



Рец. на кн.: ARJUN APPADURAI. **BANKING ON WORDS:
THE FAILURE OF LANGUAGE IN THE AGE
OF DERIVATIVE FINANCE.**

Chicago, IL: University of Chicago Press, 2016. 180 p.

Юлия Викторовна Вымятина

Европейский университет в Санкт-Петербурге
6/1А Гагаринская ул., Санкт-Петербург, Россия
yv@eu.spb.ru

Аннотация: Рецензируемая книга представляет собой попытку осмыслить проблему экономического кризиса 2008–2009 гг. посредством анализа производных финансовых инструментов (деривативов) с использованием инструментария экономической антропологии. Книга приглашает к размышлению над природой современного финансового рынка на примере деривативов, она скорее ставит вопросы — что есть рыночная цена, можем ли мы разграничить риск и неопределенность, не слишком ли велика доля финансового сектора, — чем дает на них ответы. С точки зрения экономиста, Аппадурай не хватает четкого понимания экономической сути явлений, о которых он пишет. Это, наряду со смешением и некорректным использованием экономических терминов и отсутствием внятного представления о развитии экономической науки в последнее десятилетие, затруднит чтение книги для специалистов вне экономической антропологии и смежных областей. Однако поднимаемые в работе вопросы и предлагаемый взгляд на экономические явления со стороны дадут полезную пищу для размышлений тем экономистам, кто сможет одолеть указанные трудности.

Ключевые слова: деривативы, финансовый рынок, риск, неопределенность, экономическая антропология.

Для цитирования: Вымятина Ю. Рец. на кн.: Arjun Appadurai. *Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance*. Chicago, IL: University of Chicago Press, 2016. 180 p. // Антропологический форум. 2018. № 37. С. 251–265.

doi: 10.31250/1815-8870-2018-14-37-251-265

URL: <http://anthropologie.kunstkamera.ru/files/pdf/037/vymyatnina.pdf>

**A Review of ARJUN APPADURAI, BANKING ON WORDS:
THE FAILURE OF LANGUAGE IN THE AGE
OF DERIVATIVE FINANCE.**

Chicago, IL: University of Chicago Press, 2016, 180 pp.

Yulia Vymyatnina

European University at St Petersburg
6/1A Gagarinskaya Str., St Petersburg, Russia
yv@eu.spb.ru

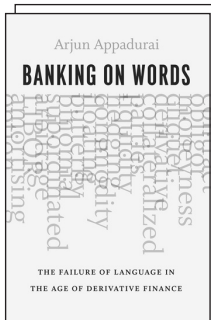
Abstract: The book under review is an attempt to understand the latest financial crisis of 2008–2009 by analyzing the derivatives market through the lens of economic anthropology. The book is more of an open invitation to consider the nature of modern financial market using the example of derivatives. It poses questions, such as the essence of market price, the border between risk and uncertainty, the fair share of financial sector in the economy, but it does not provide the answers. Considered from an economist's point of view, Appadurai's book lacks a clear understanding of the economic gist of the phenomena under study. This, alongside with incorrect and mixed up usage of economic terms and absent understanding of the latest developments of economics science, makes the book a difficult reading for professionals beyond economic anthropology and related fields. However, the questions posed in the book and the opinion from outside of the economic science will provide food for thought for those economists who get through the mentioned difficulties.

Keywords: derivatives, financial market, risk, uncertainty, economic anthropology.

To cite: Vymyatnina Yu., 'A Review of Arjun Appadurai, *Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance*. Chicago, IL: University of Chicago Press, 2016, 180 pp.'. *Anthropologicheskij forum*, 2018, no. 37, pp. 251–265.

doi: 10.31250/1815-8870-2018-14-37-251-265

URL: <http://anthropologie.kunstkamera.ru/files/pdf/037/vymyatnina.pdf>



Рец. на кн.: **Arjun Appadurai**. *Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance*. Chicago, IL: University of Chicago Press, 2016. 180 p.

Рецензируемая книга представляет собой попытку осмыслить проблему экономического кризиса 2008–2009 гг. посредством анализа производных финансовых инструментов (деривативов) с использованием инструментария экономической антропологии. Книга приглашает к размышлению над природой современного финансового рынка на примере деривативов, она скорее ставит вопросы — что есть рыночная цена, можем ли мы разграничить риск и неопределенность, не слишком ли велика доля финансового сектора, — чем дает на них ответы. С точки зрения экономиста, Аппадурай не хватает четкого понимания экономической сути явлений, о которых он пишет. Это, наряду со смешением и некорректным использованием экономических терминов и отсутствием внятного представления о развитии экономической науки в последнее десятилетие, затруднит чтение книги для специалистов вне экономической антропологии и смежных областей. Однако поднимаемые в работе вопросы и предлагаемый взгляд на экономические явления со стороны дадут полезную пищу для размышлений тем экономистам, кто сможет одолеть указанные трудности.

