



Робин МЭТЬЮЗ

Президент Международной Лиги стратегического управления, оценки и учета, профессор бизнес-школы Кингстонского университета (Великобритания)

ФИНАНСОВАЯ ВАВИЛОНСКАЯ БАШНЯ

В библейской истории жители Вавилона пытались создать коньюмеристскую башню, которая уходила бы прямо в небеса. Проект провалился: башня обрушилась, а люди утратили способность понимать друг друга.

Резюме

Мировая экономика столкнулась с наиболее глубоким кризисом с момента Великой депрессии. Проблемы с ипотечными закладными (субпраймами) в 2007 г. стали его ранними индикаторами. Но корни лежат глубже: чрезмерный долг, потребность в постоянном создании спроса, непонимание того, что финансовый сектор — это, по большей части, рулетка казино, а современная бизнес-модель, основанная на жадности, неустойчива в принципе. Мировая экономика несостоятельна: долг превышает платежеспособность не менее чем на 100%. Дефолт неизбежен и затронет, вероятно, геополитическую ситуацию. Обострятся разногласия, национализм, терроризм. Не будут успешными попытки предотвратить изменения климата. С другой стороны, кризис может вызвать весьма вдохновляющую фазу развития, открыть новые пути бытия.

Введение

Почему нужно говорить о финансовой Вавилонской башне? Согласно библейской истории, жители Вавилона начали строить башню (см. рис. 1), которая позволила бы им добраться до небес. Башня обрушилась, когда они утратили способность общаться: они перестали говорить на одном языке. За последние 20 лет глобальная экономика пережила стремительный рост. В Европе и Северной Америке мы пытались создать Вавилонскую башню, основанную на интересах потребления, материализме. Она была сделана из долгов. И эта долговая башня рухнула, как и уверенность в надежности языка общения финансового мира (деньги, ликвидность, финансовый рычаг и секьюритизация).



Рисунок 1

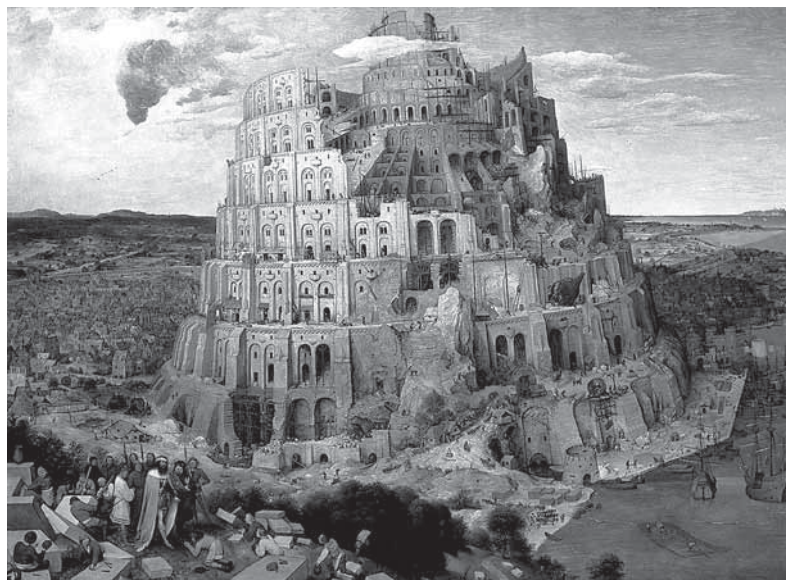
Цель этого научного доклада — дать обзор кризиса и его последствий. Последующие материалы в журнале «Экономические стратегии» прояснят сложные вопросы, поднятые в этой статье.

Современный этап мировой экономики сложился как результат положительного взаимодействия финансов, технологии и глобализации в последней четверти XX в. Дерегулирование финансов, инвестиции в технологические инновации привели к увеличению выпуска продукции и сокращению ее жизненных циклов, к повышению производительности. Корпорациям необходимы глобальный спрос, который позволил бы реализовать растущие объемы выпускаемой продукции, и глобальный финансовый рынок для фондирования инноваций и покупательной способности лояльных потребителей, а также глобальное предложение дешевой рабочей силы для ценовой конкурентоспособности.

Как показано на рис. 2, революция в финансах имела ряд аспектов, уходящих корнями в 1970-е гг.:

