

2.3 Институциональная рациональность биржевых акторов.

Широко распространен стереотип о высокой степени рациональности биржевых агентов, ведь перед внешним наблюдателем, «со стороны», все биржи представляются, по определению Ш. Маиталья, «сухими, техническими и экономическими по природе - все состоит из относительных снижений, объемов, требований о внесении дополнительного обеспечения и бумажных убытков»¹. Неудивительно, что «в основе модели человека в современной неоклассической теории в значительной мере лежит представление о биржевых маклерах и других агентах финансовых рынков»².

Исследуя мыслительные процессы и основания решений экономических акторов, П. Хейне пишет: «Такие рынки, как фондовая биржа... "хорошо организованы", т.е. ценовые заявки потенциальных продавцов и покупателей сводятся между собой с учетом всей необходимой информации»³.

Однако в последние годы допущение совершенной (абсолютной) рациональности, сложившееся в неоклассической теории и ставшее базовой аксиомой большинства экономических моделей, подвергается жесткой критической «бомбардировке» по целому ряду направлений.

Деятельность биржевых акторов происходит в «царстве неопределенности», ведь мир биржи принципиально непознаваем для его отдельных действующих лиц. Динамика цен на биржевые товары - отражение многочисленных индивидуальных и коллективных выборов, а понять всю сложнейшую гамму лежащих в их основе мотивов и интересов никому не под силу.

В этом смысле любой выбор, совершаемый на бирже, является ограниченно рациональным. На бирже никто не обладает всей необходимой информацией. Да и вообще «в нашем неопределенном мире, - как справедливо замечает Д. Норт, - никто не знает правильного ответа на стоящие перед нами проблемы и поэтому фактически никто не способен максимизировать прибыль»⁴. Поэтому, по словам К.Дж. Эрроу, нередко «использование гипотезы рациональности... носит ритуальный, а не сущностный характер»⁵.

Хотя «определение рациональности и ее место в системе общественных наук является яблоком раздора между различными дисциплинами и течениями»⁶, в наиболее общей формулировке «рациональное решение,

¹ Цит. по: *Оберлехнер Т.* Психология рынка *Forex*. М., 2005. С. 19.

² *Автономов В.С.* Человек в зеркале экономической теории (Очерк истории западной экономической мысли). М.: Наука, 1993. С. 92.

³ *Хейне П.* Экономический образ мышления. М., 1997. С. 204.

⁴ *Норт Д.* Указ. соч. С. 106.

⁵ *Эрроу К.Дж.* Экономическая теория и гипотеза рациональности // Экономическая теория / Под ред. Дж. Итуэлла, М. Милгейта, П. Ньюмена / Науч. ред. чл.-корр. РАН В.С. Автономов. М.: ИНФРА-М, 2004. 931 с. С. 248.

* *Тевено Л.* Указ. соч. С. 90.

действие - продуманное, взвешенное решение, принятое на основе выбора, сравнения вариантов и учета многих факторов, выгодное целесообразное решение»⁷. Вместе с тем, «мы не можем сводить понятие рациональности к способности расчета, а должны вписать его в более широкие рамки суждения о действии», посредством которого «индивид учитывает значимые ориентиры и интерпретирует действия других индивидов, которые влияют на его собственную судьбу»⁸.

Рациональность (< лат. *ratio, onis* - рассудок и разум, счет и подсчет, отчет и учет, дела и деловые связи, основание и мотив, выгода и интерес)⁹ выбора многогранна. Но, очевидно, она означает его осознанность, осмысленность. В этом смысле любой выбор дееспособного лица рационален (если, конечно, он не совершается актором в состоянии аффекта), хотя и далеко не всегда оптимален, то есть не обязательно является выбором наилучшего варианта из всех возможных. Только «безумец не знает своих истинных желаний, соответственно, он не может быть рациональным»¹⁰.

Поскольку любая стратегия выступает комплексом правил принятия решений и осуществления действий, то выбор на бирже как «предпочтение одного образа действий перед другими, даже если оно не является следствием определенного расчета в данный момент, представляет собой продукт более или менее сознательных решений»¹¹. ***Все решения биржевых акторов (агентов) как результаты (продукты) их действия ограничено рациональны, но в разной степени.*** Как минимум, «каждое единичное действие всегда ограничено в своих непосредственных последствиях»¹².

Действительно, «структура функции полезности задается экзогенно», но следует помнить об эндогенных факторах производства любого решения. «С одной стороны, отношение индивида к принятию решений в условиях неопределенности становится составной частью системы его предпочтений. С другой - сама система предпочтений индивида может претерпевать изменения в зависимости от условий, в которых он оказывается»¹³.

Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. 3-е изд., перераб. и доп. М., 2001. С. 325.

⁸ *Тевено Л. Указ. соч. С. 116.*

⁹ *См.: Дворецкий ИЛ. Латинско-русский словарь. 6-е изд. М.: Рус. яз., 2000. С. 649-650.*

¹⁰ *Тевено Л. Указ. соч. С. 92.*

¹¹ *Маршалл А. Принципы экономической науки. Т. I. М.: Издат. группа «Прогресс», 1993. 26 л. С. 76.*

¹² *Мизес Л. фон. Человеческая деятельность. Трактат по экономической теории // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков. В 5 т. / Сопред. редкол. Г.Г. Фетисов, А.Г. Худокормов. Т. IV. Век глобальных трансформаций / Отв. ред. Ю.Я. Ольсевич. М.: Мысль, 2004. 942 с. С. 332.*

¹³ *Некипелов А. Становление и функционирование экономических институтов: от робинзонады до рыночной экономики, основанной на индивидуальном производстве. М.: Экономистъ, 2006. С. 65. Это полностью подтверждает экзо- и эндогенные взаимодействия условий, ресурсов и факторов в модели «NHS». См.:*

Следовательно, указанная разность степеней двойка, она может и должна рассматриваться раздельно относительно способностей (компетенций) акторов (агентов) и относительно ограниченности имеющихся у них ресурсов (факторов). Только в итоге получится общая степень ограниченной рациональности принятых решений на бирже. Может поэтому Аристотель и написал, что «предмет сознательного выбора есть предмет решения, устремленного к зависящему от нас»¹⁴. Иначе: от акторов биржи к ограниченным факторам их действий с целью получения желаемого результата.

