

Критика

КАК НЕ СПРАВИТЬСЯ С КРИЗИСОМ

О книге Барри Эйхенгрин «Зеркальная галерея. Великая депрессия, Великая рецессия, усвоенные и неусвоенные уроки истории» *

Адам ТУЗ^а

^а Профессор истории,
Колумбийский университет города Нью-Йорка
(413 Fayerweather Hall, MC 2527,
1180 Amsterdam Avenue, New York, NY 10027).
E-mail: adam.tooze@columbia.edu

Аннотация

Нынешний кризис, возможно, и не поколебал окостеневшую структуру экономической теории, но спровоцировал волну дискуссий в среде политической элиты. Банк международных расчетов спорит с МВФ. Бундесбанк противостоит практически всем другим крупным центральным банкам в своей упрямой приверженности дефляции. Ларри Саммерс, в прошлом министр финансов в администрации Клинтона и ярый сторонник рыночной либерализации, заявляет, что то, что мы переживаем начиная с 1980-х годов, представляет собой процесс соскальзывания в долгосрочную стагнацию, замаскированный серией кредитных пузырей. Невероятный успех книги Томаса Пикетти «Капитал в XXI веке» вызвал вялую дискуссию в финансовой прессе по поводу неравенства. Недавно вышедшую книгу Барри Эйхенгрин «Зеркальная галерея» интереснее всего читать, если воспринимать ее как один из голосов, доносящийся до нас из гуши всей этой суматохи, поднявшейся в среде истеблишмента.

Ключевые слова: золотой стандарт, Великая депрессия, налоговый стимул, финансовые риски, мировой финансовый кризис

JEL: G01, G15, G18, N22.

Tooze A. How to mishandle a crisis // New Left Review. 2015. Vol. 92. March—April. P. 135—143. URL: <https://newleftreview.org/II/92/adam-tooze-how-to-mishandle-a-crisis>.

Перевод с английского Марины Бендет.

Окочовца • Политика

OIKONOMIA • POLITIKA

Нынешний кризис не сумел разбить вдребезги окостеневший панцирь экономической теории, однако вызвал море споров среди высокопоставленных политиков. Банк международных расчетов и МВФ не ладят между собой. Бундесбанк в упорном стремлении к сохранению дефляции ополчился практически против всех остальных крупных банков. Министр финансов при президенте Клинтоне, Ларри Саммерс, прежде рьяно выступавший за либерализацию рынка, заявил, что начиная с 1980-х мы наблюдаем плавный переход к длительной стагнации, замаскированный под ряд дутых операций с кредитами. Неожиданный успех «Капитала в XXI веке» Томаса Пикетти¹ стал поводом для вялых дебатов в финансовых изданиях. «Зеркальную галерею», новую книгу Барри Эйхенгрин, интереснее всего читать, воспринимая ее как эхо неразберихи, приключившейся во властных кругах.

Эйхенгрин принадлежит к последнему поколению так называемых солоноводных макро-

* Эйхенгрин Б. Зеркальная галерея. Великая депрессия, Великая рецессия, усвоенные и неусвоенные уроки истории / Пер. с англ. Е. Еловской под науч. ред. Т. Дробышевской. М.: Изд-во Института Гайдара, 2015. 700 с.

¹ См.: [Piketty, 2014]. — Прим. ред.

экономистов, одобряющих строгое государственное регулирование: это выпускники Йельского университета, Массачусетского технологического института и Гарварда конца 1970-х — начала 1980-х годов. Интерес к истории развития международной финансовой системы возник у Эйхенгрина под впечатлением от лекций, которые читал в МИТ Чарльз Киндлбергер, ветеран плана Маршалла: Эйхенгрин слушал их в компании с Питером Темином, Ларри Саммерсом, Полом Кругманом и Беном Бернанке. Эти же лекции посещали Кристина Ромер, первый председатель Совета экономических консультантов при Обаме, и Брэд Делонг, при Клинтоне работавший в министерстве финансов под началом Саммерса и ставший ныне влиятельным блогером; как и Эйхенгрин, они сейчас преподают на отделении экономики в Беркли. Для представителей этого поколения был и остается только один вызов: по словам Бернанке, «понять Великую депрессию — вот предел всех стремлений макроэкономики». И по мере профессионального роста их уверенность в достижении этого понимания лишь крепла.