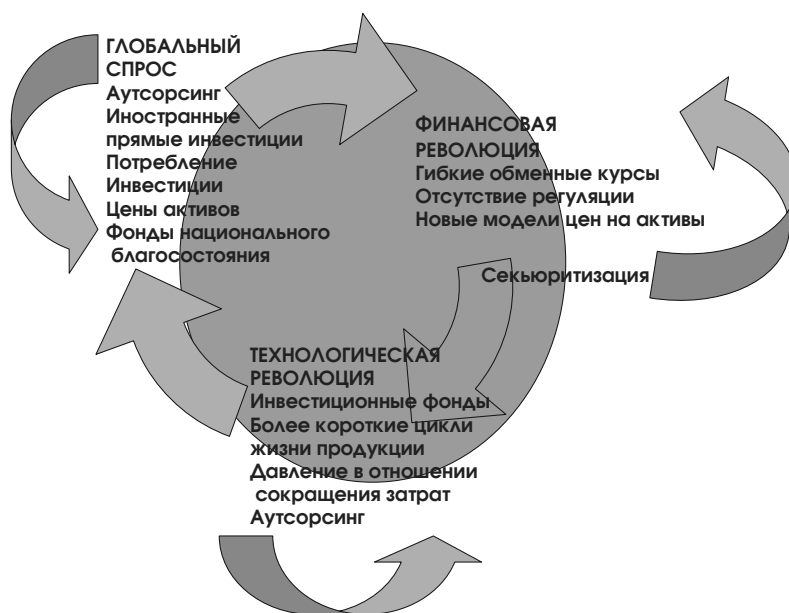
- введение системы гибких обменных курсов;
- ослабление государственного регулирования финансовых рынков, дающих возможность создания множества новых финансовых активов;
- развитие новых моделей ценообразования, позволяющих оценить сложные активы и группы активов;
- информационная революция, дающая возможность рынку, основанному на информации о ценах активов, постоянно включать ее в модели ценообразования.

Секьюритизация росла экспоненциально. Финансовая Вавилонская башня была построена из строительных блоков символических активов. Символических в том смысле, что они имели спекулятивную стоимость, а не стоимость, основанную на их способности создавать благосостояние. Они имели стоимость до тех пор, пока мы, строители башни, продолжали обманывать себя, что активы, из которых она строится, имеют стоимость. Башня должна была обязательно обрушиться рано или поздно; критический момент наступил, когда был утрачен язык общения. Строители, поставщики и менеджеры башни в конечном счете перестали общаться, так как язык финансов, активов, долгов, леввериджа и ликвидности начал совершенно неожиданно выражать только пустые



Финансовая Вавилонская башня была построена из строительных блоков символических активов. Она должна была обязательно обрушиться рано или поздно; критический момент наступил, когда был утрачен язык общения

Рисунок 2



обещания. Финансовая Вавилонская башня обрушилась из-за своего фундамента: активов и в рамках активов, иллюзий и в рамках иллюзий в рамках иллюзий, другими словами — спекуризации.

Новый провал чикагской школы

Хотя кажется, что кризис берет начало в финансовом секторе, корни его лежат намного глубже. Капитализм и безудержная погоня за конкурентным преимуществом привели к огромным объемам и разнообразию товаров и услуг. Спрос должен идти в ногу с предложением. Участники рынка понимают потребность в создании спроса. Между тем экономисты игнорировали спрос и сосредоточились на стороне роста предложения. За последние 20 лет маниакальный поиск фирмами конкурентных преимуществ наиболее ярко выразился в казино-менталитете азартных игроков финансового сектора, создавших долговые башни из спекуляций.

В глобальном плане налицо как кризис ликвидности (нехватка кредитов или то, что Кейнс называл ловушкой ликвидности), так и более серьезный кризис неплатежеспособности. Многие допущения или общепринятые представления о бизнесе и экономике (см. рис. 3), которые последние 25 лет воспринимались как самоочевидные истины, оказались ложными.

По мере того как разрывалось общение в рамках финансового сектора, финансовые учреждения отказывались предоставлять кредиты друг другу или финансировать фирмы нефинансового сектора, которым необходимо было рефинансировать свои долги, или заплатить своим поставщикам, или получить платежи от своих потребителей. Политика, основанная на общепринятой точке зрения (см. рис. 3), была вынуждена развернуться обратно (см. рис. 4). Борьба с кризисом потребовала крупномасштабной национализации банков. Начавшиеся в финансовом секторе государственные захваты распространились на поддержку компаний в других секторах; были предприняты попытки снизить сократить влияние кризиса на физических лиц. Обозреватели заговорили о Союзе Советских Социалистических Республик США и Великобритании (USSRUSA и USSRUK). Стало понятно, что регулирование финансового сектора должно стать более жестким. Правительство Великобритании (и, вероятно, другие правительства), не зная, что делать, спрашивает советы у менеджеров финансовых институтов,

Рисунок 3

НЕКОТОРЫЕ ПОСТУЛАТЫ ЧИКАГСКОЙ ШКОЛЫ ЛОЖНЫ:

- что рынки эффективны;
- что капитализм может быть эффективным без вмешательства государства;
- что государственное регулирование неэффективно;
- что поиск конкурентного преимущества — устойчивый феномен;
- что предложение важнее, чем спрос;
- что решения рациональны;
- что кредитно-денежная политика работает;
- что специфический и системный риски независимы друг от друга;
- что совокупный риск может быть диверсифицирован;
- что финансовый сектор создает благосостояние;
- что глобализация — это о росте, а не о распределении;
- что годы мирового роста ставок устойчивы;
- что долг может превышать дисконтированную стоимость будущего ВВП.

которые способствовали (при нашем попустительстве) развитию кризиса.

