денег клиента).

Как указывает в другой своей статье Р. Шиллер «спекулятивный пузырь является социальной эпидемией, заражение которой происходит при посредничестве цен. Новости о повышении цен обогащают ранних инвесторов, создавая рассказы об их успехах, которые передаются „по сарафанному радио“, вызывая зависть и интерес. Затем эмоциональное возбуждение заманивает на рынок все больше и больше людей, что заставляет и дальше расти цены, привлекая еще больше людей и подпитывая рассказы о наступлении «новой эры», и так далее, с нарастанием ответной реакции по мере роста пузыря. После того как пузырь лопнет, такое же заражение подпитывает стремительный распад, по мере того как падающие цены заставляют все больше и больше людей уходить с рынка и увеличивать количество негативных историй об экономике».¹²⁸ Это подтверждает то, что уже было сказано выше, но не объясняет в полной степени, что именно послужило причиной, по которой люди начинают впадать в социальную эпидемию.

Роберт Шиллер, развивая данную тему, говорит: «Хотя экономическая теория сегодня намного совершеннее, если мы спросим людей о причине нынешнего кризиса, мы в основном получим такой же ответ. Мы, несомненно, также услышали бы несколько новых причин: беспрецедентные “пузыри” на рынке недвижимости, экзотические финансовые контракты, субстандартная ипотека, нерегулируемые биржевые рынки, ошибки рейтинговых агентств, неверная оценка недвижимости и самоуспокоенность по поводу того, что сторона, с которой заключается соглашение, не сможет выполнить свои обязательства»¹²⁹. Даже при добавлении новых факторов, мы не сможем в полной мере объяснить, почему произошёл кризис или схлопывание одного из пузырей, если мы не будем учитывать, как отмечает сам Роберт Шиллер, «кризис непонимания». Последний заключается в том, что

¹²⁸Shiller R. J. Bubbles Forever // Project Syndicate – <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-never-ending-struggle-with-speculative-bubbles-by-robert-j--shiller>

¹²⁹Shiller R. J. A Crisis of Understanding // Project Syndicate – <http://www.project-syndicate.org/commentary/a-crisis-of-understanding>

все вовлеченные в экономическую деятельность люди не понимают до конца, чем им грозит то или иное действие и почему они его совершают. Согласно Р. Шиллеру, некоторые экономисты также не понимают, какую именно экономику они описывают и почему они до сих пор отстаивают идеи, неадекватность которых кризис ярко продемонстрировал.

3.2. Состояние современной экономической теории.

Основной причиной непонимания или отсутствия желания искать истину среди экономистов Роберт Шиллер видит в том, что экономика как наука вынуждена рассматривать главным образом проблемы экономической политики, а не получения фундаментального знания о функционировании экономики в целом.

Приведем цитату, которая ярко иллюстрирует его интерпретацию состояния современной экономической науки в сравнении с другими дисциплинами: «На самом деле экономические данные большинству интересны только как руководство для политики: экономические явления не увлекают нас так же, как внутренние резонансы атома или функционирование везикул и других органелл живой клетки. Мы судим экономику по тому, что она может произвести. Таким образом, экономика больше похожа на инженерное дело, нежели на физику, и является более практичной, нежели духовной»¹³⁰. Р. Шиллер указывает, что само современное состояние экономики является скорее не академическим занятием, а чем-то наподобие прикладной деятельности, которая постоянно ограничивается решением частных проблем, не пытаясь увидеть картину в целом.

Критические замечания нобелевского лауреата по этому поводу касаются сразу двух аспектов: первый заключается в том, что при таком подходе начинают доминировать другие, отнюдь, не научные факторы, скорее факторы идеологического и политического характера. Последние мешают делать правильные выводы. Второй аспект связан с тем, что выросло целое поколение макроэкономистов, которые принимают некоторые сомнительные предпосылки экономических моделей за реальную действительность, отчасти под воздействием политических факторов, отчасти из-за одностороннего развития западной экономической науки в середине и конце двадцатого столетия.

Однако Роберт Шиллер не теряет присущего ему оптимизма и верит, что современные тенденции в развитии экономической теории и общественных наук в целом позволят экономике стать полноценной строго научной дисциплиной, которая будет изолирована от действия идеологических и политических факторов. В частности, он надеется на происходящие в последнее время эпистемологические интервенции внутри всех

¹³⁰ Shiller R. J. Is Economics a Science? // Project Syndicate – <http://www.project-syndicate.org/commentary/robert-j--shilleron-whether-he-is-a-scientist>

