

ГЕДОНИСТИЧЕСКАЯ КУЛЬТУРА И ГЛОБАЛЬНЫЙ КРИЗИС

И.В. РОЗМАЙНСКИЙ,

кандидат экономических наук, доцент,
Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»,
г. Санкт-Петербург,
e-mail: rozvit@mail.ru

Цель данной работы – проанализировать роль экономической культуры как фактора глобального кризиса. Автор полагает, что культуру современного капитализма следует определить как гедонистическую культуру, и что такая культура может способствовать кризисным тенденциям. Причины этого связаны с тем, что гедонистическая культура способствует финансовой хрупкости, искажает оценку будущего времени, порождая, в частности, инвестиционную близорукость, а также генерирует растущий оппортунизм.

Ключевые слова: экономическая культура; гедонистическая культура; глобальный кризис; финансовая хрупкость; инвестиционная близорукость; оппортунизм.

HEDONISTIC CULTURE AND GLOBAL CRISIS

I.V. ROZMAINSKY,

Candidate of Economics (PhD), Associate Professor,
National Research University Higher School of Economics, Saint-Petersburg,
e-mail: rozvit@mail.ru

The goal of the paper is to analyze the role of economic culture as a factor of global crisis. Author shows that contemporary capitalism's culture should be defined as a hedonistic culture, and such one may lead to the crisis tendencies. The point is that hedonistic culture promotes financial fragility, distorts valuation of future time – in particular, stimulates investor myopia – and generates rising opportunism.

Keywords: economic culture; hedonistic culture; global crisis; financial fragility; investor myopia; opportunism.

JEL classifications: A19, B59, E02, P10, P50.

Вместо введения

Анализ влияния экономической культуры на кризисные процессы – новый аспект экономического анализа, просто потому, что само понятие экономической культуры до сих пор так и не утвердилось в экономической науке. Это связано с тем, что современный экономический мейнстрим, опирающийся на предпосылки методологического индивидуализма и эргодичности хозяйственной среды¹, почти полностью игнорирует роль экономической культуры как фактора, который может способствовать кризисам или, напротив, помогать преодолевать их.

¹ Последнее означает, что прошлое, настоящее и будущее можно адекватно описать одной и той же функцией вероятностных распределений.

Первая из этих предпосылок означает, что при анализе факторов, влияющих на индивидуальный выбор, культурой можно пренебречь. Вторая из этих предпосылок означает отвержение «эффекта колеи» [path dependence], и соответственно, отказ от анализа инерционного воздействия культуры на экономические процессы. Стоит добавить, что, как правило, мейнстрим рассматривает в качестве экзогенных нормы поведения и предпочтения и игнорирует их эволюцию, которая, в частности, может быть тесно связана с экономической культурой и изменениями в ней.

Предлагаемый в статье подход, опирающийся на традиции неортодоксальной экономической мысли, – прежде всего, посткейнсианство и традиционный институционализм, – исходит из того, что нормы и предпочтения могут меняться, и их эволюция находится в тесном взаимодействии с макроэкономической результативностью, в частности, с подверженностью народного хозяйства кризисам и характеристиками траекторий экономического развития. Один из важнейших факторов, влияющих на эти нормы и предпочтения – экономическая культура. К сожалению, в экономической науке нет ни общепринятого определения экономической культуры, ни общепринятой классификации ее типов, и мы попытаемся восполнить этот пробел. Еще в середине XIX в. Б. Гильдебранд говорил о том, что экономическая наука должна быть «Kulturwissenschaft», но его призыв остался неуслышанным.

Структура работы является следующей. В ближайших двух разделах мы дадим свое собственное определение экономической культуры и предложим классификацию ее типов. В частности, мы полагаем, что экономическая культура современного капитализма есть гедонистическая культура, и это накладывает специфический отпечаток как на многие неформальные институты, так и на предпочтения агентов. Затем, в последующих трех разделах, мы проанализируем различные каналы влияния гедонистической культуры на макроэкономическую результативность и, в особенности, на текущий глобальный кризис. Сначала мы рассмотрим, какую роль играет то обстоятельство, что гедонистическая культура санкционирует широкое использование кредита, в том числе потребительского. Иными словами, речь пойдет о связи между гедонистической культурой и финансовой хрупкостью. Далее мы будем говорить о воздействии гедонистической культуры на искаженную оценку будущего времени – этот канал влияния исследуемого типа культуры на глобальный кризис состоит в том, что она побуждает агентов сосредотачивать свое внимание почти исключительно на краткосрочных последствиях своих решений в ущерб долгосрочным последствиям. Именно эти связи играют ключевую роль в объяснении устойчивости текущего глобального кризиса. После этого мы рассмотрим еще один, менее очевидный, но тоже важный, канал влияния гедонистической культуры на глобальный кризис – через растущий оппортунизм. В рамках заключительных замечаний мы обобщим наши рассуждения и укажем на некоторые трудности, которые могут возникнуть в ходе дальнейших исследований в рассматриваемой области.

Что такое экономическая культура и в чем ее роль в хозяйственной жизни

Хотя термин *экономическая культура* нередко встречается в экономико-теоретических публикациях – правда, почти исключительно неортодоксального, «немагистрального» [non-mainstream] толка, – его однозначного определения так и не было предложено, а его макроэкономическая роль так и не была глубоко осмыслена.

Что такое экономическая культура, как можно классифицировать ее типы и в чем заключается ее влияние на макроэкономическое функционирование народного хозяйства, в том числе такое влияние, которое может способствовать кризису и сделать его продолжительным?

Мы предлагаем следующую дефиницию. Экономическая культура определяется нами как *совокупность ценностей, норм, стереотипов и элементов хозяйственного быта, формирующих предпочтения людей и воздействующих на неформальные правила игры*.

Экономическая культура страны формируется под влиянием ее географического положения (климата, почвы, пространства), господствующей религии или какой-либо идеологии, которая ее заменяет, а также экономической и социальной истории. Именно эти факторы, *наряду с экономической системы и экономического развития*, лежат в основе ценностей, норм и прочих аспектов, формирующих содержание экономической культуры². Но почему экономическая культура важна?

² Воздействие географии, религии и социальной истории на экономическую культуру – тема, находящаяся за рамками данной работы. А вот то, как экономическая культура может меняться в ходе экономического развития, будет показано ниже.

Мы утверждаем, что экономическая культура является важнейшим фактором, определяющим *хозяйственный стиль* общества³. *Под хозяйственным стилем мы имеем в виду укоренившиеся в обществе образцы экономического мышления, общения и поведения.* Как агенты воспринимают экономическую информацию, насколько они расчетливы при принятии экономических решений, как они взаимодействуют друг с другом, к каким типам аллокации [allocation] времени, дохода, богатства и прочих ресурсов и активов они склонны, – все это определяется ценностями, нормами и стереотипами, которыми они руководствуются.