Монетарная политика в кризисных условиях не работает. Правительства вынуждены прибегать к кейнсианской бюджетной политике, а именно, увеличивать государственные расходы на поддержку промышленности и финансовой сферы, снижать налоги, надеясь, что эффект мультипликатора предотвратит взлет

Рисунок 4
ИЗМЕНЕНИЕ ИДЕОЛОГИИ

ПРИВАТИЗАЦИЯ

- Вера в то, что государственная собственность неэффективна
- Шоковая терапия в экономике

Отсутствие регулирования

- Опора на саморегулирование
- Политика попустительства по отношению к теневым банкам и фальсификациям

Монетаризм

- Политика, основанная на процентных ставках
- Теория разумных ожиданий
- Аспект предложения в экономике

НАЦИОНАЛИЗАЦИЯ

- USSRUK
- USSRUSA
- Помощь

Регулирование

- Ожидание политических решений

Кейнсианство

- Налогово-бюджетная политика
- Дефицитное финансирование
- Регулирование совокупного спроса

безработицы до неприемлемого уровня. Государство неизбежно будет все больше и больше вовлекаться в бизнес.

Ловушки ликвидности

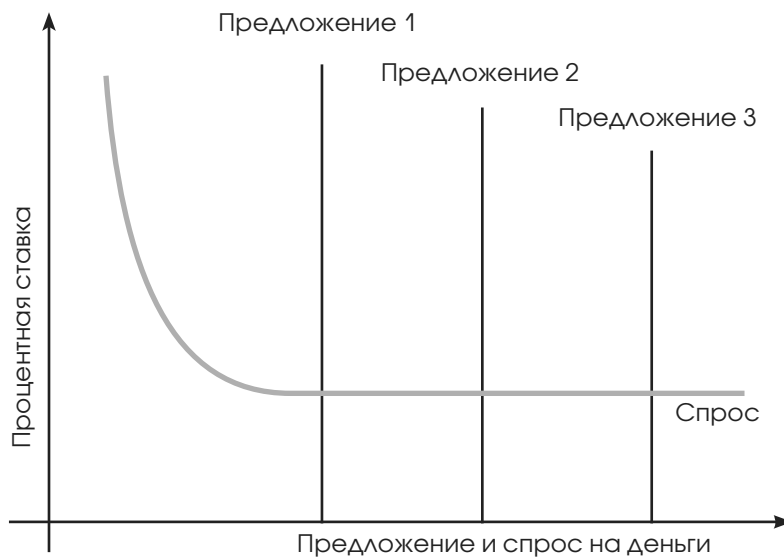
Денежно-кредитная политика терпит неудачу, так как ее инструменты не работают в таком кризисе. Кредитный кризис – это *ловушка ликвидности* (см. рис. 5). Еще в 1930-е гг. Джон Мейнард Кейнс объяснил, что увеличение предложения денежной массы будет просто поглощено или проглочено банками, которые осмелятся не предоставлять кредиты друг другу или другим фирмам. Реальные процентные ставки не могут быть уменьшены: увеличивавшаяся денежная масса накапливается банками.

В годы, предшествовавшие кризису, портфели активов были смешаны и секьюритизированы в новые активы, которые в свою очередь были скомбинированы в портфели и секьюритизированы в новые активы, а те в свою очередь были скомбинированы и секьюритизированы... В итоге получились активы в рамках активов в рамках активов... портфели в рамках портфелей в рамках портфелей, которые мы могли оценить, так как модель говорила нам, как это сделать (см. модуль 1). Стоимость таких портфелей активов была сугубо символической и определялась моделями, разработанными для их оценки. Модели стали реальностью, а портфели были иллюзорным богатством с точки зрения любого за исключением менеджеров, которые группировали их в ценные бумаги, покупали и продавали и получали большие бонусы за их создание.

Призрак дефолта и ангел смерти

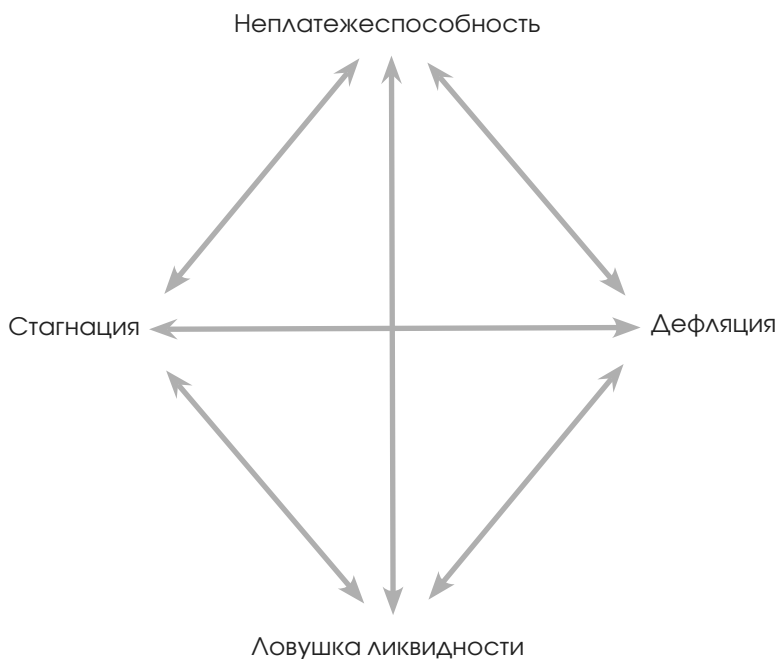
Но стоимость секьюритизированных активов зависит от уверенности и доверия. Когда спекулятивное доверие терпит крах, как это и должно быть, рыночная цена этих сложных активов тоже падает. Они теряют свою стоимость. Люди не хотят их держать и стремятся продать. Сначала проблемы появляются на рынке субпраймов – с ипотечными закладными. Затем начинаются или поддержка от государств, или национализации, или банкротства. Примеры налицо: Bear Stearns (США), Northern Rock (Великобритания), Dillon Read (внутренний фонд хеджирования UBS), ИКВ (Германия), American Home Mortgage Corporation, BNP Paribas (Франция), Fannie Mae, Freddie Mac, IndyMac, Lehman Brothers, Merrill Lynch, AIG, повсеместно – производители автомобилей.