Бытие агентов биржи - это фактически движение по неведомому краю (*terra incognita*), где совершенно непонятно, к чему приведет каждый новый шаг. И этот образ отнюдь не плод научной фантазии, он вполне реалистичен: «Акторы на рынке, - замечает Н. Флигстин, - живут в "размытых" мирах [*murky worlds*], где никогда нельзя сказать наверняка, какие последствия повлекут за собой те или иные действия. И тем не менее акторы должны так или иначе объяснять этот мир, чтобы по-своему интерпретировать ситуацию "размытости" [*murkiness*], мотивировать и предопределить последовательность действий, а затем обосновать их совершение»¹³.

Иначе говоря, даже в столь непредсказуемой рыночной среде акторам целесообразно принимать обдуманые, рациональные решения, а не прибегать к модели интуитивного поведения. Хотя, конечно, без хорошей «чуйки» нет эффективного бизнеса, особенно на бирже...

Все более широкий учет неопределенности представителями фундаментальной науки позволил скорректировать теорию общего экономического равновесия¹⁶, а также уточнить теорию рациональности поведения хозяйственных субъектов, предложив ряд моделей ограниченной рациональности¹⁷. Особую роль в изменении парадигмы экономистов сыграли работы А. Тверски и Д. Канемана, посвященные исследованиям психологических аспектов экономического выбора, в частности, интуиции и фрей-

Иншаков О.В. «Ядро развития» в контексте новой теории факторов производства // Экономическая наука современной России. 2003. № 1. С. 11-25.

¹⁴ *Аристотель. Сочинения: В 4-х т. Т. 4 / Общ. ред. А.И. Доватура. М.: Мысль, 1984. 830 с. С. 103.*

¹⁵ *Флигстин Н. Рынки как политика: политико-культурный подход к рыночным институтам // Экономическая социология. 2003. Т. 4. № 1. С. 49.*

¹⁶ *См.: Эрроу К.Дж. Общее экономическое равновесие: цель исследования, методология анализа, коллективный выбор // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков. В 5 т. / Сопред. научно-ред. совета Г.Г. Фетисов, А.Г. Худокормов. Т. V. В 2 кн. Всемирное признание: Лекции нобелевских лауреатов / Отв. ред. Г.Г. Фетисов. Кн. 1. М., 2004. С. 162-165.*

¹⁷ *См., напр.: Некипелов А. Указ. соч. С. 19-76; Саймон Г. Рациональное принятие решений в бизнесе // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков. В 5 т. / Сопред. научно-ред. совета Г.Г. Фетисов, А.Г. Худокормов. Т. V. В 2 кн. Всемирное признание: Лекции нобелевских лауреатов / Отв. ред. Г.Г. Фетисов. Кн. 1. М., 2004. С. 320-357; Смит В.Л. Конструктивистская и экологическая рациональность в экономической науке // Там же. С. 685-767.*

2.3 Институциональная рациональность биржевых акторов

мам¹⁸. Постепенно становилось все более очевидным, что «сама структура человеческой личности допускает неосознанные, бессознательные, интуитивные, иррациональные действия»¹⁹.

Поэтому устоявшиеся представления о том, что все участники биржевых торгов высоко рациональны «должны быть дополнены более сложным пониманием психологических и социальных... процессов»²⁰, а рамки институционального анализа биржи целесообразно расширить и приблизить к реальности за счет учета «несовершенной» рациональности ее действующих лиц.

Однако, как замечает Дж.С. Коулман, «большинство сторонников теории рационального выбора, столкнувшись с ...отклонением от предсказания, не станут отказываться от постулата о том, что люди действуют рационально, а примутся искать прежде не выявленные мотивы, которые стоят за такими добровольными действиями и тем самым делают их рациональными для этих людей (курсив наш. - Авт.)»²¹, вместо того, чтобы попытаться определить полный набор факторов, детерминирующих действия акторов.

Конечно, даже очень умные и богатые люди порой принимают глупые решения и совершают необдуманные поступки, неся из-за этого определенные потери. По большому счету, глупым быть не зазорно, хотя и чревато. В индивидуальном выборе присутствуют элементы слабого прогноза последствий, плохого расчета выгод и ущербов, неадекватной оценки шансов и рисков в надежде на «авось» и «небось»...

Подчеркнем, что в отличие от индивидуального выбора, в конечном счете, **социальный выбор всегда рационален**. Все институты и институты, нормы, обычаи и ритуалы являются исходно целесообразными, соответствуя потребностям заинтересованных акторов в оптимизации состава и уровня их транзакционных издержек, социально закрепляя определенную рациональность в коллективных действиях и формах поведения.

Иррациональная форма действия не может стать массовым явлением, нормой, поскольку оценивается и принимается множеством людей. С течением времени социальные формы функций, структур и процессов утрачивают изначально заложенный в них смысл, сохраняя внешнюю форму, но становясь содержательно пустыми. Общество постепенно забывает рациональный смысл обычаев и ритуалов как производных форм институций, воспроизводя их исключительно в силу традиции. Но вернемся к осмыслению рационального начала в действиях агентов биржи.

См.: Канеман Д. Отображения ограниченной рациональности: перспективы исследования интуитивного суждения и выбора // Там же. Кн. 2. М., 2005. С. 630-684;

¹⁹ Мазараки А.А. Деньги в структуре деятельности // Экономическая теория в XXI веке - 6(13): Деньги / Под ред. Ю.М. Осипова, Е.С. Зотовой. М.: ТЕИС, 2007. С. 64.

²⁰ Оберлехнер Т. Указ. соч. С. 20.

²¹ Коулман Дж.С. Экономическая социология с точки зрения теории рационального выбора // Экономическая социология. 2004. Т. 5. № 3. С. 38.

Рациональность действий агентов биржи, в том числе выбора и принятия решений, определяется количественной и качественной спецификой индивидуальных комбинаций (наборов) эндогенных факторов их деятельности. Иначе и быть не может, ведь только соединяясь эти факторы становятся действующими силами создания результата, параллельно выступая и ограничениями этого процесса.

Дефицит отдельных факторов и их дисбаланс ограничивает рациональность деятельности биржевых агентов. Слабые знания трейдером особенностей торгов и его неопытность, невнимательность и неспособность к постоянной концентрации, неумение эффективно отбирать необходимую информацию, физическая неподготовленность к ежедневному длительному и неподвижному сидению за монитором - таковы ограничения рациональности со стороны человеческого фактора. Обрывы связи с *Internet*, «медленный» компьютер, неэффективная торговая программа - лишь некоторые технические ограничения рационального выбора на бирже. Но не менее важны транзакционные (институциональные, организационные и информационные) детерминанты биржевой торговли.