Ключевые слова: деривативы, финансовый рынок, риск, неопределенность, экономическая антропология.

Следует подчеркнуть, что оценку книге с точки зрения новизны в плане антропологических теорий должны давать профильные специалисты и можно предположить, что это уже было сделано в ряде появившихся на книгу рецензий (см., например: [Fraga 2016; Maurer 2016; Chandra 2017]). Здесь же представлен исключительно взгляд экономиста.

С точки зрения экономиста в книге поставлено несколько важных вопросов, которые в настоящий момент широко обсуждаются в экономическом сообществе, и взгляд со стороны может представлять интерес. Вместе с тем для экономиста многие моменты в книге представляются если не спорными, то странными. Сначала мы сформулируем основные тезисы, как они считаются экономистом, а затем рассмотрим, что он мог бы в целом вынести из “Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance”.

Юлия Викторовна Вымятина
Европейский университет
в Санкт-Петербурге,
Санкт-Петербург, Россия
yv@eu.spb.ru

Насколько можно понять из вводной главы и текста самой книги, Аппадурай предлагает рассматривать деривативы (контракты, деньги, банки, долги...) через призму контрактов, которые представляют собой некую языковую коммуникацию, подверженную искажениям изначально заложенного в ней смысла, а рынок деривативов — как некую последовательность ритуалов (торгов, приводящих к конкретным сделкам), позволяющую свести имманентную неопределенность к некоторой (не полной!) определенности, но только в ограниченный момент проведения ритуала и непродолжительное время после него. В частности, Аппадурай отмечает, что тогда как изначально производные ценные бумаги (деривативы) — это контракты, предназначенные для менее рискованного ведения бизнеса, в результате развития финансовых рынков в последние тридцать лет появились деривативы¹, которые делают ставку на неисполнение контракта. Именно в этом, по мнению Аппадурай, проявляется лингвистический провал, поражение деривативов — вместо того чтобы выиграть от выполнения контракта, стороны выигрывают от его неисполнения.

При первом чтении экономисту может показаться, что здесь нет ничего релевантного для решения вопросов, стоящих перед экономикой, и велика вероятность, что после прочтения вводной главы книга будет закрыта как не представляющая интереса. Однако дальнейшее чтение, равно как и более внимательное прочтение вводной главы, позволяет вычленить некоторые любопытные моменты, тесно переплетающиеся с актуальными дебатами, прежде всего в области экономической методологии.

Экономисту читать эту книгу сложно по нескольким причинам. Первая и, пожалуй, самая важная состоит в том, что значительная часть обсуждаемых концепций для экономиста является новостью. Если про Вебера, который объяснил возникновение и развитие капитализма через протестантскую этику (а под этим обычно подразумеваются бережливость, рачительность, вложение прибыли в производство в качестве главных добродетелей) большинство экономистов слышали, то имена Дюркгейма, Мосса, Остина, Леви-Строса связаны для них с социологией или антропологией, но никак не с экономическими теориями. С точки зрения экономиста новое преломление теории Дюркгейма или сопоставление его с Вебером не столь интересно, поскольку мало что добавляет к пониманию рынка, экономики или финансов. Более ценны отдельные

¹ Речь идет о CDS (credit default swaps) — контрактах, которые представляют собой нечто похожее на страховку от того, что определенная сторона не выполнит своих обязательств по контракту.

детали, которые появляются в рассуждениях в качестве соображений не первого плана.

Самое знакомое и понятное для экономиста в книге Аппадурай — вопрос о соотношении риска и неопределенности, который впервые был четко сформулирован Фрэнком Найтом в 1921 г. и стал для экономистов своего рода мантрой [Knight 1921]. Поскольку Аппадурай много пишет про Найта¹, а также про риск и неопределенность, стоит подробнее остановиться на том, как эти понятия используют экономисты.

Упрощая, можно сказать, что риск — это то, что поддается квантификации, а неопределенность — то, что мы не можем свести к численным значениям и какому-то конкретному вероятностному распределению. На финансовом рынке, частью которого является рынок производных ценных бумаг (деривативов), квантификация риска достигается посредством приписывания ценным бумагам (отдельным бумагам, их классам или даже всему рынку в целом) некоторого вероятностного распределения, параметры которого выводятся на основе анализа исторических рядов цен и которое позволяет предположить, какова ожидаемая доходность в будущем *при условии, что параметры вероятностного распределения не изменятся*.

