



РИЧАРД ТАЛЕР

НОВАЯ ПОВЕДЕНЧЕСКАЯ
ЭКОНОМИКА



ПОЧЕМУ ЛЮДИ НАРУШАЮТ ПРАВИЛА ТРАДИЦИОННОЙ
ЭКОНОМИКИ И КАК НА ЭТОМ ЗАРАБОТАТЬ



Вы смогли скачать эту книгу бесплатно на законных основаниях благодаря проекту **«Дигитека»**. [Дигитека](#) — это цифровая коллекция лучших научно-популярных книг по самым важным темам — о том, как устроены мы сами и окружающий нас мир. Дигитека создается командой научно-просветительской программы [«Всенаука»](#). Чтобы сделать умные книги доступными для всех и при этом достойно вознаградить авторов и издателей, «Всенаука» организовала всенародный сбор средств.

Мы от всего сердца благодарим всех, кто помог освободить лучшие научно-популярные книги из оков рынка! Наша особая благодарность — тем, кто сделал самые значительные пожертвования (имена указаны в порядке поступления вкладов):

Дмитрий Зимин
Зинаида Стаина
Алексей Сейкин
Николай Кочкин
Роман Гольд
Максим Кузьмич
Анастасия Азбель
Арсений Лозбень
Михаил Бурцев
Ислам Курсаев
Александр Ослон
Артем Шевченко
Евгений Шевелев
Александр Анисимов
Роман Мойсеев
Евдоким Шевелев

Мы также от имени всех читателей благодарим за финансовую и организационную помощь:

Российскую государственную библиотеку
Компанию «Яндекс»
Фонд поддержки культурных и образовательных проектов «Русский глобус».

Этот экземпляр книги предназначен только для вашего личного использования. Его распространение, в том числе для извлечения коммерческой выгоды, не допускается.



РИЧАРД ТАЛЕР



НОВАЯ ПОВЕДЕНЧЕСКАЯ ЭКОНОМИКА

ПОЧЕМУ ЛЮДИ НАРУШАЮТ ПРАВИЛА ТРАДИЦИОННОЙ
ЭКОНОМИКИ И КАК НА ЭТОМ ЗАРАБОТАТЬ



Москва 2017

УДК 330+159.9
ББК 65+88.5
Т16

Richard H. Thaler
MISBEHAVING. THE MAKING OF BEHAVIORAL ECONOMICS

Талер, Ричард.

Т16 Новая поведенческая экономика: почему люди нарушают правила традиционной экономики и как на этом заработать / Ричард Талер ; [пер. с. англ. А. Прохоровой]. – Москва : Издательство «Э», 2017. – 368 с. : ил. – (Top Economics Awards).

ISBN 978-5-699-90980-3

Автор книги профессор из Чикаго Ричард Талер, один из советников президента США Барака Обамы, досконально изучил эмоции, которые руководят покупателем, и сложности, с которыми он сталкивается во время принятия решения о покупке, выборе ипотеки или пенсионного фонда. В своей новой книге Талер делится результатами исследования и продолжает уже когда-то начатый им разговор о психологии влияния.

УДК 330+159.9
ББК 65+88.5

ISBN 978-5-699-90980-3

Copyright © 2015 by Richard H. Thaler
All rights reserved
© Перевод. А. Прохорова, 2016
© Оформление. ООО «Издательство «Э», 2017

Посвящается:

Виктору Фуксу,
который дал мне год на раздумье,
и Эрику Ваннеру и Фонду Расселла Сейджа,
которые поддержали безумную идею.

А также:

Колину Камереру и Джорджу Левенштейну,
первым исследователям иррационального
поведения.

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие

I. КАК ВСЕ НАЧИНАЛОСЬ: 1970–1978 гг.

- | | |
|--|----|
| 1. Предположительно малозначимые факторы | 17 |
| 2. Эффект эндаумента | 25 |
| 3. Список | 33 |
| 4. Теория полезности | 38 |
| 5. Мечты о Калифорнии | 48 |
| 6. Пройти сквозь строй | 55 |

II. МЕНТАЛЬНЫЙ УЧЕТ: 1979–1985 гг.

- | | |
|--------------------------|----|
| 7. Сделки и грабежи | 69 |
| 8. Невозвратные издержки | 76 |
| 9. Ведра и бюджеты | 86 |
| 10. За покерным столом | 92 |

III. САМОКОНТРОЛЬ: 1975–1988 гг.

- | | |
|----------------------------|-----|
| 11. Сила воли? Без проблем | 99 |
| 12. Стрекоза и муравей | 112 |

ИНТЕРЛЮДИЯ

- | | |
|--|-----|
| 13. Иррациональное поведение в реальном мире | 127 |
|--|-----|

IV. КАК Я РАБОТАЛ С ДЭННИ: 1984–1985 гг.

- | | |
|---------------------------------|-----|
| 14. Что считается справедливым? | 139 |
| 15. Игры в справедливость | 152 |
| 16. Кофейные кружки | 159 |

V. ПОГРУЖЕНИЕ В ЭКОНОМИЧЕСКУЮ НАУКУ:
1986–1994 гг.

| | |
|--|-----|
| 17. Дебаты разгораются | 169 |
| 18. Аномалии | 179 |
| 19. Формирование команды | 186 |
| 20. Узкий фрейминг в Верхнем Ист-Сайде | 195 |

VI. ФИНАНСЫ:
1983–2003 гг.

| | |
|---|-----|
| 21. Конкурс красоты | 215 |
| 22. Рынок слишком остро реагирует? | 225 |
| 23. Реакция на острую реакцию | 234 |
| 24. Цена не корректна | 239 |
| 25. Битва инвестиционных фондов закрытого типа | 247 |
| 26. Плодовые мушки, айсберги и отрицательные котировки | 254 |

VII. ДОБРО ПОЖАЛОВАТЬ В ЧИКАГО:
1995 г. – ПО НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ

| | |
|-------------------------------|-----|
| 27. Постигая азы правоведения | 265 |
| 28. Офисы | 278 |
| 29. Американский футбол | 284 |
| 30. Игровые телешоу | 302 |

VIII. БИХЕВИОРИСТЫ СПЕШАТ НА ПОМОЩЬ:
2004 г. – ПО НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ

| | |
|-------------------------------------|-----|
| 31. Откладывай больше с каждым днем | 315 |
| 32. Выход в свет | 331 |
| 33. Подталкивание в Великобритании | 337 |

| | |
|--------------------------------|-----|
| <i>Заключение: что дальше?</i> | 352 |
|--------------------------------|-----|

Основа политической экономии и в целом
любой из социальных наук – это, несомненно,
психология. Может, однажды наступит день,
когда мы будем способны вывести законы
социальной науки из принципов психологии.

ВИЛЬФРЕДО ПАРЕТО, 1906

ПРЕДИСЛОВИЕ

Перед тем как мы начнем, хочу рассказать две истории – о моем друге Даниэле Канемане и о моем наставнике Амосе Тверски. Эти истории дают представление о том, чего ожидать от этой книги.

Угодить Амосу

Даже у тех из нас, кто не может вспомнить, куда положил в прошлый раз ключи, в жизни случаются незабываемые моменты. Это могут быть общественно-значимые события. Если мы с вами примерно одного возраста, таким событием может быть убийство Джона Кеннеди (в тот момент я учился на первом курсе колледжа, новость застала меня на баскетбольной площадке в спортзале). Для всех, кто достаточно взрослый, чтобы читать эту книгу, еще одним подобным событием может быть теракт 11 сентября 2001 года, я тогда только встал с постели и слушал Национальное общественное радио, пытаясь осознать случившееся.

Незабываемые моменты могут быть связаны с личными событиями: от свадьбы до попадания в лунку с одного удара. Для меня особенным днем был день, когда позвонил Дэнни Канеман. Хотя мы довольно часто общаемся, и сотни раз я говорил с ним по телефону, и эти разговоры не оставили никого следа, тот звонок я помню в деталях, вплоть до места, на котором я тогда стоял. Это случилось в начале 1996 года, Дэнни тогда позвонил, чтобы поделиться печальной новостью о том, что у его друга и коллеги Амоса Тверски последняя стадия рака и ему осталось жить около шести месяцев. Я был настолько ошарашен, что вынужден был передать трубку своей жене, чтобы прийти в себя.

Весть об умирающем друге всегда шокирует, но Амос Тверски был не таким человеком, который может умереть в возрасте пятидесяти девяти лет. Амос, чьи работы и выступления были всегда точны и безупречны, на чьем столе не было ничего, кроме блокнота и карандаша, не просто умирал.

Амос держал свою болезнь в секрете, пока еще мог ходить на работу. До последнего момента в курсе были только несколько человек, включая двух

моих близких друзей. Нам не было позволено кому-либо рассказывать, кроме своих жен, поэтому на протяжении пяти месяцев мы по очереди утешали друг друга, пока вынуждены были держать в себе этот трагический факт.

Амос не хотел, чтобы о его болезни стало известно общественности, ведь не желал в свои последние дни играть роль умирающего. Надо было закончить работу. Он и Дэнни решили выпустить книгу: собрание статей, своих и других авторов, в той области психологии, пионерами которой они стали – изучение суждений и принятия решений. Они назвали книгу «Рациональный выбор, ценности и фреймы».

В основном Амос хотел заниматься тем, что любил: работать, проводить время с семьей, смотреть баскетбол. В те дни Амос не поощрял визиты тех, кто приходил выразить соболезнования, но «рабочие» визиты были разрешены, поэтому я пришел повидаться с ним примерно за шесть недель до его кончины, под слабым предлогом обсудить финальный вариант нашей совместной статьи. Мы посвятили немного времени работе, а потом смотрели плей-офф Национальной баскетбольной ассоциации (НБА).

Амос проявлял мудрость во всем, что делал в своей жизни, и это распространилось и на его болезнь¹. Проконсультировавшись со специалистами из Стэнфорда о своих перспективах, он решил, что тратить последние месяцы жизни на бесполезное лечение, которое только ухудшит его самочувствие, но добавит всего несколько недель, он решил, что оно того не стоит. Он сумел сохранить острый ум. Он объяснил своему онкологу, что рак – это не игра с нулевым исходом: «То, что вредит моей опухоли, не обязательно приносит пользу мне». Однажды по телефону я спросил, как он себя чувствует, а он ответил: «Знаешь, это забавно, но, когда у тебя просто грипп, ты думаешь, что умираешь, а когда действительно умираешь, то чувствуешь себя вполне хорошо».

Амос скончался в июне, похороны состоялись в Пало Альто, Калифорния, где он жил со своей семьей. Сын Амоса Оуэн выступил на поминальной службе с короткой речью, зачитав записку, которую Амос написал ему за несколько дней до своей кончины:

Последние несколько дней я замечаю, что мы рассказываем друг другу смешные, забавные истории, чтобы их помнили, хотя бы некоторое время. Кажется, это давняя еврейская традиция – передавать историю и мудрость от одного поколения к другому не через лекции и учебники, а через анекдоты, забавные истории и шутки в тему.

¹ Пока Амос был жив, среди психологов ходила шутка, что он изобрел тест на уровень IQ, состоящий из одного задания: чем раньше ты поймешь, что он умнее тебя, тем умнее ты станешь.

После похорон все собрались в доме семьи Тверски на традиционную шиву. Было воскресенье, послеобеденное время. В какой-то момент некоторые из нас потихоньку переместились к телевизору, чтобы посмотреть окончание матча NBA плей-офф. Нам было немного неловко, но сын Амоса, Таль, разрядил обстановку: «Если бы Амос был здесь, он бы предложил поставить похороны на запись и посмотреть в это время игру».

С первого дня знакомства с Амосом в 1977 году я постоянно применял один и тот же метод оценки каждой своей статьи: «Понравилось ли бы это Амосу?» Мой друг Эрик Джонсон, о котором речь пойдет ниже, может подтвердить, что одна из наших совместных статей не могла быть опубликована из-за этого три года, после того как уже была принята журналом. Редактор, рецензенты и Эрик – все были довольны результатом, но Амос видел один изъян, и я хотел его исправить. Я упорно возился с этой статьей, в то время как бедный Эрик вынужден был подавать заявку на новую должность без этой статьи в своем резюме. К счастью, он написал много других работ к тому времени, так что эта задержка не стоила ему новой работы, но Амос был удовлетворен внесенными изменениями.

Приступив к написанию книги, я серьезно отнесся к словам Амоса из записки, которую тогда зачитал его сын Оуэн, ведь эта книга не из тех, что обычно пишут профессора экономики. Это не научный трактат и не научная полемика. Конечно, на этих страницах я буду ссылаться на результаты исследований, но кроме этого вы найдете здесь байки, смешные (надеюсь) истории и даже курьезные случаи.

Дэнни рассказывает про мои достоинства

Как-то в 2001 году я гостил у Дэнни Канемана в Беркли. Мы сидели в гостиной, болтая о том о сем. Внезапно Дэнни вспомнил, что он договорился о телефонном интервью с Роджером Ловенстейн, корреспондентом, который писал статью для журнала «Нью-Йорк Таймс» о моей работе. Роджер, будучи среди прочего автором известной книги «Когда гении терпят поражение», естественно, хотел поговорить обо мне с моим старым другом Дэнни. Я оказался в затруднительном положении. Мне лучше выйти из комнаты или остаться и послушать? «Оставайся, – сказал Дэнни, – может, будет даже весело».

Интервью началось. Слушать, как твой друг рассказывает о тебе байки, – не самое интересное занятие, а слушать, как кто-то тебя хвалит, совсем неловко. Я взял что-то почитать и переключил внимание на текст, как вдруг услышал слова Дэнни: «Ну, самое лучшее качество Талера, которое действительно отличает его от других, это его лень».

Что? В самом деле? Я не стану отрицать, что бываю ленивым, но неужели Дэнни действительно считает, что лень – мое единственное положительное качество? Я начал махать руками и мотать головой что есть силы, но Дэнни продолжал говорить, превознося достоинства моей лени. И по сей день он утверждает, что это был комплимент. То, что я ленив, по его словам, означает, что я берусь работать только над теми вопросами, которые любопытны настолько, чтобы превозмочь нежелание работать. Только Дэнни мог вот так превратить мою лень в достоинство.

И вот у вас в руках эта книга. Прежде чем продолжить чтение, вы должны иметь в виду, что она написана сертифицированным лентяем. А это, как сказал Дэнни, означает, что я включил в нее только по-настоящему интересные факты, по крайней мере, на мой взгляд.

I.

КАК ВСЕ НАЧИНАЛОСЬ:

1970–1978 гг.

1

Предположительно малозначимые факторы

В начале моей преподавательской карьеры я умудрялся ненароком настраивать против себя студентов, посещавших мой курс по микроэкономике, и впервые это было вызвано вовсе не тем, что я сказал на занятии. Все случилось из-за промежуточного экзамена в середине семестра.

Я составил экзаменационный тест так, чтобы его результаты позволили разделить студентов на три группы: звезд, которые отлично усвоили материал, середнячков, которые уловили только основные понятия, а также отстающих, которые ничего не поняли. Чтобы у меня получилась такая картина, в тесте должны были быть вопросы, на которые могли ответить только лучшие студенты, а значит, тест был сложным. Результаты экзамена показали, что я добился своей цели – получился широкий разброс оценок, – но, когда студенты получили свои результаты, они подняли шум. Основная их претензия состояла в том, что среднее количество баллов, которое им удалось набрать, было всего 72 при максимально возможных 100.

Непонятым в такой реакции для меня было то, что среднее количество баллов никак не влияло на распределение оценок. Стандартной была шкала оценок, где среднее количество баллов соответствовало оценкам «4» и «4+», при этом совсем небольшое число студентов получали оценку ниже «3». Я предполагал, что низкое значение среднего балла может быть интерпретировано неправильно, и поэтому объяснил студентам, как полученные ими баллы будут переведены в оценки. Те, кто набрал более 80 баллов, получают «5» или «5-»; те, кто набрали больше 65 баллов, получают «4», «4+» или «4-»; и только те, чей результат оказался менее 50, баллов действительно могли получить оценку ниже «3». Такое распределение оценок ничем не отличалось от стандартного, однако это не произвело никакого эффекта на настроение студентов. Они все еще негодовали и ко мне относились соответственно. Будучи молодым профессором, который не хочет терять работу, я был полон решимости что-то предпринять для спасения ситуации, но не хотел упрощать ради этого составленные тесты. Как же быть?

Наконец, у меня родилась идея. Для следующего экзамена я составил тест, в котором максимальное количество баллов было равно 137, а не 100. На этот раз экзамен оказался немного сложнее, чем первый, так что студен-

ты смогли ответить правильно только на 70 процентов вопросов, при этом среднее количество баллов составило целых 96. Но мои студенты были довольны! Новый показатель среднего балла никак не повлиял на окончательные оценки, но все были счастливы. С тех пор каждый раз, когда я читал этот курс, студенты всегда сдают тесты с максимальным количеством баллов в 137. Это число я выбрал по двум причинам. Во-первых, таким образом средний балл выпадал как раз в диапазоне 90–99, при этом некоторые студенты набирали даже чуть больше 100 баллов, что приводило их в восторг. Во-вторых, чтобы рассчитать оценку, нужно было разделить набранные баллы на 137, что сделать в уме не так просто, поэтому большинство студентов не утруждали себя этим. Чтобы вы не думали, что я каким-то образом обманывал своих слушателей, я включил в описание курса вот это пояснение, набранное жирным шрифтом: «Максимальное количество баллов, которое можно набрать за экзаменационный тест, составляет 137 вместо обычных 100. Это никак не влияет на конечную оценку за экзамен, но, очевидно, так вам нравится больше». И действительно, после того, как я внес эти изменения в тест, никто никогда больше не жаловался на то, что экзамены у меня слишком сложные.

С точки зрения экономиста, поведение моих студентов было «неправильным». Я имею в виду, что такое поведение шло вразрез с идеальной поведенческой моделью, которая является центром того, что мы называем экономической теорией. Экономист никак не увидит разницы между результатом 96 из 137 (70%) и 72 из 100, а мои студенты видели. Поняв это, я смог сохранить нужный мне формат экзамена, оградив себя от недовольства студентов.