Отправной точкой исканий стало монетаристское видение Великой депрессии, которое было предложено в «Монетарной истории США» Милтоном Фридманом и Анной Шварц². Руководствуясь логикой, согласно которой инфляция объясняется увеличением объема денежной массы, Фридман и Шварц возложили вину за катастрофическую дефляцию, случившуюся после 1929 года, на Федеральную резервную систему (ФРС), не сумевшую поддержать банки. Централизация системы частного кредитования сократила денежный ресурс, что привело к снижению цен, ударило по балансовым отчетам погрязших в долгах бизнесменов и фермеров и запустило волну банкротств.

Кейнсианцы в ответ на это утверждали, что по сравнению с накоплением куда более значительную роль играли потоки расходуемых средств — сбережений, инвестиций или государственных расходов. Однако к середине 1970-х годов стремление к универсальным макроэкономическим спорам — в кейнсианском или же монетаристском ключе, в поддержку идей Фридмана и Шварц или вопреки им — расорило всех приверженцев «солонководной» экономики со сторонниками «пресноводной», которая одобряла принципы свободного рынка и получила широкое распространение через исследовательские отделы федеральных резервных банков Среднего Запада.

По едкому замечанию Кругмана, сторонники первого подхода превратили Великую депрессию в «Великий отпуск», выставив ее в качестве намеренного уменьшения масштаба трудовых ресурсов, якобы вызванного чрезмерной щедростью системы социальной защиты и перекосом рынка труда, а впоследствии неверно описанного в официальной статистике как вал незапланированной безработицы. По мнению тех, кто по-прежнему упрямо верит в сбалансирован-

² См.: [Friedman, Schwartz, 1963]. — *Прим. ред.*

ность рынка, лишь деформирующие изменения способны вывести из равновесия спрос и предложение. На фоне этой школы между экономистами с Восточного побережья — монетаристами, полагавшими, что депрессия подстегивалась деятельностью центрального банка, и кейнсианцами, которые указывали на снижение частных инвестиций, — разница оказывается не так уж и велика.

Монетаристская интерпретация, предложенная Эйхенгрином в его основополагающей работе «Золотые кандалы: Золотой стандарт и Великая депрессия»³, уже не фиксировалась на ФРС, как концепция Фридмана и Шварц, а обращала внимание на структурные и институциональные ограничения международного золотого стандарта. В период после 1929 года ФРС не препятствовала увеличению объема денежной массы не из-за отсутствия инициативы или недостаточного понимания экономики, а из боязни того, что золото наводнит страну; «золотые кандалы» способствовали дефляции и спаду в мировой экономике в целом.

Однако возникает еще один вопрос: в период с 1870 по 1914 год золотой стандарт обеспечивал прочную базу для первой волны глобализации — так почему же он перестал действовать после окончания Первой мировой? Наиболее очевидный и при этом, вероятно, лучший ответ состоит в том, что война породила значительный дисбаланс в различных сферах, привела к новым трудностям в международном регулировании. Можно порицать французов за то, что они в одностороннем порядке делали запасы золота; Чарльз Киндлбергер особенно подчеркивал отход США с лидирующей позиции в 1920-е годы. Эйхенгрин и его поколение выросли под впечатлением от краха Бреттон-Вудской системы в начале 1970-х. Они осознали, они поверили, что для функционирования мировой экономики не достаточно и даже не слишком уж необходима гегемония США. Нужна скорее безусловная надежность консервативных денежных институтов и их сотрудничество. Но именно они и были утрачены в начале XX века: разрушение началось еще до катастрофы 1914 года.