Предположение о неизменности параметров вероятностного распределения является ключевым для квантификации риска. Очевидно, что это предположение очень сильное, поскольку ситуация все время меняется, появляются новые, неучтенные ранее факторы и т.п., и экономисты практически непрерывно пытаются найти способы ослабить его. Варианты ослабления используются самые разные. В первую очередь это усложнение характеристик вероятностного распределения, лежащего в основе динамики цен, — гипотеза о наличии нескольких (дискретных) «режимов», в которых может находиться рынок (например, стабильное состояние или состояние неблагоприятного шока), изменение самих параметров в соответствии с определенным вероятностным распределением, введение различных «шоков», являющихся случайными величинами и пр.

Другое важное направление исследований в этой области — попытка учесть, что думают участники рынка по поводу дальнейшей динамики рынка (или отдельных ценных бумаг). Ожидания появились в арсенале экономистов уже более полувека назад, однако до последнего времени они сводились к двум

¹ Найт важен для Аппадурай в связи не только с обсуждением риска, но и с Вебером, которого Найт переводил на английский язык.

основным альтернативам: адаптивным (опирающимся по преимуществу на прошлый опыт) и рациональным (в полной мере учитывающим всю доступную информацию, включая самую свежую). С рациональными ожиданиями работать удобно — *в среднем* экономические агенты делают правильные прогнозы относительно любых экономических переменных. Гипотеза рациональных ожиданий позволяет сильно упростить экономические модели. Проблема в том, что ожидания далеко не всегда являются рациональными, что становится особенно очевидно в периоды кризисов, когда предыдущие паттерны поведения на рынках (в том числе и финансовых) перестают работать.

В настоящее время экономисты активно работают над тем, чтобы объединить идеи адаптивных ожиданий (а они часто сводятся к вероятностным распределениям, выведенным на основе прошлых исторических данных) с ослабленной версией рациональных ожиданий — ограниченной рациональностью или динамически изменяющимися ожиданиями, зависящими от неких внешних параметров. Одна из перспективных идей здесь состоит в том, что закон формирования ожиданий меняется в зависимости от внешнего окружения. Например, в условиях низкой инфляции люди склонны ожидать в следующем периоде примерно такую же инфляцию, как и в предыдущем. Нет никакой необходимости задействовать сложные прогнозистические модели — можно просто предположить, что инфляция будет такой, как в прошлом месяце (квартале, году и т.д.). Если же по каким-то причинам инфляция начинает разгоняться, то экономические агенты сначала могут не обращать внимания на то, что их прогнозы неверны, затем начнут корректировать прогнозы, учитывая накопленную ошибку, а если инфляция перерастет в гиперинфляцию, их ожидания станут рациональными.

Поиск того, каким образом описать такие динамически изменяющиеся ожидания, в настоящий момент важная проблема в экономической науке, причем основные сферы потенциального применения новых форм описания — это финансовые рынки и макроэкономика. Перспективное направление в этой области было недавно предложено Эриком Барталином [Barthalon 2014] на базе идей Мориса Алле (Maurice Allais), лауреата Нобелевской премии по экономике 1988 г. Идеи Алле перекликаются с некоторыми соображениями Джона Кейнса, в частности высказанными им в «Трактате о вероятностях» [Keynes 1973 (1921)]: о том, что вероятности подвержены изменениям в зависимости от поступающих новых сведений. Отметим, что работа Найта была написана в том же 1921 г. и обе книги вышли за несколько лет до того, как появилась четко

сформулированная теория вероятностей в аксиоматике Колмогорова. По-видимому, теория вероятностей Колмогорова, хорошо подходящая для точных наук, должна быть скорректирована в применении к социальным наукам, что постепенно и происходит, хотя и не в такой радикальной форме, как пересмотр аксиоматики теории вероятностей.

Что касается риска, экономисты изобретают все более изощренные способы его учесть, но это не означает устранения неопределенности. Кейнс и ряд его последователей называют неопределенность имманентным свойством экономической системы: мы знаем, что современная экономика развивается циклично, но не можем сколько-нибудь уверенно спрогнозировать начало и конец цикла, моменты смены тенденции; мы знаем, что развиваются новые технологии и постоянно появляются и исчезают товары, услуги и целые рынки, но не можем предсказать, какие именно технологические новшества получат признание. Это означает, что пространство событий — важная часть аксиоматики теории вероятностей, перечисляющая все возможные события, — в экономике (и любом другом социальном явлении) постоянно меняется. Эта имманентная неопределенность, часто называемая Найтовой неопределенностью, а в последнее время также радикальной неопределенностью, снова оказалась в центре внимания экономистов после кризиса 2008–2009 гг. и привела к серии попыток по более корректному учету риска (а следовательно, и снижению неопределенности), которая описана выше.