На протяжении сорока лет после окончания школы я изучал похожие случаи, когда люди вели себя как угодно, но только не так, как выдуманное существо, населяющее экономические модели. Я никогда не стремился показать, что с людьми что-то не так; мы все – просто человеческие существа, *homo sapiens*. Скорее я видел проблему в модели, которую используют экономисты, модели, которая подменяет *homo sapiens* (человека разумного) на *homo economicus* (человека рационального), которого мне нравится называть для краткости Рационал. В отличие от выдуманного мира Рационалов, Люди часто ведут себя неправильно, а это означает, что экономические модели дают ошибочные прогнозы, последствия которых могут оказаться гораздо более серьезными, чем плохое настроение группы студентов. На самом деле, никто из экономистов не предвидел кризиса 2007–2008 годов, и, что еще хуже, многие считали, что и кризис, и его последствия были чем-то, что просто не могло случиться.

По иронии, существование формальных моделей, основанных на таком неверном представлении о человеческом поведении, – это то, чем экономика заслужила репутацию самой сильной из социальных наук. Сила ее

заключается в двух аспектах. Первый аспект – совершенно бесспорный: из всех исследователей социальной реальности экономисты оказываются самыми влиятельными, когда речь идет о социальной политике. По сути, они монополизировали сферу политического консалтинга. До недавнего времени другие представители социальных наук редко приглашались принять участие в обсуждении политических решений, а если и получали приглашение, то роль их была довольно скромной, как будто это были дети, которых разместили в одной комнате со взрослыми на семейном обеде, но за отдельным, детским столом.

Другой аспект состоит в том, что экономика считается также самой сильной социальной наукой в интеллектуальном смысле. Интеллектуальное преимущество основано на факте, что в экономике есть единая, основополагающая теория, из которой проистекает все остальное. Если произнести «экономическая теория», всем будет ясно, что имеется в виду. Ни одна другая социальная наука не обладает такой теоретической базой. Чаще теории в других дисциплинах узкоспецифичны: они объясняют, что происходит в определенном наборе обстоятельств. Экономисты сравнивают свою науку с физикой: экономика, как и физика, опирается на несколько ключевых постулатов.

Основной постулат экономической теории гласит, что человек делает выбор, исходя из возможного оптимального результата. Из всех услуг и товаров, которые может купить семья, она выберет лучшие из тех, что может себе позволить. Более того, считается, что Рационалы совершают выбор беспристрастно. Другими словами, мы выбираем, опираясь на то, что экономисты называют рациональными ожиданиями. Если те, кто начинает новый бизнес, убеждены, в среднем, что их шансы на успех составляют 75%, то это можно считать показателем, отражающим действительное число тех, кто оказывается успешным. Рационалы не переоценивают свои возможности.

Другой постулат – условная оптимизация, означающая, что выбор совершается при ограниченном бюджете. Этот постулат связан с еще одним важным понятием экономической теории – эквilibriumом. В условиях конкурентных рынков, где цены могут свободно подниматься и опускаться, эти флуктуации происходят так, что предложение оказывается равно спросу. Проще говоря, можно сказать, что Оптимизация + Эквilibrium = Экономика. Это очень сильная комбинация, другие социальные науки не могут похвастаться чем-то похожим.

Однако есть проблема: постулаты, на которые опирается экономическая теория, не безупречны. Во-первых, задача оптимизации для обычных людей часто оказывается слишком сложной, так что даже приблизиться к ее решению, бывает, не удается. Простой поход в продуктовый магазин с не самым большим ассортиментом ставит семью перед выбором из мил-

лиона разных вариантов покупок, которые укладываются в семейный бюджет. Неужели в таких условиях семья действительно выбирает лучшее из возможного? Кроме того, в жизни мы сталкиваемся со множеством гораздо более сложных ситуаций, чем покупка продуктов, например, когда речь идет о выборе профессии, ипотеки или спутника жизни. Учитывая частоту неудачных решений, принимаемых в этих ситуациях, сложно поддержать утверждение того, что все подобные решения являются рациональным выбором.

Во-вторых, человек совершает выбор вовсе не беспристрастно. В словаре экономистов, может, и нет слова «самонадеянность», но все же это неотъемлемая черта человеческой натуры, а кроме нее есть еще масса других предубеждений, которые заставляют людей принимать необъективные решения, все они задокументированы психологами.

В-третьих, модель оптимизации оставляет без внимания множество факторов, как те, что описаны в моей истории про экзамен на 137 баллов. В мире Рационалов есть целый список того, что предположительно не имеет значения. Ни один Рационал не станет покупать большую порцию какой-либо еды для ужина на вторник только потому, что он был голоден, совершая покупки в воскресенье. Голод в воскресенье будет считаться незначимым фактором в отношении принимаемого решения о количестве покупаемой еды на вторник. Рационал не станет давиться и доедать обильный ужин во вторник, будучи уже не голодным, только потому, что он уже заплатил за эту еду и не позволит, чтобы деньги были потрачены зря. Для Рационала стоимость еды, которая была оплачена несколько дней назад, не имеет значения для принимаемого сегодня решения о том, сколько съесть. Рационал также не будет ждать подарка в день годовщины свадьбы или в день рождения. Что такого особенного в дате? Вообще, Рационалам будет непонятна сама идея делать подарки. Рационалу известно, что лучший подарок – наличные: на них виновник торжества сможет купить то, что является оптимальным для него. Но если ваша жена не экономист, я бы не советовал преподносить наличные в качестве подарка на вашу следующую годовщину. Задумайтесь, ведь даже если ваша жена – экономист, дарить деньги – все же не лучшая идея.

Вы знаете, и я знаю, что мы не живем в мире Рационалов. Мы живем в мире Людей. И поскольку большинство экономистов – тоже люди, они так же знают, что мы не живем в мире Рационалов.

Адам Смит, отец современной экономической мысли, открыто признавал этот факт. Перед тем как написать свой главный труд «Богатство народов», он опубликовал другую книгу, которую посвятил теме человеческих «страстей» – этот термин также не встречается ни в одном учебнике экономики. У Рационалов нет страстей; они – хладнокровные оптимизаторы. Вспомните капитана Спока из фильма «Стартрек».

Тем не менее такая модель экономического поведения, созданная для населения, состоящего сплошь из Рационалов, процветает уже много лет и помогла занять экономике ту влиятельную позицию, на которой она сейчас находится. На протяжении многих лет замечания критиков парировались слабыми отговорками и неправдоподобными альтернативными объяснениями тех эмпирических наблюдений, которые ставили под сомнение экономические постулаты. Но постепенно эти замечания порождали исследования, которые значительно подняли ставки в этом споре. Оставить без внимания историю про экзаменационные оценки довольно легко. Гораздо сложнее игнорировать исследования, которые описывают неверно сделанный выбор в более значимых сферах жизни, таких как управление сбережениями для выхода на пенсию, выбор ипотечного займа, инвестирование в рынок ценных бумаг. И уж совсем невозможно закрывать глаза на серию «бумов», «пузырей» и «обвалов», которые мы наблюдали на финансовых рынках начиная с 19 октября 1987 года, дня, когда цены на акции упали более чем на 20% по всему миру, хотя никакого новостного повода для этого не было. После этого сперва взмыли, а затем обвалились акции высокотехнологичных компаний. Этот обвал быстро превратился в «пузырь» цен на жилье, который, лопнув, привел к мировому финансовому кризису.

Пора перестать придумывать отговорки. Нам нужен обновленный подход к проведению экономических исследований, который признает существование и значимость Людей. Хорошая новость заключается в том, что нам не придется выбрасывать все, что мы знаем о функционировании экономики и рынков. Теории, построенные на предположении о том, что каждый человек является Рационалом, не стоит отвергать. Они пригодятся в качестве стартовой точки построения более реалистичных моделей. Также в некоторых отдельных случаях, когда решаемая человеком задача довольно проста, или когда экономические акторы обладают соответствующими специализированными навыками, модели поведения Рационалов могут дать приемлемое представление о том, что происходит в реальном мире. Но, как мы убедимся позже, такие ситуации являются скорее исключением, чем правилом.

Более того, основная часть работы экономистов заключается в сборе и анализе данных о том, как функционируют рынки. Эта работа проводится с большой осторожностью и требует наличия экспертных навыков в области статистики. Важно также и то, что основная масса подобных исследований не опирается на предположение о рациональном поведении людей. За последние двадцать пять лет арсенал экономистов пополнился двумя исследовательскими инструментами, которые позволили им расширить возможности изучения мира. Первый из них – рандомизированное контролируемое испытание, метод, долго использовавшийся в других научных дисциплинах, в частности в медицине. Цель типичного исследования с применением этого

метода состоит в том, чтобы узнать, как люди реагируют на определенные «воздействия». Второй метод состоит в использовании либо естественно случающихся экспериментов (например, когда одни люди записываются для участия в программе, а другие нет), либо сложных эконометрических приемов, которые позволяют определить влияние «воздействия», хотя никто специально не конструировал ситуацию для этой цели. Эти инструменты стимулировали проведение исследований по ряду важных для общества вопросов. Подобные исследования изучали воздействие таких факторов, как получение образования в большем объеме, обучение в классе с меньшим количеством учеников или с более квалифицированным учителем, получение услуг в сфере управленческого консалтинга, получение помощи в поиске работы, получение наказания в виде лишения свободы, переезд в район с более низким уровнем бедности, получение медицинской страховки от Медикэйд и так далее. Все эти исследования показывают, что можно многое узнать о мире, не применяя модель рационального поведения, а в некоторых случаях исследования выявляют ситуации, которые могут служить материалом для проверки этих моделей, с тем чтобы увидеть, насколько модель соответствует реальному человеческому поведению.

Для экономической теории предположение о том, что все люди действуют рационально, по большей части не является критическим, даже если те, чье поведение изучается, не являются экспертами. Например, предположение о том, что фермеры используют больше удобрений, когда цена на них падает, вполне надежное, даже если многие фермеры медленно меняют свое поведение в ответ на изменение ситуации на рынке. Такое предположение надежно, потому что неточно: то, что предсказывается, всего лишь направление эффекта воздействия. Эквивалентом такого предположения может быть утверждение, что, когда яблоки падают с дерева, они падают вниз, а не вверх. Само по себе предположение верно, но оно не является законом гравитации.

Экономисты оказываются в затруднительном положении, когда делают узко специфическое предположение, которое может оказаться верным только в том случае, если все акторы являются экономически подкованными. Скажем, ученые выяснили, что фермеры получают выгоду, если будут использовать большее или меньшее количество удобрений, чем обычно. Если предположить, что все будут действовать правильно, как только получат нужную информацию, тогда нет другого варианта, кроме как посоветовать сделать результаты исследования открытыми. Опубликуйте исследование, предоставьте фермерам свободный доступ к публикации, и пусть об остальном позаботится магия рынка.

Однако это неудачный совет, если только все фермеры действительно не являются Рационалами. Возможно, транснациональные компании и возьмут на вооружение результаты последних исследований, но как поведут себя крестьяне в Индии или Африке?

Другой пример: если вы будете считать, что каждый сделает необходимые сбережения для пенсии, что свойственно любому Рационалу и соответственно сделаете вывод, что не нужно пытаться помочь людям делать сбережения (скажем, разработав пенсионный план), то вы упустите шанс повысить благосостояние многих людей. А если вы считаете, что финансовые пузыри теоретически невозможны, и при этом являетесь главой центрального банка, тогда вы рискуете совершить серьезные ошибки – Алан Гринспен, надо отдать ему должное, признал, что именно это с ним и случилось.

Не нужно переставать изобретать абстрактные модели, описывающие поведение выдуманых Рационалов. Но необходимо перестать полагать, что такие модели точно описывают поведение людей, и больше не принимать политических решений, опираясь на результаты такого ненадежного анализа. Мы должны начать обращать внимание на те предположительно малозначимые факторы, которые я для краткости буду называть ПМФ.

Сложно поменять мнение человека о том, чем он завтракает, не говоря уже о задачах, над решением которых он работал всю жизнь. Долгие годы многие экономисты сопротивлялись призыву использовать более точные характеристики человеческого поведения для создания своих моделей. Но все же мечта об обновленной экономической теории сбылась благодаря появлению большого числа молодых креативных экономистов, готовых рискнуть и порвать с традиционными подходами в экономике. Так возникло направление под названием «поведенческая экономика». Это не новая дисциплина: это все та же экономика, но значительно обогащенная знаниями из области психологии и других социальных наук.

Главная причина того, что в экономические теории были включены Люди, состоит в желании повысить точность прогнозов, которые строятся на основе этих теорий. Но есть и еще один плюс в том, что в моделях теперь фигурируют реальные люди. Поведенческая экономика – интереснее и любопытнее, чем обычная, это уже совсем не унылая дисциплина.

Сейчас поведенческая экономика – это развивающаяся отрасль экономики, и в большинстве ведущих университетов мира уже есть исследователи, работающие именно в этой области. Не так давно представители этого направления и другие ученые, занимающиеся изучением поведения человека, стали частью сообщества политических консультантов. В 2010 году британское правительство поддержало создание Команды поведенческого анализа, а теперь и другие страны присоединяются к этому движению по созданию специальных исследовательских команд, имеющих полномочия по внедрению наработок других социальных наук в формулируемые решения в сфере государственной политики. Бизнес тоже старается не отставать, понимая, что более глубокое понимание поведения человека имеет такое же важное значение для успеха, как и знание финансовой отчетно-

сти и управление деятельностью компании. В конце концов, компаниями управляют Люди, а их подчиненные и клиенты также являются Людьюми.

Эта книга – история о том, как произошли все эти изменения, по крайней мере о том, как я это наблюдал. Хотя и не я являюсь автором всех описываемых исследований – как вы уже знаете, я слишком ленив для этого, – я присутствовал при зарождении поведенческой экономики и участвовал в ее становлении. Следуя завету Амоса, в этой книге я буду рассказывать много историй, но главной целью остается рассказать, как все произошло и чему мы научились, пройдя через все описываемые события. Неудивительно, что мы пережили множество стычек со сторонниками традиционного подхода в экономике. Не всегда эти столкновения проходили легко и безболезненно, но, как любой отрицательный опыт на пути к цели, эти события превращаются потом в отличные истории, а те сражения, которые нам пришлось выдержать, в конечном итоге только упрочили позиции поведенческой экономики как нового направления.

Как любой рассказ, мое повествование не строится по нарастающей, когда одна идея логически приводит к возникновению следующей. В разные моменты времени и с разной скоростью всплывало множество идей. В результате изложение фактов в этой книге следует и хронологическому порядку, и тематической логике. Вот вкратце что вас ожидает. Мы начнем с самого начала, с того времени, когда я окончил университет и стал собирать примеры случаев неправильного поведения, не соответствовавшие тем моделям, которым нас учили профессора. Первая глава книги посвящена тем ранним годам, когда все начиналось с нуля, и некоторым трудностям, с которыми успешно справились многие из тех, кто ставил под сомнение целесообразность затеянного. После этого мы обратимся к ряду вопросов, которые занимали меня первые пятнадцать лет моей исследовательской карьеры: ментальный учет, самоконтроль, честность и финансы. Я хочу показать, какие любопытные наблюдения я и мои коллеги сделали на этом отрезке нашего общего пути, с тем чтобы вы смогли их применить и стали лучше понимать поведение своих сородичей в человеческой стае. Возможно, вы найдете полезные выводы и о том, как можно попытаться изменить способ мышления людей, особенно когда они потратили много усилий на сохранение статус-кво. Затем речь пойдет о недавних исследованиях, где в центре внимания оказывались таксисты Нью-Йорка, подбор игроков для Национальной футбольной лиги, участники игровых шоу с большими денежными призами. В конце мы окажемся в Лондоне, в доме номер 10 по Даунинг-стрит, где сейчас формируется новый сет из интереснейших задач и возможностей.

Мой единственный совет для читателей: перестаньте читать книгу, когда она перестанет казаться вам интересной. Поступить иначе – значит продемонстрировать еще один пример «иррационального» поведения.

Эффект эндаумента²

Девиантные мысли в отношении экономической теории начали появляться у меня, еще когда я был выпускником экономического факультета Университета Рочестер в Нью-Йорке. Хотя у меня и были смутные сомнения по поводу того материала, который мы проходили на занятиях, я все же не был полностью уверен в их причине – действительно ли было что-то не так с теорией, или я просто что-то недопонимал. Меня вряд ли можно было назвать блестящим студентом. В той статье Роджера Ловенштейна в журнале «Нью-Йорк Таймс», упомянутую мной в начале книги, мой научный руководитель Шервин Роузен дал такую характеристику моим академическим способностям на этапе окончания университета: «Мы не возлагали на него особых надежд».

Тема моей диссертации звучала провокационно – «Стоимость жизни», – но подход, который я применял, был абсолютно традиционным. Концептуально подход к изучению этого вопроса лучше всего сформулировал экономист Томас Шеллинг в своем прекрасном эссе «Жизнь, которую ты спасаешь, может быть твоей собственной». Еще не раз на протяжении многих лет сфера моих научных интересов пересекалась с тем, о чем писал Шеллинг, который с самого начала поддерживал и всячески делал вклад в то, что мы называем теперь поведенческой экономикой. Цитирую известные строки из его эссе:

«Допустим, шестилетней девочке с темными косичками требуется тысяча долларов, чтобы продлить жизнь до Рождества. Почтовые отделения едва успевают оформлять денежные переводы от равнодушных на ее спасение. С другой стороны, известно также, что без налога с продаж оснащение медицинских учреждений в Массачусетсе изнашивается так, что это приведет к осязаемому росту числа смертей, которые можно было предотвратить. Вряд ли найдется много равнодушных, готовых раскошелиться по такому поводу».

Шеллинг пишет в той же манере, что и говорит: со скептической ухмылкой и шаловливой искоркой в глазах. Он хочет, чтобы собесед-

²Эндаумент – целевой капитал некоммерческой организации. (Прим. пер.)

нику было немного не по себе³. История о больной девочке прекрасно иллюстрирует главную идею всей статьи. Больницы символизируют то, что Шеллинг называет «статистической жизнью», а девочка, напротив, – символ «идентифицируемой жизни». Время от времени в реальном мире мы сталкиваемся с примерами идентифицируемой жизни, которая находится под угрозой, – например, это может быть операция по спасению шахтеров, которые застряли в шахте. Как подмечает Шеллинг, в редких случаях мы позволяем идентифицируемой жизни погибнуть только по причине отсутствия денег. С другой стороны, тысячи «неидентифицируемых» людей умирают каждый день по причине нехватки таких простых вещей, как москитная сетка, вакцина или чистая питьевая вода.