Рациональность репрезентативного биржевого актора ограничена комплексно, всеми его эндогенными факторами, с одной стороны, а, с другой, - условиями (обстоятельствами), задающими внешние рамки пространства деятельности, формирующими доступные ресурсы, которые могут стать непосредственными факторами действий. Биржа как открытая система «схватывает» все эти простые и сложные моменты хозяйственной реальности, моментально воплощая их в уровне цен на торгуемые товары.

Но биржевые цены потому и постоянно «пляшут», что меняются условия, ресурсы и факторы деятельности ее агентов, внося элементы неопределенности в процессы выбора на биржевом рынке. ***Ограничения рациональности экономического выбора на бирже определяют и его возможности***, поэтому их сугубо негативная трактовка недопустима. Вместе с тем, «излишне предполагать, что игроки имеют полное представление о структуре игры в целом или обладают способностью и склонностью к сложным процессам умозаключений»²².

Однако факторные ограничения учитываются современными учеными далеко не комплексно. Причинами этого являются, с одной стороны, инерционность мышления экономистов (сила научной традиции), а, с другой, - недостаточная распространенность современного варианта теории факторов производства, являющегося методологической основой экономической генетики и наноэкономики. Поэтому в основу разграничения видов рациональности неявно закладываются отдельные факторы разных уровней, а сами эти виды слабо взаимосвязаны и часто пересекаются.

При этом игнорируются существенные различия роли эндогенных факторов в разных сферах хозяйственной деятельности: если в сельском

хозяйстве основополагающими являются материальный (природный) и технический факторы, то в деятельности финансовых посредников - организационный и информационный. Не учитывая это, допустимо ли распространять различные модели рациональности на акторов всех сфер и отраслей экономики?

Человеческий фактор (А) наиболее часто принимается в качестве ключевого для осуществления рациональных действий. К его составляющим относят компетенции и навыки, знания и опыт акторов.

Ограниченная рациональность в трактовке Г. Саймона связывается с объективным дефицитом у индивидов когнитивных (познавательных) способностей для полного расчета полезности, альтернативных издержек и возможных последствий своих действий. Поэтому всякий «принимаящий решения индивид формулирует для себя некоторые притязания относительно того, насколько хорошим должен быть искомый им вариант выбора. Как только обнаруживается альтернатива выбора, соответствующая уровню его ожиданий, он прекращает свой поиск и останавливается на ней»²³.

Эта модель действий часто характерна для биржевых агентов, поскольку очевидно, что их способности «обрабатывать информацию ограничены и что в посекундной динамике рынка им не хватает времени для полного анализа значимой информации»²⁴, а это вынуждает останавливаться на приемлемых вариантах.

Интеллектуальные ограничения учтены и в модифицированном варианте концепции ограниченной рациональности, предложенном Д. Канеманом. В его представлении, существует «различие между двумя формами когнитивной функции - интуитивной, при которой суждения и решения принимаются быстро и автоматически, и управляемой, в условиях которой все происходит медленнее и носит обдуманый характер»²⁵. И если Г. Саймон рассматривал ограниченность рациональности применительно ко второй из указанных форм (управляемой), то Д. Канеман сконцентрировался на первой.

Высокая распространенность модели интуитивных действий определяется минимизацией людьми «ресурсов мозга» в условиях необходимости анализировать мощные потоки информации. Этот достаточно интимный процесс, о котором часто говорят трейдеры биржи, «строится на комбинации информации, знаний и опыта... Части мозга, активизируемые этим процессом, относятся к предшествовавшему эмоциональному опыту в сходных ситуациях, и они отличаются от тех нервных узлов, которые задействованы в явных и декларативных знаниях»²⁶.

²³ Саймон Г. Указ. соч. С. 338.

²⁴ Оберлехнер Т. Указ. соч. С. 21.

²⁵ Канеман Д. Указ. соч. С. 631.

²⁶ Оберлехнер Т. Указ. соч. С. 90.

Часто биржевые агенты неспособны описать, почему было принято то или иное решение. И хотя «в некоторых случаях возникает осознание необходимости скорректировать интуитивные суждения и предпочтения, но интуитивное впечатление остается привязкой суждения»²⁷.

Нобелевский лауреат В. Смит также обосновывает распространенность ситуации отказа агентов от полного мониторинга информационного содержания каждой конкретной ситуации в пользу типизации таких ситуаций и использования разных форм упрощающей эвристики в принятии решений. Поскольку биржевые явления и процессы относятся к классу слабоструктурированных, то есть не поддающихся однозначному описанию, классификации и интерпретации, то агенты биржи часто неосознанно прибегают к упрощающим эвристикам и «это - экономичность - важное свойство работы мозга»²⁸.

Информационный фактор (Inf) стоит на втором месте по использованию в качестве критерия классификации моделей рациональности. «Неоклассический постулат об инструментальной рациональности, - указывает Д. Норт, - предполагает, что "актеры" (актеры. - *Авт.*) имеют в своем распоряжении всю необходимую информацию для правильной оценки стоящих перед ними альтернатив и, следовательно, делают такой выбор, который ведет к достижению поставленной ими цели»²⁹.

С другой стороны, если актеры «недостаточно информированы, выработывают субъективные модели для того, чтобы сделать выбор, и способны лишь к весьма несовершенной корректировке своих моделей под влиянием информационной обратной связи, тогда существенным составным элементом теории становится постулат о процедурной рациональности»³⁰.

Таким образом общая схема рационального поведения будет включать в себя в качестве полюсов инструментальную и процедурную формы рациональности, связь между которыми лежит через область ограничений (см. рис. 13).



Рис. 13. Традиционный спектр экономической рациональности.

²⁷ Канеман Д. Указ. соч. С. 677.

²⁸ Там же. С. 693.

²⁹ Норт Д. Указ. соч. С. 138.

³⁰ Там же. С. 138.

2.3 Институциональная рациональность биржевых акторов

Поскольку ситуация полной информированности акторов о любом объекте с позиций эволюционного подхода невозможна в принципе, то понятно, что именно процедурная рациональность наиболее адекватно отражает информационный аспект деятельности и поведения биржевых агентов. «Объем доступной информации настолько велик, - пишет М. Аболафия, - что возникла целая вспомогательная индустрия, занимающаяся анализом рыночных трендов и предоставлением информации торговцам»³¹.

В этой ситуации каждый биржевой агент должен разобраться в цифрах и в их множественных интерпретациях. Зачастую у биржевиков есть излюбленный стиль и манера интерпретации. Соответственно, они относят себя к «чартистам», «фундаменталистам» или последователям каких-либо иных интерпретативных традиций. Большинство разрабатывает некую рутинную процедуру сортировки информации, чтобы охватить излюбленные источники. Эта процедура осуществляется ежедневно до начала торгов и затем продолжается в течение дня.