Неопределенность не следует путать с так называемым «черным лебедем» — событием, имеющим либо очень малую вероятность (но все же ожидаемым и потому теоретически включенным в расчеты риска), либо не входившим в изначальное пространство событий, но затем, *post factum*, рационализированным и включенным «задним числом» в состав маловероятных событий, учтенных при первоначальном расчете риска. Концепция «черного лебедя», предложенная Нассимом Талебом в работе 2007 г. [Taleb 2007], предполагает отсутствие разделения между риском и неопределенностью в найтовом смысле, является спорной и может быть отнесена к попыткам улучшить оценку риска (и/или ожиданий), описанным выше.

Таким образом, экономисты имеют вполне конкретное представление о том, что является риском, а что неопределенностью, а также об ограничениях, связанных с расчетом риска в каждом конкретном случае. Аппадурай в своей работе также апеллирует к основополагающей работе Найта, разграничивающей понятия риска и неопределенности, однако обсуждение им обоих понятий оказывается непривычным экономисту.

Наиболее интересная для экономиста идея книги, связанная с неопределенностью, принадлежит не Аппадурои, а Эли Аяшу. В работе «Черный лебедь: конец вероятности»¹ [Ayache 2010] он предложил рассматривать цену, возникающую в процессе каждой конкретной сделки с деривативами, как отдельное событие, не имеющее ничего общего с предшествовавшими ему ценами на тот же самый актив. По мнению Аяша, тот факт, что цена сделки выражается неким числом, приводит экономистов к ошибочному восприятию этой цены как части некоторого вероятностного распределения цен на данный актив, параметры которого могут быть выведены из предыдущих значений цен.

По сути, это утверждение предлагает экономистам внимательнее присмотреться к тому, что они понимают под рыночной ценой. Когда речь идет о цене какого-либо товара (услуги, финансового актива и пр.), торгуемого на рынке, экономисты предполагают, что конкуренция приводит к появлению некоторой «среднерыночной» цены на товар в каждый момент времени. Это не означает, что все покупатели данного товара на данном рынке в данный момент времени купят его именно по этой цене. Это означает, что в среднем цена товара будет именно такой. И именно эта средняя цена учитывается экономистами в рассматриваемых ими моделях.

Однако Аяш привлекает наше внимание к таким товарам, рынок которых либо отсутствует вообще, либо крайне ограничен: он разрабатывает свою теорию на базе собственного опыта торговли опционами, значительная часть которых торгуется на внебиржевом рынке, что фактически означает сделку между двумя сторонами, которые договорились заключить опционный контракт². В этом случае мы не можем говорить о рынке или рыночной цене в том смысле, который в это понятие вкладывают экономисты. Тем не менее экономисты говорят о рынке опционов даже в том случае, когда опционы торгуются не на бирже. Цена опционных контрактов в таких случаях выясняется путем опросов сторон, заключивших сделку, либо указывается исходя из некоторой *оценки* того, какой она должна быть.

¹ Название книги в явном виде отсылает к работе Талеба, который написал на нее одобрительный отзыв, несмотря на содержащуюся в ней критику его собственного сочинения.

² Опцион представляет собой производную ценную бумагу, согласно которой покупатель опциона имеет право после наступления определенной даты купить или продать актив, лежащий в основе опциона, продавцу по заранее оговоренной цене. Подчеркнем, что покупатель опциона имеет право исполнить опцион, но может и отказаться это делать, если купить / продать актив, лежащий в основе опциона, ему выгоднее на рынке данного актива по текущей рыночной цене. За наличие такого выбора (опции) покупатель опциона платит продавцу премию. Большинство опционов на финансовые активы, а также коммодифицированные товары (такие как нефть, кофе и пр.) предполагают не реальную покупку или продажу товара по окончании срока действия контракта, а лишь передачу соответствующей денежной суммы от одной стороны контракта другой.

Реальная цена опциона может оказаться любой. Именно этот факт подчеркивает Аяш, а следом за ним и Аппадураи. Возникает неопределенность, которая в случае рынка опционов усиливается дополнительной неопределенностью: будет ли найдена вторая сторона сделки, будет ли опцион исполнен второй стороной по истечении срока, удастся ли договориться о параметрах опциона и т.д.