В отличие от больной девочки, типичное политическое решение в социальной сфере является абстрактным. В нем отсутствует компонент эмоционального воздействия. Представим, что при строительстве новой трассы инженеры, оценивающие безопасность, утверждают, что, если сделать разделительную полосу на три фута шире, это будет стоить 42 миллиона долларов, но позволит предотвращать ежегодно 1,4 аварии со смертельным исходом в течение 30 лет. Нужно ли расширять разделительную полосу? Конечно, мы не знаем, кто эти потенциальные жертвы. Они – не что иное, как «просто» статистические жизни. Но, чтобы принять решение о том, какой ширины должна быть разделительная полоса, необходимо оценить продленные жизни, или, точнее говоря, «спасенные», за счет сопутствующих издержек. В мире Рационалов общество не станет платить за спасение одной идентифицированной жизни больше, чем за двадцать статистических жизней.

Как заметил Шеллинг, правильно было бы задать вопрос, сколько пользователи этой трассы (и, возможно, их друзья и члены семьи) готовы заплатить, чтобы сделать каждую свою поездку немного безопаснее. Шеллинг уточнил конкретный вопрос, но еще никто пока не придумал, как найти на него ответ. Чтобы найти решение, необходима ситуация, в которой человек делает выбор, основанный на сопоставлении риска погибнуть и необходимости заплатить за безопасность. Анализируя сделанный им выбор, можно было бы выяснить готовность людей платить

³ Типичный мыслительный эксперимент Шеллинга: предположим, что есть некая медицинская процедура, которая приносит незначительную пользу здоровью, но при этом очень болезненная. Однако можно воспользоваться лекарством, которое не уменьшает боль, но стирает память о самой процедуре. Захотели бы вы подвергнуться такому лечению?

за собственную безопасность. Но где же в реальной жизни люди совершают такой выбор?

Экономист Рихард Зекхаузер, один из учеников Шеллинга, подметил, что игра в русскую рулетку может служить прототипом похожей ситуации. Вот немного адаптированный вариант ситуации, которую он описывает. Предположим, что Эйдану нужно сделать всего одну попытку в игре «русская рулетка», используя пистолет с карабином на 1000 пуль, но заряженный всего четырьмя пулями. Эйдан может нажать на курок только один раз. (К счастью, за один выстрел пистолет расходует только одну пулю). Сколько Эйдан был бы готов заплатить, чтобы извлечь одну пулю из пистолета?⁴ Хотя пример с «русской рулеткой», предложенный Зекхаузером, – красивый вариант формулирования той же проблемы, он все же не позволяет выйти на какие-либо количественные решения. Проводить эксперимент, в котором испытуемые будут приставлять к голове заряженные пистолеты, – не самый практичный метод получения данных.

Пока я размышлял над этими вопросами, у меня появилась идея. Например, я мог бы найти данные об уровне смертности людей разных профессий, включая те, что связаны с риском для жизни, такие как горная добыча, валка леса, мытье окон небоскребов, и сопоставимые данные для более безопасной работы, как выращивание сельхозпродукции, продажа розничных товаров, мытье окон в малоэтажных домах. В мире Рационалов работа, связанная с риском для жизни, должна оплачиваться выше, иначе никто не станет ее выполнять. Другими словами, более высокая оплата опасной работы должна служить компенсацией того риска, которому подвергают себя работники, и других особенностей этого вида занятости. Поэтому, если бы мне удалось добыть данные о заработной плате для каждого из перечисленных видов работы, я смог бы вывести количественное решение задачи, сформулированной Шеллингом, и не просить при этом никого сыграть в «русскую рулетку». Я искал, но не смог найти источника данных об уровне смертности по видам профессиональной деятельности.

Мне помог мой отец, Алан. Он работал актуарием, то есть занимался математическими расчетами, помогая страховым компаниям управлять рисками. Я спросил, может ли он достать для меня данные по смертно-

⁴ Вопрос, который интересовал Зекхаузера, был такой: как готовность Эйдана заплатить зависит от числа пуль в пистолете? Если карабин полон, Эйдан должен быть готов отдать все, что у него есть (и что он может одолжить), чтобы извлечь хотя бы одну пулю. Но что если в карабине всего две пули? Сколько он будет готов заплатить, чтобы достать одну из них? И будет ли эта сумма больше или меньше той, которую он бы заплатил за то, чтобы извлечь последнюю оставшуюся пулю?

сти для разных профессий. Вскоре он принес тонкую красную книжицу в твердом переплете, изданную Обществом актуариев. В ней была как раз та необходимая информация. Сопоставив показатели смертности по профессиям с имеющимися у меня данными по заработной плате, я смог подсчитать, какую зарплату необходимо предложить, чтобы человек согласился рисковать жизнью, выполняя опасную работу.

Иметь идею для исследования и необходимые данные было достаточно для хорошего старта, но все же ключевая задача была в том, чтобы сделать правильные статистические расчеты. Мне нужно было найти профессора на экономическом факультете, которому было бы интересно стать руководителем моей диссертации. Со всей очевидностью выбор пал на Шервина Роузена, экономиста по рынку труда, о котором я говорил выше. Мы никогда до этого не работали вместе, но тема моей диссертации была близка той теоретической работе, которую делал он, так что Роузен согласился стать моим научным руководителем.

В соавторстве мы позднее написали статью, основанную на моей диссертации, естественно, под названием «Стоимость спасения жизни». Обновленные версии наших расчетов до сих пор используются правительством для анализа выгод и издержек. Текущая оценка стоимости составляет примерно 7 миллионов долларов за одну спасенную жизнь.

Работая над диссертацией, я подумал, что было бы интересно задать людям несколько гипотетических вопросов в качестве альтернативного способа узнать их предпочтения в выборе между финансовыми затратами и риском для жизни. Чтобы сформулировать такие вопросы, мне нужно было сначала решить, каким из двух способов задавать вопрос: формулировать его в терминах «готовности заплатить» или «готовности пойти на риск». В первом случае я спрашиваю, сколько вы готовы заплатить, чтобы уменьшить вероятность умереть в следующем году на некоторую величину, скажем, на один шанс из тысячи. Во втором случае я спрашиваю, какую сумму денег вы бы попросили, чтобы увеличить вероятность умереть в следующем году на ту же величину. Чтобы у вас было представление о некотором контексте для этих величин, скажу, что 50-летний житель США каждый год подвергается риску умереть с вероятностью примерно 4 из 1000.

Вот типичный вопрос, который я задавал студентам. Они отвечали на оба варианта вопроса.

Предположим, что, посетив эту лекцию, вы подверглись риску заразиться редкой смертельной болезнью. Если вы заразились, то вы умрете быстро и без мучений примерно через неделю. Вероятность того, что вы заразились, 1 шанс из 1000. У нас есть одна-единственная доза противоядия, которую мы продадим тому, кто заплатит больше всех. Если вы примете это противоядие, риск умереть будет сведен к нулю. Сколько максимально вы

готовы заплатить за эту дозу? (Если у вас нет наличных, мы одолжим вам необходимую сумму для оплаты противоядия под нулевой процент с рассрочкой на 30 лет.)

Ученые в университетской больнице проводят исследование, посвященное той же самой редкой болезни. Им требуются добровольцы, которые бы согласились пробыть пять минут в помещении, подвергаясь риску заразиться с той же вероятностью 1 шанс из 1000 и соответственно риску умереть после заражения быстрой и немучительной смертью примерно через неделю. Противоядия нет. Какую минимальную оплату вы бы попросили за участие в этом исследовании?

В рамках экономической теории существует модель, предсказывающая ответы на эти два варианта вопросов. Согласно такой модели, суммы, указанные в ответах, должны быть примерно равными. Для 50-летнего респондента нет большой разницы между тем, чтобы снизить риск с 5 шансов на тысячу (.005) до .004 (как в первом варианте вопроса) и тем, чтобы повысить риск с .004 до .005 (как во втором варианте вопроса). В полученных мной ответах названные суммы были очень разными, тем не менее была выявлена одна общая особенность: в каждой паре ответов названные суммы нельзя было назвать более или менее равными даже с большой натяжкой. Типичный разрыв был таким: я бы заплатил больше 2000 долларов в первом варианте вопроса, но я бы не согласился на это меньше чем за 550 000 долларов во втором варианте ответа. На самом деле на второй вопрос многие студенты отвечали, что ни за какие деньги не согласились бы участвовать в таком эксперименте.

Не только экономическая теория дает прогноз того, что суммы в каждой паре ответов должны быть примерно равными. Логика подсказывает то же самое. Снова представьте себе 50-летнего респондента, подвергавшегося перед встречей со мной риску умереть в следующем году с вероятностью .004, и он дает ответы, описанные мной в предыдущем абзаце: 2000 долларов в первом варианте вопроса и 500 000 долларов – во втором. Первый ответ подразумевает, что ущерб от повышения риска умереть с .004 до .005 он оценивает максимум на 2000 долларов, ведь он не готов платить больше, чтобы избежать этого риска. При этом второй ответ означает, что он не готов пойти на равное повышение риска меньше чем за 500 000 долларов. Ясно, что разница между вероятностями .004 и .005 не может оцениваться максимум на 2000 долларов и минимум на 500 000 долларов!

Эта истина не всем очевидна. На самом деле, даже получив разъяснения, многие продолжают возражать, как, возможно, и вы сейчас. Но от логики не

уйдешь⁵. Для экономиста эти выводы покажутся чем-то средним между нелепостью и загадкой. Я показал их Шервину, а он велел мне прекратить тратить время попусту и вернуться к работе над диссертацией. Но я был заинтригован. Что же это такое происходит? Ясно, что гипотетическая ситуация, в которой опрашиваемый должен поставить свою жизнь под угрозу, необычна, но когда я начал искать другие примеры, уже находил их повсюду.

Один такой пример подсказал мне Ричард Розетт, председатель факультета экономики и коллекционер вина со стажем. Он рассказал, что в его подвале собраны бутылки, которые он купил очень давно по 10 долларов, а теперь они стоили больше 100 долларов. Интересно, что местный торговец вином по имени Вуди был не прочь купить у Розетта несколько бутылок по текущей цене. Сам Розетт признался, что однажды откупорил одну из таких бутылок по торжественному случаю, но никогда не стал бы платить за такое вино 100 баксов. При этом он не продал Вуди ни одной бутылки. Нелогично. Если у него есть желание выпить бутылку вина, которую он может продать за 100 долларов, значит, опустошение этой бутылки он должен оценивать гораздо выше, чем 100 долларов. Однако в этом случае почему у него нет желания купить такое вино? И почему он отказался покупать в принципе вино, которое стоит около 100 долларов за бутылку? Будучи экономистом, Розетт знал, что такое поведение иррационально, но ничего не мог с собой поделать⁶.

Во всех описанных примерах присутствует то, что экономисты называют «цена возможности». Цена возможности для какого-либо действия определяется тем, чего лишается человек, выполняя это действие. Если, скажем, я сегодня иду в поход вместо того, чтобы остаться дома и посмотреть футбол, тогда цена возможности пойти в поход равна пропущенному матчу. Для бутылки вина стоимостью 100 долларов цена возможности ее выпить равна той сумме, которую Вуди был готов выложить за нее. Не важно, пил Розетт свое собственное вино или купленное, цена воз-

⁵ Технически ответы могут отличаться в зависимости от того, что экономисты называют эффект дохода или эффект богатства. Вы менее состоятельны в первой ситуации, чем во второй, потому что если вы ничего не предпринимаете во второй ситуации, то вы не подвергаете себя риску заразиться болезнью. Однако этот эффект не может объяснить разницу в разбросе ответов, которая у меня получилась. Кроме этого, результаты других опросов, в которых я добавил в первую ситуацию условие, что, скажем, 50 тыс. долларов США уже есть в наличии у опрашиваемого, не показали существенного изменения в разбросах ответов между двумя ситуациями.

⁶ Розетт не очень переживал из-за своего поведения. Позднее я опубликовал статью, в которой описал этот случай, назвав Розетта м-ром Р. Я послал ему копию этой статьи, когда она вышла, и получил ответ из трех слов: «Вот она, слава!»

возможности его выпить остается той же. Но из поведения Розетта следует, что даже экономистам проблематично, оказывается, соотнести цену возможности с реальными затратами. Отказаться от возможности что-либо продать – не так мучительно, как достать деньги из кошелька и заплатить за этот товар. Цена возможности – нечто размытое и абстрактное, если сравнить ее с оплатой наличными.

Мой друг Том Расселл подкинул еще один любопытный пример. В то время кредитные карты только входили в обиход, и компании, выпускающие карты, вели судебные баталии с розничным бизнесом, выясняя, можно ли устанавливать разные цены на один и тот же товар для оплаты наличными и кредитной картой. Поскольку кредитные карты взимают еще плату с розничного магазина за сбор денег, некоторые представители розничного бизнеса, в частности, владельцы бензозаправок, хотели, чтобы клиенты платили больше, если они расплачиваются кредиткой. Понятно, что такая практика была не по душе компаниям, выпускающим кредитные карты; их цель состояла в том, чтобы использование кредитной карты их клиенты считали бесплатным. Пока разворачивался процесс урегулирования этого спора, кредитное лобби пересмотрело ставки и сместило фокус спора с сути на форму. Они настояли на том, что в случае, если магазин действительно берет более высокую плату с тех, кто платит кредитными картами, то «обычной» ценой на товар должна быть более высокая, в то время как тем, кто платит наличными, предлагалась бы «скидка». В альтернативном варианте «обычной» ценой пользовались бы только те, кто платит наличными, тогда как держатели кредитных карт должны были бы платить «надбавку».

Для Рационала два этих варианта идентичны. Если стоимость товара, оплаченного кредитной картой, составляет 1,03 доллара, а для тех, кто оплачивает наличными, 1 доллар, то в принципе не имеет значения, как называть эту разницу в три цента – скидкой или надбавкой. Тем не менее кредитные лоббисты совершенно правильно настаивали на варианте со скидкой. Много лет спустя Канеман и Тверски назовут эту разницу «фреймингом», но маркетологи уже тогда интуитивно чувствовали, что фрейминг имеет значение. Оплата «надбавки» – реальные расходы, тогда как отсутствие скидки – «просто» цена возможности.

Я назвал этот феномен «эффектом эндаумента», потому что на языке экономистов то, что тебе принадлежит, является частью твоего эндаумента. Я постоянно сталкивался с наблюдением, что для людей большей ценностью обладали те вещи, которые являлись частью их эндаумента, чем те, которые были им доступны, но еще им не принадлежали.

Эффект эндаумента оказывает выраженное влияние на поведение и тех, кто собирается пойти на концерт или какое-либо спортивное мероприятие. Зачастую розничная цена на билет оказывается значительно ниже рыночной цены. Тот, кому повезет достать билетик, – отстояв очередь или

успев одним из первых сделать клик на сайте, – теперь должен сделать выбор: пойти самому на концерт или продать билет? Во многих уголках мира сейчас действует простой, легальный рынок для продажи билетов через вебсайты, такие как Stubhub.com, где обладателям билетов больше не нужно толпиться возле входа в концертный зал и пытаться сбить с рук билеты, чтобы получить ту прибавку, которая им неожиданно досталась, когда они купили товар высокого спроса.

Мало кто, кроме экономистов, размышляет об этом решении правильно. Это хорошо иллюстрирует пример экономиста Дина Карлана, который теперь работает в Йельском университете. В то время, когда Дин еще жил в Чикаго, будучи студентом программы MBA, Майкл Джордан был главной звездой профессионального баскетбола. Пока Джордан играл за «Чикаго Буллз», эта команда выиграла шесть чемпионатов. В тот год, о котором пойдет речь, «Буллз» играли против «Вашингтон Уизардз» в первом круге плей-офф. Хотя команде «Буллз» все прочили победу, спрос на билеты был огромный, частично из-за того, что фанаты знали, что на последующие игры плей-офф места подорожают.

У Дина был приятель по колледжу, который работал на Уизардз и который достал для него два билета. У Дина был также друг, выпускник богословской школы, у которого тоже были связи с Уизардз и который тоже раздобыл два бесплатных билета. Оба обладателя билетов переживали финансовые неурядицы, что свойственно для выпускников, хотя долгосрочные финансовые перспективы у Дина были все же более радужные: выпускники программы MBA обычно зарабатывают больше, чем выпускники богословской школы⁷.

И Дин, и его друг быстро сделали выбор между просмотром игры или продажей билетов. Студент богословской школы пригласил кого-то из приятелей и сам при этом смог насладиться игрой. Дин тем временем потратил время на то, чтобы вычислить, кто из профессорского состава был одновременно и поклонником баскетбола, и вел прибыльную консультантскую практику. Он продал свои билеты по несколько сотен долларов за каждый. И Дин, и его приятель-богослов считали, что другой поступил по-идиотски. Дин не мог понять, как его друг смог позволить себе пойти на такой дорогой матч. А тот, в свою очередь, недоумевал, почему Дин не понял, что билеты – бесплатные.

Это эффект эндаумента. Я знал теперь, что он действительно существует, но у меня не было ни малейшего представления о том, что с этим делать дальше.

⁷ Разумеется, выпускники богословской школы могли сократить этот разрыв через много-много лет.

3

СПИСОК

Разрыв между ценой покупки и ценой продажи завладел моими мыслями. Что еще такого мы делаем, что не соответствует экономической модели рационального выбора? Как только я стал обращать на это внимание, набралось столько примеров, что я начал составлять из них Список на доске у себя в офисе. Вот несколько таких примеров, описывающих поведение моих друзей.

- *Я и Джефффри каким-то образом достали бесплатные билеты на профессиональный баскетбольный матч в Буффало. От места, где мы жили в Рочестере, до Буффало ехать нужно в среднем полтора часа на машине. В день, когда должна была состояться игра, разразилась снежная буря. Мы решили остаться дома, при этом Джефффри заметил, что, если бы мы купили эти (дорогие) билеты, мы бы не посмотрели на метель и предприняли попытку попасть на матч.*
- *Стэнли стрижет свой газон каждые выходные, и это вызывает у него жуткую аллергическую реакцию в виде сенной лихорадки. Я спрашиваю Стэна, почему бы ему не нанять какого-нибудь парнишку, который бы подстриг ему лужайку. Стэн отвечает, что не хочет платить 10 долларов за это. Я спрашиваю Стэна, согласился бы он постричь газон своего соседа за 20 долларов, на что Стэн отвечает, что конечно нет.*
- *Линнэя хочет купить часы-радио. Она выбрала подходящую модель, которая, как она выяснила, продавалась по довольно хорошей цене – 45 долларов США. Когда Линнэя уже была готова сделать покупку, продавец в магазине говорит ей, что эту же модель можно купить в новом филиале магазине в рамках распродажи по случаю открытия по сниженной цене 35 долларов. Добраться до этого магазина можно за 10 минут. Поедет ли туда Линнэя?*

В другой раз Линнэя собирается купить телевизор, она нашла то, что ей нужно по хорошей цене – 495 долларов США. И снова продавец в магазине сообщает ей, что та же модель в другом магазине продается по сниженной цене – 485 долларов США. Добраться до этого магазина можно за 10 минут. Вопрос тот же... но вряд ли ответ на него будет аналогичным.