Рисунок 5



Ловушка ликвидности или нехватка кредитов:
увеличивающаяся денежная масса накапливается банками

Рисунок 6
ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ



МОДУЛЬ 1
ШАГИ В ПОСТРОЕНИИ ФИНАНСОВОЙ ВАВИЛОНСКОЙ БАШНИ
СОЗДАНИЕ АКТИВОВ В РАМКАХ АКТИВОВ В РАМКАХ АКТИВОВ
(СТРУКТУРИРОВАННЫЕ ПРОДУКТЫ)

Крошющиеся кирпичи и раствор башни

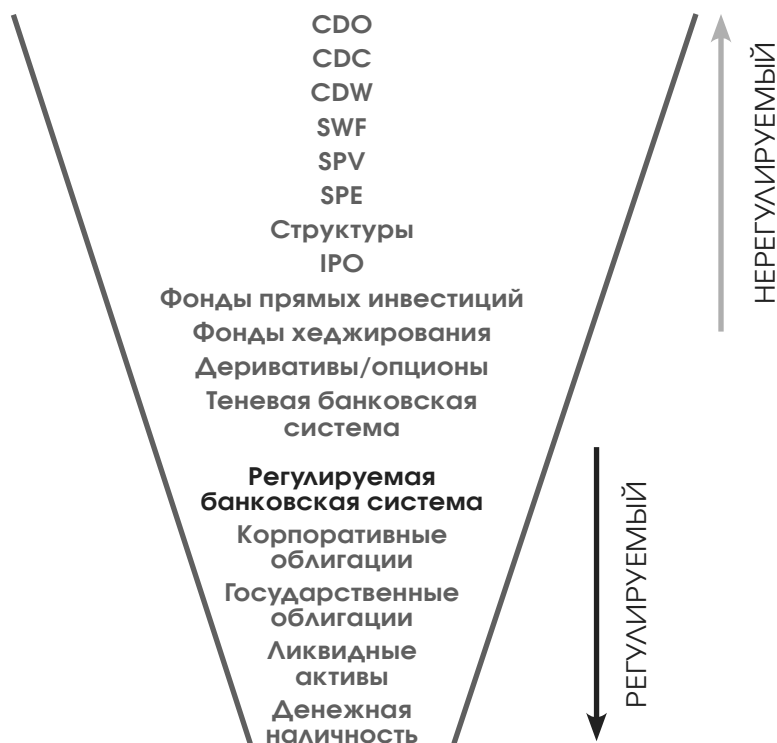
1. Сформировать диверсифицированные портфели (включая ипотечные и другие кредиты, государственные и корпоративные облигации и суммы к получению по кредитным картам).
2. Разделить их на обеспеченные долговые обязательства (CDO), а именно, группы (транши) с различным риском: группы с наименьшим риском имеют самые низкие процентные ставки (старшие транши) и рейтинг AAA; наиболее рискованные (токсичные отходы) имеют наибольшие процентные ставки и самый низкий рейтинг, но будут погашены последними.
3. Эти различные портфели легально передаются специальной целевой компании (SPV или структуре), которые являются забалансовыми, поскольку это касается банка.
4. SPV — часть теневой банковской системы.
5. SPV или структура продает эти портфели.
6. Покупатели могут защитить себя, имея свопы на случай невозврата кредита (CDS).
7. Формируются портфели CDS (которые называются CDX в США или iTraxx в Европе) и, вероятно, объединяются с CDO и продаются.
8. Как за них платят? Путем продажи краткосрочных бумаг, обеспеченных активами (ABX), а именно активами, обеспеченными CDS и CDO.
9. Если у CDX и ABX возникает проблема финансирования, тогда это может финансироваться при помощи краткосрочных соглашений об обратном выкупе (репо), а именно, за счет продажи сегодня CDO или CDX с обещанием выкупить их обратно позднее (однодневное финансирование).
10. Банки согласны предоставлять первоклассные кредитные линии (поддержка ликвидности) теневой банковской системе. Таким образом осуществляется инфицирование регулируемых банков нерегулируемой теневой банковской системой.
11. Обычно, согласно требованиям Базельского соглашения, банки должны иметь на балансе капитал (в основном акционерного капитала и иных материальных активов), составляющий 8% от кредитных активов (называемых начислениями на основной капитал); первоклассные кредитные линии SIV освобождены от начислений на основной капитал.
12. Прочие институциональные инвесторы, фонды хеджирования, фонды прямых инвестиций, пенсионные фонды, страховые компании и другие фирмы, части которых разрешалось иметь только инструменты с рейтингом AAA, запрещают сейчас иметь транши ценных бумаг с рейтингом AAA, состоящие из портфелей ценных бумаг BBB (более высокая доходность, но более высокий риск), так как существует дефицит ликвидности.
13. На каждом этапе продавцы, менеджеры фондов получают комиссионные, связанные со стоимостью сделки, и поэтому заинтересованы в максимальном увеличении числа сделок и иллюзорных активов.
14. Статистические рейтинговые организации (SRO) — Moody's, Standard&Poor, Japan Ratings Agency, Russ Ratings, European Ratings Association, Fitch — оценивают риски невозврата кредитов.
15. SRO не делают секрета из того, что принимают данные от самих продавцов и организаторов финансовых сделок по номиналу без проверки их качества, а их комиссионные оплачиваются продавцами CDO.
16. Существует мировой рынок для таких активов, которые включают фонды национального благосостояния (SWF) разных народов.