Следует подчеркнуть, что в тех случаях, когда цена конкретной сделки устанавливается между покупателем и продавцом и не раскрывается сторонами, понятие рыночной цены перестает быть четко определенным. К таким случаям относятся не только некоторые рынки деривативов (в первую очередь это рынки опционов, свопов и форвардных контрактов, фьючерсы чаще всего торгуются на бирже), но и рынки многих обычных физических товаров, например нефти. Мы привыкли чуть ли не каждый день слышать о цене на нефть, однако мало кто обращает внимание, что же это за цена. На самом деле под ней чаще всего понимают цену фьючерсного контракта на нефть, торгуемого на Нью-Йоркской или Лондонской биржах. Это совершенно не означает, что нефть действительно продается за эту (или близкую к ней) цену в реально заключаемых в этот день сделках. Ретроспективно можно узнать цену нефти в некотором сегменте, например, проанализировав таможенную отчетность, выяснить, по какой цене в среднем за определенный период Россия экспортировала нефть. Однако в режиме реального времени и каждой конкретной сделки мы цену не знаем.

Это важный методологический момент, который еще не осмыслен в полной мере экономистами и финансистами (о разделении экономики и финансов и о комментариях Аппадураи по этому поводу будет сказано ниже). Неопределенность в некотором роде «спускается вниз» — от неопределенности в макроэкономическом смысле мы переходим к неопределенности на микроуровне каждой конкретной сделки. В дополнение к этому снова появляются вопросы сбора информации, первичной их обработки, качества статистики. Отсюда остается лишь один шаг до позиции, в соответствии с которой экономика должна перестать стремиться делать точные прогнозы (например, прогнозировать экономический рост в стране с точностью до десятых долей процента, что ниже порога статистической погрешности в десятки раз), а лишь указывать общую ожидаемую тенденцию.

Сказанное выше показывает, что проблема, поднятая Аяшем применительно к рынку производных ценных бумаг (в первую очередь опционов), может быть существенно расширена и отнесена если не ко всем, то ко многим рынкам, включая коммо-

дифицированные товары, торгуемые на бирже, активы финансового рынка (не только деривативы), а также целый ряд других товаров и услуг. Если в книге Аяша концентрация на деривативах, по-видимому, логична, поскольку автор опирается на собственный опыт, то в книге Аппадурай упор именно на деривативы можно объяснить только его попыткой указать, что вся затея с производными ценными бумагами зашла в тупик с появлением CDS.

Напомним, что *credit default swaps* (CDS) представляют собой производный контракт, приводящий к денежной выплате в том случае, если по другому контракту одна из сторон (возможно, никак не связанная со сторонами CDS) не выполнит своих обязательств. В некотором роде это похоже на страховку от неблагоприятного исхода, с той разницей, что эта страховка не выдается специализированной страховой компанией, а является результатом договоренности двух сторон свопа.

Аппадурай полагает, что проблема с деривативами, приведшая к кризису 2007–2008 гг., относится к сфере лингвистического провала и связана с CDS: «[О]ни не только громоздят одни обещания на другие, как это делают все производные контракты, но на самом деле позволяют одной группе должников получить выигрыш в случае, когда одна из сторон в другом контракте не в состоянии выполнить свое обещание» (Р. 152). По его мнению, это переворачивает логику контракта с ног на голову — вместо выполнения обещания, приводящего к денежному выигрышу одной или обеих сторон контракта, появляется контракт на то, что обещание не будет выполнено. В этом и состоит, по мнению Аппадурай, лингвистический провал всех деривативов.

Экономисту трудно согласиться с этим утверждением. Во-первых, страхование от разного рода негативных последствий, в том числе невыполнения обязательств какой-либо из сторон, не является принципиально новым видом контракта. Новым здесь становится лишь то, что контракты такого типа стали заключаться в обход страховых компаний, на иных принципах расчета рисков, ряд допущений которых оказался ошибочным. Во-вторых, Аппадурай неявно подразумевает в книге, что деривативы являются порождением дерегулированной финансовой системы последних тридцати лет, что в корне неверно. Производные ценные бумаги существуют достаточно давно, а в последние тридцать лет информационные технологии позволили придумывать и отрабатывать множество специальных деривативов, внедрить которые до появления современных средств связи и компьютеров было трудно чисто технически.

И здесь мы подходим к идеологической подоплеке книги. Аппадурай достаточно ясно дает понять, что он относится к идейным противникам современного финансового капитализма. По его мнению, существующий миропорядок несправедлив и позволяет обогащаться узкой группе лиц за счет других. Прокомментировать его предложения по созданию более справедливого общества экономисту трудно, поскольку он оперирует в этом вопросе крайне абстрактными терминами, однако нельзя не заметить серьезных упущений в аргументации относительно несправедливости современной финансовой системы.