Для Эйхенгрина уязвимость золотого стандарта лучше всего описывает Карл Поланьи в «Великой трансформации»⁴: основанием для масштабнейшего конфликта между негибкими институтами мировой экономики стали «золотой век» либерализма середины XIX столетия и императивы массовой демократии. Рабочие и увязшее в долгах население выступали против беспощадной торговли, массовой иммиграции и необходимости дефляции, которых требовал золотой стандарт. В 1890-е годы популистская борьба Уильяма Дженнингса Брайана против «золотого креста» выступила провозвестником будущего. Соппротивление развитию рынка — которое, безусловно, могло потерпеть неудачу подобно тому, как в 1896 году ее потерпел Брайан, —

³ См.: [Eichengreen, 1992]. — *Прим. ред.*

⁴ См.: [Polanyi, 2001]. — *Прим. ред.*

подорвало доверие, требуемое для превращения золотого стандарта в стабильную и саморегулируемую систему. Пример Великой депрессии продемонстрировал, что оказать стандарту поддержку перед лицом скептически настроенных рынков ценных бумаг — значит ступить на путь, ведущий к катастрофически неравномерной дефляции.

«Золотые кандалы» стали источником вдохновения для целого поколения историков экономики, создав свободную структуру, в которую вписались судьбы столь далеких друг от друга регионов, как Латинская Америка, Япония и Болгария. Повествование Эйхенгринга оказалось исторически убедительным, но к тому же оно гармонизировало с согласованностью в политике в 1990-е и 2000-е. «Золотые кандалы» отвергали всякую ностальгию по мнимой финансовой стабильности эпохи золотого стандарта — или эпохи Бреттон-Вудской системы. Таким был основной урок 1930-х годов.

Страны, ранее всех отказавшиеся от золотого стандарта, — Япония и Великобритания, сделавшие это в сентябре 1931 года, — также и быстрее оправились от депрессии. В условиях бесспорной необходимости несдерживаемого движения капитала системы с фиксированным обменным курсом превратились в оковы для современной политики. После 1970-х годов стало ясно, что государство функционирует наилучшим образом тогда, когда устанавливает собственную финансовую и налоговую политику, позволяя при этом свободно плавающему курсу обмена сглаживать любые противоречия, связанные с конкуренцией.

Таков был урок книги «Золотые кандалы»; и эту же мантру подхватил МВФ. Находясь на одной волне с Великой умеренностью, Эйхенгрин в равной степени легко обращался с любым географическим и хронологическим материалом, что позволило ему стать одним из влиятельнейших историков экономики 1990-х и 2000-х годов; он автор целого ряда работ, посвященных денежным системам различных стран, среди которых особняком стоит крупное исследование 2006 года — «Европейская экономика после 1945 года»⁵.

Основой для последней книги стало недавнее его выступление в качестве председателя Американской экономической ассоциации, которое было обращено к ее членам, влиятельным представителям социальных наук США. Однако «Зеркальная галерея» написана уже не тем самоуверенным тоном, что был присущ Эйхенгрину в 1990-е годы. Напротив, книга отражает то состояние критического самоосмысления, наступление которого характерно для правящей верхушки после кризиса. Сдержанная речь автора звучит по большей части приглушенно, смиренно и даже подавленно. «Зеркальная галерея» беспощадно критикует самодовольство поколения Эйхенгринга: как он полагает, изучая Великую депрессию, его сверстники многому научились у истории — а потому могли бы руководить и править лучше.

⁵ См.: [Eichengreen, 2007]. — *Прим. ред.*

В простом варианте триумфалистской истории в центре внимания оказывается Бен Бернанке, историк экономики, ставший монетаристом-супергероем. Известный исследователь Великой депрессии, Бернанке был среди первых, кто усвоил монетаристский урок. Бернанке говорил об очевидной для него связи поколений в разобранной на цитаты речи по случаю девяностолетия Милтона Фридмана в 2002 году. Тогда он сказал: «Мне хочется кое в чем признаться Милтону и Анне в связи с Великой депрессией. Вы правы, мы это сделали. Нам очень жаль. Однако благодаря вам повторять ошибку мы не станем». Все присутствовавшие знали наизусть текст «Монетарной истории» Милтона и Анны. ФРС оказалась готовой к кризису, который разразился в 2007 году. Катастрофа начала 1930-х годов не возобновилась.