За ними последуют многие; многие потеряют свои жилища и работу.

Обнаружилась беззащитность банков в регулируемом секторе. Обычно кредитные линии доступны для банков через межбанковские кредиты, но никто не хочет кредитовать под активы, секьюритизированные активами, не имеющими реальной стоимости, которые в свою очередь секьюритизированы активами, не имеющими реальной стоимости... Они рассматриваются как рискованные и являются рискованными, так как были распроданы клиентам, которые в действительности не смогут выполнить свои обязательства. Они предназначались для «переупаковки» (секьюритизации). Но призрак дефолта как ангел смерти, который всегда незримо присутствовал, неожиданно материализовался.

Началась паника. Сейчас никто не хочет предоставлять кредиты, так как никто не уверен не только в наполнении своих сложных активов, но и активов других институтов. Из чего они состоят? Как они позиционируются по отношению к дебиторам, которые не в состоянии погасить свои долги? Насколько они токсичны? В итоге правительства вынуждены

Рисунок 7
ФИНАНСОВАЯ ВАВИЛОНСКАЯ БАШНЯ: XXI ВЕК



Модуль 2. СПРЕДЫ

НАРУШЕНИЕ ОБЩЕНИЯ ПРИ СТРОИТЕЛЬСТВЕ ФИНАНСОВОЙ ВАВИЛОНСКОЙ БАШНИ

РЕАЛЬНАЯ ДОЛГОСРОЧНАЯ СТАВКА РАВНА				РЕАЛЬНАЯ КРАТКОСРОЧНАЯ СТАВКА РАВНА					
номинальная долгосрочная рыночная доходность МИНУС процент инфляции				номинальная краткосрочная рыночная доходность МИНУС процент инфляции					
Реальная долгосрочная ставка	Номинальная долгосрочная рыночная доходность	-	Долгосрочный доход по государственным облигациям	Кредитный спред	Реальная краткосрочная ставка	Номинальная краткосрочная рыночная доходность	-	Трехмесячная ставка ЛИБОР	Кредитный спред
	+					+			
	Долгосрочный доход по государственным облигациям	-	Ставка по федеральным фондам	Кривая спреда доходности		Трехмесячная ставка ЛИБОР	-	Ставка по федеральным фондам	Кривая спреда доходности
	+					+			
Ставка по федеральным фондам	-	Процент инфляции	Дефляция увеличивает реальные долгосрочные ставки	Ставка по федеральным фондам	-	Процент инфляции	Дефляция увеличивает реальные краткосрочные ставки		

В период дефляции (падение уровня цен) как долгосрочные, так и краткосрочные ставки повышаются в реальном выражении, несмотря на стремление центральных банков их уменьшить. Увеличение предложения денежной массы уменьшает долгосрочные и краткосрочные базовые ставки, но здесь общение прекращается, и другие ставки, краткосрочные и долгосрочные, поднимаются.

оказывать поддержку этим другим институтам.