Аппадурай настойчиво повторяет, что появление и развитие деривативов привело к созданию богатства (*wealth*) в финансовой сфере в таких масштабах, о которых раньше нельзя было и подумать. Здесь имеется тонкость: богатство создается в сфере производства товаров и услуг, финансовый рынок богатство не создает, он его только перераспределяет. Когда покупатели одних ценных бумаг теряют свои вложения, а покупатели других получают прибыль, это всего лишь процесс перераспределения средств, заработанных или взятых в кредит под будущие доходы. Богатство создается или разрушается в процессе деятельности тех фирм, индивидов и государств, чьи ценные бумаги обращаются на рынке.

Финансовый рынок перераспределяет денежные средства от одних экономических агентов к другим, он не создает ликвидность (еще одно ошибочное заявление Аппадурай в главе 8). Ликвидность создается банковским рынком, который, строго говоря, не входит в финансовый рынок, и до последнего времени эти два рынка практически во всех странах регулировались отдельными ведомствами. Только банки (Центральный банк и коммерческие банки) могут создавать деньги, каковые и являются синонимом ликвидности. Любые другие ценные бумаги позволяют лишь перераспределить ликвидные средства от тех, у кого есть их излишек, к тем, у кого наблюдается их недостаток. Подчеркнем еще раз: само по себе создание денег и ликвидности и их перераспределение не являются созданием богатства. Услуги же по созданию ликвидности и по ее перераспределению увеличивают богатство общества, а потому прибыль финансового сектора представляет собой часть богатства. Таким образом, более корректно было бы критиковать рост прибыли финансового сектора¹ и скошенное в его пользу распределение общего богатства в экономике.

¹ Экономисты включают в понятие финансового сектора банки, финансовый рынок и страховые компании.

В связи с этим есть еще один тонкий момент, который мало осознается даже самими экономистами, не говоря уже обо всех остальных, — сложность в фиксации прибыли финансового сектора. В сфере услуг любая оценка затрат является во многом условной, а в сфере финансовых услуг особенно. Это связано с тем, что невозможно напрямую оценить стоимость каждой конкретной финансовой услуги (например, перевода денег с вашей банковской карты продавцу в интернет-магазине), а потому трудно понять, сколько из заработанного банковским и финансовым рынком относится к покрытию издержек, а сколько — к прибыли. Проблема оценки доли финансового сектора в экономике постепенно осознается экономистами как одна из важнейших задач — именно на основе оценок этой доли строят свои аргументы яростные критики сложившейся системы, а банки, страховые компании и крупнейшие игроки финансового рынка обосновывают этой долей свою значимость (и необходимость поддержки в трудных финансовых условиях). Однако проблема эта значительно шире, чем проблема распространения разнообразных деривативов.

По-видимому, именно непонимание того, что финансовый сектор по сути своей посредник, не позволило Аппадурай в качестве «лекарства» от сложившейся несправедливости, когда богатые все больше обогащаются, а бедные — беднеют, предложить решения, связанные с криптовалютами и блокчейном. Финансовые рынки и банковская система, переживающие трудный период, всерьез заинтересовались биткоином не потому, что криптовалюта грозит уничтожить монополию банков на выпуск денег (частные деньги разного рода существовали и будут существовать всегда), а потому, что принципиально новая технология хранения информации позволит существенно снизить необходимость в посредниках, а в ряде случаев обойтись вообще без них. К тому же идеологическая основа криптовалют представляется идейно близкой воззрениям Аппадурай.

Текст книги можно вполне ожидаемо критиковать за использование экономических терминов без пояснений, что именно автор под ними понимает. В результате употребление терминов часто некорректно. Один из самых сложных моментов для неэкономистов, как показывает практика, — грамотно соотнести между собой понятия денег, кредита, долга, ценных бумаг. Аппадурай систематически (особенно в главах 7 и 8) подменяет понятие долга понятием кредита. Между тем это разные понятия. Кредит представляет собой долг банку, который создает под него новые деньги (ликвидность). Долг же имеет множество форм, включая кредит, долговые обязательства в форме облигаций, векселей и многих других. Долг не тождественен

кредиту, деньгам, обязательствам и уж тем более дериватам. Справедливо утверждать, что при заключении производного контракта у сторон возникают определенные обязательства и/или права, однако с экономической точки зрения говорить о возникновении долга допустимо только в том случае, когда обязательства не могут быть вовремя выполнены. Заметим, что в английском языке все эти термины также обозначаются разными словами.

Проблематичным представляется соотнесение автором цены и стоимости, ценности (*value*). В современной экономической науке термин *value* применяется либо к моделям потребительского выбора, в которых экономические агенты оценивают ценность доступных им вариантов, либо к финансам, когда речь идет об изменении стоимости денег во времени. Ни в одном из этих случаев речи о тождественности с ценой не идет. По-видимому, Аппадурай отождествляет эти два термина, следуя марксистской традиции (и трудовой теории стоимости), однако ввиду уже отмеченной сложности с определением издержек на производство финансовых услуг такое соотнесение является некорректным.