Пока что экономисты в основном уделяли внимание лишь двум факторным ограничениям рациональности: человеческому (А) как активизирующему и информационному (Inf) как завершающему каждый цикл факторного взаимодействия (в концепции экономической генетики). Но постепенно в фокус новых концепций рациональности попадают и другие факторы, в частности, организационный и институциональный.

Их изучение крайне важно, ведь на процесс принятия решений агентами биржи влияют не только текущие биржевые позиции, торговые лимиты и иные формальные моменты, но также субъективные и взаимные ожидания, морально-ценностные установки, фракционные нормы и близкие отношения, возможность доступа к инсайдерской информации за счет усиления локальных групповых связей, авторитетные мнения биржевых «гуру» и т.п.

Попытки экономической психологии и, в частности, теории «поведенческих финансов» объяснить возникающие в этой связи «отклонения» от совершенной рациональности сводятся к анализу фобий и пристрастий биржевых агентов как изолированных индивидов, игнорируя их включенность в локальные субкультуры фракций, коалиций и неформальных сетей в рамках биржи.

В. Смит развивает концепцию экологической рациональности в противовес конструктивистской, убеждая, что «ценности, находящие отклик у людей, не ограничиваются узко определенными канонами рациональности»³². Называя конструктивизмом широко распространенную в различных вариантах модель рациональности, связанную с эгоистичной максимизацией индивидуальной полезности, ученый критикует его убежденных сторонников, которые «считают, что рациональность и иррациональность рынков возникает непосредственно и только из рациональности или ирра-

³¹ Аболафия М. Указ. соч. С. 68.

³² Смит В.Л. Указ. соч. С. 686.

циональности участников рынка; ...и отмечают, что индивидуальная рациональность является осознанным вычислительным процессом максимизации»³³.

Но в реальности «сознательность всегда ограничена. Поток действий непрерывно производит последствия, которые являются ненамеренными, и эти непредвиденные последствия могут также формировать новые условия действия посредством обратной связи»³⁴. К тому же «нет никакой возможности проверить, какое решение лучше, ибо не существует никакого сравнения (а если и существует, то только относительное. - *Авт.*). Мы проживаем все разом, впервые и без подготовки. Как если бы актер играл свою роль в спектакле без всякой репетиции»³⁵. Высказанная М. Кундерой мысль подтверждает факт девальвации любого, даже самого значимого опыта с течением времени, и необходимость его коррекции адекватно изменениям внешних условий.

Концепция экологической рациональности основана на следующем постулате: «Люди следуют правилам, не будучи в состоянии сформулировать их, но эти правила могут быть обнаружены», поскольку их основу составляют «доморощенные принципы действий, нормы и "нравственность"», которые обеспечивают «спланирующее социальное поведение»³⁶, учитывающее взаимные ожидания и интересы взаимодействующих агентов.

Речь по сути идет о рациональности, основанной на включенности (англ. *embeddedness*) агентов в различные формы организации и следования принятым в них неформальным нормам, ведь очень часто «мы обучаемся правилам... без представленных в явной форме инструкций, просто подвергаясь воздействию социальных сетевых структур»³⁷.

Различные формальные и неформальные организации являются своего рода «питательной институциональной средой» для своих агентов, обучая, наставляя и направляя их действия в соответствии с принятыми правилами, нормами, ценностями, принципами и порядками. Не случайно на Западе с конца 1970-х гг. активно развивается экология организаций (англ. *organizational ecology*), уделяющая значительное внимание их институтирующей роли в отношении своих членов»³⁸.

Согласно развиваемой Б.А. Ерзнкяном концепции институциональной рациональности, «предпочтения индивидов *предопределены* институ-

³³ Там же. С. 717-718.

³⁴ Современная социальная теория: Бурдые, Гидденс, Хабермас: Учебное пособие. Новосибирск, 1995. С. 62.

³⁵ Кундера М. Невыносимая легкость бытия. СПб.: Азбука-классика, 2004. С. 14.

³⁶ Смит В.Л. Указ. соч. С. 695.

³⁷ Там же. С. 694.

³⁸ См. обзоры в работах: Радаев В.В. Популяционная экология организаций: как возникает многообразие организационных форм // Российский журнал менеджмента. 2005. Т. 3. № 2. С. 99-108; Валитова Л.А., Тамбовцев В.Л. Организационная экология: взгляд экономиста // Российский журнал менеджмента. 2005. Т. 3. № 2. С. 109-118.

2.3 Институциональная рациональность биржевых акторов

тами. Они выбирают не то, чего хотят, а то, что полагают должны хотеть, даже если не отдадут себе в этом отчета (курсив наш. - Авт.)»³⁹. Аналогично, французская экономика соглашений «предлагает увидеть в следовании нормам *предпосылку* рационального поведения, ...нормы при этом считаются заданными извне, [они] экзогенны (курсив наш. - Авт.)»⁴⁰.

Получается, что институциональность предшествует рациональному выбору, а, следовательно, **рациональность изначально включает институциональный компонент**. В этом смысле интересно мнение Дж. Коулмана о том, что важный «элемент, отличающий теории рационального выбора от неоклассической экономической теории, - ключевая роль институтов»⁴¹.

Есть мнение, что «будучи рациональным, экономический агент способен действовать эмоционально и иррационально. Эти действия можно объяснить влиянием институционального поля»⁴², то есть внешними по отношению к актору институциональными силами и процессами. Неявно предполагается в духе идей Д. Норта, что институты - это экзогенные (внешние) ограничительные рамки деятельности агентов, состоящие из норм, правил, процедур и т.д.

При этом недостаточно учитывается, что ограничения задают пространство возможностей, «весьма обширное, ограничивая только пределы допустимого»⁴³. Значение же институции как эндогенного фактора любых действий и дел агентов, их деятельности и поведения повсеместно игнорируется, что приводит к неадекватному реальному выводу о детерминированности действий агентов исключительно извне, институциональной средой или полем.

Но еще больше сомнений вызывают попытки противопоставления институционально определенных действий рациональным: «Рациональное действие направлено на достижение результата... Действие, регулируемое социальными нормами, *не нацелено на результат*. Даже сложные нормы предполагают, что индивид *просто следует их предписаниям*, тогда как рациональное поведение требует от индивида сложных расчетов в условиях неопределенности (курсив наш. - Авт.)»⁴⁴.