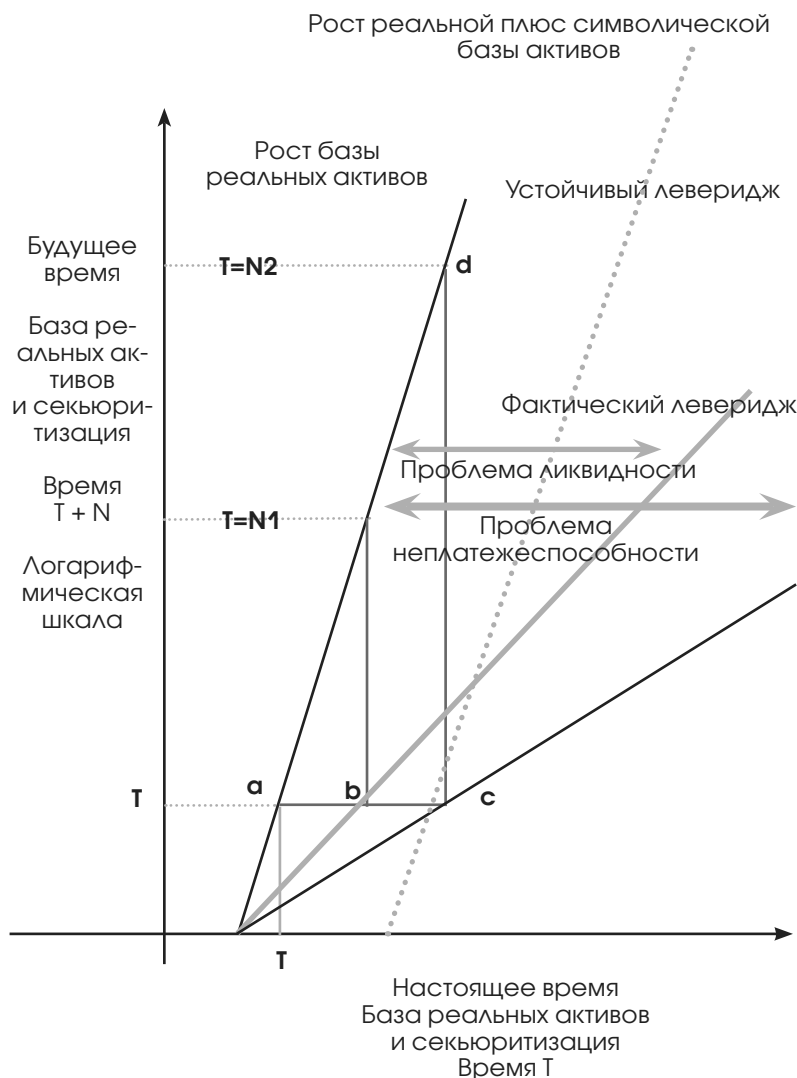
Проблема становится глобальной, так как финансовый сектор глобален. Она распространяется через финансовый сектор, через опционы, SIV и структуры, через CDS (свопы на случай невозврата кредита) и CDO (обеспеченные долговые обязательства) на страхование, затем через фонды хеджирования и IPO на корпоративный сектор, сектор автомобилестроения и машиностроения по всему миру. Далее волна накрывает нефтяной сектор и рынки потребительских кредитов. Спрос падает глобально. Товарно-материальные запасы увеличиваются. Далее — рецессия и экономическая депрессия. Падает занятость. Начинается массовая ликвидация компаний, поскольку разрушаются их кредитные линии, или кредитные линии их заказчиков, или кредитные линии их поставщиков. Все это ведет к дефляции и стагнации; падению цен, росту безработицы, повсеместному уменьшению объемов выпуска продукции.

Спреды процентных ставок

Обычно центральные банки вмешиваются в такие ситуации через уменьшение базовых ставок рефинансирования. Но образуется огромная разница между базовыми ставками и эффективными ставками, по которым фирмы получают кредиты. Денежно-кредитная политика прекращает работать.

В период дефляции (падение уровня цен) как долгосрочные, так и краткосрочные ставки повышаются в реальном выражении, несмотря на стремление центральных банков их уменьшить. Увеличение предложения денежной массы уменьшает долгосрочные и краткосрочные базовые ставки, но здесь общение прекращается, и другие ставки, краткосрочные и долгосрочные, поднимаются.

Ловушка ликвидности (нехватка кредитов) имеет другое измерение — спреды процентных ставок. В Западной Европе и Северной Америке по мере накопления непроданных товарных запасов и роста безработицы возникает дефляция (падение уровня цен). Однако чем больше центральные банки уменьшают базовые ставки, тем выше становятся реальные ставки (как долгосрочные, так и краткосрочные), так как реальные ставки процента (по денежным операциям) — это номинальные ставки минус процент инфляции. Глобальная депрессия углубляется по мере того, как задолженность дебиторов становится все больше



с ростом реальных ставок процента и бремени долга.

На схеме горизонтальная ось представляет стоимость активов (T) в настоящее время, а вертикальная ось — их стоимость при растущей экономике в некоторый момент времени в будущем ($T + N$). Во время T на осях ($N = 0$) леверидж представляется как ab , покрываемый активами, производящими благосостояние в ($T + N1$). В действительности присутствие

Чем больше центральные банки уменьшают базовые ставки, тем выше становятся реальные ставки

токсичных активов означает, что фактический леверидж — ас (при данных символических / токсичных активах bc) и не может быть покрыт; это произойдет гораздо позже, в момент вреиени (T + N2). В результате — дефолт, если только люди не решат ждать погашения долговых обязательств сколь угодно долго. Линия cd указывает на размер проблемы делевериджа, с которой столкнулась мировая экономика.

Общий объем рефинансируемых долгов не может превышать потенциал роста реального благосостояния. Долговой рычаг опирается на реальное текущее богатство: на уверенность в том, что долг может быть погашен. Леверидж означает, что стоимость долга может превышать реальную стоимость текущих активов, поскольку ожидается, что их стоимость будет расти.

Цель регулирования — сохранить это соотношение заемного капитала в пропорциях, которыми можно управлять.