Мы полагаем, что *хозяйственный стиль – важнейший фактор, определяющий как систему предпочтений агентов и тот выбор, который они делают в реальной жизни, так и некоторые неформальные правила, вырабатываемые в ходе взаимодействий агентов.* Этот фактор влияет на множество типов экономических решений, принимаемых хозяйствующими субъектами. Мы попытаемся обобщить эти решения следующим образом.

Первый «блок» таких решений охватывает тот выбор, который делают агенты, осуществляя аллокацию своих ресурсов и активов – времени, дохода и богатства. Это не только рассматриваемые в современной макроэкономике решения об аллокации времени между трудом и отдыхом (и между неквалифицированной работой и получением образования) и решения об аллокации дохода между потреблением и сбережениями. Это также решения о выборе между краткосрочными и долгосрочными инвестициями, т. е. между инвестициями с быстрой окупаемостью и прочими инвестициями.

Второй «блок» решений таких решений охватывает предпочитаемую агентами степень честности в экономических отношениях с контрагентами. В какой степени агенты склонны преследовать свой личный интерес, т. е. в какой степени они склонны к оппортунистическому поведению? Или, напротив, в какой степени они склонны отождествлять свои личные интересы с интересами прочих агентов? Мы полагаем, что степень оппортунизма членов общества – важнейший ингредиент хозяйственного стиля этого общества.

Третий «блок» решений таких решений охватывает предпочитаемую агентами степень расчетливости реализуемых вариантов выбора. В какой степени агенты, принимая решения, просчитывают издержки и выгоды по каждому из них, или же они, делая свой выбор, опираются в основном на привычки, эмоции в виде «спонтанного оптимизма» (animal spirits) или среднее мнение. Степень расчетливости или просчитанности [calculatedness] – т. е. по сути, то же самое, что степень рациональности решений (Розмайнский, 2003) – также является важнейшей характеристикой хозяйственного стиля.

Таким образом, выбор «больше работать/меньше отдыхать», или выбор «больше сберегать/меньше потреблять», или выбор нечестного поведения по отношению к контрагентам – все это примеры решений, зависящих от хозяйственного стиля, принятого в обществе.

Мы утверждаем, что *именно формируемый экономической культурой хозяйственный стиль, а не индивидуальная оптимизация, лежит в основе принимаемых агентами экономических решений.* Более того, как только что было отмечено, сама степень рациональности или расчетливости таких решений определяется экономической культурой и является свойством хозяйственного стиля, которым руководствуются агенты. То же самое касается, как уже было сказано, и степени, в которой люди следуют своему личному интересу. Склонность людей вести (или не вести) себя оппортунистически связана с их экономической культурой.

Иными словами, с нашей точки зрения, *рациональность и оппортунизм – не врожденные свойства человеческой природы, а поведенческие нормы, формируемые экономической культурой и, в конечном счете, являющиеся ее частью.*

Экономическая культура представляет собой фактор, непосредственно формирующий неформальные институты, которые, в свою очередь, являются одним из базовых элементов той или иной экономической системы. Соответственно, экономическая культура в значительной степени формирует предрасположенность общества к той или иной экономической системе. Однако существует и обратная связь: каждая экономическая система как бы «создает под себя» соответствующую экономическую культуру.

Именно об этом идет речь в знаменитых работах Макса Вебера (Вебер, 1990). Распространение этических принципов крайних протестантских сект способствовало формированию экономической

³ Этим термином активно пользуется Д. Расков (Расков, 2012) в своем исследовании экономических институтов старообрядчества, но он никак его не определяет и не объясняет, откуда он его заимствует. Впервые этот термин, возможно, появился в работах А. Шпитгофа.

культуры, адекватной капитализму. К элементам этой культуры следует отнести, в первую очередь, рациональную организацию производства, отделение предприятий от домохозяйств, введение и распространение системы бухгалтерской отчетности и т. д. Кроме того, важнейший ее аспект – поощрение бережливости, о чем подробно будем говорить дальше. В результате западное общество приняло, «впитало» капиталистическую экономическую систему. В то же время, сама эта система оказывала влияние на дальнейшую эволюцию западной экономической культуры, в частности, способствуя ее большей рационализации. В частности, длительный экономический рост способствовал формированию такой экономической культуры, которая санкционировала поведение людей, ориентированное на пользование результатами этого роста, т. е. стала поощрять ориентацию на максимальное текущее потребление. Как мы склонны называть такой тип экономической культуры, конгруэнтной капитализму второй половины XX – начала XXI вв., и как вообще стоит классифицировать разные типы экономических культур? Об этом пойдет речь в следующем разделе.

Почему экономическую культуру современного капитализма следует считать гедонистической

После того как мы сделали вывод о том, что экономическая культура играет важную роль в хозяйственной жизни, логично задаться вопросом о том, какие типы экономической культуры мы можем выделить для того, чтобы эту роль более глубоко осмыслить.

Мы полагаем, что *экономические культуры – настолько сложный объект анализа, что дать исчерпывающую классификацию их типов чрезвычайно трудно, по крайней мере, в рамках статьи*. Однако существует один критерий, который можно использовать для достижения только что сформулированной цели.

Согласно нашей точке зрения, базирующейся на изучении накопленного опыта экономической истории нескольких последних веков – веков неотъемлемости для хозяйственной жизни деловых циклов, в том числе и кризисов, – *важнейшим критерием классификации экономических культур может служить влияние той или иной культуры – влияние, осуществляемое через соответствующий хозяйственный стиль, – на текущее потребление*. Дело в том, что страны, прошедшие (и проходящие) через периоды циклических подъемов и кризисов, отличались (и отличаются) двумя характерными хозяйственными стилями потребления. Один из этих стилей состоял в ограничении текущего потребления, другой – в его повсеместном стимулировании.

Соответственно, мы подразделяем экономические культуры на следующие типы:

- аскетические экономические культуры;
- гедонистические экономические культуры;
- прочие экономические культуры (которые нами далее не рассматриваются).

Чем же характеризуются эти типы?

Аскетическая экономическая культура – культура, сформированная в обществе, в котором по тем или иным причинам человеческое поведение подчинено моральным принципам, требующим аскезы (жертвенности) и, по тем или иным причинам, отказа от значительной части текущего потребления. Иными словами, это культура, требующая, по выражению Вебера, *мирского аскетизма*.

Примеры – экономическая культура крайних протестантских сект (см. выше пример с концепцией Вебера), старообрядческих толков или сталинского СССР, (отчасти) послевоенной Японии, Южной Кореи и некоторых других стран.