И вот Кристина Ромер, которая также исследовала причины депрессии, выступила в поддержку введения налогового стимула. Уроки истории не были ею забыты: несмотря на пропаганду Управления общественных работ, *New Deal* не сумел обеспечить в итоге прочный налоговый стимул; Рузвельт всегда стремился к уравниванию бюджета. Казалось, что администрация Обамы попросту обязана написать новую главу в налоговой и кредитно-денежной политике. Сравнение достижений американской экономики после 2007 года с ее состоянием после 1929 года или с нынешними событиями в еврозоне, безусловно, дает повод для гордости. Спад экономической активности США в 2009 году оказался далеко не столь масштабным, как в 1931—1939 годах, а экономический подъем в Америке начиная с 2010 года был куда более заметен, чем в еврозоне.

Эйхенгрин не оспаривает эти факты. Однако в «Зеркальной галерее» он показывает, что полная бахвальства история, сотканная вокруг американской политической элиты, на деле противоречива и неубедительна. Основным ее заблуждением стала вера в то, что благодаря работам Фридмана, Шварц и их последователей все недочеты политики 1930-х годов были учтены, что такие ошибки не будут допущены вновь и что, как следствие, новый кризис уже невозможен. Радясь тому, что сумела избежать худшего, политическая элита не понимает в первую очередь характера самих условий, которые сделали возможной катастрофу 2008 года. Основная причина бед как 1920-х, так и 2000-х годов заключается в том, что власти не заметили, как финансовые риски достигли чудовищного уровня.

«Зеркальная галерея» строится на последовательном сопоставлении: 1920-е годы и преддверие краха Уолл-стрит по обе стороны Атлантики сравниваются с событиями, которые предшествовали кризису 2008 года, причем стартует анализ вовсе не с окончания длительного подъема деловой активности и не с краха Бреттон-Вудской системы, но с отказа от банковского регулирования в начале 1980-х годов, когда американские банки, столкнувшись с долговым кризисом в странах третьего мира, стали бороться за более благоприятные условия работы. За этим в 1993 году последовал клинтонов-

ский поворот к «финансированию ради роста» и пузырь жилищного строительства конца 1990-х, увеличенный ФРС ради целей Великой умеренности. Эйхенгрин ставит упорное безразличие Гувера и компании в 1929—1933 годах в один и тот же ряд с относительным спокойствием — и полной некомпетентностью — ФРС и министерства финансов в 2007 году:

Винегрет из обеспеченных долговых обязательств, компаний, созданных исключительно для выпуска облигаций, и кредитно-дефолтных свопов не входил в рацион прежних принстонских преподавателей экономики. Не входили в него и сложные финансовые структуры, включенные в модель экономики ФРС.

Еще в середине 2008 года информационные прогнозы в режиме реального времени указывали на продолжающийся умеренный рост, при этом было «малопонятно, как именно финансовая система усиливает удар, передаваемый ею на рынок жилья». Полсон и Бернанке, которых Джейми Даймон из *JPMorgan Chase* все-таки уговорил принять участие в разработке схемы финансовой поддержки *Bear Sterns*, не захотели повторять тот же фокус с *Lehman* и не узнали о масштабах страхования от банкротства, предоставленного компанией *AIG* инвестиционному банку *Goldman Sachs* и другим. Европа никогда не была столь слепа: сегодня Эйхенгрин говорит о том, что «единственной величайшей ошибкой», которую не следовало бы совершать, зная историю, стало решение о переходе на евро, с его «безусловно катастрофическими последствиями».

Напоследок он предлагает нам с вами сравнить закон о восстановлении национальной промышленности, закон Гласса-Стиголла и отказ от золотого стандарта в 1930-е годы — программу, направленную скорее на реформирование, а не на восстановление, — с политикой Обамы, которая, в свою очередь, отдает предпочтение восстановлению, явно не благоволя при этом реформам: согласование стандартов банковской деятельности, проведенное Гайтнером в 2009 году, после стресс-теста крупнейших банков, обеспечило «масштабные гарантии», а также «породило множество субъективных рисков».