- *Жена Ли дарит ему дорогой кашемировый свитер на Рождество. Он видел этот свитер в магазине, но решил, что покупать его – непозволительное ба-ловство. Тем не менее он был рад подарку. У Ли и его жены – общий бюджет, ни у кого из них нет собственных дополнительных источников дохода.*

Несколько друзей пришли на ужин. Мы выпиваем и ждем, пока запе-чется в духовке основное блюдо, чтобы потом можно было сесть за стол. Я принес большую вазу с орешками кешью к напиткам. За пять минут мы прикончили половину орешков, рискуя перебить аппетит. Я уношу остав-шиеся орешки и прячу их на кухне. Все довольны.

- *Каждый из этих примеров иллюстрирует модель поведения, которая не соответствует экономической теории. Джефффри забывает про завет экономистов «игнорировать невозвратные издержки», т. е. не думать о деньгах, которые уже потрачены. То, сколько мы заплатили за биле-ты, не должно влиять на решение, ехать или не ехать на игру. Стэнли нарушает правило, согласно которому цена продажи и покупки должна быть примерно одинаковой. Если Линнэя потратит 10 минут, чтобы сэкономить 10 долларов на маленькой покупке, но не на большой, она не-достаточно здраво оценивает свое время. Ли спокойнее воспринимает покупку дорогого свитера на все имеющиеся в семье деньги, если решение о покупке приняла его жена, хотя свитер при этом не стал стоить де-шевле. То, что я убрал орешки, лишило остальных возможности съесть еще; для Рационалов же чем шире возможности выбора, тем лучше.*

Я потратил немало времени, перечитывая этот список и добавляя к нему новые примеры, но так и не знал, что мне делать со всеми этими наблюдениями. «Глупости, которые совершают люди» – не самый подходя-щий заголовок для научной публикации. Затем я взял паузу, а летом 1976 года мы с Шервином поехали на конференцию в Монтерей, штат Калифор-ния. Мы должны были выступить там с докладом о ценности жизни. Для меня эта конференция была особенной из-за участия в ней двух психоло-гов: Баруха Фишхофа и Пола Словика. Они оба изучали процесс принятия решений, поэтому для меня знакомство с ними было настоящим открыти-ем. Никогда раньше не встречал в академическом сообществе исследовате-лей с похожими профессиональными интересами.

После конференции я подвозил Фишхофа в аэропорт. Пока мы ехали, он рассказал мне, что получил степень доктора наук по психологии в Уни-верситете Хебрю в Израиле. Там он работал с двумя коллегами, имен кото-рых я никогда раньше не слышал: Даниэль Канеманн и Амос Тверски. Барух объяснил мне свой теперь уже знаменитый тезис об «ошибке хиндсайта» (суждения задним числом). Суть тезиса состоит в том, что после того, как

событие уже произошло, мы думаем, что всегда знали, что оно скорее всего произойдет или даже точно произойдет. После того как никому не известный сенатор афроамериканского происхождения Барак Обама обошел Хиллари Клинтон – сильнейшего кандидата от демократической партии, номинировавшейся на кандидата в президенты, многие решили, что предвидели это. Но они не предвидели, они просто помнили «неправильно».

Я был очень воодушевлен концепцией «ошибки хиндсайта», которая, как мне казалось, имела невероятно важное значение и для области менеджмента. Одной из сложнейших задач, которую приходилось решать руководителям компаний, состояла в том, чтобы убедить своих менеджеров в необходимости братья за рискованные проекты, если предвидится достаточно высокая прибыль. Со своей стороны менеджеры беспокоились, и на то были причины, что в случае, если проект провалится, именно на них ляжет ответственность за правильно или неправильно принятое решение. Ошибка хиндсайта в этой ситуации значительно усугубляет положение, потому что руководитель компании будет неправильно полагать, что вне зависимости от причины провала этот исход нужно было предвидеть заранее. Кроме того, из-за эффекта суждения задним числом он будет думать, что изначально считал этот проект слишком рискованным. Такое искажение суждения особенно вредно еще и тем, что мы всегда замечаем его у других, но не у себя.

Барух предложил мне почитать работы своих консультантов, полагая, что я найду в них много интересного. На следующий же день, вернувшись в офис в Рочестере, я направился в библиотеку. Раньше я все время проводил в отделе экономической литературы, теперь же оказался в незнакомой мне части библиотеки. Я начал с чтения статьи в журнале «Сайенс»: краткого описания содержания книги «Суждение в условиях неопределенности: эвристика и систематические ошибки». На тот момент я не очень хорошо понимал, что такое эвристика, но оказалось, что это модный термин, обозначающий алгоритм решения задачи. В процессе чтения мое сердце начало биться, как на последних минутах финальной игры чемпионата. Мне потребовалось всего 30 минут, чтобы прочитать статью от начала до конца, но моя жизнь после этого перевернулась.

Главная идея, описываемая в статье, была простой и красивой. Время и мыслительные возможности человека ограничены. В результате человек использует простой способ решения задачи – эвристический, – чтобы сделать определенное суждение. Возьмем, к примеру, «доступность». Допустим, я спрашиваю вас, является ли имя Дрив распространенным. Вы ответите «нет», если только не живете в Индии, где это имя очень часто встречается. Учитывая, что Индия – одна из самых густонаселенных стран мира, в мировом масштабе имя Дрив оказывается довольно распространенным. Чтобы решить, насколько распространен тот или иной феномен, мы обычно спрашиваем себя, как часто нам самим приходилось с ним встречаться. Это от-

личный способ поиска ответа на поставленный вопрос. В зависимости от того, насколько легко вам будет припомнить людей с определенным именем среди тех, кто вас окружает в повседневной жизни, вы сможете сделать вывод о распространенности этого имени. Однако такой способ не работает в тех случаях, когда действительная частота повторения какого-либо события не соответствует той, которую вы можете наблюдать в своей повседневной жизни (как в случае с именем Дрив). Так можно проиллюстрировать основную идею той статьи. Когда я читал об этом, мои руки дрожали: этот эвристический способ мышления был причиной того, что человек совершает предсказуемые ошибки. Об этом говорил и заголовок статьи: «Эвристика и искажения». Концепция предсказуемых ошибок подходила для описания моих на тот момент еще совсем разрозненных идей.

Предшественником Канемана и Тверски был Герберт Саймон, научный эрудит, который большую часть своей профессиональной жизни провел в Университете Карнеги Меллон. Саймон прославился в ряде направлений социальных наук, включая экономику, политологию, исследования искусственного интеллекта и теорию организации, но к теме этой книги относятся его работы об «ограниченной рациональности», написанные задолго до того, как в этой области стали работать также Канеман и Тверски. Заявив, что человек обладает ограниченной рациональностью, Саймон имел в виду ограниченные способности человека решать сложные задачи, что является очевидной истиной. И, хотя он и получил Нобелевскую премию по экономике, я думаю, что, к сожалению, его работа мало повлияла на экономику как профессиональную область⁸. На мой взгляд, многие экономисты игнорировали Саймона потому, что было довольно просто отмахнуться от ограниченной рациональности как от «верной, но малозначимой» концепции. Их вполне устраивало то, что существующие модели были недостаточно точными и что прогнозы, выстраиваемые на этих моделях, содержали ошибки. В статистических моделях, используемых экономистами, эта проблема решается тем, что в уравнение включается так называемая «погрешность» расчетов. Предположим, вы хотите предсказать рост ребенка, когда он станет взрослым, опираясь на данные о росте обоих его родителей в качестве параметров для прогноза. Такая модель прекрасно справится с задачей, поскольку у высоких родителей, как правило, высокие дети, но эта модель не даст точного прогноза, что и покажет

⁸ Премия в области экономики не входит в число Нобелевских премий, упомянутых в завещании Альфреда Нобеля, хотя и присуждается вместе с остальными наградами. Полное название этой награды Премия Шведского национального банка по экономическим наукам памяти Альфреда Нобеля, но здесь для краткости я буду называть ее просто Нобелевская премия. Список лауреатов можно найти здесь http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/.

погрешность вычисления. И пока ошибки будут случайными – т. е. результаты прогноза на основе этой модели будут показывать слишком высокий или слишком низкий рост с одинаковой частотой – все в порядке. Эти ошибки друг друга ликвидируют. Так экономисты рассуждают, убеждая, что ошибки, возникающие в результате ограниченной рациональности, можно спокойно игнорировать. Назад, к полностью рациональной модели!

Канеман и Тверски изо всех сил пытались привлечь внимание к тому, что эти ошибки не случайны. Спросите, что случается чаще в США – смерть от огнестрельного оружия в результате убийства или самоубийства, и большинство людей вам ответят, что в результате убийства, но на самом деле число смертей от самоубийств с применением оружия почти в два раза выше, чем в случае с убийствами⁹. Это предсказуемая ошибка. Даже если опросить много людей, ошибки прогноза не компенсируют друг друга до нуля. Хотя я и не оценил этого в полной мере тогда, но выводы Канемана и Тверски позволили мне продвинуться чуть дальше, так что я оказался всего в шаге от того, чтобы превратить мой Список в часть серьезного исследования. Каждый пример из моего Списка был иллюстрацией систематического искажения суждения.

У этих примеров было и еще одно важное свойство. В каждом случае экономическая теория давала очень специфический прогноз по какому-то ключевому фактору – например, наличие орешков кешью или сумма, уплаченная за билеты на баскетбольный матч, – который (фактор) теоретически не должен был оказывать влияния на принимаемые решения. Все эти факторы были предположительно малозначимы, т. е. ПМФ. Впоследствии были проведены многие исследования в области поведенческой экономики, чтобы показать, какие из ПМФ на самом деле имели большое значение для прогнозирования модели поведения; часто эти работы опирались на те самые систематические искажения, о которых Тверски и Канеман писали в 1974 году¹⁰. Сейчас это уже очень длинный список, гораздо длиннее того, что я когда-то записал на доске много лет назад.

Я провел несколько волнительных часов за чтением всего, что Канеман и Тверски написали вместе, и, когда вышел из библиотеки, голова у меня шла кругом.

⁹ Сам факт наличия огнестрельного оружия в доме повышает риск того, что член семьи может совершить самоубийство.

¹⁰ Если вы задаете себе вопрос о порядке имен в их статьях, то с самого начала Амос и Дэнни выдумали крайне необычный способ менять порядок своих имен в совместных работах, тем самым намекая, что они равные партнеры. В экономике алфавитный порядок используется по умолчанию, но в психологии порядок имен авторов должен указывать на вклад каждого из авторов. Они решили не вычислять каждый раз, кто из них сделал больший вклад, ведь такие оценки могут быть чреваты (см. главу 28).

Теория полезности

После того дня в библиотеке я позвонил Фишхофу, чтобы поблагодарить его. Он сказал, что Канеман и Тверски работают над новым проектом, который посвящен процессу принятия решений, и что это должно меня заинтересовать. По словам Фишхофа, копия текста по этому проекту могла быть у Говарда Кунройтера, профессора из Уортона. Я позвонил Говарду и попал в цель. У него был черновик, и он мог прислать мне копию.

Текст, озаглавленный на тот момент «Теория ценности», был испещрен комментариями Говарда, записанными на полях. Это была ранняя версия доклада, который в 2002 году принес Дэнни Нобелевскую премию (Амос разделил бы с ним эту награду, будь он жив). Через некоторое время авторы изменили название на «Теория перспектив»¹¹. Оказалось, что эта работа соответствовала моему Списку даже больше, чем книга об эвристике и искажениях. Две идеи сразу же привлекли мое внимание: организующий принцип и простой график.

Два вида теорий

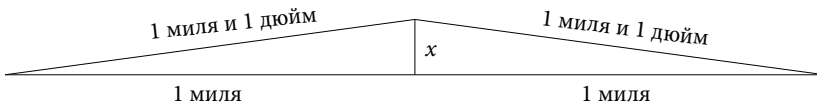
Организующий принцип состоял в существовании двух разных видов теорий: нормативной и описательной. Нормативные теории предлагают надлежащий способ размышления над некоей проблемой. Говоря «надлежащий», я не имею в виду морально приемлемый; скорее я подразумеваю логически целесообразный способ мышления, который предписывается моделью оптимизации, лежащей в основе экономической аргументации, иногда ее называют также теорией рационального выбора. Только в таком значении я буду использовать слово «нормативный» в этой книге. Например, теорема Пифагора – нормативная теория о том, как рассчитать длину одной из сторон прямоугольного треугольника, если известна длина двух других сторон. Если вы примените любую другую формулу, то получите неверный ответ.

¹¹ Я спросил Дэнни, почему они изменили название. Он ответил так: «Теория ценности» звучало двусмысленно, и мы решили выбрать нейтральный термин, который бы обрел смысл в том случае, если бы нам повезло и теория стала бы значимой. «Перспектива» – отлично подходит для этого».

Вот тест, чтобы проверить, как на интуитивном уровне вы сможете правильно применить метод Пифагора. Представьте себе два отрезка железнодорожного полотна, каждый длиной в одну милю, соединенных вместе (см. рис 1). С одной стороны концы этих отрезков прикреплены гвоздями к земле, но другие концы просто примыкают друг к другу посередине. Теперь представьте, что стало жарко и отрезки железнодорожного полотна под воздействием тепла расширились, каждый на один дюйм. Поскольку эти отрезки прикреплены к земле с концов, расширение приведет к тому, что железнодорожное полотно изогнется посередине, как подъемный мост. Кроме того, рельсы настолько твердые, что остаются прямыми, приподнимаясь в месте соединения посередине. (Я перечисляю все эти условия, чтобы упростить задачу, так что перестаньте жаловаться на неправдоподобные допущения.) Внимание: вопрос.

Возьмем одну половину железнодорожного пути. У нас есть прямоугольный треугольник, длина основания которого составляет одну милю, а гипотенуза – одну милю плюс один дюйм. Чему равна высота треугольника? Другими словами, на какое расстояние рельсы приподнимаются над землей?

Вычислите высоту x



Подсказка: масштаб не соблюден.

РИС. 1

Если вы помните школьные уроки геометрии, у вас есть под рукой калькулятор с функцией вычисления квадратного корня и вы знаете, что в 1 миле 5280 футов и 1 фут равен 12 дюймам, то вы сможете ответить на поставленный вопрос. Но представим, что вместо всего вы можете полагаться только на свою интуицию. Как бы вы тогда ответили?

Большинство людей сказали бы, что, поскольку длина рельсов увеличилась на один дюйм, то они должны подняться примерно на ту же высоту или, возможно, чуть больше – два или три дюйма.

Правильный ответ – 29,7 фута! Как вы это сделали?

Теперь предположим, что нам нужно разработать теорию о том, каким образом люди отвечают на этот вопрос. Если мы – сторонники теории рационального выбора, мы предположим, что все дадут правильный ответ, поэтому мы будем использовать теорему Пифагора в качестве нормативной и описательной модели и предскажем, что ответ на заданный вопрос будет около 30 футов. В таком случае это ужасный прогноз. Потому что

в среднем ответ на этот вопрос будет – около 2 дюймов. В этом и заключается центральная проблема традиционной экономики, решение которой предлагает теория перспектив. В то время, да и сейчас, экономическая теория использует одну и ту же модель, которая служит для выполнения нормативной и описательной функции. Возьмем теорию организации. Эта теория – простой пример применения модели оптимизации – гласит, что фирма действует с целью максимизации прибыли (или ценности/полезности этой фирмы), а дальнейшие модификации этой теории просто уточняют, каким образом это должно происходить. Например, фирма должна установить цены так, чтобы предельные издержки равнялись предельному доходу. Когда экономисты используют термин «предельные», они подразумевают «возрастающие», поэтому правило означает, что фирма будет продолжать выпуск продукции до тех пор, пока издержки на производство последней единицы товара не будут точно равны приросту дохода. Аналогично теория формирования человеческого капитала, впервые сформулированная Гарри Бекером, предполагает, что человек выбирает, на кого учиться, а также сколько времени и денег потратить на обучение, исходя из размера предполагаемой будущей зарплаты (и исходя из того, сколько удовольствия будет приносить будущая работа по специальности). На самом деле очень немногие выпускники школы и студенты колледжа делают свой выбор на основе тщательного анализа этих факторов. Вместо этого многие изучают тот предмет, который им более всего интересен, не задумываясь о том, как будет устроена их жизнь после получения диплома.

Теория перспектив стремилась отойти от традиционной идеи, что одна теория поведения человека может быть одновременно и нормативной, и описательной. В частности, в своей работе Тверски и Канеман отталкивались от теории принятия решения в условиях неопределенности. Изначальная идея, лежащая в основе этой теории, была высказана Даниэлем Бернулли в 1738 году. Бернулли изучал почти все, включая физику и математику, а его работа в этой области ставила целью решить загадку, известную как парадокс Санкт-Петербурга. Эту загадку придумал его двоюродный брат Николас¹² (оба были из семьи вундеркиндов). Точнее го-

¹² Загадка такая. Допустим, вам предлагают сыграть в игру, где вы подбрасываете монетку до тех пор, пока она не упадет «орлом» вверх. Если монетка падает так после первого подбрасывания, вы получаете \$2, после второго подбрасывания \$4 и так далее, т. е. с каждым выигрышным броском размер выигрыша удваивается. Ваш ожидаемый выигрыш составит $V \times \$2 + \frac{1}{2} \times \$4 + \frac{1}{4} \times \$8 \dots$ Конечная сумма неопределенна, так почему же люди не готовы выкладывать огромные деньги, чтобы сыграть? Бернулли отвечает так: предположим, что по мере увеличения богатства стоимость каждого следующего прироста для человека снижается, поэтому он не будет рисковать.

вора, Бернулли сформулировал идею избегания риска. Он утверждал, что счастье человека – или полезность, как любят называть это экономисты, – растет по мере того, как человек становится богаче, но при этом динамика прироста снижается. Этот принцип называется уменьшающейся чувствительностью. По мере роста богатства значение отдельно взятого количества прироста богатства, скажем, 100 000 долларов США, снижается. Для крестьянина неожиданная удача в размере 100 000 долларов США станет фактором, который перевернет его жизнь, в то время как для Билла Гейтса такая прибавка к имеющемуся богатству останется незамеченной. График на рис. 2 иллюстрирует эту разницу.