В качестве анекдотического примера неверного использования экономического термина можно привести употребление автором понятия *backwardation* (Р. 117)¹. В финансах применительно к дериватам этот термин обозначает, что участники рынка ожидают в будущем снижения цены актива, лежащего в основе соответствующего деривативного контракта. В более широком понимании этот термин обозначает скидку в случае более быстрой, чем предполагалось контрактом изначально, доставки товара. Аппадурай же использует этот термин для обозначения оценок текущей и/или будущей цены производного контракта на основании ее прошлой динамики.

Да и в целом хотелось бы понять, какие активы включаются автором в класс производных ценных бумаг, которые он обсуждает. По ходу текста чаще всего можно сделать вывод, что речь идет в основном об опционах (автор полагает, что, зная термин «уравнение Блэка-Шолза», он разобрался в тонкостях ценообразования на этот актив, но постоянное (зло)употребление этим термином лишь подчеркивает его невежество в этом вопросе), в отдельных случаях — о свопах, и лишь крайне редко — о форвардах и фьючерсах. Между тем не все, что применимо к опционам или свопам, применимо к другим

¹ В русском языке пока нет устоявшегося, принимаемого большинством экономистов перевода. Чаще всего используется дословное воспроизведение «бэквордация», однако оно представляется неудачным.

типам деривативов. Список неверно и некорректно используемых экономических терминов, теорий и гипотез можно продолжить. Возможно, авторам, пишущим на темы, находящиеся на стыке наук, стоит рекомендовать обязательно включать в работу словарь, в котором будут даны определения основных понятий, чтобы сразу же исключить возможность разночтений.

После прочтения книги остается чувство незавершенности — не только потому, что она написана скорее для обозначения проблемной области и возможных направлений работы, но и по причине подвисших линий в рассуждениях. Например, при обсуждении книги Аяша упоминаются четыре направления рассуждений, но затем три из них исчезают из рассмотрения без какого-либо комментария (Р. 85). При этом одно из направлений — управление ликвидностью (а не создание ликвидности!) — снова возникает в следующей главе, однако уже вне всякой связи с предыдущим упоминанием (Р. 140–141).

В подвешенном состоянии остается и обсуждение работы Мосса «О даре», к которой Аппадурои регулярно обращается. Однако обсуждая необходимость ответного дара (*return gift*) у Мосса, автор никак не комментирует обозначение этим словом в ряде европейских языков доходности инвестиций, кредита или ценных бумаг, что вполне закономерно вытекает из понимания кредита или вложений как «подарка», который требует возврата.

Практически потерялся в рассуждениях интересный комментарий о том, что финансы как часть экономики за последние тридцать лет превратились из «гадкого утенка» в «лебедя». Это действительно так — финансовая экономика превратилась из разновидности бухгалтерских упражнений в серьезную науку, теснящую неоклассическую экономику на королевском пьедестале социальных наук. Казалось бы, что мешало финансам развиваться в рамках экономического мейнстрима, особенно если учесть, что начало теории финансов было положено выдающимися экономистами, а за работу в области финансовой экономики было присуждено несколько Нобелевских премий?

Ответ очень прост, но знают его, видимо, только экономисты. Неоклассическая экономика, ядро современного экономического мейнстрима, игнорирует то, что лежит в основе любой, даже самой простой финансовой операции, — деньги. Если посмотреть на вполне современную макроэкономическую модель, выяснится, что деньги там существуют на отдельном рынке денег, прикрученном сбоку, никак не соотносящемся с финансовым рынком (на нем в макроэкономике денег нет,

есть лишь сбережения и инвестиции), а потребность в кредите никак не соотносится с реалиями производственного процесса. Одним из результатов кризиса 2008–2009 гг. стало постепенное осознание этой пропасти экономистами и специалистами из области финансовой экономики, что выражается в появлении, пусть и медленном, более реалистичных макроэкономических моделей.

Нельзя не отметить бросающееся в глаза повторение одних и тех же мыслей, причем не только в разных главах, что могло бы служить напоминанием, но и на соседних страницах и практически одними и теми же словами. Экономисту подобный стиль напоминает американские учебники по экономике начального уровня, в которых одна и та же мысль повторяется по пять раз с разной степенью детализации. Идея «повторение — мать учения» в данном случае приводит лишь к снижению внимательности при чтении текста.