Однако, разве само следование нормам и правилам не является результатом рационального выбора? Ведь оно влечет вполне определенные

³⁹ *Ерзюкян Б.А.* Институциональная реальность социально-экономических систем и концепция экономического человека // Эволюционная теория, инновации и экономические изменения. VI-ой Международный симпозиум по эволюционной экономике (г. Пушкино, Московская область, Россия, 23-24 сентября 2005 г.). М., 2006. С. 35.

⁴⁰ *Олейник А.Н.* Институциональная экономика. М., 2005. С. 47.

⁴¹ *Коулман Дж.С.* Указ. соч. С. 42.

⁴² *Олейник А.Н.* Указ. соч. С. 36.

⁴³ *Сухарев М.В.* Социальные антиинституты // Экономическая социология. 2005. Т. 5. № 5. С. 65.

⁴⁴ *Elster J.* Economic Order and Social Norms // J. of Institutional and Theoretical Economics. 1988. Vol. 144. № 2. P. 357.

доходы и затраты, порождая соответствующие риски и шансы. Отказ от действия в соответствии с правилами тоже рационален: именно поэтому мы сплошь и рядом наблюдаем оппортунизм со стороны биржевых агентов.

Институциональность есть определенность отношений, возникающих между биржевыми агентами, позволяющая понять их статусы и роли, ценности и нормы, принадлежность к связанным группам и стереотипы принятия решений, принципы поведения и сложную рациональность выбора. Значит, правильное понимание институциональности и ее практическое осуществление означают преодоление неопределенности и снижение риска. Именно определенность придает уверенность и смелость агентам биржи в их деятельности.

В действительности нет и быть не может инструментальной или процедурной, конструктивистской или экологической, институциональной или технологической рациональности. Все это - аспектные виды рациональности в целом (**R**), изучение которых полезно и необходимо, но которые не должны абсолютизироваться. Это лишь отдельные грани рациональности, не исчерпывающие ее содержания.

Рациональный выбор (Ch) является продуктом (Q) когнитивной деятельности и зависит от тех же факторов, что и любая конкретная деятельность - человеческого (A), технического (T), материального (M), институционального (Ins), организационного (O) и информационного (Inf)⁴⁵. Следовательно, справедливо:

$$\begin{aligned} Ch \equiv Q &\Rightarrow Ch = f(A, T, M, Ins, O, Inf) \Rightarrow \\ &\Rightarrow R = \phi(A, T, M, Ins, O, Inf). \end{aligned}$$

Но концепции, предлагаемые современными исследователями, не совсем понятно связаны с отдельными факторами, поэтому нельзя установить между ними достаточно релевантную связь (см. рис. 14).



Рис. 14. Взаимосвязь форм рациональности с факторами производства биржевых сделок.

См.: Ишаков О.В. Человек институциональный - проблема свободы выбора // Человек в современных философских концепциях: материалы Третьей Международной науч. конф., г. Волгоград, 14-17 сентября 2004 г.: В 2 т. Т. 1. - Волгоград: ПРИНТ, 2004. 768 с. С. 39-44.

2.3 Институциональная рациональность биржевых акторов

Например, экологическая рациональность в большей степени связана с организационным фактором, а техническая рациональность вообще проигнорирована, как и материальная, в том числе природная, климатическая. Не удивительно ли это в связи с тем влиянием, которое оказывают на американские биржи периодически обрушивающиеся на атлантическое побережье США ураганы? Правильно ли абстрагироваться от обширных засух и наводнений в сельскохозяйственных регионах, которые, как это произошло в 2007 г., ведут к подъему биржевых цен на пшеницу, семена масличных культур и т.п.? Достаточно упомянуть наводнение в США (июнь 2008 г.), когда уровень рек в некоторых районах страны превзошел рекордные значения 1993 г. Наводнение создало угрозу потери урожая кукурузы и сои, что привело к резкому росту цен на эти культуры. В частности, цена кукурузы на Чикагской товарной бирже за неделю подняла на 10%.

В свою очередь информационная рациональность представляется лишь в крайних формах - инструментальной и процедурной, а ограниченная рациональность ассоциируется исключительно с когнитивными возможностями людей, то есть с человеческим фактором, хотя ограничения объективно касаются и всех остальных факторов принятия решений биржевыми агентами. Судя по всему, нам предстоит увидеть еще не одну концепцию рационального поведения на бирже...

Но коль неразрывно взаимосвязаны эндогенные факторы деятельности биржевых агентов, то нельзя разрывать и базирующиеся на этих факторах виды рациональности. Их разграничение может быть осуществлено в рамках научной абстракции, но пытаться переносить его на реальность - опасная методологическая ошибка.

Институциональность имманентно присуща рациональности выбора, решения и любого другого действия, одним из факторов осуществления которого является институция. Это следует даже из общего философского определения: «Рациональность - относительно устойчивая совокупность правил, норм, стандартов, эталонов духовной и материальной деятельности, а также ценностей, общепринятых и однозначно понимаемых всеми членами данного сообщества (социальной, профессиональной или этнической группы, класса, сословия и т.п.)»⁴⁶.

Институциональная рациональность понимается как особый факторный аспект экономической рациональности в целом, связанный с тем неоспоримым фактом, что действия биржевых агентов:

(а) определяются выполняемыми ими на бирже институциями, дающими им определенные статусы и роли, фиксирующими допустимые пределы и возможности;

(б) обусловлены институциональной средой, в которой они осуществляются, представленной конкретным множеством биржевых институций и фракций с их нормами, ценностями, интересами, запретами, требованиями-

ми и т.д.

Другими словами, институциональная рациональность предполагает действия агента в соответствии со своим статусом и с учетом специфики нормативно-ценностной среды. Она, как верно замечает Б.А. Ерзнкян, предопределяет поведение акторов одинаковых институций, но вполне может быть связана с нарушением соответствующих правил и норм в целях повышения своего статуса или закрепления в нем. Иначе и быть не может «в этом абсурдно помешанном на статусе обществе»⁴⁷.

Расширяя концепцию поведенческой экономики, Дж. Сорос утверждает, что «люди ведут себя по-разному в зависимости от используемых ими референтных структур (frame of reference)»⁴⁸, которые часто «вступают друг с другом в противоречие»⁴⁹. Фактически, под аналитически смутным понятием «референтных структур» имеются в виду типичные модели и сценарии (англ. *scripts*) поведения агентов биржи, которые заданы персонифицированными ими институциями.