РИС. 2

Функция полезности в таком виде подразумевает избегание риска, потому что полезность первой тысячи долларов больше, чем полезность второй тысячи, и так далее. Это значит, что если у вас есть 100 000 долларов США, и я предлагаю вам выбор – получить еще 1000 долларов США сразу или возможность выиграть 2000 долларов США с вероятностью 50%, то вы наверняка выберете первое предложение, потому что вторая тысяча для

вас менее ценна, чем первая; вы не хотите рисковать и терять приз в 1000 долларов США, пытаетесь выиграть 2000 долларов.

Полная версия формальной теории о том, как принимаются решения в рискованной ситуации, – так называемой теории ожидаемой полезности – была опубликована в 1944 году математиком Джоном фон Нейманом и экономистом Оскаром Моргенштерном. Джон фон Нейман, один из величайших математиков XX века, был современником Альберта Эйнштейна и работал в Институте перспективных исследований Принстонского университета, а во время Второй мировой войны решил посвятить себя решению практических проблем. В результате родился опус на 600 страниц под названием «Теория игр и экономического поведения», в котором теория ожидаемой полезности занимала очень скромное место.

Нейман и Моргенштерн начали создание своей теории с того, что сформулировали ряд аксиом рационального выбора. После этого они вывели модели поведения человека, который бы следовал этим аксиомам при принятии решения. Сами аксиомы представляли собой в основном бесспорные логические формулы, такие как формула транзитивности: этот технический термин описывает ситуацию, в которой если вы отдаете предпочтение А над В и В над В, то вы также должны отдать предпочтение А над В. Что любопытно, фон Нейман и Моргенштерн доказали, что если вы хотите, чтобы эти аксиомы оказались верны, а вы этого хотите, то необходимо принимать решения, следуя теории. Это очень убедительный аргумент. Если бы мне нужно было принять важное решение – о рефинансировании ипотеки или инвестировании в новый бизнес, – я бы применил теорию ожидаемой полезности, точно так же, как я бы применил теорему Пифагора для вычисления высоты прямоугольного треугольника в задачке с рельсами. Ожидаемая полезность – то, что нужно для принятия решений.

Канеман и Тверски, разрабатывая теорию перспектив, стремились предложить альтернативу теории ожидаемой полезности, при этом не претендуя на объяснение рационального выбора; вместо этого теория перспектив призвана была стать моделью, прогнозирующей реальные решения, принимаемые реальными людьми. Это теория о поведении Людей, а не Рационалов.

Хотя и кажется, будто это вполне логичный шаг, никто из экономистов до этого не предпринимал такой попытки. Саймон придумал термин «ограниченная рациональность», но не сделал значимого вклада в понимание того, чем ограниченно рациональный человек отличается от полностью рационального человека. Было несколько других прецедентов, но и они не оставили заметного следа. Например, выдающийся (и в целом поддерживающий традиционный подход) экономист Принстонского

университета Уильям Баемо предложил альтернативную нормативной теории организации, которая предполагает максимизацию прибыли. Он заявил, что фирма максимизирует свой размер, измеряемый, скажем, объемом продаж, тогда, когда получаемый доход уже достиг некоторого минимального уровня. На мой взгляд, максимизацию прибыли можно использовать как отличную описательную модель для многих фирм. На самом деле, со стороны руководителя было бы разумно следовать такой стратегической модели, так как его собственная зарплата зависит в равной степени и от размера компании, и от ее доходов, но в этом случае модель противоречит теории, согласно которой фирмы стремятся максимизировать прибыль.

Первое, что я запомнил в результате первого поверхностного знакомства с теорией перспектив, это ее назначение: создать описательные экономические модели, дающие точную картину человеческого поведения.

Потрясающий график

Второе, что я запомнил, – это рисунок, на котором была изображена «функция прибыли/полезности». Она олицетворяла также главный концептуальный поворот в экономической мысли и сыграла роль локомотива новой теории. Еще со времен Бернулли экономические модели строились на допущении, что человеку свойственна «убывающая предельная полезность богатства», как было показано на рис. 2.

Эта модель полезности богатства совершенно верно излагает основную психологическую логику богатства. Но, чтобы создать более точную описательную модель, Канеман и Тверски поняли, что необходимо сместить фокус анализа с уровня финансового благосостояния на прирост благосостояния. Может показаться, что это едва различимая разница, но перенос фокуса анализа с уровня на абсолютный прирост был радикальным шагом. На рис. 3 показано, как выглядит в этом случае функция полезности.

Канеман и Тверски сосредоточились на приросте, потому что Люди в реальной жизни реагируют на изменения. Допустим, вы работаете в офисном здании с хорошо функционирующей вентиляционной системой, которая обеспечивает поддержание температуры, которую мы обычно называем комнатной. На некоторое время вы выходите из своего офиса, чтобы принять участие во встрече, которая проходит в конференц-зале. Как только вы туда входите, как вы реагируете на температуру? Если она такая же, как в вашем офисе и в коридоре, вы даже не обратите внимания. Только если в зале окажется непривычно холодно или непривычно жарко по сравнению с другими помещениями в здании, вы это заметите.

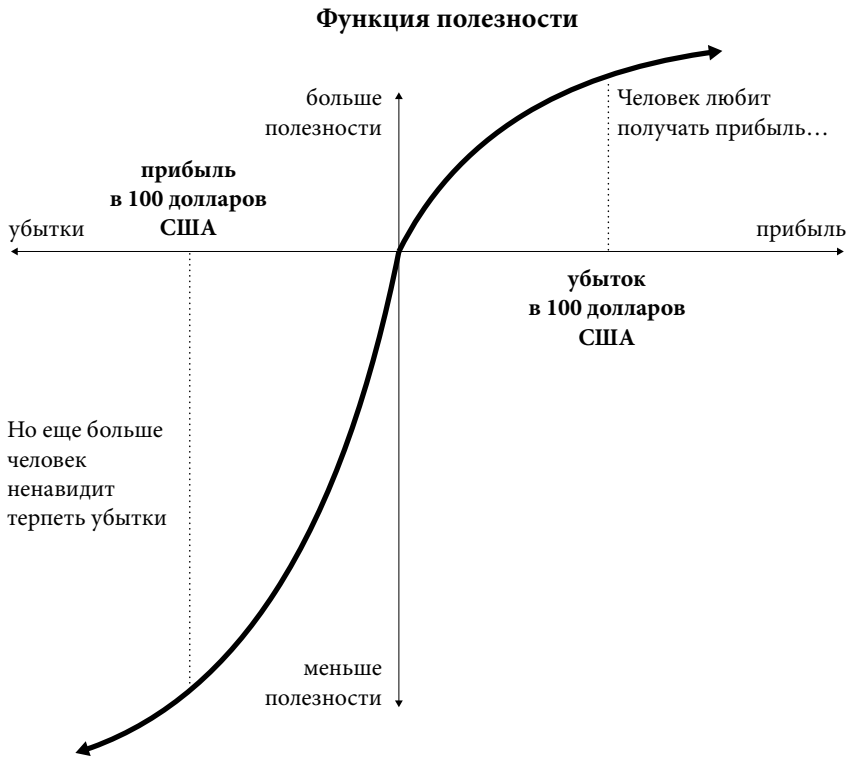


РИС. 3

После того как наше тело привыкнет к новой температуре, мы совсем перестанем замечать разницу.

То же самое справедливо и в отношении финансовых вопросов. Возьмем, к примеру, Джейн, которая зарабатывает 80 000 долларов США в год. В конце года она получает бонус в размере 5000 долларов США, что было для нее неожиданностью. Как она воспримет это событие? Будет ли она оценивать, насколько выросло ее благосостояние при таком едва заметном приросте? Вряд ли. Скорее всего она подумает: «Ого, еще 5000 долларов!» Человек оценивает изменения в абсолютной величине, а не в относительной. Речь может идти об изменении статус-кво или изменениях вопреки ожиданиям, но какую бы форму они ни приняли, эти изменения мы оцениваем с позиции, стало ли нам от этого хорошо или плохо. Вот в чем состояла главная идея новой теории.

Этот график в статье так запал мне в голову, что я нарисовал такой же рисунок на своей доске рядом со Списком. Взгляните на него еще раз. В этой S-образной кривой сосредоточена величайшая мудрость о человеческой природе. Верхняя часть рисунка, относящаяся к прибыли, повторяет форму

графика обычной функции полезности богатства, отражая идею уменьшающейся чувствительности. Но обратите внимание: функция убытков также отражает уменьшающуюся чувствительность. Разница между потерей 10 долларов и 20 долларов ощущается гораздо сильнее, чем разница между потерями в 1300 долларов и 1310 долларов США. В этом отличие от стандартной модели, потому что, начиная с определенного уровня благосостояния на рис. 3, убытки фиксируются как движение вниз по оси полезности богатства, означая, что каждая потеря ощущается более болезненно. Если о приросте благосостояния мы беспокоимся все меньше и меньше, то из этого следует, что о приросте потерь в благосостоянии мы волнуемся все больше и больше.

Тот факт, что уменьшающаяся чувствительность имеет место в отношении изменения статус-кво, говорит о еще одном свойстве человеческой природы – оно было ранее выявлено исследователями в области психологии, – известном как закон Вебера–Фехнера. Этот закон гласит, что едва заметное отличие любой переменной пропорционально величине этой переменной. Если я поправлюсь на 1 унцию, я этого даже не замечу, но если я покупаю приправы, то разница между двумя и тремя унциями более очевидна. Психологи называют едва заметную разницу ЕЗР. Если хотите произвести впечатление на ученого-психолога, тогда добавьте этот термин в свой развлекательный лексикон для вечеринки. («Решил купить для нового автомобиля аудиосистему подороже, разница в цене не то чтобы ЕЗР».)

Чтобы узнать, насколько вам понятна идея закона Вебера–Фехнера, можете протестировать себя на примере шоу «Разговор об автомобилях», которое уже много лет идет на Национальном общественном радио. Во время этой программы братья Том и Рэй Мальюцци – оба выпускники Массачусетского технологического университета – принимают звонки от слушателей, которые задают вопросы про свои автомобили. Невероятно, но передача была безумно смешная, особенно для самих ведущих. Казалось, они могут бесконечно смеяться над своими собственными шутками¹³.

Однажды один из слушателей задал такой вопрос: «Обе передние фары моего автомобиля одновременно перестали работать. Я поехал в мастерскую, но механик сказал, что мне просто нужно поставить две новые лампочки. Как же так? Обе лампочки гаснут одновременно – разве это не слишком большое совпадение?»

¹³ Том Мальюцци ушел из жизни в 2014 году, но шоу все еще выходит в повторах, где оба брата все еще смеются.

Том ответил на вопрос молниеносно: «Ага, знаменитый закон Вебера–Фехнера!» Оказывается, Том получил степень доктора наук в области психологии и маркетинга, а его научным руководителем был Макс Базерман, ведущий специалист в сфере изучения суждений и принятия решений. Итак, каким образом вопрос слушателя связан с законом Вебера–Фехнера и как это помогло Тому решить проблему?

Ответ заключается в том, что две лампочки действительно не перегорели одновременно. Ехать с одной работающей фарой и не замечать этого довольно просто, особенно если вы ездите по хорошо освещенным улицам. Если вы лишились одной лампочки из двух, то это, как правило, не очень заметная разница. Однако если погасла одна-единственная лампочка, тогда разница, конечно, ощутима. Этот феномен объясняет также один из случаев моего Списка: потратить дополнительные 10 минут в пути, чтобы сэкономить 10 долларов на 45-долларовой покупке радио – более вероятная модель поведения, чем сделать все то же самое ради скидки в 10 долларов на покупке телевизора за 495 долларов. Во втором случае сэкономленные средства нельзя назвать ЕЗР.

То, что человеку свойственна уменьшающаяся чувствительность как в отношении прибыли, так и в отношении убытков, позволяет сделать еще один важный вывод. Человек будет стремиться избежать риска ради получения прибыли, но стремиться к риску ради получения убытка, как показывает описанный ниже эксперимент, в котором участвовали две разные группы респондентов. Обратите внимание, что первое предложение в обоих вопросах сформулировано по-разному, в результате чего проблемные ситуации становятся идентичны, если респонденты принимают решение, исходя из уровня благосостояния, как это предполагает традиционная модель поведения. В скобках показана доля респондентов, которые выбрали тот или иной вариант ответа.

Ситуация 1. Представьте, что вы стали богаче на 300 долларов по сравнению с сегодняшним днем. У вас есть выбор.

- А. Получить сразу еще 100 долларов или [72%]
- В. Воспользоваться шансом выиграть 200 долларов с вероятностью 50%, и ничего не терять с вероятностью 50%. [28%]

Ситуация 2. Представьте, что вы стали богаче на 500 долларов по сравнению с сегодняшним днем. У вас есть выбор:

- А. Потерять сразу 100 долларов, или [36%]
- В. Рискнуть потерять 200 долларов с вероятностью 50% и остаться при своих деньгах с вероятностью 50%. [64%]

Причина, по которой люди стремятся к риску, зная, что потерпят убытки, опирается на ту же логику, что и причина, по которой они стремятся избежать риска для получения прибыли. В ситуации 2 потеря второй сотни долларов ощущается менее болезненно, чем потеря первой сотни, поэтому респонденты готовы рискнуть потерять больше, чтобы обрести шанс свести убытки к нулю. При этом они особенно заинтересованы в том, чтобы совсем избежать убытков, в соответствии с третьим свойством, которое показано на рис. 3: избегание убытков.

Посмотрите на функцию полезности на этом рисунке в точке начала, откуда выходят обе кривые. Обратите внимание на то, что кривая функции убытков более отвесная, чем кривая прибыли: функция убытков прирастает быстрее, чем функция прибыли. Грубо говоря, потери ощущаются в два раза сильнее, чем прибыль. Это свойство функции полезности привело меня в изумление. На этом графике увидел эффект эндаумента. Если забрать у профессора Розетта бутылку вина, то он будет переживать эту потерю с той же силой, что и радость от двукратного по ценности приобретения, если бы купил бутылку; вот почему он не хотел покупать вино по той же рыночной цене, что и стоимость вина из его собственного погреба. Избегание потерь – так было названо это свойство: потеря ощущается сильнее, чем радость от эквивалентной прибыли. Это наблюдение стало самым мощным инструментом в арсенале поведенческой экономики.

Итак, в реальной жизни мы замечаем абсолютные изменения, а не относительные; уменьшающаяся чувствительность имеет место и в отношении прибыли, и в отношении убытков; потери переживаются в два раза сильнее, чем радость от эквивалентной прибыли. Удивительно много важных наблюдений на одном графике. Едва ли я тогда догадывался, что вся моя последующая исследовательская карьера будет связана с этим графиком.

Мечты о Калифорнии

Шервин Роузен планировал провести лето 1977 года в Стэнфорде и пригласил меня присоединиться к нему в этой поездке на запад, чтобы продолжить работу в области ценности жизни. Еще весной я как-то узнал, что Канеман и Тверски планировали провести следующий академический год в Стэнфорде. После того как меня так вдохновили их работы, я не мог и подумать о том, чтобы уехать из Стэнфорда, не дождавшись их приезда в сентябре.

Во время весенних каникул я полетел в Калифорнию, чтобы навести справки по поводу жилья на лето, а еще чтобы изыскать способ задержаться в Стэнфорде на осенний семестр. Я надеялся, что у меня будет возможность провести некоторое время с абсолютно незнакомыми мне людьми, которые, тем не менее, уже стали моими новыми кумирами. Я послал Тверски первый черновик статьи о поведении, которая на тот момент называлась «Выбор потребителя: теория поведения экономистов», подразумевая под этим названием, что только экономисты ведут себя как Рационалы. В ответ я получил короткий, но дружелюбный ответ, в котором Тверски признавал, что мы действительно думаем в одном направлении. На этом все. В те времена, когда еще не было электронной почты, наладить дистанционный диалог было гораздо сложнее.

Несколько дней я обивал пороги университетского кампуса, выпрашивая должность стажера-исследователя, но за два дня так ничего и не получил. Я уже был готов сдаться, когда разговорился с Виктором Фуксом, известным экономистом в здравоохранении и директором Национального бюро экономических исследований (НБЭИ), где Шервин и я собирались работать летом. Я во всех красках расписал Виктору свою работу над Спиксом, с упоением рассказывая об эвристике и несоответствиях, а также о двух божествах из Израиля, которые должны были вскоре спуститься на землю Стэнфорда. Либо мне удалось его заинтриговать, либо он просто сжалился надо мной, но все же предложил мне работу в рамках своего гранта на осенний семестр. Когда я приехал в Стэнфорд в июле, мы с Виктором часто обсуждали мои нестандартные идеи, и через некоторое время он продлил мой контракт до следующего лета.

В июне семейство Талеров совершило путешествие через страну, останавливаясь по пути в национальных парках. В дороге у меня было время поразмышлять над тем, как объединить психологию и экономику. Любой

сюжет был подходящим для размышлений. Например: допустим, я проеду сегодня 300 миль. С какой скоростью мне нужно ехать? Если моя скорость будет 70 миль в час вместо 60 миль, то мы доберемся до места назначения на 43 минуты раньше, что кажется довольно существенным выигрышем во времени, стоящим риска получить штраф за превышение. Но, когда мне остается проехать всего 30 миль, экономия во времени составит всего лишь 4,3 минуты, если я прибавлю скорость. И в этом случае кажется, что оно того не стоит. Итак, следует ли мне тогда постепенно снижать скорость по мере приближения к месту назначения? Нет, это неправильное решение, особенно учитывая, что завтра мы снова сядем в автомобиль и поедем дальше. Может, мне нужна единая скоростная стратегия для всего путешествия? Хм, надо добавить этот сюжет в Список¹⁴.

Финальной точкой нашего путешествия был Юджин, штат Орегон, где я хотел увидеться с Барухом Фишхофом и Полем Словичем, теми психологами, которые и пробудили во мне интерес ко всем этим идеям. Пока мое семейство гуляло по городу, я встретился с Барухом, Полем и их коллегой Сарой Лихтенштейн. На тот момент в их центре работал еще один психолог, который, как Фишхоф, учился с Канеманом и Тверски. Это была Майя Бар-Хилель. В последующие несколько лет все они стали моими неформальными учителями психологии.

В конце лета в полном составе прибыли кланы Канеманов и Тверски. Амос и его жена, Барбара, приехали поработать на факультете психологии университета Стэнфорда. Дэнни и его будущая жена, выдающийся психолог Анна Трейзман, собирались участвовать в исследовании при Центре передовых исследований в области поведенческих наук, который располагался чуть выше НБЭИ.