Хозяйственный стиль аскетической экономической культуры, включающий в качестве основного компонента мирской аскетизм, характеризуется следующими особенностями:

- большое соотношение между затратами времени на труд и отдых (*Расков 2012*);
- малое соотношение между потреблением и сбережением;
- малая доля средств, которые берутся в кредит;
- большая доля средств, вкладываемых в производственные инвестиции, которые в основном финансируются за счет собственных средств;
- большая доля трансакций, осуществляемых при отсутствии оппортунизма, т. е. при честном поведении контрагентов;
- высокая степень просчитанности экономических решений.

О макроэкономических последствиях аскетической культуры было хорошо сказано М. Вебером, который, собственно, впервые ее и исследовал, на примере хозяйственной этики крайних протестантских сект. Он писал: «Если же ограничение потребления соединяется с высвобождением стремления к наживе, то объективным результатом этого будет накопление капитала посредством

принуждения к аскетической бережливости» (Вебер, 1990. С. 198–199). Аскетическая экономическая культура способствует экономическому развитию через влияние на динамику используемых факторов производства и, прежде всего, через воздействие на накопление капитала. Таким образом, положительное влияние аскетической экономической культуры – через формирование вышеописанной «идеологии мирского аскетизма» (Расков, 2012) – на экономическое развитие очевидно.

Есть, по-видимому, и другие каналы влияния аскетической культуры на макроэкономическую результативность. Такая культура способствует большей расчетливости при принятии экономических решений и снижает степень оппортунизма, по крайней мере, среди тех адептов этой культуры, которые воспринимают друг друга в качестве «своих» (Розмаинский, 2012).

В то же время, аскетическая экономическая культура препятствует распространению внешнего финансирования и значительному увеличению потребления. Жизнь в кредит и расточительство не совместимо с аскетизмом. Иными словами, *хозяйственный стиль, адекватный «идеологии мирского аскетизма», не создает предпосылок ни для резко растущих внешнефинансируемых инвестиций, ни для резко растущего потребления.* Тем самым, такой тип культуры может и ограничивать экономическое развитие.

Экономическая история показывает, что успешное экономическое развитие подрывает основы аскетической экономической культуры. Увеличение материального производства рано или поздно создает стимулы для расширения объемов текущего потребления. Иными словами, *создание возможностей для перманентного увеличения текущего потребления – а это является неизбежным следствием длительного экономического роста – постепенно входит в противоречие с «мирским аскетизмом».* Поэтому, наверное, не случайны и упадок этики крайних протестантских сект⁴, и некоторое «смягчение» строгих принципов старообрядческой этики в конце XIX в. (Расков, 2012), и деградация советской идеологии, и обуржуазивание японского общества в конце XX в. (Розмаинский, 2012).

Итак, одна из наших догадок состоит в том, что, *с одной стороны, начальные этапы индустриализации связаны с доминированием норм аскетической экономической культуры, но, с другой стороны, дальнейшее развитие индустриального общества – как капитализма, так и социализма – приводит к ее деградации.*

Экономическую культуру современного капитализма мы предлагаем называть гедонистической. Это культура, адекватная современному обществу массового потребления, как на Западе, так и в менее развитых странах, в том числе и в России. *Гедонистическая экономическая культура «рассматривает» в качестве наиболее адекватного такое поведение человека, которое характеризуется его стремлением к максимуму текущего потребления.*

Хозяйственный стиль гедонистической экономической культуры характеризуется следующими особенностями:

- малое соотношение между затратами времени на труд и отдых;
- большое соотношение между потреблением и сбережением;
- большая доля средств, которые берутся в кредит;
- большая доля инвестиций, которые обеспечиваются через внешнее финансирование;
- поощрение потребительского кредитования (Brown, 1997);
- большая доля транзакций, осуществляемых при наличии оппортунизма, т. е. при нечестном поведении контрагентов;
- большая доля товаров, покупаемая либо ради достижения оптимального соотношения качества и цены, либо ради обновления ассортимента согласно требованиям моды (Цирель, 2004).

Первые признаки влияния гедонистической культуры на экономические решения, по всей видимости, наблюдались в некоторых западных странах, в первую очередь, в США, в период после Первой мировой войны и до начала Великой депрессии (Brown, 1997). Именно в 1920-е гг. «экономика массового производства достигла зрелости», и развитие кредитных отношений вкупе со значительным снижением социального ostracизма в отношении финансирования расходов в долг сильно разорвали связь между текущими потребительскими расходами и текущими доходами (Brown, 1997. P. 617–620). Однако Великая депрессия и Вторая мировая война «отложили» фазу доминирования ценностей гедонистической культуры на время, которое началось, по-видимому, с конца 1950-х – начала 1960-х гг. Мы полагаем, что в тот период гедонистическая экономическая

⁴ «Пуританская этика не была отброшена. Ее просто поглотила огромная власть современного мерчендайзинга» (Galbraith, 1958. P. 200).

культура становится доминирующей в странах Запада, а с конца 1970-х – начала 1980-х гг. – и в СССР (Цирель, 2004). Именно в это время – в 1968 г. – были впервые опубликованы следующие строки: «долгое время в силу своего рода застенчивости кредит воспринимался как нравственная опасность, тогда как расплата на месте относилась к числу буржуазных добродетелей... кредит – не просто экономический институт, но фундаментальное измерение всего нашего общества, его новая этика... Ныне родилась новая мораль: мораль опережающего потребления по отношению к накоплению, мораль убегания вперед, форсированного инвестирования, ускоренного потребления и хронической инфляции (копить деньги становится бессмысленно); отсюда берет начало вся современная система, где вещь сначала покупают, а затем уже выкупают своим трудом» (Бодрийяр, 1999. С. 170–173). Через два года этот же французский социолог и философ написал: «темы Расхода, Наслаждения, Отсутствия Расчета («Покупайте теперь, заплатите позже») пришли на смену пуританским темам Бережливости, Труда, Достояния» (Бодрийяр, 2006. С. 112). Примерно тогда же были опубликованы основные работы Дж.К. Гэлбрейта (Galbraith, 1958; 1967; 1973), исследовавшие некоторые новые на тот момент тенденции в социальных и культурных нормах (первая из этих работ цитировалась в несколько ранее приведенной сноске), тенденции, знаменовавшие возвышение гедонистической культуры и упадок аскетической культуры.

Гедонистическая экономическая культура в определенной степени является положительным явлением, поскольку стимулирует высокие темпы увеличения совокупного спроса, прежде всего, через только что упоминавшееся развитие потребительского кредита и внешнее финансирование инвестиций. Если же аскетическая экономическая культура формирует весьма осторожное отношение к кредиту, то гедонистическая культура превращает его в важнейший инструмент экономической жизни. Соответствующий гедонизму хозяйственный стиль позволяет широким слоям населения перманентно повышать свои стандарты потребления, при этом довольно значительное количество фирм получает возможности крупномасштабного внешнего финансирования своих инвестиций. Отсюда возникают стимулы к длительному экономическому развитию.