Эйхенгрин утверждает, что и в том и в другом случае власти прекрасно знали о рисках, накопившихся в финансовой системе в преддверии кризиса. Они действительно беспокоились — но не о том. В 1920-е годы, заботясь о фунте стерлингов и других слабых участниках системы золотого стандарта, ФРС установила слишком низкую процентную ставку для США. В 2000-е Вашингтон был опять встревожен дисбалансом в мировой макроэкономике; Ларри Саммерс предупреждал об угрозе «баланса финансового террора» в отношениях между США и Китаем. Так и не разыгравшийся кризис обернулся крупной распродажей американского министерства финансов руками иностранных инвесторов: после 2008 года произошел приток капитала к доллару — и резко завершился значительный кредитный бум на рынке жилья.

И как после всего перечисленного выстраивать динамику подобных кредитных бумов в частном секторе? Банк международных рас-

четов разработал модель кредитного цикла в духе Мински, которую Эйхенгрин счел адекватной. В качестве альтернативы он мог бы попытаться счастья с молодым и энергичным поколением журналистов, разоблачающих коррупцию начиная с 1990-х годов и всячески ставящих палки в колеса конкурентному расширению крупных банковских групп. Неортодоксальные историки экономики, как правые, так и левые, строят собственные теории: диагностированный Ричардом Дунканом взрыв кредитного рынка, вызываемый системой бумажных денег в сочетании с глобальной дефляцией заработной платы; предложенное Робертом Бреннером объяснение финансиализации снижением доходности «реальной экономики» в результате перегрузки производственных мощностей во время длительного бума. К сожалению, Эйхенгрин не подвергает анализу подобные теории.

Что касается кризиса 2007 года, практически все обсуждаемые в книге обстоятельства широко известны: высокомерие ипотечных компаний, таких как *Countrywide* и *Northern Rock*, дерзость их руководителей, взрывное сочетание автоматического андеррайтинга с высокотехнологичными, обеспеченными пулом ипотек производными финансовыми инструментами. Нарратив Эйхенгрина действительно сворачивает с проторенной дорожки, когда сравнивает недавний бум, приведший к череде банкротств, с аналогичными событиями бурных 1920-х годов. Первые закладные оформлялись, продавались и перепродавались в бутлегерских барах Флориды времен сухого закона. В тот раз именно во Флориде — а в этот раз на Коста-дель-Соль — резкое прекращение невероятного бума жилищного строительства привело к краху местной банковской системы.

Несмотря на наличие в нем свежих фактов, нарратив «Зеркальной галереи» в целом разочаровывает отсутствием новизны. Когда речь заходит о таком авторе, излишним будет разобраться, в чем же дело. Отчасти проблема в том, что «Зеркальная галерея» — это книга о политической элите, предназначенная для политической элиты и написанная членом элиты на ее собственном языке, представляющая собой скорее справочник, чем историю кризиса. Цель ее — усвоить урок, и даже более того — усвоить урок об усваивании уроков, а также свести к минимуму «ненужную» полемику.

Тяжело наблюдать за попытками Эйхенгрина обнаружить золотую середину в случаях, когда речь заходит о ключевых различиях между «солонководной» и «пресноводной» школами в рамках господствующей экономической теории. Эйхенгрин не из тех, кто способен заявить в духе Бернанке: «Дорогой Мейнард, вы были правы. Мы напрасно сомневались. Налоговый коэффициент действительно положителен, он действительно больше единицы». Но помимо подобной риторики его текст оперирует и более существенным механизмом нейтрализации.

Можно было бы ожидать, что в книге о Великой депрессии под названием «Зеркальная галерея» пойдет речь о Версале и о трагедии политической элиты, связанной с репарациями и взаимными задол-

женностями союзников. Однако уже в ранних работах Эйхенгрин устранил любую возможность серьезного обсуждения международной политики в межвоенный период, сосредоточившись на предложенной Поланьи паре — внутренней политике и международной экономике. Международная политика — а значит, и все, что касается гегемонии, — оказалась вынесенной на периферию.