Виктор Фукс устроил ланч, где я впервые встретился лично с Амосом и Дэнни. Я мало что помню о той встрече, кроме того, что ужасно нервничал. Остается надеяться, что разговорчивый Вик смог поддерживать разговор. Гораздо важнее для меня было то, что после этого официального знакомства у меня появилось право навещать в Центр чуть выше по улице, где работал Дэнни. Офис Тверски располагался на территории кампуса, слишком далеко, чтобы делать вид, что проходишь мимо и решил зайти. Дэнни и Тверски заканчивали статью, которую называли «Теория перспектив», и я иногда заставлял их за совместной работой. Телефонная система коммуникации в Центре была настолько примитивна, что легче было пройти немного вверх по улице, чем звонить, узнавая, на месте ли Дэнни.

¹⁴ Ответ: двигаться всегда с одинаковой скоростью. Если все остальные условия остаются неизменными, шанс получить штраф за превышение возрастает пропорционально времени, проведенному за рулем.

Как-то раз, когда я так наведывался к Дэнни, я заставлял их обоих за работой над финальной версией теории перспектив. Дэнни сидел за клавиатурой, когда они писали текст, и обсуждали предложение за предложением, споря буквально над каждым словом. В их диалоге странным образом смешивались два языка – иврит и английский. Переключение с одного языка на другой происходило так быстро, что они этого даже не осознавали. Иногда они переходили на английский, когда нужно было использовать какой-либо термин, например «избегание убытков», для которого они не собирались изобретать эквивалента на иврите. Однако мне так и не удалось придумать сносного объяснения тому, почему они переходили на иврит. Возможно, если бы я немного понимал иврит, было бы понятнее.

Несколько месяцев они шлифовали текст статьи. Для большинства исследователей самая приятная часть работы связана с формулированием начальных гипотез, и само исследование доставляет почти столько же радости. Но мало кто получает наслаждение от процесса написания текста, и это сказывается. Назвать написание академического текста скучным делом – значит практически ему польстить. Хотя для многих написание скучного текста – все равно что знак почета. Писать увлекательно означает, что вы не воспринимаете свою работу всерьез, и читатель тоже не должен этого делать¹⁵. «Теорию перспектив» вряд ли можно назвать легким чтением, но текст предельно ясен благодаря бесконечным правкам и зацикленности Амоса на том, чтобы «сформулировать все правильно».

Мы с Дэнни скоро взяли за привычку прогуливаться возле Центра, чтобы просто поболтать. Мы оба одинаково мало знали о работе друг друга, но хотели узнать, поэтому наши беседы были очень познавательными. Одной из целей нашего взаимного обучения было понять, как думают представители другой дисциплины и как убедить их в обоснованности какого-либо результата.

Использование гипотетических ситуаций – хороший пример в этом отношении. Исследование Канемана и Тверски до того момента исходило из простого сюжета, такого, как: «Представьте, что в придачу ко всему, что у вас уже есть, вы получаете 400 долларов. Теперь сделайте выбор – непременно потерять 200 долларов или сыграть в карты, что дает 50-процентный шанс потерять 400 долларов и 50-процентный шанс ничего не потерять». В большинстве случаев человек выбирает азартную игру. Как прекрасно объяснил Канеман в своей книге «Думай медленно, решай быстро», он и Тверски испытывали такие вопросы на себе, и, если их ответы совпада-

¹⁵ Конечно, из этого правила есть исключения. Среди ученых того времени, например, Джордж Стиглер и Том Шеллинг были отличными писателями.

ли, они считали, что другие ответили бы так же. Потом они проверяли эту версию, опрашивая респондентов, обычно студентов.

Экономисты не принимают в расчет ответы на вопросы, относящиеся к гипотетическим ситуациям, или даже ответы, полученные в ходе опроса, они скажут, что им важнее то, как люди поступают, а не то, как они говорят, что поступили бы. Канеман и Тверски знали об этих возражениях, которые, несомненно, высказывали скептически настроенные экономисты, с которыми они сталкивались, но выбора почти не было. Ключевая гипотеза теории перспектив состояла в том, что человек по-разному реагирует на убытки и полученную выгоду. Однако было практически невозможно получить разрешение на проведение экспериментов, в которых испытуемые могли бы действительно потерять значительную сумму денег. Даже если бы нашлись добровольцы для участия, университетский комитет, оценивающий испытания с участием людей, вряд ли бы одобрил такие эксперименты.

В опубликованную версию теории перспектив Амос и Дэнни включили такое обоснование своего метода: «По умолчанию метод выбора в гипотетической ситуации является наиболее простым способом, позволяющим изучить целый ряд теоретических вопросов. Используя этот метод, мы исходим из предположения, что часто люди знают, как бы они поступили в определенной ситуации, предполагающей необходимость выбора, а также из предположения, что у опрашиваемых нет особой причины скрывать свои истинные предпочтения». По сути, речь шла о том, что если респонденты обдуманно давали ответ о своем поведении в предполагаемой ситуации и если при этом выбор, который они делали, не соответствовал теории ожидаемой полезности, то это должно было, по крайней мере, стать основанием для того, чтобы подвергнуть сомнению достоверность этой теории в объяснении человеческого поведения.

Обоснование, сформулированное Амосом и Дэнни, очевидно, удовлетворило редактора журнала, но еще долго отпугивало экономистов. Постепенно теория перспектив завоевала признание, поскольку оказалась полезной для объяснения поведения человека в рискованных ситуациях, где можно было наблюдать реально сделанный выбор самими разными людьми – от отдельных инвесторов до участников игровых шоу. Не думаю, что кто-либо из экономистов смог бы стать автором этой теории, даже если бы речь шла только о применении психологических особенностей, выявленных Канеманом и Тверски.

Нежелание использовать гипотетические ситуации помешало бы им выявить те нюансы поведения, которые удалось распознать Канеману и Тверски.

Сама идея о том, что можно просто задавать людям вопросы и принимать их ответы всерьез, показалась мне тогда многообещающей. Раньше все записи из моего Списка были просто мыслительными эксперимента-

ми. Теперь мне было очевидно, что, если читатели увидят любой из моих гипотетических примеров, они смогут проверить свою интуицию и убедиться, что нерациональное поведение существует. Конечно, это было наивное предположение. Хотя опросный метод и не пользовался авторитетом, он был все же лучше, чем опрос самого себя.

Через несколько лет сами мастера показали мне, как использовать этот метод. Они взяли пример с покупкой радиоприемника и телевизора, переделали его в гипотетическую ситуацию с покупкой пиджака и калькулятора, а затем провели опрос, выясняя, как бы люди поступили. Получилось две версии гипотетической ситуации, которые я описываю ниже; разница в версиях состоит в используемых цифрах, обозначенных в круглых или квадратных скобках.

Представьте, что вы собираетесь купить пиджак за (125 долл.) [15 долл.] и калькулятор за (15 долл.) [125 долл.]. Продавец калькуляторов сообщает, что можно купить интересующий вас товар за (10 долл.) [120 долл.] на распродаже в одном из филиалов магазина, в 25 минутах езды. Поедете ли вы в тот, другой, магазин, чтобы совершить покупку?

Понятно, что респонденты ответили, что поехали бы ради скидки в 10 долл., но, как я и предполагал, на более дешевый товар, и теперь мое предположение было подкреплено данными. Вскоре я тоже стал использовать этот метод, хотя и нечасто. Однако семь лет спустя, в проекте, посвященном восприятию справедливости и описанном в главе 14, мы с Дэнни целиком полагались на ответы, которые респонденты давали в гипотетических ситуациях выбора.

Если я не прогуливался с Дэнни по холмам, то мне не оставалось ничего другого, кроме как думать, укрывшись в ЦБЭИ. Виктор Фукс, спрашивая периодически о достигнутом прогрессе, играл роль еврейской мамочки, которая заставляет тебя чувствовать свою вину. Между тем сложившаяся ситуация была парадоксальной. Как я считал, у меня была отличная идея для исследования, но само исследование состоит из серии маленьких шагов, а я не понимал, какие именно маленькие шаги позволят мне продвинуться дальше. Отличные идеи для исследования – это замечательно, но мне нужны были публикации, чтобы не потерять работу. Оглядываясь сейчас назад, я понимаю, что со мной происходило: Стивен Джонсон, автор книг о науке, называл это «медленное озарение». Медленное озарение – это не один из тех моментов внезапной догадки, когда все становится ясно. Скорее это смутное ощущение, что происходит нечто любопытное, и интуитивное предчувствие, что за этим может скрываться что-то действительно важное. Проблема медленного озарения состоит в том, что ты никогда не знаешь, приведет ли тебя это куда-то в конечном итоге. Я чувствовал себя так, будто оказался на берегу нового мира без карты, без какого-либо представления о том, где искать, и без гарантий того, что найду что-то стоящее.

Канеман и Тверски проводили эксперименты, поэтому логично было бы и мне заняться тем же. Я связался с Чарли Плоттом и Верноном Смитом из Университета Аризона – двумя основателями тогда еще зарождающейся экспериментальной экономики. Традиционно экономисты используют имеющиеся исторические данные для проверки своих гипотез. Смит и Плотт практиковали и проповедовали идею того, что экономические гипотезы можно проверять и в лабораторных условиях. Сперва я поехал в Тусон, чтобы встретиться со Смитом.

Исследовательская программа Смита, по крайней мере в то время, отличалась от того, как я ее себе представлял. Когда он и Дэнни получили Нобелевскую премию в экономике много лет спустя, я сказал в интервью, что разница между их исследовательскими интересами, благодаря которой они и выиграли премию, состояла в том, что Смит пытался показать, как хорошо работала экономическая теория, а Канеман делал прямо противоположное¹⁶.

На момент нашей встречи Смит продвигал использование метода, который он называл индуцированной ценностью. Вместо того чтобы торговать настоящими товарами или рисками, были созданы рынки жетонов, и каждый объект торговли имел свою отдельную стоимость в жетонах. Стоимость моего жетона могла быть 8 долларов, а твоего – 4 доллара, т. е. именно такие суммы мы бы получили от экспериментатора, если бы в конце исследования у нас все еще оставались жетоны. Используя этот метод, Смит смог протестировать ряд экономических принципов, например взаимодействие спроса и предложения. И все же у меня были некоторые сомнения по поводу этого метода. Когда человек приходит в магазин и решает, купить ли ему пиджак за 49 долларов США, никто не говорит ему, сколько он готов заплатить за него. Это он должен решить самостоятельно, и эта ценность может зависеть от разных факторов, таких как розничная цена на этот товар, уже имеющиеся расходы на одежду в текущем месяце, полученный возврат налога на совершенную покупку и т. д. Много лет спустя я смог проверить, насколько верны мои сомнения в отношении этого метода: я заменил жетоны на кофейные кружки, что описано в главе 16.

После этого я совершил паломничество в Калифорнийский технологический институт (Калтех), чтобы увидеться с Чарли Плоттом, совместив это путешествие с семейной поездкой в Диснейленд. Плотт также был одним из первопроходцев в области экспериментальной экономики и легко мог бы стать нобелевским лауреатом вместе со Смитом. Для описания сво-

¹⁶ Я имел в виду более раннюю работу Смита, которую отметил Нобелевский комитет. Позднее он погрузился в более радикальные сферы, в том числе выполнил серию экспериментов, в которых смог достоверно произвести ценовой пузырь на активы (Смит, Суханек и Джерри, 1998).

ей работы он любил использовать аналогию ветряного туннеля – возможно, на него повлияла обстановка Калтеха. Вместо того чтобы доказывать, что основные принципы экономики работают в лабораторных условиях, ему было интереснее узнать, что происходит, когда меняются правила на рынке. Чарли, специально для которого, казалось, и было изобретено слово «болтливый», принял меня очень тепло и дружелюбно.

Несмотря на то что я был приятно впечатлен встречами со Смитом и Плоттом, я не был готов объявить себя последователем – абсолютно или преимущественно – экспериментальной экономики. Мне хотелось изучать «поведение» и в то же время оставаться гибким в отношении используемых методов. Я планировал проводить эксперименты тогда, когда найду метод, оптимально подходящий для наблюдения за поведением, или просто использовать опросную технику, но мне также хотелось исследовать поведение человека в естественных условиях. Если бы я только смог придумать, как это можно сделать.

В какой-то момент, еще оставаясь в Стэнфорде, я принял решение «идти до конца». Университет Рочестера был не идеальным для этого местом, учитывая интеллектуальные наклонности руководства факультета: все они были глубоко преданы традиционной экономической методологии. Поэтому я стал искать другое место¹⁷.

Собеседование на позицию в университет состоит из презентации своей научной работы факультету на специальном семинаре, и успех этой презентации, вместе с публикациями, определяет твои шансы на получение работы. Моя статья «Ценность жизни», в соавторстве с Роузенем, уже была на тот момент довольно широко известна, поэтому я вполне мог обойтись презентацией дополнительных наработок в этой области, однако мне хотелось найти университет, где допускается немного ереси, поэтому я презентовал работу, посвященную самоконтролю, орешкам кешью и прочим вещам. Любой факультет, который был бы готов взять меня после такого, я бы считал по крайней мере умеренно либерально настроенным по отношению к моим дальнейшим научным изысканиям в том направлении. К счастью, я получил два приглашения – из Корнелла и Дьюка. Я выбрал Корнелл. Следующая точка назначения находилась в 90 милях от Рочестера.

¹⁷ Читатели из академических кругов могут задаться вопросом, как мне удалось получить работу в Школе бизнеса в университете Рочестера, если я учился на экономическом факультете того же университета. Обычно университеты не нанимают своих собственных выпускников. На самом деле это долгая история, но вкратце дело было так: я преподавал в Школе бизнеса еще до окончания университета, и, когда мое первое предложение о работе по окончании сорвалось в последнюю минуту, Билл Меклинг, декан Школы бизнеса, предложил мне контракт на один год, чтобы год не пропал зря, так я и остался там еще на несколько лет.

6

Пройти сквозь строй

Когда я принял предложение из Корнелла, мне еще оставалось провести примерно полгода в Стэнфорде – я должен был приступить к работе на новом месте в августе 1978 года, поэтому мне приходилось работать на два фронта. Во-первых, нужно было написать статью, показывая, какую теоретическую пользу можно получить, используя предлагаемый мной новый подход. Во-вторых, и это была не менее важная задача, мне необходимо было подумать над убедительными аргументами в ответ на серию односложных возражений, которые я регулярно получал, презентуя свое исследование. У экономистов есть свой подход ко всему, и они, как правило, сопротивляются переменам, хотя бы по той причине, что ими потрачены годы на сооружение конкретно этого угла здания экономической теории.

Я осознал это во время выступления на одной из первых конференций, где презентовал свое исследование. Во время сессии вопросов-ответов один известный экономист спросил меня: «Допустим, я соглашусь с тем, что вы говорите, но что же тогда мне делать? Я умею только решать задачи по оптимизации». Суть его возражения состояла в том, что если я прав и оптимизационные модели плохо описывают реальное поведение людей, то используемый им инструментарий оказывается устаревшим.

На самом деле такая реакция была необычайно спокойной. Чаще те, кто вообще вступал в полемику, возражали мне, объясняя, что я делаю неправильно и какие очевидные факторы упустил из виду. Вскоре у меня появился новый Список: причины, по которым экономисты могут спокойно игнорировать модели поведения, описанные в моем первом Списке. Когда я рассказывал друзьям о дискуссиях, возникающих после моей презентации, то называл это «пройти сквозь строй», потому что каждый раз чувствовал себя как осужденный, гонимый палками сквозь строй в качестве наказания. Вот несколько из наиболее весомых контраргументов и предварительные ответы на них, которые я сформулировал в то время. В определенной степени эти возражения все еще являются предметом для дискуссий; они будут еще не раз появляться на страницах этой книги.

Как будто

Одним из самых серьезных возражений была фраза из двух слов: «как будто». Аргумент состоял в том, что, если даже человек был не способен на самом деле решать сложные задачи, которые, по мнению экономистов, он мог решать, все равно человек ведет себя, «как будто» он может.

Чтобы понять контраргумент «как будто», будет полезно сделать небольшой экскурс в историю экономики. После Второй мировой войны экономика как дисциплина пережила своего рода революцию. Экономисты, среди которых ведущую роль сыграли Кеннет Эрроу, Джон Хикс и Пол Самуэльсон, ускорили уже начавшийся процесс по превращению экономической теории в более формальную математическую науку. Два центральных постулата экономической теории оставались прежними, а именно: экономические агенты стремятся к оптимизации (рационализации), а рынки достигают стабильного равновесия. При этом экономисты стали более изощренными в методах, используемых для описания оптимальных решений в заданных условиях, а также для определения условий, при которых рынок может достигнуть равновесного состояния.

Один из примеров – так называемая теория организации, которая утверждает, что фирма стремится к максимизации прибыли или максимизации цен на акции. Когда современные теоретики только начали вдаваться в проблему того, что же на самом деле это значит, некоторые экономисты возражали, указывая, что в реальности руководители не могут решать такие задачи.

«Маржинальный анализ» может служить иллюстрацией этого аргумента. Как уже упоминалось в главе 4, фирма, стремящаяся к максимизации прибыли, установит цены и производительность на уровне, где предельные издержки будут равны предельной прибыли. То же самое относится и к найму работников. Найм продолжается до тех пор, пока издержки на последнего работника не станут равны приросту прибыли, которую этот работник приносит. Эти выводы могут показаться довольно безобидными, но в конце 1940-х на страницах «Америкэн экономик ревью» кипели дебаты о том, действительно ли поведение руководителей организации соответствовало этой модели.

Спор разгорелся с подачи Ричарда Лестера, отважного доцента экономики из Принстона. Он был настолько безрассуден, что написал владельцам производственных компаний письма, в которых просил их объяснить процесс принятия решений о найме работников и объемах выпуска продукции. Ни один из ответов, полученных от этих руководителей, не был даже отдаленно похож на «уравнивание пределов». Во-первых, руководители компаний, казалось, не задумывались о последствиях изменения цен на продукцию или о возможности изменения заработной платы работ-

ников. Вопреки теории, они не считали, что изменение заработной платы заметно повлияет на процесс найма или на решение об объеме выпуска. Вместо этого они просто стремились продать как можно больше своей продукции, увеличивая или сокращая штат работников так, чтобы он соответствовал имеющемуся уровню спроса. Статья Лестера заканчивалась смелым заявлением: «Полученные результаты вызывают серьезные сомнения в отношении достоверности традиционной маржинальной теории и ее исходных положений».