Однако эти явления имеют свою обратную, «негативную» сторону. И через исследование этой «изнанки» можно получить верные представления о том, как гедонистическая культура способствует глобальному кризису.

Во-первых, в обществе, в котором долгосрочные инвестиционные проекты и/или потребление активов длительного пользования финансируются через кредит, причем, зачастую, краткосрочный, накапливается финансовая хрупкость (Minsky, 1986; Kapeller and Schutz, 2012), которая способна оказать разрушающее воздействие на экономику.

Во-вторых, гедонистическая культура создает предпосылки для формирования искаженной оценки будущего времени. Этот феномен проявляется либо в виде *шот-термизма*, когда агенты дисконтируют каждый последующий будущий период по возрастающей ставке дисконта, либо в виде *инвестиционной близорукости*, когда агенты просто отсекают из рассмотрения будущее, начиная с некоего порогового момента времени. Данное обстоятельство может вызвать отказ от некоторых значимых для развития экономики вложений в долгосрочные активы (Розмаинский, 2012).

В-третьих, гедонистическая культура, формируя все сильнее потребительское отношение к жизни, увеличивает степень преследования личного интереса, т. е. способствует все большему оппортунизму (данный аспект тоже упомянут чуть выше). Это приводит к сокращению количества заключаемых сделок, носящих стратегически важный характер для экономики, и поэтому также вносит ощутимый вклад в развитие глобального кризиса.

Далее мы подробно разберем все эти важные следствия гедонистической экономической культуры и покажем, как они повлияли на глобальный кризис.

Как финансовая хрупкость способствует глобальному кризису

Еще в 1970–1980-е гг. Х.Ф. Мински (Minsky, 1977; 1986) сформулировал *гипотезу финансовой хрупкости* (она же *гипотеза финансовой нестабильности*), согласно которой экономическая динамика в очень значительной мере определяется тем, как фирмы финансируют свои инвестиции в основной капитал. В начале повышательной стадии делового цикла (в фазе оживления) преобладает *обеспеченное финансирование* (hedge finance), при котором текущие денежные поступления фирм достаточны для погашения долга, включая проценты по нему. Такой режим финансирования в значительной степени представляет собой следствие большей опоры фирм на внутренние финансовые источники, чем на внешние средства. Это объясняется тем, что в фазе оживления в памяти

экономических субъектов еще свежи воспоминания о недавней депрессии. Поэтому риски заимодавца и заемщика являются пока высокими.

Однако постепенно эти воспоминания забываются, в частности, потому, что национальный доход, создающийся инвестициями в условиях режима обеспеченного финансирования, увеличивается. Происходит уменьшение значений рисков заимодавца и заемщика. Как писал Дж. М. Кейнс: «В период бума общераспространенная оценка степени риска со стороны как должника, так и кредитора имеет тенденцию становиться необычайно и неблагоприятно низкой» (Кейнс, 2002. С. 139). В результате фирмы активно переходят на внешнее финансирование капиталовложений. Через некоторое время наступает ситуация, при которой денежные поступления многих фирм достаточны лишь для уплаты процентов по долгам, но их не хватает на амортизацию этих долгов (т. е. для погашения части основной суммы задолженности). Чтобы не стать банкротами, такие фирмы вынуждены брать новые кредиты в целях погашения старых. Этот режим финансирования был назван Х.Ф. Мински *спекулятивным финансированием* (speculative finance). В случае роста процентных ставок или падения денежных поступлений фирм спекулятивное финансирование неизбежно трансформируется в *Понци финансирование* (Ponzi⁵ finance), при котором этих поступлений не хватает даже на регулярную выплату процентов. В такой ситуации единственный выход *увеличение объема задолженности* для погашения старых кредитов. Если спекулятивное финансирование характерно для фазы бума, то Понци финансирование приводит к переходу экономики из этой фазы в фазу спада. Это связано с тем, что рано или поздно фирмы, применяющие последний описанный режим финансирования, окажутся не в состоянии получить новые кредиты либо из-за слишком высокого риска заимодавца (отражающего пессимизм финансовых учреждений), либо из-за общей нехватки финансовых ресурсов (денег и их заменителей) в экономике. Если же для получения указанных ресурсов фирмы станут продавать свои производственные активы, то это приведет к снижению цены спроса на них, уровня инвестиций и, естественно, к экономическому кризису. Такой кризис может быть углублен за счет слишком большого значения риска заемщика (в результате чего инвестиции фирм окажутся меньше суммы, которую можно было бы потенциально финансировать на основе использования их внутренних источников), и особенно в том случае, если цена спроса на производственные активы упадет ниже цены их предложения. Ведь в этом последнем случае произойдет не что иное, как полное прекращение инвестиционного процесса.

Данную теорию можно обобщить следующим образом. «Первая теорема гипотезы финансовой нестабильности состоит в том, что экономика имеет режимы финансирования, при которых она стабильна, и режимы финансирования, при которых она нестабильна. Вторая теорема гипотезы финансовой нестабильности состоит в том, что в течение периодов длительного процветания экономика переходит от финансовых отношений, способствующих стабильной системе, к финансовым отношениям, способствующим нестабильной системе» (Minsky, 1992).

Как связано всё это с гедонистической культурой? Дело в том, что, как уже было отмечено, гедонистическая культура *санкционирует широкое использование кредита*. Без такого санкционирования взаимосвязи, описываемые в гипотезе финансовой хрупкости, просто не могут существовать! Можно отметить, что в рамках капитализма XIX в. циклы не сопровождались широкомасштабным краткосрочным кредитованием долгосрочных инвестиционных проектов и связанным с таким феноменом накоплением финансовой хрупкости.

Но более важен тот аспект, который лишь совсем недавно стал осознаваться сторонниками гипотезы финансовой хрупкости. Выше мы уже намекали на то, что, по сути, *гедонистическая культура постепенно санкционирует широкое и растущее использование потребительского кредита*. В последние несколько десятилетий развитие кредитных отношений осуществлялось в первую очередь именно за счет долгового финансирования потребления. Статистические данные показывают, что, к примеру, в США доля доходов наемного труда в национальном доходе существенно сократилась, но при этом доля потребительского кредита в располагаемом доходе домохозяйств значительно возросла, и это в условиях высоких или растущих процентных ставок (Kapeller, Schutz, 2012). Эти изменения трудно объяснить, пользуясь общепринятой для мейнстрима гипотезой перманентного дохода или гипотезой жизненного цикла, но можно легко понять, если учитывать, насколько зависит потребительский выбор от господствующих социальных норм (Веблен, 1984; Duesenberry, 1949; Trezzini, 2011). То обстоятельство, что гедонистическая культура считает высшей

⁵ Этот режим финансирования назван «в честь» бостонского банкира Чарльза Понци, который сразу после Первой мировой войны практиковал в Бостоне финансовые спекуляции, подобные тем, что много десятилетий спустя стали осуществлять в постсоветской России финансовые компании, такие как «МММ».