наук о человеке и в особенности внутри общественных наук. Так, современная психология и социология позволяют проводить контролируемые лабораторные и полевые эксперименты в экономике, учитывая при этом качественные показатели контекста социальных взаимодействий. А критикуемая всеми эконометрика за последние годы разработала сильный инструментарий отбора, проверки и анализа данных (как количественных, так и качественных). Заканчивая этот раздел, мы бы хотели процитировать заключение одной из статей Р. Шиллера на эту тему: «Развитие поведенческой экономики не находится в фундаментальном конфликте с математической экономикой, как, судя по всему, некоторые думают, хотя она вполне может находиться в конфликте с некоторыми модными в настоящее время экономико-математическими моделями. И в то время как экономика имеет свои собственные методологические проблемы, основные задачи, стоящие перед исследователями, принципиально не отличаются от тех, с которыми сталкиваются исследователи в других областях. По мере развития экономики она будет расширять свой арсенал методов и источников доказательств, наука станет сильнее, а шарлатаны будут вытеснены».¹³¹

3.3. Видение проблем российской экономики

Очевидно, что проблемы российской экономики не являются одной из центральных тем для Роберта Шиллера. Однако он уделяет много внимания в целом развивающимся странам, говоря, что именно развитие финансового сектора позволит им решить многие проблемы.

Говоря конкретно о российской экономике, Р. Шиллер в предисловиях к изданиям своих книг, которые активно переводятся и издаются в России, а также выступая на различных форумах и деловых конференциях, отмечает, что российская экономика переживает острый кризис доверия, без преодоления которого невозможно выйти на устойчивые траектории экономического развития. Отсутствие доверия создает, по его мнению, ситуацию упоминаемого выше отрицательного пузыря, то есть ситуации, когда по тем или иным причинам активы либо недооцениваются, либо вовсе не пользуются спросом, в то время как формальный экономический анализ говорит о том, что они должны пользоваться спросом. Эта ситуация во многом объясняет и плачевное состояние с инвестиционным климатом и привлечением иностранных инвестиций в нашу страну.

Вместе с тем, отмечает Шиллер, проблему отсутствия доверия и отрицательных пузырей усугубляет наличие крупных реальных ценовых пузырей, в особенности, на рын-

¹³¹ Там же.

ке недвижимости, которые рано или поздно должны будут лопнуть. Масштабы последствий этого разрыва зависят уже от действия российских регуляторов и проницательности российских экономистов и политиков.

Заключение

В данной работе были рассмотрены научные достижения и творческая биография выдающегося экономиста Роберта Джеймса Шиллера. Были рассмотрены основные его научные достижения и оценен вклад данного ученого в развитие современной экономической теории.

В результате были выполнены поставленные задачи, а именно:

- была исследована творческая биография Роберта Дж. Шиллера и её влияние на взгляды и подходы ученого к экономической науке в целом, определены основные этапы его жизни и творческого развития;
- были рассмотрены и детально описаны основные идеи и научные результаты ученого, проведён анализ их значимости в рамках экономической теории в целом. Было показано, что работы Р. Шиллера изменили господствующие представления о механизме функционирования финансовых рынков и поведении экономических агентов;
- было рассмотрено влияние взглядов ученого и его работ на практическую деятельность участников финансовых рынков и особенности процесса внедрения финансовых инноваций;
- было приведено видение Р. Шиллером экономического кризиса 2007–2008 гг., современной экономической теории, а также описано его мнение относительно состояния и проблем российской экономики.

В заключение хотелось бы отметить что проведенная работа является полезной также с той точки зрения, что современные идеи и концепции экономической теории не всегда находят отражение в российском академическом сообществе. Рассмотрение работ и творческой деятельности выдающихся экономистов современности позволит не только лучше понять функционирование российской экономики, но и вывести российские академические дискуссии на темы, обсуждаемые ведущими мировыми специалистами в экономической теории.