Подводя итоги, можно отметить, что в работе присутствуют интересные проблемные вопросы, актуальные для современной экономической науки: определение рыночной цены, разграничение риска и неопределенности и сама возможность этого разграничения, допустимая доля финансового сектора в экономике, выделение финансовой экономики практически в отдельную науку. Однако почти все эти вопросы экономистами осознаются и обсуждаются, а содержательных с экономической точки зрения идей, предлагающих экономистам новое направление поиска, нет. Возвращаясь к одному из центральных положений книги, сводящемуся к тому, что любой дериватив суть обещание, выраженное языковыми средствами, экономист может заметить, что человеческий язык тем и отличается от коммуникаций животных, что позволяет выражать абстрактные понятия, к каковым относятся, например, деривативы, финансовый рынок, деньги и необходимое для их существования доверие. Вопрос не в том, откуда берется идея застраховаться от невыполнения обещаний, а в том, откуда берется доверие.

Библиография

- Ayache E.* The Blank Swan: The End of Probability. Chichester, West Sussex: Wiley, 2010. 496 p.
- Bartholon E.* Uncertainty, Expectations and Financial Instability: Reviving Allais's Lost Theory of Psychological Time. N.Y.: Columbia University Press, 2014. 448 p.
- Chandra A.V.S.* [A Review of] Arjun Appadurai, Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance // Society and Culture in South Asia. 2017. Vol. 3. No. 1. P. 117–134.

- Fraga Ch.M.* [A Review of] *Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance*. Arjun Appadurai. Chicago: University of Chicago Press, 2016. 180 p. // *American Ethnologist*. 2016. Vol. 43. No. 4. P. 765–766.
- Keynes J.M.* *A Treatise on Probability*. L.: MacMillan, 1973 (1921). 514 p. (Johnson E., Moggridge D. (eds.). *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. Vol. 8).
- Knight F.H.* *Risk, Uncertainty and Profit*. Boston, MA: Hart, Schaffner & Marx; Houghton Mifflin Company, 1921. 408 p.
- Maurer B.* [A Review of] *Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance* by Arjun Appadurai. Chicago: University of Chicago Press, 2016. 176 p. // *American Anthropologist*. 2016. Vol. 118. No. 4. P. 880–881.
- Taleb N.N.* *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*. N.Y.: Random House, 2007. 401 p.

**A Review of Arjun Appadurai, *Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance*.
Chicago, IL: University of Chicago Press, 2016, 180 pp.**

Yulia Vymyatnina

European University at St Petersburg
6/1A Gagarinskaya Str., St Petersburg, Russia
yv@eu.spb.ru

The book under review is an attempt to understand the latest financial crisis of 2008–2009 by analyzing the derivatives market through the lens of economic anthropology. The book is more of an open invitation to consider the nature of modern financial market using the example of derivatives. It poses questions, such as the essence of market price, the border between risk and uncertainty, the fair share of financial sector in the economy, but it does not provide the answers. Considered from an economist's point of view, Appadurai's book lacks a clear understanding of the economic gist of the phenomena under study. This, alongside with incorrect and mixed up usage of economic terms and absent understanding of the latest developments of economics science, makes the book a difficult reading for professionals beyond economic anthropology and related fields. However, the questions posed in the book and the opinion from outside of the economic science will provide food for thought for those economists who get through the mentioned difficulties.

Keywords: derivatives, financial market, risk, uncertainty, economic anthropology.

References

- Ayache E., *The Blank Swan: The End of Probability*. Chichester, West Sussex: Wiley, 2010, 496 pp.
- Bartholon E., *Uncertainty, Expectations and Financial Instability: Reviving Allais's Lost Theory of Psychological Time*. New York: Columbia University Press, 2014, 448 pp.
- Chandra A. V. S., '[A Review of] Arjun Appadurai, Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance', *Society and Culture in South Asia*, 2017, vol. 3, no. 1, pp. 117–134.
- Fraga Ch. M., '[A Review of] Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance. Arjun Appadurai. Chicago: University of Chicago Press, 2016. 180 pp.', *American Ethnologist*, 2016, vol. 43, no. 4, pp. 765–766.
- Keynes J. M., *A Treatise on Probability*. London: MacMillan, 1973 (1921), 514 pp. (Johnson E., Moggridge D. (eds.), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 8).
- Knight F. H., *Risk, Uncertainty and Profit*. Boston, MA: Hart, Schaffner & Marx; Houghton Mifflin Company, 1921, 408 pp.
- Maurer B., '[A Review of] Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance by Arjun Appadurai. Chicago: University of Chicago Press, 2016. 176 pp.', *American Anthropologist*, 2016, vol. 118, no. 4, pp. 880–881.
- Taleb N. N., *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*. New York: Random House, 2007, 401 pp.