В последней книге Эйхенгрин — новом прочтении 1920-х годов в свете нынешнего кризиса субстандартного кредитования — деполитизация еще больше усиливается. Забыты профсоюзы и коалиции бунтующих должников, классовая борьба, широко обсуждавшаяся в политэкономии 1970-х и 1980-х годов, и увлекательные тексты, которые в то время писал Эйхенгрин. На суд читателя попадает совершенно обывательский отчет о кризисе, который был спровоцирован желаниями потребителей и паразитирующими на них дельцами, а также спекулянтами от недвижимости. Во Флориде 1920-х годов пузырь создали яркое солнце и автомобили. В Веймарской Германии их место заняли общественные бассейны. В Испании 2000-х причиной вновь стало солнце.

Эйхенгрин будто предупреждает, что любому, кто действительно решит взять под свой контроль капиталистические отношения, следует учесть общую биополитическую динамику. Анализ кризисов-близнецов 1929 и 2008 годов дает Эйхенгрину архетип бума, что привел к череде банкротств, и безуспешной политики по его предотвращению и сдерживанию. Базовое представление основано на историческом опыте и включает в себя фрагменты безупречного нарратива. Однако хождение от 1920-х к 2000-м и обратно чересчур упрощает оба момента. Получается, что каждый из кризисов как бы равняет другой по себе.

Связующий исторический контекст представлен не развитием финансового капитала, которое описано в целом как повторяющее само себя, но надменным становлением высшей политической элиты, подстегиваемой уверенностью в том, что она усвоила уроки прошлого и не повторит прежних ошибок. Эту идею в самом ее наивном и напыщенном изводе изложили в бестселлере «На этот раз все будет иначе» Кармен Рейнхарт и Кеннет Рогофф⁶. Тогда как у Эйхенгрин восемь веков истории финансов из-за массы необработанных данных и графиков обратились в пресный, повторяющийся цикл природы человека и его безрассудств.

Если Рейнхарт и Рогофф сводят все к своеобразному парадоксу и в итоге отчитывают политическую элиту за постоянное повторение финансовых циклов, — вероятно, надеясь тем самым положить ему конец, — то истинный посыл Эйхенгрин вполне ясен. Мы не обречены на повторение. Иллюстрацией тому могут служить полвека спокойствия в финансовом мире, следовавшие за *New Deal*. Однако для того, чтобы разорвать порочный круг, нужно менять институты; к несчастью,

⁶ См.: [Reinhart, Rogoff, 2009]. — *Прим. ред.*

как раз эффективность контрмер, принятых в США в 2008—2009 годах и сумевших достаточно сократить масштабы кризиса, привела к демобилизации всех попыток дальнейшего реформирования.

В 1930-е годы трудности, с которыми столкнулись миллионы, породили постепенный рост политической мобилизации как в Америке, так и в Европе. Только в 1936—1937 годах консервативная обратная реакция спровоцировала второй спад в экономике США. В эпоху президентства Обамы все устремления к реформам, проявившиеся было в 2008—2009 годах, оказались задушенными Гайтнером и Бернанке. В 2010 году на повестке дня стояло сокращение налогов. Закон Додда-Франка оказался непродуманным. Раздираемая противоречиями, ФРС нарочно тянула с проведением второго и третьего раундов количественного смягчения.

Такая критика, несомненно, ставит Эйхенгрину на один уровень с Полом Кругманом и другими. Сам Эйхенгрин предлагает правительствам обеспечивать налоговую и денежную поддержку до тех пор, «пока частные лица, банки и фирмы не будут готовы возобновить обычную коммерческую деятельность», — как будто бы все было и впрямь так легко. Но если Кругман дает полную картину американской демократии и ее дефектов и даже заигрывает с придерживавшимся марксистских взглядов польским экономистом Михалом Калецким, объясняя отказ от любой стратегии полной занятости, — то нарратив Эйхенгрину весьма скуден.