Текущий кризис возник, во-первых, из-за роста нерегулируемого теневого банковского сектора, во-вторых, из-за связи регулируемого и теневого секторов. В результате леверидж стал избыточным, и неизбежен дефолт, если только держатели долговых обязательств не решат ждать их погашения сколь угодно долго. Но такое доверие ушло.

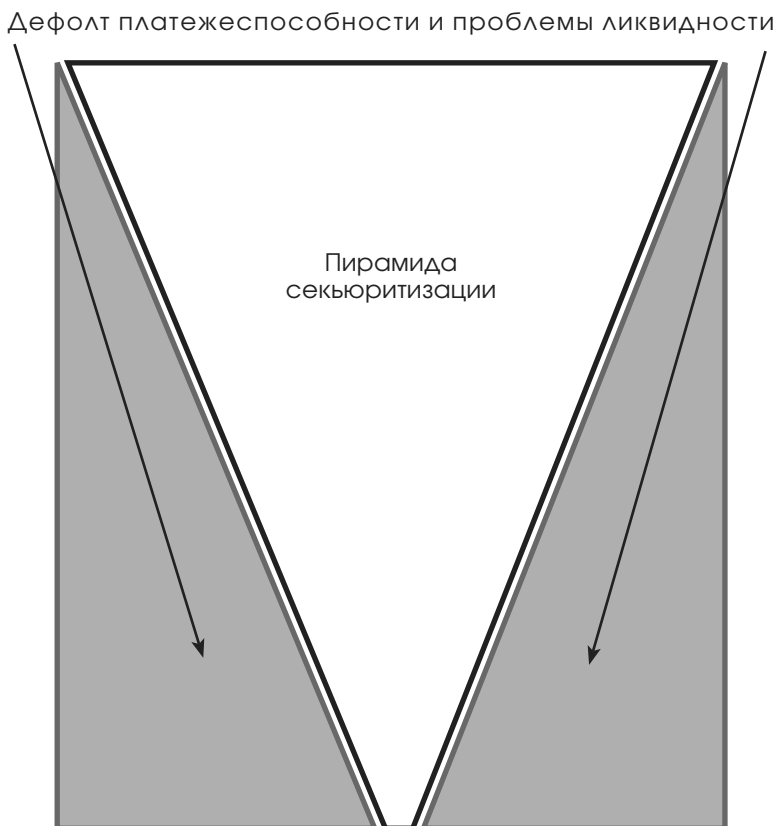
Соответственно, имеется проблема делевериджа. Также существует проблема дефолта в той степени, в которой стоимость долга больше, чем может поддерживать мировая экономика. Банки оценивают будущий дефолт в \$700 млрд; экономисты в \$1,2 трлн. Я полагаю, что \$3 трлн будут списаны только лишь в банковском секторе. Вавилонская башня, которую мы выстроили, — это перевернутая пирамида (рис. 8), основанная в значительной степени на активах с символической стоимостью.

Какую форму примет дефолт? В ближайшие два года, очевидно, форму девальвации доллара, так как большая часть мирового долга выражена в этой валюте.


Текущее состояние

Итак, каково же состояние глобальной экономики? Я сделаю акцент на нескольких вещах: стагнация, неплатежеспособность, дефолт США через девальвацию доллара, проблемы с управлением дефицитом, проблемы с заключением международных договоров

Рисунок 8
ФИНАНСОВАЯ ВАВИЛОНСКАЯ БАШНЯ: XXI ВЕК



Модуль 4
ФИНАНСОВАЯ ВАВИЛОНСКАЯ БАШНЯ:
СМЕШЕНИЕ ЯЗЫКОВ



Текущий кризис стал кризисом глобальной неплатежеспособности, разрушения языка финансовой системы, денежного долга, левериджа, секьюритизации и доверия. Последствия неизбежны:

- Дефолт (падение долларовой стоимости долга)
- списание долга.

Размер дефолта плюс списание, по крайней мере вдвое, стоимости текущих активов. Рост доверия, означающий меньшую стоимость капитала, может снизить объем списания.

по финансовому регулированию и поддержке, политическая нестабильность, начинающаяся с замедления роста развивающихся рынков, особенно Китая, увеличение зависимости от бюджетно-налоговой политики и потребность в управлении дефицитом, возможная двойственная ситуация: инфляции в одних частях мира и дефляции в других, где все страны переживают девальвацию своих валют.

А каковы последствия кризиса для России? Я опять сделаю акцент только на нескольких вещах: обесценивание рубля, проблемы с бюджетным управлением в связи с падением цен на нефть, «голландская болезнь», демографические проблемы. Эти проблемы будут решаться через бюджетные расходы, снижение налогов, новые фискальные правила с целью ограничения дефицита, не связанного с нефтью, консолидацию, увеличение государственной поддержки и усиление контроля.