Список литературы

1. Акерлоф Дж., Шиллер Р. «Spiritus Animalis: или Как человеческая психология управляет экономикой и почему это важно для мирового капитализма». — М.: ООО «Юнайтед Пресс», 2010. — 273 с.
2. Бернштейн П. Фундаментальные идеи финансового мира. Эволюция. — М.: Альпина Паблишер, 2009.
3. Самуэльсон П. О чем думают экономисты: беседы с нобелевскими лауреатами / под ред. П. Самуэльсона и У. Бернетта; Пер. с англ., 2-е изд. — М.: ООО «Юнайтед Пресс», 2010.
4. Сверчков Р., Сонин К. Эффективность финансовых рынков (Нобелевская премия по экономике 2013 года) // Вопросы Экономики. 2014. № 1.
5. Мауро П. От провидца к новатору // Финансы & развитие. 2008. Декабрь.
6. Чиркова Е. Психологические теории группового поведения и их применимость для объяснения стадного поведения на финансовых рынках // Корпоративные финансы. 2010. № 1.
7. Шиллер Р. Иррациональный оптимизм. Как безрассудное поведение управляет рынками. М., 2013. — 422 с.
8. Campbell John Y. The MD Interview: Robert J. Shiller // Macroeconomics Dynamics, 8. 2004.
9. Campbell J. Y., Shiller R. J. (1988). The Dividend-Price Ratio and Expectations of Future Dividends and Discount Factors // Review of Financial Studies. Vol. 1, No 3. P. 195—227.
10. Case K. E., Shiller R. J. (1987) Prices of Single Family Homes Since 1970: New Indexes for Four Cities // New England Economic Review. September/October. P. 45—56.
11. Case K. E., Shiller R. J. (1989) The Efficiency of the Market for Single-Family Homes // American Economic Review. Vol. 79, No 1. P. 125—137.
12. Case K. E., Shiller R. J. (2003). Is There a Bubble in the Housing Market? // Brookings Papers on Economic Activity. No 2. P. 299—362.
13. Fama E. F., French K. R. (1992). The Cross-section of Expected Stock Returns // Journal of Finance. Vol. 47, No 2. P. 427—465.
14. Fama E. F., MacBeth J. D. (1973). Risk, Return and Equilibrium: Empirical Tests // Journal of Political Economy. Vol. 81, No 3. P. 607—636.
15. Grossman S. J., Shiller R. J. (1981). The Determinants of the Variability of Stock Market Prices // American Economic Review. Vol. 71, No 2. P. 222—227.

16. Shiller R. J. A Distributed Lag Estimator Derived from Smoothness Priors // *Econometrica* (1973), 41: 775–788.
17. Shiller R. J. Valuation Ratios and the Long-Run Stock Market Outlook (with John Y. Campbell) // *Journal of Portfolio Management*. 1998. Winter.
18. Shiller R. J. (1979). The Volatility of Long Term Interest Rates and Expectations Models of the Term Structure // *Journal of Political Economy*. Vol. 87, No 6. P. 1190—1219.
19. Shiller R. J. (1981). Do Stock Prices Move Too Much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends? // *American Economic Review*. Vol. 71, No 3. P. 421—436.
20. Shiller R. J. (1984). Stock Prices and Social Dynamics // *Brookings Papers on Economic Activity*. Vol. 2. P. 457—510.
21. Shiller R. J. (1987). Investor Behavior in the 1987 Stock Market Crash: Survey Evidence // NBER Working Paper. No 2446.
22. Shiller R. J. (1988). Portfolio Insurance and Other Investor Fashions as Factors in the 1987 Stock Market Crash // *NBER Macroeconomics Annual*. Vol. 3. P. 287—297.
23. Shiller R. J. (1989) *Market Volatility*. Cambridge, MA: MIT Press.
24. Shiller R. J., Perron P. (1985). Testing the Random Walk Hypothesis: Power vs. Frequency of Observation // *Economics Letters*. Vol. 18, No 4. P. 381—386.
25. Shiller R. J., Pound J. (1989). Survey Evidence on the Diffusion of Interest and Information Among Investors // *Journal of Economic Behavior and Organization*. Vol. 12, No 1. P. 47—66.
26. Shiller R. *The New Financial Order: Risk in the 21st Century*. — Princeton University Press, 2003.
27. Shiller R. J. Long-Term Perspectives on the Current Boom in Home Prices // *Economists' Voice* (2006). Vol. 3, Issue 4.
28. Shiller R. J. Understanding Recent Trends in House Prices and Homeownership in Housing Finance and Monetary Policy // *Jackson Hole Conference Series*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 2008, p. 85–123.
29. Robert J. Shiller *Finance and the Good Society*. Princeton University Press (2012).
30. Tversky A., Kahneman D. (1974). Judgement Under Uncertainty: Heuristics and Biases // *Science*. Vol. 185, No 4157. P. 1124—1131.
31. Speculative Asset Prices (Nobel Prize Lecture) By Robert J. Shiller February 2014. <http://cowles.econ.yale.edu/P/cd/d19a/d1936.pdf>
32. Shiller R. J. Is Economics a Science? // *Project Syndicate* – <http://www.project-syndicate.org/commentary/robert-j--shilleron-whether-he-is-a-scientist>

33. Shiller R. J. The Financial Fire Next Time // Project Syndicate – <http://www.project-syndicate.org/commentary/robert-j--shiller-asks-why-innovative-ideas-to-prevent-another-financial-crisis-have-gained-no-political-or-media-traction>

34. Shiller R. J. Bubbles Forever // Project Syndicate – <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-never-ending-struggle-with-speculative-bubbles-by-robert-j--shiller>

35. Shiller R. J. Bubbles without Markets // Project Syndicate – <http://www.project-syndicate.org/commentary/bubbles-without-markets>

36. Shiller R. J. A Crisis of Understanding // Project Syndicate – <http://www.project-syndicate.org/commentary/a-crisis-of-understanding>

37. Персональный сайт Роберта Шиллера – <http://aida.wss.yale.edu/~shiller/bio.htm>