Лагерь защитников маржинальной теории возглавил Фриц Махлуп, который в то время работал в Университете Баффало, но позднее переехал в Принстон, к Лестеру, возможно, для того, чтобы продолжить спор лично. Махлуп отбросил данные Лестера, полученные в ходе опроса, заявив, что экономистов не интересует, что говорят люди о своем поведении. Теория и не требует, чтобы фирма на самом деле подсчитывала предельные издержки и предельную прибыль, утверждал Махлуп, однако действия руководителей тем не менее будут приближаться к тем, что предполагает теория. В качестве аналогии он привел пример с водителем, который решает, когда совершить обгон грузовика на двухполосной трассе. Водитель не будет ничего подсчитывать, но сможет обогнать грузовик. Так же и руководитель фирмы, по утверждению Махлупа, принимает решения. «Он просто будет полагаться на свою интуицию или свое «ощущение» ситуации... [и] будет «просто знать» приблизительно и смутно, окупится ли найм дополнительных работников». Махлуп резко критиковал данные Лестера, но своих данных им не противопоставил.

В эту дискуссию внес вклад Милтон Фридман, молодой амбициозный экономист. В своем эссе «Методология позитивной экономики», которое повлияло на ход дебатов, Фридман утверждал, что глупо оценивать теорию по реалистичности ее исходных положений. Единственное, что имело значение, это предсказательная точность теории. В названии эссе слово «позитивная» имеет то же значение, в котором я использую слово «описательная» в этой книге, т. е. как антоним нормативной.

Чтобы проиллюстрировать свои доводы, Фридман заменил водителя в примере Махлупа на игрока в бильярд. Объяснение было следующим.

Предсказательная точность будет считаться высокой при подтверждении гипотезы о том, что игрок в бильярд производит удары так, как будто он знает сложные математические формулы, по которым можно задать оптимальное направление шару, будто он на глаз может определить угол движения и т. д., описывая расположение шаров, будто он может мгновенно произвести нужные вычисления по этим формулам и направить шар так, как указали расчеты. Наша уверенность в правдоподобности этой гипотезы основана не на том, что игроки в бильярд, включая профессионалов, могут использовать или действительно пользуются описанным методом;

гипотеза скорее подтверждается тем, что, если бы тем или иным способом они не смогли добиться по сути одного и того же результата, их нельзя было бы считать профессионалами.

Фридман умел убеждать, и его доводы, конечно, казались неоспоримыми. Для многих экономистов того времени вопрос на этом был закрыт. Журнал «Америкэн экономик ревью» перестал публиковать поступающие в редакцию тезисы по этому спору, и экономисты вернулись к своим моделям, не беспокоясь больше о том, насколько их исходные положения «реалистичны». Казалось, что хорошую теорию не опровергнуть простыми опросными данными, даже если защитники этой теории не представили никаких своих данных в противовес. Так все и оставалось на протяжении еще тридцати лет, к моменту, когда у меня возникли мои странные идеи. Даже сегодня контраргументы в стиле «как будто» еще можно услышать на экономических семинарах, они используются как орудие опровержения результатов исследований, которые не соответствуют тому, что предсказывает стандартная теория.

К счастью, Канеман и Тверски смогли придумать ответ на «как будто». Их работы по эвристике и отклонениям и результаты исследований в области теории перспектив ясно указывали на то, что люди вовсе не вели себя так, «как будто» они делали выбор в соответствии с моделью рационального экономического поведения. Когда испытуемые в экспериментах Канемана и Тверски делали выбор в пользу менее привлекательного варианта ответа, т. е. альтернативный вариант был во всех отношениях лучше, никак нельзя утверждать, что они действуют так, «как будто» принимают решение на основе верного суждения. Также нельзя утверждать, что покупательское поведение профессора Розетта в отношении вина является рациональным.

В честь Фридмана, которым я искренне восхищался, я назвал свою первую статью по поведенческой экономике «К позитивной теории потребительского выбора». В последнем разделе статьи был подробный ответ на неизбежный вопрос «как будто». Я тоже начал с примера об игре в бильярд. Мой главный тезис состоял в том, что экономика, как предполагается, должна быть теорией, объясняющей поведение всех, а не только экспертов. Профессиональный игрок в бильярд может играть, будто он знает все необходимые законы геометрии и физики, но обычный любитель бильярда, играющий в баре, как правило, целится в тот шар, который ближе всего к лузе, бьет и часто промахивается. Если нам нужны полезные теории, предсказывающие, как обычные люди совершают покупки, ищут работу, готовят обед, то таким теориям не стоит исходить из предположения, что все люди ведут себя как эксперты. Мы не играем в шахматы так, как это делают гроссмейстеры, не инвестируем, как Уоррен Баффетт, и не готовим, как Айрон Шеф. Скорее мы готовим, как Уоррен Баффетт, который лю-

бит поест в ресторане «Дейри Квин». Но таких обрывочных возражений было недостаточно для опровержения контраргументов «как будто»; чтобы одержать победу в этом споре, мне нужны были весомые эмпирические данные, которые бы убедили экономистов.

Вплоть до сегодняшнего дня фразу «опросные данные» редко можно услышать в экономических кругах без одновременного использования приставки «только», которая скорее подразумевает «смех, да и только». Такое презрительное суждение просто ненаучно. Данные, получаемые в ходе опроса людей о том, собираются ли они голосовать и за кого, дают удивительно точный прогноз, если с ними аккуратно обращается профессионал в области статистики, такой, как Нейт Силвер. Самое забавное в том, что эти антиопросные настроения существуют, несмотря на то что многие из важнейших макроэкономических показателей формируются на основе опросов!

Например, печатные СМИ в Америке зачастую публикуют ежемесячные отчеты о последних данных по «занятости», и какой-нибудь экономист с серьезным видом привлекается для интерпретации этих цифр. Откуда же берутся эти данные по занятости? Они берутся из опросов, которые проводит Бюро переписи. Уровень безработицы, один из ключевых показателей, используемых в экономическом моделировании, также выводится из результатов опроса, когда респондентам задают вопрос о том, находятся ли они в поиске работы. Тем не менее использование опубликованных данных по уровню безработицы не считается в макроэкономике дурным вкусом. Видимо, экономисты не возражают против опросных данных только тогда, когда их собирает не сам исследователь.

Однако в 1980 году преодолеть возражение «как будто» с помощью результатов опроса было невозможно. Требовались настоящие данные, которые бы продемонстрировали, что люди действительно ведут себя неправильно каждый раз, когда нужно сделать выбор.

Стимулы

Экономисты уделяют много внимания стимулам. Если ставки растут, считается, что это стимулирует человека к тому, чтобы думать усерднее, просить помощи или делать то, что необходимо, чтобы решить проблему. Эксперименты Канемана и Тверски не включали в себя фактор роста ставок, что для экономистов означало, что полученные результаты можно не брать в расчет.

Если бы в лабораторный эксперимент были включены настоящие стимулы, то ставки были бы слишком низкими, всего в несколько долларов. Естественно, возражали скептики, что если бы ставки были выше, то ис-

пытуемые делали бы правильный выбор. Это аргумент, не подкрепленный никакими эмпирическими данными, был очень распространен, хотя ничто в теории или практике экономической науки не указывало на то, что экономика имеет дело исключительно с ситуациями высоких ставок. Экономическая теория должна одинаково точно описывать и покупку попкорна, и покупку автомобиля.

Двое экономистов из Калтеха представили некоторые доказательства, опровергающие аргумент со ставками: это были Дэвид Гретер и Чарли Плотт, который консультировал меня по экспериментальной экономике. Гретер и Плотт обнаружили исследование, проведенное двумя психологами из моей неформальной команды научных консультантов, Сарой Лихтенштейн и Полом Словичем. Они открыли феномен «перевернутых предпочтений», с которым никак не хотели мириться экономисты. В двух словах, испытуемые были вынуждены ответить, что А они предпочитают Б... и что также Б они предпочитают А.

Этот результат подрывал теоретический фундамент, необходимый для любой формальной экономической теории, а именно, что у людей всегда есть так называемые «четко определяемые предпочтения», это означает, что мы всегда знаем, что нам нравится. Для экономистов не важно, предпочтаете вы жесткий матрас мягкому дивану или наоборот, но ответ, что жесткий матрас вам нравится больше, чем мягкий диван, а мягкий диван вам нравится больше, чем жесткий матрас, для них неприемлем. Так не пойдет. Учебники по теории экономики закончились бы на первой же странице, если бы пришлось отказаться от исходного положения о четко определяемых предпочтениях, поскольку без стабильных предпочтений просто нечего будет оптимизировать.

Лихтенштейн и Слович вывели перевернутые предпочтения, когда проводили эксперимент с двумя азартными играми. Первая игра была почти беспроигрышной, давая 97% шанса выиграть 10 долларов, а вторая игра была более рискованной – лишь 37% шанса выиграть 30 долларов. Первую игру называли ставка «В», что означало высокую вероятность выигрыша, а вторую игру называли ставка «доллар», т. к. в этом случае можно было выиграть большую сумму денег. Сначала испытуемых спрашивали, какую из двух игр они предпочитают. Большинство сделали выбор в пользу ставки «В», потому что всем нравилась перспектива почти беспроигрышной игры. Это означало, что ставка «В» предпочтительнее ставки «доллар». Затем этих же респондентов спросили: «допустим, у вас есть ставка «В». За какую минимальную сумму вы были бы готовы ее продать?» Такой же вопрос был задан в отношении ставки «доллар». Удивительно, что цена ставки «доллар» оказалась выше, чем цена ставки «В». Это означало, что эти испытуемые все же отдавали предпочтение ставке «доллар». Получалось, что став-

ку «В» они предпочитали ставке «доллар», а ставку «доллар» предпочитали ставке «В». Чувшь какая-то!

Гретер и Плотт хотели узнать, что стояло за этими странными результатами. Их основной гипотезой было влияние стимула¹⁸. Если бы ставки были настоящими, думали они, то такого результата бы не было. Поэтому они повторили эксперимент с настоящими деньгами и, к своему удивлению, обнаружили, что частота и устойчивость перевернутых предпочтений на самом деле даже выросла. Таким образом, увеличение ставок только усугубило ситуацию.

Это не положило конец возражению о влиянии стимула. Теперь, по крайней мере, можно было сослаться на эту работу в ответ на утверждение, что деньги могут решить все проблемы экономистов в области исследований поведения человека. И, как мы увидим далее, эту тему еще не раз поднимали в ходе дебатов о надежности данных, полученных в ходе лабораторного эксперимента.

Опыт

Эксперименты, которые проводили Канеман и Тверски, часто критиковали за one-shot game. В «реальном мире», говорили экономисты, у человека есть возможность учиться и приобретать опыт. Это был разумный контраргумент. Мы не приходим в эту жизнь, будучи уже хорошими водителями, но большинство из нас действительно приобретают навыки вождения, не попадая в аварии. Тот факт, что умный психолог может замаскировать вопрос так, чтобы испытуемый в лаборатории сделал ошибочный выбор, вовсе не означает, что ту же ошибку человек совершит в «реальной жизни». Лаборатории, как считается, не имеют отношения к реальной жизни. За стенами лаборатории у человека есть много времени, чтобы практиковаться в принятии решений, поэтому он не сделает тех же ошибок, что совершил в лаборатории.

¹⁸ Им нравилась эта гипотеза, даже несмотря на то, что Лихтенштейн и Слович (1973) повторили их исследование, используя настоящие деньги и казино в Лас-Вегасе в качестве «лаборатории». То, что Гетер и Плотт не приняли во внимание результаты этого эксперимента, можно объяснить другой их гипотезой. Дело в том, что они также рассматривали возможность того, что обратные результаты были получены именно потому, что эксперимент проводили психологи, которые были известны тем, что обманывают испытуемых. Стоит ли говорить, что психологам, которые случайно находили статью Гетера и Плотта, эта гипотеза была совсем не по душе.

Проблема с приобретением опыта состоит в том, что предполагается, будто мы все живем в мире, подобном тому, в котором оказался Билл Мюррей в фильме «День сурка». Главный герой фильма проживает один и тот же день снова и снова.

Как только он понял, в чем дело, то смог начать учиться, потому что мог менять что-то одно и видеть, к чему это приведет. В реальной жизни у нас нет такой возможности контроля, и это хорошо. Хотя в результате приобретение опыта становится сложнее.

По словам психологов, для того, чтобы научиться чему-либо на собственном опыте, требуется два условия: частая практика и немедленный результат. Если эти условия соблюдены, например, когда мы учимся водить автомобиль или ездить на велосипеде, то мы учимся, совершая ошибки в процессе обучения. При этом со многими проблемными ситуациями в нашей жизни дело обстоит совсем не так, и тут возникает любопытный вывод. Возможность приобретения опыта и наличие стимулов являются, до некоторой степени, противоречивыми контраргументами. Впервые я осознал это в ходе публичного обсуждения, похожего на те споры, что мы вели с Кеном Бинмором, британским исследователем теории игр.

На конференции, организованной для студентов-выпускников, я и Бинмор читали лекции – по одной в день. Я презентовал новые результаты исследований в области поведенческой экономики, а Бинмор, хотя и читал лекции совершенно по другой теме, каждый раз в начале своего выступления высказывал свое мнение по теме моей предыдущей лекции. После моего первого выступления Бинмор поделился своей версией контраргумента про «низкие ставки». Он сказал, что, если бы у него был супермаркет, он бы внимательно отнесся к результатам моего исследования, потому что в случае недорогих покупок представленные мной результаты могли бы пригодиться. Однако если бы у него был автомобильный салон, то мое исследование для него было бы бесполезно, потому что в условиях высоких ставок люди принимают рациональные решения.

На следующий день я выступил с докладом, который назвал «Континуум Бинмора» – в его честь. На доске я написал список товаров, расположив их в порядке слева направо по частоте приобретения. Слева я начал с обеда в столовой (каждый день), затем было молоко и хлеб (дважды в неделю) и так далее, заканчивая свитерами, автомобилями, домами, выбором профессии и выбором супругов (не более двух или трех раз в жизни, что характерно для большинства людей). Обратите внимание на тренд. В некоторых случаях мы совершаем выбор довольно часто, чтобы научиться делать его правильно. Однако когда дело доходит до покупки дома, выбора ипотеки или места работы, у нас нет возможности практиковаться или научиться на собственном опыте. Когда речь идет о пенсионных накоплениях, запрете кремации, решение принимается только единожды. Поэтому

аргумент Бинмора должен был работать наоборот. Поскольку приобретение опыта требует практики, мы, скорее всего, будем делать правильный выбор в условиях низких ставок, а не больших. Это означает, что скептикам придется решить, какой из двух контраргументов они хотят предъявить. Если приобретение опыта является ключевым, тогда при повышении ставок рациональность принимаемых решений будет снижаться.

Рынки: невидимый жест

Самый важный контраргумент связан с рынками. Я хорошо помню, когда впервые он был адресован Амосу. Это произошло на ужине в рамках конференции, которую организовал Майкл Дженсен, ведущий исследователь бизнес-школы Рочестера, где я в то время преподавал. На тот момент Дженсен был глубоким почитателем и теории рационального выбора, и эффективности финансовых рынков. С тех пор он во многом изменил свои взгляды. Я думаю, конференция для него была возможностью разузнать, что это за суэта творилась вокруг Канемана и Тверски, а кроме этого, он мог воспользоваться случаем, чтобы вправить мозги двум запутавшимся психологам.

В ходе беседы Амос попросил Дженсена оценить способности своей жены принимать верные решения. И Майк начал развлекать нас историями о нелепых с точки зрения рационального экономического поведения поступках своей жены: например, она купила дорогой автомобиль, а потом отказалась на нем ездить, боясь, что она его поцарапает. Потом Амос попросил Дженсена рассказать о своих студентах, и Майк забросал нас примерами того, какие глупые ошибки они делали, жалуясь на то, как медленно до них доходят основные понятия экономики. Чем больше вина мы пили, тем интереснее становились истории Майка.

И наконец, Амос нанес удар. «Майк, – сказал он, – похоже, ты считаешь, что никто из твоих знакомых не в состоянии принимать даже простейшие рациональные решения, но при этом ты полагаешь, что все экономические агенты в твоих моделях – гении. Что из этого следует?»

Дженсен был невозмутим. «Амос, – ответил он, – ты просто не понимаешь». И он разразился речью, авторство которой я приписываю Милтону Фридману. Я не смог найти в работах Фридмана именно таких аргументов, но в Рочестере в то время все цитировали дядюшку Милти, как его ласково называли. Речь была примерно такая. «Предположим, есть люди, которые совершают глупые поступки, как испытуемые в твоих экспериментах, и эти люди вынуждены вступать во взаимодействие между собой в условиях конкурентных рынков. В этом случае...»

Я называю этот аргумент невидимым взмахом руки, потому что, по моему опыту, еще никто никогда не заканчивал это предложение без активной жестикуляции, а кроме того, считается, что этот аргумент имеет отношение к невидимой руке, о которой писал Адам Смит, чьи работы одновременно загадочны и переоценены. В общих чертах этот аргумент заключается в том, что рынки каким-то образом дисциплинируют людей, которые ведут себя неправильно. Взмах руки при этом обязателен, потому что нельзя логически объяснить, как рынки превращают человека в рационального агента. Допустим, вы обращаете внимание на потраченные средства и съедаете большой десерт после обильного ужина только потому, что уже оплатили десерт. Что с вами произойдет? Если вы часто совершаете такую ошибку, то вы, возможно, нарастите себе жирок, в противном случае с вами все в порядке. А что, если вы страдаете от избегания убытков? Это смертельно? Нет. Допустим, вы решаете начать свое дело, потому что вы чрезмерно уверены в успехе, оценивая свои шансы на 90 из 100, тогда как известно, что большинство стартапов разваливаются. Что ж, вам либо повезет и вы преуспеете в своем начинании, несмотря на неверное решение, либо вы будете тянуть этот бизнес, едва сводя концы с концами. Или, может быть, вы решите отказаться от бизнеса, закроете фирму и займетесь чем-то другим. Каким бы жестким ни был рынок, он не может превратить вас в рационального агента. За исключением редких случаев, неспособность действовать в соответствии с моделью рационального поведения не смертельна.