Рисунок 9

ВОЗДЕЙСТВИЕ НА ГЛОБАЛЬНУЮ ЭКОНОМИКУ

СТАГНАЦИЯ, ДЕФЛЯЦИЯ, РЕЦЕССИЯ

- Ловушка ликвидности (нехватка кредитов)

Неплатежеспособность

- \$ 1,5 трлн — \$3,0 трлн

ДЕФОЛТ США

- Политические последствия
- Статус супердержавы

ПАДЕНИЕ ТЕМПОВ РОСТА В КИТАЕ

ПОЛИТИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ

УТРАТА ДЕНЕЖНОЙ КОММУНИКАЦИИ И КОНТРОЛЯ

- Бюджетно-налоговая политика
- Национализация
- Поддержка
- Регулирование



Современная финансовая Вавилонская башня, как и ее библейский прототип, олицетворяет собой глупую попытку определить основные надежды и аспекты бытия в рамках полностью материалистических предприятий

На самом деле корни финансового кризиса кроются в самой попытке построить Вавилонскую башню, это материалистическое чудовище, — в отрицании ограничений и смертности, которые являются реалиями бытия во времени и пространстве. Обещание этого проекта заключалось в надежде на безграничный экспоненциальный рост, сулящий бесконечный рай потребления.

В результате капитализм вступил в фазу рецессии и дефляции, более тяжелую, чем в 1930-е гг., так как вся конструкция стала глобальной по размаху. Эта Вавилонская башня была построена на иллюзорном фундаменте из символов или активов, которые имели стоимость только до тех пор, пока мы

Уменьшение интенсивности текущего кризиса может быть достигнуто лишь через международное сотрудничество, а не только через стремление к национальному конкурентному преимуществу

продолжали обманывать себя относительно того, что они имеют стоимость. Она была обречена на то, чтобы рано или поздно рухнуть, и критический момент наступил, когда был утрачен язык общения. Строители, поставщики и менеджеры башни в конце концов перестали общаться, так как больше не верили, что активы, которыми они торгуют, долг и ликвидность имеют реальную стоимость.

Переход к новому этапу, или Критическая точка

А каковы позитивные последствия кризиса? Мы достигли критической точки (фазы перехода), когда возможны изменения любого масштаба. Если в результате будет отклонение от некоторых допущений, которые я перечислил выше, то это будет хорошим знаком. Если национальные политики будут разрабатываться в международном плане, то это тоже хорошо и означает прогресс в сотрудничестве. Уменьшение интенсивности текущего кризиса может быть достигнуто лишь через международное сотрудничество, а не только через стремление к национальному конкурентному преимуществу.

Благополучие имеет огромные преимущества, если оно распределяется равномерно. Современная финансовая Вавилонская башня, как и ее библейский прототип, олицетворяет собой глупую попытку определить основные надежды и аспекты бытия в рамках полностью материалистических предпрятий. Ее строительство было азартной игрой с очень высокими ставками. Это игра с негативной суммой, в которой выигрыши для победителей были огромными, но намного ниже, чем убытки общества, которое будет страдать в следующие несколько лет.

Новые пути бытия

Недавний рост богатства был основан на необходимом разрыве, заданном еще в XVI в., между языками науки и духа, науки и мистики. Как результат, помимо путаницы в понимании богатства стали путать духовность и мистицизм с суевериями. В эпоху, когда многие когнитивные функции могут выполняться машинами или с помощью машин, возникают реальные вопросы о природе бытия. Возможность многих измерений существования, известная мистикам в течение многих веков, стала частью языка современного (научного) воображения. Вероятно, мы

Рисунок 10
ПОСЛЕДСТВИЯ ДЛЯ РОССИИ

БОЛЕЕ ШИРОКИЙ РУБЛЕВЫЙ КОРИДОР И ПОСТЕПЕННОЕ ОБЕСЦЕНИВАНИЕ

ДЕФИЦИТ БЮДЖЕТА

- Падение цен на нефть; госбюджету потребуется \$72 за баррель

УВЕЛИЧЕННОЕ РАСХОДОВАНИЕ НАЛОГОВ

- Выплаты в связи с занятостью
- Пенсии
- Оборона
- Инфраструктура

СНИЖЕНИЕ НАЛОГОВ

- Налоги на прибыль
- Региональные налоговые ставки

НОВЫЕ НАЛОГОВЫЕ ПРАВИЛА

ОБЪЕДИНЕНИЕ КОРПОРАЦИЙ

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ПОДДЕРЖКА И КОНТРОЛЬ

- Строительство
- Розница
- Нефть и газ

должны рассматривать коллапс современной финансовой Вавилонской башни как сигнал о возможности появления новых языков и нового понимания измерений бытия. Это включает наряду с необходимой игрой по увеличению материального благополучия (как указывал Кейнс в связи с депрессией 1930-х гг., подобная игра не обязательно должна идти по таким высоким ставкам и с таким неравенством, как при строительстве финансовой Вавилонской башни) важнейшие аспекты души и духа. Разработка этой проблематика — ключевая цель Международной Лиги стратегического управления, оценки и учета и журнала «Экономические стратегии». ■

Литература

Galbraith, John Kenneth (1992). *The Great Crash*, Penguin Books, London.

Keynes, John Maynard (1936). *The General Theory of Employment Interest and Money*, Macmillan, London.

Matthews, Robin (2008). *Legal Fictions: Critical Theory Criticality and the State of Economics and Management in David Boje (ed) A Critical Theory Approach to Organizational Ethics*.

Matthews, Robin (2006). *Identity Synchronicity and Correspondences in Kronos Capitalism Tamara*, Vol. 3 (5).