ценностью максимум личного текущего потребления, создает очень благоприятные институциональные предпосылки для развития потребительского кредитования. *Стремление к максимуму текущего потребления является поведением, санкционируемым социальными нормами в условиях господства ценностей гедонистической культуры, и потребительское кредитование здесь очень хорошо «вписывается» в такие ценности.* А когда на рынок потребительского кредита выходят домохозяйства, не обладающие должными знаниями в финансовой сфере, то результатом может стать накопление финансовой хрупкости (Балацкий, 2009). Впрочем, в условиях растущей ставки процента и/или ослабления социально допустимых лимитов кредитования финансовая хрупкость оказывается неизбежным следствием распространения потребительского кредита (Kapeller, Schutz, 2012; см. также Brown, 1997).

В то же время, связь между повышением степени финансовой хрупкости и глобальным кризисом также очевидна. Наблюдавшийся на рубеже веков длительный подъем, вызванный, в частности, специфическим сочетанием развития «новой экономики» (связанной с телекоммуникациями, Интернетом и т. д.), широкого распространения потребительского кредитования, особенно в сфере ипотеки, бурных финансовых инноваций – типа распространения производных финансовых инструментов и кредитно-дефолтных свопов (Wray, 2009) – привел к небывалому росту степени финансовой хрупкости во всей мировой экономике. Такой подъем усыпил бдительность хозяйствующих субъектов во всем мире, субъектов, набравших много «сомнительных» долгов и ставших неликвидными и неплатежеспособными. Этому обстоятельству способствовали – произошедшие благодаря развитию кредитных отношений и накоплению финансовой хрупкости – перерождения потребителей в инвесторов, а инвесторов – в спекулянты (Балацкий, 2009), о чем еще будет речь в следующем разделе. Глобальный кризис оказался закономерной расплатой. В основе всех этих описанных финансовых процессов лежало укоренение в поведении и мышлении агентов хозяйственного стиля, соответствующего гедонистической экономической культуре⁶.

Как искаженная оценка будущего времени способствует глобальному кризису

Как уже было отмечено, другое важное следствие гедонистической культуры – искаженная оценка будущего времени в виде шот-термизма и инвестиционной близорукости. К сожалению, эти явления очень мало исследованы, так как совершенно не вписываются в доминирующую неоклассическую теорию. В этой теории обычно предполагается, что каждый агент ценит настоящее время больше, чем будущее, что выражается в положительной норме временных предпочтений. Однако при этом экономические события (потоки денег, товаров, ресурсов, активов) будущего времени все-таки имеют для него ценность. Обе эти предпосылки воплощаются в принципе, согласно которому агент дисконтирует будущие переменные по положительной и постоянной ставке (норме) дисконта. Таким образом, при принятии решений он полностью учитывает будущие события. Однако, вопреки неоклассическому подходу, возможны ситуации, при которых определенная часть таких событий не будет приниматься во внимание. И тогда оценка будущего времени может оказаться заниженной, причем, в частности, в самом крайнем варианте – полном исключении из рассмотрения будущих событий (или их дисконтировании по бесконечной ставке дисконта), начиная с некоего порогового момента времени.

Шот-термизм и инвестиционная близорукость могут быть следствием ряда причин, связанных с поведением в условиях фундаментальной неопределенности будущего, когда оно – не только не известно, но и не познаваемо, и, соответственно, не может описано при помощи методов теории вероятности.

Экономическое поведение в условиях неопределенности можно было бы описать терминами арациональность, органическая рациональность и процедурная рациональность. В случае арациональности речь идет о такой ситуации, «когда невозможно дать никакой точной количественной оценки, [и] все-таки, приходится принимать решения» (Minsky, 1975. P. 65), что делает неизбеж-

⁶ Здесь следует напомнить о таком феномене, как *финансьеризация*, которая представляет собой возрастание роли финансового сектора, финансовых рынков, финансовых учреждений и доходов от финансовой деятельности (Palley, 2007). Эмпирические свидетельства финансьеризации на примере США таковы: отношение нераспределенной прибыли и процентов к валовой заработной плате выросло с 22% в 1973 до 26% в 2005. Вклад финансов, страхования и сектора недвижимости в создание ВВП США возрос с 15,2% в 1979 до 20,4% в 2005, доля занятых в финансовом секторе также выросло с 6,6% в 1973 до 7,3% в 2005. За тот же период доля долга финансового сектора в общем долге росла значительно быстрее, чем доля нефинансового, с 9,7% до 31,5% (Грищенко, 2011). Финансьеризацию можно рассматривать как одно из следствий накопления финансовой хрупкости и одновременно как один из индикаторов этого накопления.

ным принятием решений под воздействием факторов, прямо не относящихся к делу. К таким факторам могут относиться «нервы, склонность к истерии, даже пищеварение и реакции на перемену погоды у тех, от чьей стихийной активности в значительной степени и зависят ... инвестиции» (Кейнс, 2002. С. 154). Органический и процедурный типы рациональности предполагают общую ориентацию на рациональное принятие решений при отсутствии «твердой почвы под ногами». Органическая рациональность предполагает действия, оказавшиеся эффективными без чьего-либо предварительного расчета, так что эффективность в значительной степени является результатом случайного попадания. Процедурная же рациональность опирается на схемы, подтвердившие свою жизнеспособность в прошлом, причем эти схемы, когда они «не созревают в чьем-либо сознании» (Уильямсон, 1996. С. 96), являются проявлением органической рациональности, что предполагает тесную связь этих двух видов рациональности⁷.

Об экономическом поведении в условиях фундаментальной неопределенности будущего можно рассуждать также с точки зрения концепции переменной рациональности. Чем выше степень неопределенности будущего, тем ниже степень рациональности (расчетливости) поведения людей. В любом случае, в условиях фундаментальной неопределенности будущего, эта степень настолько низка, что не допускает оптимизации (Розмаинский, 2003. С. 89–90).