На рациональность влияет и принадлежность к институту. Агент биржи имеет возможность получения данных, недоступных внешним акторам, и чем выше он поднимается в ее иерархии, тем шире становится его информационный диапазон, тем более адекватно он воспринимает внутреннюю реальность торгов и ее сложную причинность.

Институциональная рациональность биржевых агентов является важной, хотя и слабо изученной характеристикой их деятельности и поведения. Ведь для трейдеров «важны не деньги как таковые, а статус и одобрение со стороны коллег, которые они приносят своему обладателю»⁵⁰. У любой институции, как и у любого института есть свои лидеры («звезды») и аутсайдеры.

Вот как описывают это явление К. Кнорр-Цетина и У. Брюггер на примере торгового зала Швейцарского банка (*Swiss bank*): «Культура биржевых площадок предполагает наличие системы "звезд": одни трейдеры зарабатывают больше, и в этом смысле занимают положение намного более высокое, чем другие... В Цюрихе такая "звезда" торгует наиболее важной валютной парой на данной торговой площадке (доллары/швейцарские франки); его ежедневный оборот порою составляет несколько миллиардов долларов; ...его бюджет значительно превышает бюджеты других трейдеров. Он располагается в центре торговой площадки, поддерживает постоянную связь с главным трейдером (сидящим за соседним столом)...»⁵¹.

Все агенты биржи хотят быть «звездами», ведь торговая площадка - совсем не то место, «где удовлетворяются достигнутым, влачат существо-

⁴⁷ Рашкофф Д. Стратегия исхода. М.: Изд-во Эксмо, 2004. С. 99.

⁴⁸ Сорос Дж. Указ. соч. С. 97.

⁴⁹ Там же.

⁵⁰ Аболафия М. Указ. соч. С. 67.

⁵¹ Кнорр-Цетина К., Брюггер У. Указ. соч. С. 39.

вание или попросту выживают. Это место где куют победу»⁵². А для того, чтобы стать «звездой», надо быть не как все, то есть отклоняться от нормы дохода для агентов своей институции или биржи в целом.

У агентов, решившихся стать девиантами в борьбе за статус «звезды», есть только два варианта стратегии: экстремально высокое развитие своих компетенций и связей или, напротив, прибегание к «низкопробным» экстремистским практикам (оппортунизм). *«Звездами» в институтах становятся агенты двух видов — «экстремалы» и «экстремисты»*. Первые позитивно развивают свой институт, раздвигая верхнюю границу допустимых действий и результативности, мотивируя тем самым других агентов подтягиваться к ней. Вторые развивают свой институт негативно, в сторону теневых - «серых» или «черных» методов, приемов, практик. Формируются два вида «ментальных моделей или когнитивных паттернов»⁵³, образов действий и моделей поведения.

Биржа - это поле столкновения и достижения статусных (институциональных), групповых и институциональных интересов. Безусловно, рациональному субъекту ясно, что игнорирование норм, правил и ценностей персонифицированной им биржевой институции, фракции или инвестиционной структуры может обернуться в будущем дополнительными издержками и потерями. Оппортунист знает, что его принципалы и другие агенты общей с ним институции, группы и организации зорко наблюдают за ним и обличают его в оппортунистическом поведении, а потом потребуют плату за это. Но хотя риск провала велик, шансы тоже высоки и многие агенты не хотят их упускать.

У биржевых игроков складываются и личные, персональные принципы торговли, *установки*, под которыми с экономической точки зрения можно понимать субъективные принципы замещения и эластичности, характеризующие локальное поведение, оптимальное с точки зрения субъекта. На бирже возникают и *связанные установки*⁵⁴, характерные для агентов одной фракции, коалиции или команды трейдеров инвестиционной организации. Таким установкам, в частности, обучают новичков брокерских компаний в процессе их социализации: «Мне нужен человек, который говорил бы по-русски, разбирался в экономике и имел голову на плечах. Человек, которого я обучил бы *нашим методам и приемам*. Голодный, рвущийся в бой и *преданный своей команде* (курсив наш. -Авт.)»⁵⁵.

⁵² Abolafia M.Y. Opportunism and Hyper-Rationality: The Social Construction of Economic Man on Wall Street / Unpublished manuscript. 1998. P. 10. Цит. по: *Кноп-Цетина К., Брюггер У.* Указ. соч. С. 40.

⁵³ *Сухарев М.В.* Указ. соч. С. 65.

⁵⁴ См. также: *Гаврилец Ю.Н., Карташева А.В.* Модель формирования связанных установок при активном участии индивидов // Математическое и компьютерное моделирование социально-экономических процессов. Сборник статей под ред. Ю.Н. Гаврильда. М.: ЦЭМИ РАН, 1997.

⁵⁵ *Ридпат М.* Указ. соч. С. 13.

Выдающимся примером *институциональной мотивации оппортунистических действий* агента инвестиционного банка является история Н. Лисона, разорившего своими спекуляциями знаменитый английский банк «Barings». Благодаря своим незаурядным способностям он быстро продвигался по карьерной лестнице, в 25 лет был назначен маклером в сингапурский филиал и уже через год стал делать 10% его прибыли. Успехи принесли Н. Лисону должность управляющего службой оформления сделок сингапурского отделения, а размер его премиальных в 1995 г. достиг 1 млн. фунтов стерлингов.

Как слишком поздно выяснилось, на протяжении нескольких лет он широко практиковал несанкционированные операции, «рассчитывая выслужиться, если удастся заработать большие деньги»⁵⁶. Однако высокорискованные сделки приносили огромные убытки, которые Н. Лисон скрывал внутри системы финансового учета, досконально зная специфику банковского документооборота. Неудачи все сильнее затягивали амбициозного трейдера в трясину оппортунизма.

В результате его действий банк с более чем двухвековой историей потерпел банкротство и был продан за символический фунт стерлингов, а самого Н. Лисона суд приговорил к 6,5 годам тюремного заключения, из которых он отсидел 3,5 года и был освобожден досрочно.

У разных категорий биржевых агентов складываются специфические институциональные рациональности (см. рис. 15).



Рис. 15. Три группы акторов, институтов и задач карьерного роста.

Карьерный рост агентов института биржи реализуется в трех направлениях - к центру биржи, в ее элиту (I), в высшую страту своей инвестиционной структуры (II) или в более высокий социальный класс (III). Точкой отсчета при этом является контур биржи, ее периферия.

Можно обобщенно говорить о трех задачах карьерного роста, которые решаются с помощью биржи. Они характерны трем группам агентов.

I группа - профессиональное биржевое сообщество:

⁵⁶ Дворцова Е. Иллюзия контроля, или Унесенное трейдером // Валютный спекулянт. 2006. № 4. С. 85.