Он возвещает о том, что государство всеобщего благосостояния убрало людей с улиц: соотношение показателей инфляции и безработицы держалось на вполне допустимом уровне. «Зеркальная галерея» уже не оперирует понятиями в духе Карла Полаanyi — хотя именно они стояли в центре ранних работ Эйхенгрину. Это тем более удивительно, ведь едва ли можно проигнорировать тот факт, что история основанной на капитализме демократии перешла на новый уровень в 1970-е годы, после разгрома популярной политики, шедшей рука об руку с рыночной политикой и катастрофическими попытками «управления на расстоянии».

О последнем обстоятельстве говорят не одни только экономисты левых взглядов, к примеру Вольфганг Штреек в книге «Покупая время»⁷, но также и одаренные творческим воображением экономисты-консерваторы, например Рагурам Раджан, недавно покинувший Чикаго, чтобы возглавить Центральный банк Индии. В книге «Рубежи» Раджан утверждает, что крах американской мечты спровоцировал ускоряющийся рост потребительских кредитов и всё более беспорядочные и популистские колебания настроений в конгрессе⁸. И наоборот, Эйхенгрин на последних страницах хладнокровно сообщает, что связь между неравенством и динамикой кризиса, безуслов-

⁷ См.: [Streeck, 2014]. — *Прим. ред.*

⁸ См.: [Rajan, 2010]. — *Прим. ред.*

но, существует, но Пикетти не говорит нам о ней почти ничего, а значит, проблема требует дальнейшего осмысления. В то же время даже столь непроницаемая для внешних влияний структура, как МВФ, поднимает вопрос о неэгалитарном воздействии денежной политики центрального банка и замечает, что рост неравенства сделал рыночные экономики более восприимчивыми к кредитным кризисам.

Наконец мы понимаем, что происходит нечто необычное. Может, мы и не должны так удивляться тому, что компаративный метод Эйхенгринна значительно упрощает историческую и политическую составляющие кризиса 1930-х годов. Лишь немногие эпохи могут сравниться с межвоенным периодом по сложности политической и экономической динамики. Более всего в «Зеркальной галерее» примечательно то, что вектор деполитизации имеет два направления. Эйхенгрин сравнивает нынешний кризис с межвоенным, в результате чего даже сегодняшняя ситуация предстает менее политически окрашенной. Благодаря двунаправленному действию аналитический аппарат «Зеркальной галереи» видится поистине антиполитической машиной.

Одно из редких в книге Эйхенгринна признаний — одобрение деятельности Бернанке в качестве руководителя ФРС — проливает свет на ситуацию. Когда в 1931 году кризис настиг Австрию, а затем Германию, мировые финансовые институты отреагировали очень и очень не сразу. По ходу повествования Эйхенгрин отмечает, что в 2008 году, когда на трансатлантических валютных рынках стало накапливаться напряжение, ФРС, напротив, сразу же выступила с предложением валютных своп-линий. Он не развивает свою мысль, но она и без того ясна: вот единственная область, в которой не повторились ошибки 1931 года, как было верно замечено. Однако, описывая так действия ФРС, Эйхенгрин радикально недооценивает то, что случилось в реальности.

Действия ФРС со своп-линиями в 2008 году — великая нерассказанная история кризиса; вероятно, это самые драматичные операции американской финансовой дипломатии со времен создания ФРС в 1913 году. Их нельзя рассматривать, отталкиваясь от идеи, будто бы кризисы представляют собой повторяющиеся явления с неизменной базовой логикой, необходимые для беспрецедентного в истории формирования евро-американской банковской системы, как никогда прежде усиленной и интегрированной. Задолженности *Deutsche Bank* и *BNP Paribas* выросли более чем до 80% ВВП соответствующих стран, а потоки денежных средств, циркулирующих между Уолл-стрит, Лондоном, Парижем и Франкфуртом, стали препятствием для поступательного накопления чистой прибыли по американским государственным облигациям китайскими государственными фондами благосостояния.