Инвестиционная близорукость в равной мере может рассматриваться как проявление всех этих видов экономического поведения. Общая неуверенность в будущем способна породить склонность к сужению горизонта планирования. При этом такую общую неуверенность, являющуюся также и определенным психологическим состоянием, можно трактовать как проявление аиррациональности. Инвестиционная близорукость может рассматриваться и как проявление органической рациональности, если допустить, что как эффективная стратегия она была открыта экономическим агентам самой хозяйственной жизнью, а не созрела в их сознании. Ее последующее закрепление на уровне эффективных процедур может рассматриваться как трансформация органически рациональных схем в неформальные правила рациональности. Кроме того, инвестиционную близорукость можно трактовать и как проявление низкой степени рациональности поведения. Таким образом, общее настроение неуверенности вместе с объективными экономическими условиями, сделавшими наиболее эффективным именно поведение с краткосрочной ориентацией, могут породить инвестиционную близорукость как преобладающий тип экономического поведения.

Но еще одна причина укоренения инвестиционной близорукости в привычках агентов – гедонистическая культура, которая санкционирует в целом пренебрежительное отношение к будущему. Как уже было отмечено, гедонистическая культура санкционирует стремление к высокому уровню текущего потребления. Отсюда следует, что закрепление норм гедонистической культуры не только приводит к постепенному росту ставки дисконта. Крайним следствием распространения гедонистической культуры оказывается тот факт, что агенты все больше и больше склоняются к дисконтированию будущего по возрастающей или даже бесконечной ставке.

На практике инвестиционная близорукость проявляется в предпочтении краткосрочных активов долгосрочным, или, точнее говоря, в большом и/или растущем спросе на активы с коротким периодом окупаемости, сопровождающемся падением интереса (и/или его низким уровнем) к активам с длительным периодом окупаемости. В частности, при инвестиционной близорукости агенты предъявляют спрос на «суррогатные средства накопления», т. е. такие активы, которые хорошо выполняют функцию средства сохранения ценности, но не являются средством обращения и обладают нулевой (или крайне незначительной) эластичностью производства (Grahl, 1988). К таким «средствам накопления» относятся старый фонд недвижимости, антиквариат, предметы коллекционирования, драгоценные металлы, зарубежные финансовые активы. Естественно, не все закупки «суррогатных средств накопления» являются следствием инвестиционной близорукости, но, как мы полагаем, многие из них. К сожалению, некантифицируемый характер инвестиционной близорукости затрудняет строгое эмпирическое подтверждение данного тезиса. Если рассматривать экономическую динамику постсоветской России, то можно высказать гипотезу о том, что инвестиционная близорукость проявлялась, по-видимому, прежде всего в широкомасштабном бегстве капитала из страны. По самым скромным оценкам, за 1990-е гг. из России было вывезено – легально и нелегально – не менее 130–140 млрд долл., а менее скромные выкладки (оценка Г.И. Ханина за период 1991–1996 гг.) дают цифры до 200, 300 и даже до 900 млрд долл.

⁷ Следует отметить, что в предлагаемой О. Уильямсоном классификации эти термины рассматриваются как равнозначные (Уильямсон, 1996. С. 96). В настоящей же статье предлагается их различать на основании более узкой трактовки, что придает им более четкий смысл.

(Булатов, 1997). Другая гипотеза состоит в том, что инвестиционная близорукость – важнейшая причина чрезвычайно большого возраста оборудования, используемого в российской экономике. «В 1970 средний возраст оборудования в СССР был 8,4, а в США – 6,4 года. В 1990 в СССР – 10,8, а в США – 7,1. В 2004 в России – 21, а США – 6 лет. Произошло отставание на *три поколения* оборудования... «Путинский» рост не изменил ситуации. Оборудование продолжает стареть, и кризис продолжает усугубляться» (Федотов, 2005).

Какое отношение все эти аспекты, связанные с шот-термизмом и инвестиционной близорукостью, имеют отношение к глобальному кризису? В то время как накопление финансовой хрупкости генерирует кризис, заниженная оценка будущего времени мешает его преодолеть. Чтобы выйти из кризиса, необходимы широкомасштабные вложения в производственные активы длительного пользования. Но пренебрежение долгосрочным будущим (его недооценка) препятствует этому. И без повышения оценки будущего времени эту ситуацию не переломить.

Кроме того, инвестиционная близорукость может быть и одной из важнейших причин кризиса, поскольку способствует перерождению инвесторов в спекулянтов, или, используя терминологию Дж.М. Кейнса, перерождению предпринимательства – «действий, имеющих целью прогноз ожидаемого дохода от имущества за весь срок его службы» – в спекуляцию – действия, «имеющие целью прогноз психологии рынка» (Кейнс, 2002. С. 151). Еще в 1980-е гг. доминирование спекулятивных соображений при осуществлении трансакций на финансовых рынках привело к тому, что динамика курсов акций оторвалась от динамики реальных показателей (Binswanger, 2000).

Что лежит в основе растущего оппортунизма и как это способствует глобальному кризису

Оппортунизм был определен одним из ведущих новых институционалистов О. Уильямсоном как «преследование личного интереса с использованием коварства» (Уильямсон, 1996. С. 97), т. е. как чрезмерно высокая степень следования личному интересу. Такая трактовка противопоставляет оппортунизм «простому следованию личному интересу». Именно эта характеристика человеческого поведения молчаливо предполагалась почти во всей экономической теории (не только неоклассической).

На наш взгляд, здесь важен тот факт, что *степень следования личному интересу, равно как и степень рациональности, может быть меняющейся величиной*. Сама степень оппортунизма может изменяться, хотя О. Уильямсон и его последователи об этом ничего не пишут, и данное обстоятельство очень сильно обедняет мейнстримную экономическую мысль.

Мы полагаем, что степень оппортунизма определяется институциональными факторами, как формальными, так и неформальными институтами. Преобладающий тип экономической культуры – один из ключевых факторов, влияющих на степень оппортунизма. Наша гипотеза состоит в том, что *длительное существование гедонистической культуры, а точнее говоря, длительное укоренение в поведении людей ее ценностей, порождает большой и/или растущий оппортунизм*. Дело в том, что, чем дольше людям навязывается в качестве основной жизненной ценности максимальное личное потребление, тем сильнее в глазах каждого из них будут девальвироваться интересы и благосостояние любого другого человека. Соответственно, тем более оппортунистическим будет поведение каждого данного индивида.

Наиболее заметно это на примере постсоветской России. Дело в том, что на рубеже 1980–1990-х гг., в период развала СССР и становления России как государства с рыночной экономикой, в стране произошла радикальная смена общественной идеологии. Коммунистические ценности были резко «демонтированы».