2.3 Институциональная рациональность биржевых акторов

- (i) принципалы и менеджеры, стремящиеся закрепиться и продвигаться в формальной иерархии биржи;
- (ii) маркет-мейкеры, крупные спекулянты и инвесторы, стремящиеся усилить свое влияние как на отдельные сегменты биржевого рынка, так и на биржу в целом;
- (iii) агенты неразрывно связанных с биржей инфраструктурных институтов, в том числе работники клиринговых компаний и депозитариев, инфраструктурный персонал биржи, сотрудники брокерских фирм, доходы которых неразрывно связаны с успехами биржевой организации;
- (iv) представители «ближнего круга» биржи (аналитики, консультанты, специалисты рейтинговых агентств, журналисты и др.). Их профессиональный рост реализуется непосредственно на бирже, от их биржевого статуса и авторитета зависят их доходы.

Так, например, в основе действий биржевых «гуру» лежит стремление усилить свое влияние на биржевое сообщество, упрочить и повысить свой статус в неформальной иерархии биржи, чтобы выгодно проэксплуатировать его путем выпуска книг о «секретах» биржевой торговли и получить заманчивые предложения от финансовых журналов.

М. Льюис раскрывает институциональную подоплеку биржевой аналитики как сращивание статусных интересов эмитентов и финансовых прогнозистов: «Компании, за анализ деятельности которых платили финансовым специалистам, являлись крупнейшими клиентами этих самых специалистов. *Xerox*, *AT&T* и всем остальным нужно было правильно распорядиться своей квартальной прибылью. Для этого надо было добиться того, чтобы газеты, шоу на кабельном телевидении и прочие СМИ объявили в конце квартала, что эти компании "превзошли ожидания аналитиков". А превзойти ожидания аналитиков было проще всего, если эти ожидания были занижены»⁵⁷.

Преследуя свои статусные интересы фондовые аналитики обслуживают экономические интересы крупных эмитентов, по сути выступая их афишированными лицами, но игнорируя свою прямую функцию - предоставление объективных оценок влияющих на биржу процессов и событий.

Подобное институциональное сращивание происходит в большинстве сфер современного крупного бизнеса, например, в фармацевтической индустрии. Исследуя глубокие институциональные причины «борьбы» крупных компаний с пандемией ожирения в блестяще написанной книге «Голодный ген» (2002 г.), Э.Р. Шелл приходит к выводу: «Многие высококвалифицированные исследователи проблем патологической тучности, если не большинство, состоят консультантами корпораций, подвигающихся в области диетической, пищевой и фармацевтической индустрии, или руководят их научными подразделениями. Многие поспевают и там и тут»⁵⁸.

⁵⁷ Льюис М. NEXT. Будущее уже началось. СПб.: «Крылов», 2004. 272 с. С.58-59.

⁵⁸ Шелл Э.Р. Голодный ген. СПб.: ТИД Амфора, 2004. 383 с. С. 207-208.

Удивительно точно оценивает институциональную рациональность биржевых консультантов Д. Рашкофф от лица персонажа своей книги «Бык» Т. Морхауса: «В девяностых Тобиас слушался пришлых консультантов. Но синяки и шишки его научили: сколько денег им в зубы ни сунь, не поймешь, правда они с тобой в одной команде или лапшу на уши вешают»⁵⁹. Далее автор проводит аналогии между поведением этих биржевых агентов и уличных проституток.

Доходы финансовых журналистов неразрывно связаны с биржевыми курсами и индексами, поэтому ожидать от их оценок объективности просто нелепо: «Думаешь, кто-нибудь станет в статье наезжать на медиабизнес, когда учеба ребенка в Брандейсе зависит от цифирки в углу экрана?»⁶⁰. Не случайно в последнее время «статус финансового специалиста резко упал»⁶¹, а прогнозы любительских *web-сайтов* в среднем оказываются в два раза точнее, что, в свою очередь, нередко позволяет их владельцам манипулировать рынком, эксплуатируя доверие мелких неопытных инвесторов.

II группа - агенты институциональных инвесторов (фондов, банков и т.п.), для которых успехи на бирже являются основой корпоративного роста, продвижения по служебной лестнице, получения бонусов и премий.

Управляющие активами - сотрудники инвестиционных фондов и банков, выступающих на бирже в качестве институциональных инвесторов, - оперируют не собственным капиталом, а средствами своих клиентов, поэтому заинтересованы, прежде всего, в обеспечении высокой прибыльности своих трансакций с целью карьерного роста в своей фирме и получения больших премий.

Конкурирующие между собой за ограниченные бонусы, сотрудники брокерских отделов инвестиционных структур «гораздо более сосредоточены на удержании денег своих клиентов, а не на том, чтобы дать им правильный совет»⁶².

Эксплуатируя доверие своих клиентов, эти агенты оппортунистически преследуют собственные цели, не стремясь найти баланс между минимизацией рисков и максимизацией прибыли, а добиваясь «лучшего результата по сравнению с результатами изменения общих рыночных уровней»⁶³, биржевых индексов. Кроме того, как отмечают Б.М. Барбер и Т. Один, менеджеры взаимных фондов могут торговать только для того, чтобы казаться занятыми⁶⁴.

III группа - индивидуальные трейдеры, самостоятельно торгующие на бирже через посредников (брокерские фирмы). Для них биржа является

³⁹ Рашкофф Д. Указ. соч. С. 103.

⁶⁰ Там же. С. 172.

⁶¹ Льюис М. Указ. соч. С. 59.

⁶² Тарп К. ван, Бартон-мл. Д.Р., Сьюггеруд С. Биржевые стратегии игры без риска. СПб.: Питер, 2005. 400 с. С. 114.

⁶³ Там же. С. 116.

⁶⁴ См.: Barber B., Odean T. Op. cit. P. 288.

2.3 Институциональная рациональность биржевых акторов

«отдушиной» от основной работы, возможностью самореализации, формой самозанятости. Им успешная торговля на бирже позволяет продвигаться в более высокий социальный класс, завязать нужные знакомства, прикоснуться к экстремальному миру торгов и т.п.

Для частных («розничных») трейдеров, профессионально (то есть в течение полного рабочего дня) торгующих на бирже через удаленный терминал брокерской фирмы, основным статусным мотивом является получение высокого дохода и, таким образом, продвижение в классовой структуре общества за счет биржи.