Ось Китай—Америка оказалась насквозь политизированной, тогда как финансовой экономике 1990—2000-х годов не доставало эффективного управления. Именно в эту брешь и попала в 2008 году ФРС. Открыв неограниченные кредитные линии для всех центральных

банков мира, она вдобавок предоставила ликвидные средства частным европейским банкам. Потратив более триллиона долларов, она утвердилась в качестве кредитора на самый крайний случай для всей финансовой экономики мира. Однако она сделала это (что немаловажно), совершенно не привлекая к себе внимания общественности. Контраст с пропагандистскими лозунгами, сопровождавшими осуществление плана Маршалла, не мог быть более резким. И все же для описания перемен потребовался бы нарратив, структурированный иначе, чем «Зеркальная галерея».

Как форма, так и содержание книги Эйхенгрин толкают нас к беспощадному выводу. Эйхенгрин не касается обвала рынка в 2007—2009 годах, поскольку последнего для него будто бы и не было. Он сосредоточивается на повторяющихся, архетипических чертах финансовых кризисов, ведь после провала реформ 2009—2011 годов следует ожидать именно что кризиса. Несмотря на пылкое юношеское стремление выучить уроки истории, это поколение — когда пробил час «их» кризиса — не дотянуло до своих предшественников времен *New Deal*. После 2008 года они так и не сумели образовать никакой институциональной структуры, которая бы стала символом разрыва с прошлым. Нарратив «Зеркальной галереи», пожалуй, не так ярок, однако тем лучшим учебником он может выступить в будущем. У нас есть все основания ожидать повторения кризиса.

Ekonomicheskaya Politika, 2016, vol. 11, no. 2, pp. 219–230

Adam TOOZE, Kathryn and Shelby Cullom Davis professor of history.
E-mail: adam.tooze@columbia.edu.

Columbia University in the City of New York (413 Fayerweather Hall, MC 2527, 1180 Amsterdam Avenue, New York, NY 10027).

How to Mishandle a Crisis

(Review of Barry Eichengreen, *Hall of Mirrors: The Great Depression, The Great Recession and the Uses—and Misuses—of History*)

Abstract

The current crisis may not have shattered the ossified shell of economic theory, but it has unleashed a cascade of arguments within the policy-making elite. The Bank for International Settlements and the IMF are at odds. The Bundesbank is pitted against virtually every other major central bank in its dogged adherence to deflation. Larry Summers, Clinton's Treasury Secretary and once a cheerleader of market liberalization, has announced that what we have been living through since the 1980s is a steady slide into secular stagnation disguised by a series of credit-fuelled bubbles. The unlikely success of Piketty's *Capital* has provoked a half-hearted debate about inequality in the financial press. Barry Eichengreen's latest book, *Hall of Mirrors*, is most interesting when read as a voice from within this establishment turmoil.

Keywords: gold standard, the Great Depression, fiscal stimulus, financial risk, world financial crisis.

JEL: G01, G15, G18, N22.

References

1. Eichengreen B. *The European economy since 1945: Coordinated capitalism and beyond*. Princeton: Princeton University Press, 2007.
2. Eichengreen B. *Golden fetters: The gold standard and the Great Depression, 1919—1939*. Oxford: Oxford University Press, 1992.
3. Friedman M., Schwartz A. J. *Monetary history of the United States, 1867—1960*. Princeton: Princeton University Press, 1963. [Фридман М., Шварц А. Я. Монетарная история Соединенных Штатов, 1867—1960. Киев: Ваклер, 2007.]
4. Piketty T. *Capital in the twenty-first century*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2014. [Пикетти Т. Капитал в XXI веке. М.: Ad Marginem, 2015.]
5. Polanyi R. *The great transformation: The political and economic origins of our time*. 2nd ed. Boston: Beacon Press, 2001 [Поланьи К. Великая трансформация: политические и экономические истоки нашего времени. СПб.: Алетейя, 2002.]
6. Rajan R.G. *Fault lines: How hidden fractures still threaten the world economy*. Princeton: Princeton University Press, 2010.
7. Reinhart C., Rogoff K. *This time is different: Eight centuries of financial folly*. Princeton, NJ: Princeton Press, 2009. [Рейнхарт К., Рогофф К. На этот раз все будет иначе. М.: Карьера Пресс, 2012.]
8. Streeck W. *Buying time: The delayed crisis of democratic capitalism*. L.: Verso, 2014.