Возник огромный идеологический вакуум. Он стал быстро заполняться агрессивной пропагандой в государственных средствах массовой информации «буржуазных ценностей», а точнее, пропагандой быстрого, немедленного обогащения *любой ценой*, потребления дорогих, престижных товаров, и в целом «красивой жизни». Активно внедрявшаяся через все СМИ новая общественная идеология – идеология «красивой жизни» – оказала мощное влияние на цели и предпочтения большинства хозяйствующих субъектов российской экономики. Ценности гедонистической культуры распространялись гораздо стремительнее, чем это происходило в странах Запада после Второй мировой войны. Самым общим следствием насаждения такой общественной идеологии стало всеобщее пренебрежение к честному созидательному труду. «Трудяги» были поставлены в положение изгоев. Создалась уникальная ситуация, при которой общественное признание стали получать те субъекты, которые в рамках своей хозяйственной деятельности открыто нарушали формальные

правила игры, т. е. представители теневой экономики, особенно ее криминальной составляющей. «Героями дня» сделались проститутки, финансовые спекулянты, а то и просто отъявленные бандиты. Те же, кто прямо не становился «криминальным элементом», получили большие стимулы к оппортунистическому поведению⁸.

Такое положение дел в значительной степени сохранилось и в 2000-е гг. А в западных странах, в гораздо более мягкой форме, в настоящее время наблюдается, по-видимому, похожая ситуация – скрытый оппортунизм, направленный на достижение максимального личного потребления, не является общественно предосудительным. Таким образом, гедонистическая культура может привести к всеобщей распространенности аморального поведения.

Почему это может быть важным фактором глобального кризиса? Когда агенты ожидают друг от друга оппортунистического поведения, это приводит к тому, что множество важных для экономики сделок просто не заключается. Повсеместный отказ от совершения стратегически важных транзакций – в виде нежелания инвестировать в строительство нового завода, или в виде прекращения финансирования уже существующего инвестиционного проекта, или невыплаты долгов и т. д. – может быть одной из причин как развертывания глобального кризиса, так и невыхода экономики из него.

Заключительные замечания

Итак, одной из институциональных причин текущего глобального кризиса является укоренение в мышлении и поведении хозяйствующих субъектов хозяйственного стиля гедонистической культуры. Он состоит, в частности, в широком использовании кредита, в том числе потребительского, в большем предпочтении краткосрочных активов в сравнении с долгосрочными вследствие заниженной оценки будущего времени, а также в высокой и растущей степени оппортунизма. *Глобальный кризис – следствие взаимодействий агентов, обремененных растущими, особенно краткосрочными, долгами и являющихся финансово хрупкими, ориентирующихся почти исключительно на краткосрочные выигрыши и склонных обманывать друг друга.* Накопление финансовой хрупкости в условиях взаимных ожиданий оппортунистического поведения явилось предпосылкой для возникновения глобального кризиса, а его затяжной характер обусловлен в значительной степени заниженной оценкой будущего времени, выражающейся, при крайнем проявлении, в виде инвестиционной близорукости.

Преодолеть глобальный кризис будет очень трудно, если не повысить оценку будущего времени и не побудить агентов обратить большее внимание на долгосрочные результаты своей деятельности. Необходимо прекращение ситуации, при которой «предпринимательство превращается в пузырь в водовороте спекуляции» (Кейнс, 2002. С. 151; см. также Балацкий, 2009; Binswanger, 2000). Впрочем, хозяйственный стиль гедонистической культуры укоренился в мышлении и поведении людей настолько глубоко, что решить проблему одними лишь изменениями в формальных институтах будет весьма тяжело.

Еще тяжелее подтвердить воздействие гедонистической культуры на текущий глобальный кризис эконометрически. Ведь укоренение хозяйственного стиля в мышлении и поведении людей – процесс очень длительный, весьма трудно определить момент, в который произошло такое укоренение, тем более что его влияние на макроэкономическую результативность носило, очевидно, нелинейный характер. Тем не менее это не означает, что эмпирический анализ влияния гедонистической культуры на глобальный кризис невозможен; такой анализ, по-видимому, должен осуществляться за счет активного использования социологических методов. Но такое исследование уже выходит за рамки нашей работы.

ЛИТЕРАТУРА

Балацкий Е.В. (2009). Алхимия финансового кризиса – 2008. Доступно на: <http://www.ipppou.ru/article.php?idarticle=006256>.

Бодрийяр Ж. (1999). Система вещей. М.: Рудомино.

Бодрийяр Ж. (2006). Общество потребления. Его мифы и структуры. М.: Республика.

Булатов А.С. (1997). Вывоз капитала из России и концепция его регулирования. М.: МОНФ.

⁸ При этом сильное распространение получило то, что было названо Т. Вебленом (Веблен, 1984) «демонстративным потреблением». «Новые богатые» резко увеличили спрос на престижные дома, автомобили, разнообразные предметы роскоши, причем в основном иностранного производства что привело к крайне неблагоприятным макроэкономическим последствиям.

- Вебер М. (1990). Избранные произведения. М.: Прогресс.
- Веблен Т. (1984). Теория праздного класса. М.: Прогресс.
- Грищенко В.О. (2011). Кризис в контексте посткейнсианской теории // *Мировое и национальное хозяйство*, № 4.
- Кейнс Дж.М. (2002). Общая теория занятости, процента и денег. М.: Гелиос АРВ.
- Расков Д.Е. (2012). Экономические институты старообрядчества. СПб.: Изд. дом СПбГУ.
- Розмаинский И.В. (2003). На пути к общей теории нерациональности поведения хозяйствующих субъектов // *Экономический вестник Ростовского государственного университета*, т. 1, № 1, с. 86–99.
- Розмаинский И.В. (2012). Экономическая культура как фактор и барьер экономического роста // *Журнал институциональных исследований*, т. 4, № 4, с. 22–32.
- Федотов К.А. (2005). Инвестиционный прорыв. Доступно на: <http://www.contrtv.ru/print/1809/>
- Цирель С.В. (2004). Рыночная экономика и типы потребления // *Экономический вестник Ростовского государственного университета*, т. 2, № 1, с. 45–58.
- Уильямсон О. (1996). Экономические институты капитализма. Фирмы, рынки и «отношенческая» контрактация. СПб.: Лениздат.
- Binswanger M. (2000). Stock Market Booms and Real Economic Activity: Is This Time Different? // *International Review of Economics and Finance*, vol. 9, pp. 387–415.
- Brown C. (1997). Consumer Credit and the Propensity To Consume: Evidence from the 1930s // *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 19, № 4, pp. 617–636.
- Duesenberry J. (1949). *Income, Saving and the Theory of Consumer Behavior*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Galbraith J.K. (1958). *The Affluent Society*. Boston: Houghton Mifflin.
- Galbraith J.K. (1967). *The New Industrial State*. London: Hamilton.
- Galbraith J.K. (1973). *Economics and the Public Purpose*. Boston: Houghton Mifflin.
- Grahl J. (1988). Productivity Slowdown and Financial Tensions / In Arestis P. (ed.) (1988). *Post-Keynesian Monetary Economics: New Approaches to Financial Modelling*. Aldershot: Edward Algar. P. 183–218.
- Kapeller J., Schutz B. (2012). Conspicuous Consumption, Inequality and Debt: The Nature of Consumption-Driven Profit-Led Regimes. Johannes Kepler University of Linz. Department of Economics. Working Paper No. 1213, December // Available at: http://www.econbiz.de/en/search/detailed-view/doc/all/conspicuous-consumption-inequality-and-debt-the-nature-of-consumption-driven-profit-led-regimes-kapeller-jakob/10009739000/?no_cache=1.
- Minsky H.P. (1975). *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press.
- Minsky H.P. (1977). The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to «Standard» Theory // *Nebraska Journal of Economics and Business*, vol. 16, № 1, pp. 5–16.
- Minsky H.P. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. London: Yale University Press.
- Minsky H.P. (1992). The Financial Instability Hypothesis // *The Levy Economics Institute*, Working Paper # 74, May.
- Palley T. (2007). Financialization: What It Is and Why It Matters // *The Levy Economics Institute of Bard College*, Working Paper № 525, December.
- Trezzini A. (2011). The Irreversibility of Consumption as a Source of Endogenous Demand-driven Economic Growth // *Review of Political Economy*, vol. 23, № 4, pp. 537–556.
- Wray L.R. (2009). The Rise and Fall of Money Manager Capitalism: A Minskian Approach // *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, № 4, pp. 807–828.