У трейдеров-любителей, для которых игра на бирже представляет собой своего рода хобби, основной интерес связан со статусной принадлежностью к биржевому миру и возможностью выделиться в ближнем окружении, то есть с самоутверждением в обществе за счет биржи, но едва ли с повышением статуса в социальной иерархии.

Конечно, предложенная классификация только очерчивает контуры реального множества форм институциональной рациональности на бирже. Необходимы более глубокие исследования с привлечением дополнительных эмпирических материалов. Например, институция биржевых аналитиков может быть детализирована следующим образом:

а) специалисты из мелких и средних фирм, цель которых - обеспечить себе эффективный *PR* за счет оригинальных и нестандартных комментариев ситуации на рынке, формируя тем самым свою клиентелу;

б) аналитики инвестиционных компаний, работающие на свою фирму и по заказу крупных индивидуальных клиентов, нацеленные на укрепление своей профессиональной репутации;

в) высокооплачиваемые эксперты крупных инвестиционных фондов и банков, обслуживающие многомиллионные заказы институциональных инвесторов, ориентированные на карьерный рост, в том числе в зарубежных инвестиционных и рейтинговых структурах.

Аналогичные, может быть и более структурированные классификации целесообразно разработать и для других категорий акторов, что позволит системно представить спектр институциональных рациональностей биржи.

Концепция институциональной рациональности позволяет объяснить многие «отклонения» и «аномалии» в функционировании биржи. Например, неожиданно быстрый и даже несколько провокационный рост индекса РТС в конце 2006 г. объяснялся «желанием портфельных управляющих продемонстрировать высокие результаты своей работы, от которых зависят их новогодние премиальные»⁶⁵.

По словам В. Веденева, руководителя управления анализа рынка акций Банка Москвы, «на рост влияет желание участников торгов показать прибыль к концу финансового года, чтобы получить высокие бонусы»⁶⁶.

⁶⁵ Гайдаев В., Лампси А. Бонус РТС // Коммерсантъ. № 228. 06.12.2006 г. С. 15.

⁶⁶ Там же.

Эту точку зрения разделяет и менеджер по продажам Альфа-банка К. Суриков: «Фактор, который будет заставлять инвесторов компании толкать рынок вверх, - это бонусы по результатам года. Все хотят получить их, а размер премиальных зависит от результатов, поэтому все будут стремиться показать максимум»⁶⁷.

Множество биржевых агентов, взятое в целом, выступает *институциональным субъектом биржи* и отстаивает ассоциированные интересы всех ее участников. Самосохранение как функция-минимум любого институционального субъекта актуализируется в условиях кризисов на бирже, ведя к коррекции действий ее агентов, которые часто приходят в противоречие с конструктивистской рациональностью (в ее трактовке В. Смитом).

Например, крупные агенты биржи начинают намеренно играть с целью недопущения еще большего «проседания» рынка и несут при этом временные убытки: «Выполняя свою роль "созидателей рынка" [market makers], трейдеры действуют как "поставщики ликвидности" для своих рынков и защищают их, поддерживая непрерывный поток сделок. Участники рынка имеют "позитивное обязательство" [affirmative obligation]... поддерживать рынок (не допустить его падения), предлагая сделки даже тогда, когда рынок работает против них и эти сделки наверняка оказываются для них невыгодными»⁶⁸.

Подобные ситуации традиционно рассматривались как отклонения от неоклассической модели биржи несмотря на их достаточно типичный характер. С точки зрения концепции институциональной рациональности они связаны со стремлением биржевых агентов сохранить свои институции, осуществление которых может стать затруднительным в случае краха биржи.

Институт биржи гетерогенен, а его фракции, обособливаясь и взаимодействуя, формируют многообразие локальных (групповых) рациональностей, которые отклоняются от модели рациональности типичного (репрезентативного) биржевого агента.

Фракционеры «стремятся, скорее, удовлетворять, а не оптимизировать, поскольку их область принятия решений определяется их социальной ролью или функцией. Их поведение в значительной степени мотивировано не просто узким экономическим эгоизмом, но также нормами лояльности, взаимодействия, профессиональной гордости или желанием поддерживать традицию»⁶⁹. Не стоит забывать, что поведение трейдеров «подпитывается предположениями относительно поведения других участников рынка»⁷⁰, причем «восприятие решений других становится основой для своих собственных решений»⁷¹.

⁶⁷ Там же.

⁶⁸ Кнорр-Цетина К., Брюггер У. Указ. соч. С. 33.

⁶⁹ Фукуяма Ф. Указ. соч. С. 134-135.

⁷⁰ Оберлехнер Т. Динамика общественной стадности на валютном рынке // Валютный спекулянт. 2006. № 4. С. 72.

⁷¹ Там же.

2.3 Институциональная рациональность биржевых акторов

Напротив, «в большей части неоклассических экономических исследований рациональность рассматривается как нечто недифференцированное, не зависящее от контекста»⁷². Однако иначе, чем различиями в институциональной рациональности трудно объяснить «разницу подходов» дилеров, привыкших извлекать выгоду из своего статуса при работе с инвесторами (скажем, уговаривая клиента инвестировать в бумаги, которые данная дилерская фирма как раз собирается продать с выгодой для себя) и брокеров, обязанных четко следовать распоряжениям своих клиентов.

Подводя итоги, процитируем Ф. Фукуяму: «Индивиды внутри организаций стараются соблюсти свой узкокорыстный интерес, и относительно той степени, в какой им это удастся, методология индивидуализма экономистов дает гениальное видение. Нормы и социальные связи влияют на индивидуальный выбор в организациях в значительно большей степени, чем на рынках. За стремление быть более "научной", чем это позволяет дисциплине ее содержание, на деле придется заплатить нашей слепотой к реальным сложностям»⁷³ функционирования экономических организаций и, в частности, бирж.

Поэтому теоретикам биржи необходимо «преодолеть абстрактно-рациональный подход к хозяйственному поведению»⁷⁴ ее агентов и отказаться от пагубного представления о том, что «институты - это "правила игры", опирающиеся на дорациональные формы согласования индивидуальных действий»⁷⁵.

⁷² *Аболафия М.* Указ. соч. С. 71.

⁷³ *Фукуяма Ф.* Указ. соч. С. 156.

⁷⁴ *Рязанов В.Т.* Экономическое развитие России и российское хозяйство в XIX-XX вв. СПб.: Наука, 1998. С. 7-8.

⁷⁵ *Гребенников В.Г.* Институционализм как методология экономической науки // Институциональная экономика: Учеб. пособие / Под рук. акад. Д.С. Львова. М.: ИНФРА-М, 2001. 318 с. С. 46.