REFERENCES

- Balatsky E.V. (2009). Alchemy of the financial crisis – 2008 [Alkhimiya finansovogo krizisa – 2008]. Available at: <http://www.ipnou.ru/article.php?idarticle=006256>. (In Russian.)
- Baudrillard J. (1999). *The System of Objects*. Moscow: Rudomino Publ. (In Russian.)
- Baudrillard J. (2006). *Consumer Society. Its myths and structures*. Moscow: Respublika Publ. (In Russian.)
- Bulatov A.S. (1997). Capital Export from Russia and the Concept of Its Regulation [Vyvoz kapitala iz Rossii i kontseptsiya ego regulirovaniya]. Moscow: MONF Publ. (In Russian.)

- Fedotov K.A. (2005). The investment breakout [Investitsionniy proryv]. Available at: <http://www.contrtv.ru/print/1809/> (In Russian.)
- Grischenko V.O. (2011). Crisis in the context of post-Keynesian theory [Krizis v kontekste post-keynsianskoy teorii] // *Mirovye i natsionalnoe khozyaystvo*, no. 4. (In Russian.)
- Keynes J.M. (2002). The General Theory of Employment, Interest and Money [Obshchaya teoria zanyatosti, protsenta i deneg]. Moscow: Gelios ARV. (In Russian.)
- Raskov D.E. (2012). The Economic Institutions of the Old Believers [Ekonomicheskie instituty starobryadchestva]. Saint Petersburg: Saint Petersburg State University Publishing House. (In Russian.)
- Rozmainsky I.V. (2003). On the General Theory of «Non-»Rationality of Economic Behavior [Na puti k obshchey teorii neratsional'nosti povedeniya khozyaystvuyushchih subjektov] // *Economic Herald of Rostov State University [Ekonomicheskiy vestnik Rostovskogo gosudarstvennogo universiteta]*, vol. 1, no. 1, pp. 86–99. (In Russian.)
- Rozmainsky I.V. (2012). Economic culture as a factor and barrier to economic growth [Ekonomicheskaya kultura kak faktor i baryer ekonomicheskogo rosta] // *Journal of Institutional Studies*, vol. 4, no. 4, pp. 22–32. (In Russian.)
- Tsirel S.V. (2004). Market economy and types of consumption [Rynoch'naya ekonomika i tipy potrebleniya] // *Economic Herald of Rostov State University [Ekonomicheskiy vestnik Rostovskogo gosudarstvennogo universiteta]*, vol. 2, no. 1, pp. 45–58. (In Russian.)
- Veber M. (1990). Selected works [Izbrannye proizvedeniya]. Moscow: Progress Publ. (In Russian.)
- Veblen T. (1984). The theory of the leisure class. Moscow: Progress Publ. (In Russian.)
- Williamson O. (1996). Firms, Markets, Relational Contracting. Saint Petersburg: Lenizdat. (In Russian.)
- Binswanger M. (2000). Stock Market Booms and Real Economic Activity: Is This Time Different? *International Review of Economics and Finance*, vol. 9, pp. 387–415.
- Brown C. (1997). Consumer Credit and the Propensity to Consume: Evidence from the 1930s. *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 19, № 4, pp. 617–636.
- Duesenberry J. (1949). Income, Saving and the Theory of Consumer Behavior. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Galbraith J.K. (1958). The Affluent Society. Boston: Houghton Mifflin.
- Galbraith J.K. (1967). The New Industrial State. London: Hamilton.
- Galbraith J.K. (1973). Economics and the Public Purpose. Boston: Houghton Mifflin.
- Grahl J. (1988). Productivity Slowdown and Financial Tensions / In *Arestis P. (ed.) (1988). Post-Keynesian Monetary Economics: New Approaches to Financial Modelling*. Aldershot: Edward Algar. P. 183–218.
- Kapeller J., Schutz B. (2012). Conspicuous Consumption, Inequality and Debt: The Nature of Consumption-Driven Profit-Led Regimes. Johannes Kepler University of Linz. Department of Economics. Working Paper No. 1213, December. Available at: http://www.econbiz.de/en/search/detailed-view/doc/all/conspicuous-consumption-inequality-and-debt-the-nature-of-consumption-driven-profit-led-regimes-kapeller-jakob/10009739000/?no_cache=1.
- Minsky H.P. (1975). John Maynard Keynes. New York: Columbia University Press.
- Minsky H.P. (1977). The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to «Standard» Theory. *Nebraska Journal of Economics and Business*, vol. 16, № 1, pp. 5–16.
- Minsky H.P. (1986). Stabilizing an Unstable Economy. London: Yale University Press.
- Minsky H.P. (1992). The Financial Instability Hypothesis. *The Levy Economics Institute*, Working Paper # 74, May.
- Palley T. (2007). Financialization: What It Is and Why It Matters. *The Levy Economics Institute of Bard College*, Working Paper № 525, December.
- Trezzini A. (2011). The Irreversibility of Consumption as a Source of Endogenous Demand-driven Economic Growth. *Review of Political Economy*, vol. 23, № 4, pp. 537–556.
- Wray L.R. (2009). The Rise and Fall of Money Manager Capitalism: A Minskian Approach. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, № 4, pp. 807–828.