Иногда невидимый жест сопровождается контраргументом о стимулах, подразумевая, что, когда ставки высоки и выбор сделать сложно, люди обращаются за помощью к экспертам. Проблема с этим аргументом в том, что найти настоящего эксперта, у которого не будет конфликта интересов, может оказаться непросто. Нелогично считать, что некто, недостаточно осведомленный для того, чтобы выбрать хороший инвестиционный портфель для пенсионных накоплений, каким-то образом при этом додумается поискать финансового консультанта, ипотечного брокера или агента по недвижимости. Многие заработали состояние на продаже волшебных снадобий и на финансовой пирамиде Понци, но мало кто разбогател, продавая совет «Не покупай эту ерунду».

Другая версия этого контраргумента указывает на то, что силы конкуренции неумолимо толкают фирмы на путь максимизации прибыли, даже если руководители являются простыми людьми, включая тех, кто не отличался успехами в учебе. Безусловно, в этом утверждении есть доля смысла, но, на мой взгляд, его значимость сильно переоценена. За всю свою жизнь я не могу припомнить, чтобы эксперты считали, будто «Дженерал моторс» – это компания с разумным менеджментом. При этом компания продолжала кое-как существовать на протяжении десятилетий. Большую

часть этого времени «Дженерал моторс» была крупнейшей автомобильной компанией в мире. Возможно, что после кризиса 2009 года ее вообще бы не стало, но благодаря государственной поддержке «Дженерал моторс» стала второй крупнейшей автомобильной компанией в мире, уступив немного компании «Тойота», но опередив «Фольксваген». Вероятно, силы конкуренции действуют не так уж быстро.

Следует отдать должное Дженсену, существует более убедительная версия его контраргумента. Вместо утверждения о том, что рыночные силы заставляют человека действовать рационально, можно обратить внимание на то, что рыночные цены остаются рациональными, даже если многие экономические агенты являются просто Людьми. Этот тезис звучит правдоподобно, может быть, даже убедительно. Однако он ошибочен. Почему он ошибочен – это длинная история, к которой мы обратимся в разделе VI.

Для того чтобы поведенческая экономика как самостоятельная дисциплина получила признание, нам нужно было найти ответы на поставленные вопросы, но некоторые из них до сих пор остаются без ответа. Однако теперь вместо обрывочных возражений есть возможность сослаться на исследования, изучающие поведение реальных людей, взаимодействующих друг с другом в условиях высоких ставок на рынках – даже финансовых рынках, где невидимый жест, казалось бы, может заменить все аргументы.

Осенью 1978 года я переехал в штат Нью-Йорк, в Итаку, чтобы начать работу в университете Корнелл, а в памяти все крутились воспоминания о прохождении «сквозь строй». Итака был маленьким городишкой, зимы там были длинные, а делать особо нечего. В общем, это было отличное место для работы.

Будучи в Калифорнии, я успел закончить две статьи. Одна из них была посвящена моему Списку, а другая называлась «Экономическая теория самоконтроля». Написать текст было легко; опубликовать – совсем другое дело. Первая статья, о которой я уже упоминал, «К позитивной теории потребительского выбора», была отклонена шестью или семью авторитетными журналами – я позабыл точную цифру. Глядя из сегодняшнего дня, я этому не удивляюсь. В статье было много идей, но мало доказательств в их защиту. Каждый раз отказ приходил с блоком комментариев рецензента, часто с язвительными рекомендациями учесть комментарии в новой версии статьи. И все же прогресс мой был невелик.

В какой-то момент я понял, что мне просто нужно опубликовать эту статью, хотя бы потому, что необходимо было двигаться дальше. К счастью, двое экономистов, позитивно настроенные в отношении новых идей, начинали выпуск нового журнала, который назывался «Журнал экономического поведения и организации». Я подумал, что они, должно быть, с нетерпением ждут предложений от авторов, и послал им свою статью, которая была опубликована в первом же номере. Итак, у меня была первая

публикация в сфере поведенческой экономики, хотя и в журнале, о котором никто не слышал.

Если я планировал оставаться в академической сфере и получить постоянную позицию в исследовательском университете вроде Корнелла, мне необходимо было начать регулярно публиковаться в ведущих научных журналах. Я вернулся из Калифорнии, имея наготове две идеи в списке тем для дальнейшего изучения. Первая заключалась в том, чтобы понять психологию траты денег, накопления денег и другие примеры финансового поведения домохозяйства – все то, что теперь известно как рациональный расчет. Вторая идея состояла в изучении самоконтроля и, в более широком смысле, изучении выбора между «сейчас» и «потом». Следующие два раздела книги посвящены этим темам.

II.

МЕНТАЛЬНЫЙ УЧЕТ:

1979–1985 гг.

После того года, который мы провели вместе в Калифорнии, Амос и Дэнни продолжили свое сотрудничество, а я видел их только время от времени на конференциях. Они работали над статьями в продолжение «Теории перспектив», а я продолжал думать над потребительским выбором. Между тем была одна тема, которая занимала нас троих в равной степени, в основном каждый думал над ней самостоятельно. В двух словах, нас интересовал вопрос: «Как люди думают о деньгах?» Сначала я назвал это «психологический расчет», но позже, в статье на эту тему, Амос и Дэнни заменили этот термин на «рациональный расчет», и я последовал их примеру.

Я продолжал думать, писать и говорить о рациональном расчете на протяжении всей моей остальной карьеры. Я все еще считаю эту тему чрезвычайно любопытной, интригующей и провокационной; это некая линза, которая помогает мне понять мир. В следующих нескольких главах речь пойдет об основах рационального расчета, но сама тема пронизывает всю книгу. Тема рационального расчета может быть заразной. Вскоре вы можете поймать себя на том, что бормочете: «Да, это действительно проблема рационального расчета».

Сделки и грабежи

Моя подруга Майя Бар-Хиллель искала в магазине стеганое одеяло, чтобы использовать его в качестве покрывала для своей двуспальной кровати. Она пошла в универмаг и нашла то, что ей понравилось, среди товаров на распродаже. Обычная цена составляла 300 долларов за одеяло размером 193 см × 203 см, 250 долларов за одеяло размером 152 см × 203 см и 200 долларов за размер 137 см × 191 см. Майя не смогла устоять: она купила самый большой размер.

Прежде чем начать разговор о рациональном расчете, полезно будет понять элементарную экономическую теорию поведения потребителя. Вспомните раздел с описанием эффекта эндаумента, в котором я писал о том, что все экономические решения принимаются, исходя из предположения об издержках альтернативной возможности. Издержки на ужин и кинотеатр сегодня вечером не равны финансовым затратам, следует также принять в расчет альтернативные способы траты того же времени и денег.

Если вы понимаете суть издержек альтернативных возможностей и если у вас есть билет на игру, который вы можете продать за 1 тыс. долларов, то вам совсем не важно, сколько вы заплатили за этот билет. Стоимость просмотра игры равняется тому, что вы можете себе позволить, имея 1 тыс. долларов. Вам следует действительно пойти посмотреть игру, только если это лучший из возможных способов использовать эти деньги. Лучше, чем сто сеансов в кино по 10 долларов за каждый? Лучше, чем обновить свой гардероб? Лучше, чем отложить эти деньги на черный день или ближайший праздник? Совсем не обязательно, чтобы анализ альтернативных возможностей касался решения об использовании денег. Если вы потратите послеобеденное время на чтение книги, то издержки альтернативной возможности будут равняться всему тому, что вы могли бы сделать за то же время.

Подобный ход мыслей иллюстрирует правильную и надлежащую нормативную теорию потребительского выбора. Это то, как поступают Рационалы, и, в принципе, мы все должны стремиться к тому, чтобы размышлять таким образом как можно чаще. И все-таки любой, кто попытался бы принимать каждое решение подобным образом, оказался бы в прострации. Откуда мне знать, который из бесконечного числа способов потратить 1 тыс. долларов принесет мне больше всего удовольствия? Поставленная задача

слишком сложна для решения, поэтому нереалистично ожидать, что обычный потребитель совершает подобный мыслительный анализ. В случае с билетом за 1 тыс. долларов большинство людей подумают всего о нескольких альтернативах. Я могу посмотреть игру по телевизору и потратить деньги на то, чтобы навестить дочку в Провиденсе. Будет эта альтернатива лучше? Гадать о том, какой же из альтернативных способов потратить деньги лучший, это не то, о чем я или кто-то еще может размышлять – совсем не то¹⁹.

Так о чем же люди думают вместо этого? Я не был уверен в том, как можно изучать это и остальные аспекты процесса принятия решений потребителями, поэтому я нанял студента, который опрашивал местные семьи, с тем чтобы выяснить, что можно узнать о поведении реальных людей. Я сосредоточился на категории домохозяйств с уровнем доходов ниже среднего, ведь важность принятых решений о расходовании денег гораздо выше, когда бюджет ограничен.

Вопросы для интервью были сформулированы так, чтобы дать респондентам достаточно времени рассказать все, что они хотят. Вознаграждение за участие было фиксированным, но некоторые говорили часами. В интервью должен был участвовать тот член семьи, который распоряжался деньгами, в супружеских парах эта роль чаще всего выпадала жене. Мы не стремились собрать материал для статьи с помощью этих интервью. Я просто надеялся, что удастся получить общее представление о том, как люди размышляют над расходом семейного бюджета. Известно, как Адам Смит ходил на фабрику по изготовлению булавок, чтобы понаблюдать за процессом производства. Так вот, у меня тоже была своя фабрика. Интервью позволили мне погрузиться в реальность и сильно повлияли на все, что я позднее писал про рациональный расчет.

Прежде всего надо было разобраться с вопросом, который я обдумывал с тех дней, когда начал составлять свой Список. «Когда издержки оказываются

¹⁹ Возможно, это покажется неожиданным, но единственная группа людей, которая действительно размышляет примерно так – это бедные. В своей последней книге «Скарсити» Сэндил Мул-Йанатан и Эльдар Шафир (2013) пишут, что в этом отношении поведение бедняков оказывается более похожим на модель поведения Рационалов, чем поведение более состоятельных людей, просто потому, что издержки альтернативных возможностей для них чрезвычайно важны. Если вдруг появившиеся в их распоряжении 100 долларов смогут покрыть долг по квартплате или расходы на новую обувь для детей, когда старая уже мала, то издержки альтернативных возможностей становятся очевидны. Однако постоянное беспокойство по поводу издержек альтернативных возможностей грозит печальными последствиями. Если постоянно спрашивать себя о том, откуда возьмется деньги на оплату жилья, то становится сложно следить за расходами, что может привести к опрометчивым решениям, которые принимают бедные, например взять и пролонгировать займ под зарплату.

убытками?» Этот вопрос уже давно крутился у меня в голове, но после того как я «открыл» для себя теорию перспектив, мой интерес еще больше усилился. Вспомните функцию ценности, которая отображает избегание убытков: начинаясь в нулевой точке, кривая функции устремляется вниз быстрее, чем растет вверх. Убытки причиняют нам дискомфорт вдвое больший, чем равнозначная прибыль доставляет удовольствия. Возникает вопрос: если вы платите 5 долларов за сэндвич, чувствуете ли вы, что только что потеряли 5 долларов? Для каждодневных сделок ответ будет, конечно же, отрицательным. Ведь если так думать, можно впасть в депрессию. Поскольку убытки значат для нас вдвое больше, чем равнозначная прибыль, то даже обмен двух 5-долларовых купюр на одну 10-долларовую мы будем воспринимать как убыток. «Потеря» каждой 5-долларовой купюры окажется для нас вдвое более болезненной, чем удовольствие от того, что теперь в кармане есть 10-долларовая купюра. Так что же происходит, когда мы совершаем покупку? И что же происходило в голове у Майи, когда она решила купить одеяло гигантского размера?

В итоге я сформулировал задачу, где речь шла о двух видах полезности: потребительская полезность и транзакционная полезность. Потребительская полезность исходит из стандартной экономической теории и эквивалентна тому, что экономисты называют «потребительский излишек». Из названия следует, что излишек – это то, что остается после того, как мы измеряем полезность приобретенного товара и вычитаем из нее издержки альтернативной возможности, от которой приходится отказаться. Для Рационала потребительская полезность – основной критерий принятия решения в ситуации выбора. В результате покупки получается излишек полезности приобретения только в том случае, если потребитель оценивает что-то выше, чем сам рынок. Если вы очень хотите пить, тогда бутылка воды за 1 доллар для вас – просто подарок небес в виде излишка полезности. А для Рационала с двуспальной кроватью потребительская полезность покупки покрывала, которое соответствует размерам кровати, будет больше, чем полезность покупки покрывала, которое будет еще свисать с кровати со всех сторон до самого пола.

В отличие от Рационалов, Люди также берут в расчет другой аспект покупки: субъективное качество сделки. Это то, что отражает транзакционная полезность. Этот вид полезности определяется как разница между текущей стоимостью товара и его обычной стоимостью. Допустим, на стадионе на матче вы покупаете сэндвич, который ничем не отличается от того, что вы обычно съедаете на обеде, кроме того, что стоит втрое дороже. Вы получили удовольствие от сэндвича, но не от сделки. Таков эффект отрицательной транзакционной полезности, что называется, «грабеж». И наоборот, если цена оказывается ниже обычной цены, то транзакционная полезность будет положительной, что называется, «хорошая сделка»: например, как одеяло, которое купила Майя, – супербольшой размер по цене маленького размера.

Ниже я привожу пример вопроса из интервью, чтобы проиллюстрировать это понятие. Две группы студентов на программе МВА, известные как большие любители пива, должны были выбрать один из двух предложенных сюжетов гипотетической ситуации. Разница между двумя сюжетами – в информации в квадратных скобках.

Вы загораете на пляже в жаркий день. Все, что у вас есть из напитков, это вода со льдом. В течение последнего часа вы только и думаете о том, как было бы здорово выпить бутылочку холодного пива вашей любимой марки. Ваш приятель собирается сходить позвонить и предлагает принести вам пива из единственного поблизости места, где оно продается (дорогой курортный отель) [захудалый продуктовый магазинчик]. Он предупреждает, что пиво может быть дорогим, и спрашивает, сколько вы готовы заплатить. В зависимости от суммы, которую вы назовете, он выберет пиво, которое будет стоить именно столько или дешевле. Если пиво окажется дороже, то он не будет его покупать. Вы доверяете своему приятелю, но у вас нет возможности поторговаться с (барменом) [владельцем магазинчика]. Какую цену вы назовете?

В этом примере стоит обратить внимание на несколько моментов, поскольку он был сформулирован так, чтобы предвосхитить возражения, которые я ожидал услышать от экономистов. Прежде всего, в обоих сюжетах сами акты потребления ничем не отличаются. Респондент должен выпить одну бутылку пива своей любимой марки, находясь на пляже. Сам он не входит или даже не видит места, где будет куплено пиво, так что атмосфера заведения не может повлиять на его выбор. Кроме этого, не имея возможности вступить в переговоры с продавцом пива, у респондентов нет мотива скрывать свои настоящие предпочтения. На жаргоне экономистов это означает, что ситуация удовлетворяет условию «совместимости по стимулам».

Прояснив все эти оговорки, мы можем переходить к самому интересному. Респонденты были готовы заплатить больше за пиво, если оно куплено в баре отеля, чем за пиво из ближайшего магазинчика. Двадцать медианных ответов, с поправкой на инфляцию, были такими: 7,25 доллара за пиво из отеля и 4,10 доллара за пиво из магазинчика.

Эти результаты указывают на то, что люди готовы платить разную сумму за один и тот же вид и количество пива, которое будет выпито на одном и том же пляже, но куплено в разных местах. Почему респондентам было не все равно, где будет куплено пиво? Одно из объяснений – субъективные предположения. В дорогом отеле цены, предположительно, выше, частично из-за того, что издержки значительно больше. Отдавать 7 долларов за пиво в отеле досадно, но ожидаемо; платить столько же в каком-то захолустном магазине – нелепость! В этом – суть транзакционной полезности.

Рационалы не берут в расчет транзакционную полезность. Для них место покупки – просто еще один предположительно малозначимый фактор, или ПМФ. Это не означает, что у Рационалов есть иммунитет на всякие

специальные предложения. Если кто-то продает пиво на пляже за 10 центов, то даже Рационал будет счастлив его купить, только его радость будет обеспечена за счет потребительской полезности. Те же, кто радуется транзакционной полезности, получают удовольствие или расстраиваются исключительно по причине самих условий сделки.

Поскольку транзакционная полезность может быть как положительной, так и отрицательной – т. е. возможен и грабеж, и хорошая сделка, – этот феномен может помочь предотвратить покупки, которые способствуют росту благосостояния и стимулировать покупки, которые являются пустой тратой денег. Пример с пивом на пляже иллюстрирует ситуацию, когда человека можно отговорить от совершения выгодной покупки. Предположим, Дэнис говорит, что заплатит только 4 доллара за пиво из магазинчика и 7 долларов за пиво из отеля. Его друг Том мог бы осчастливить Дэниса, купив ему пиво в магазинчике за 5 долларов, но сказав при этом, что это пиво из отеля. Дэнис пил бы свое пиво, думая о том, что состоялась хорошая сделка. Только его нежелание переплачивать мешает ему согласиться на сделку, которая состоялась на самом деле.

Для тех, кто живет в комфорте, отрицательная транзакционная полезность может стать препятствием для получения опыта, который оставит прекрасные воспоминания на всю жизнь, ведь сумма, потраченная на это удовольствие, будет забыта. Хорошие сделки, напротив, толкают нас на совершение бессмысленных покупок. У любого из нас есть в шкафу вещи, которые мы очень редко надеваем, но которые было «необходимо купить» просто потому, что цена на них была слишком привлекательной, и, конечно, где-то в гараже или на чердаке у нас хранятся реликвии, подобные тому одеялу, которое купила Майя.

Из-за того что потребители размышляют именно таким образом, у продавцов есть соблазн манипулировать субъективно оцениваемой «обычной ценой», создавая иллюзию специального предложения. Один из примеров того, как это делается, практикуется уже несколько десятилетий: объявляется в основном выдуманная «предполагаемая розничная цена», которую покупатели ошибочно интерпретируют как «обычную цену». В Америке некоторые товары как будто все время находятся на распродаже, например ковры и матрасы, а в некоторых магазинах также и мужские костюмы. Товары, которые попадают в эту категорию, обычно имеют два характерных признака: их редко покупают и их качество сложно оценить. Когда покупки совершаются нечасто, потребителям сложно заметить, что распродажи есть всегда. Большинство из нас приятно удивляются, когда, зайдя в магазин за новым матрасом, обнаружат, что как раз на этой неделе действует распродажа на матрасы. Когда качество товара сложно оценить, как, например, в случае с матрасом, предполагаемая розничная цена выполняет сразу две функции, стимулируя покупку. Во-первых, она заставляет поверить, что ка-

чество – высокое, тем самым увеличивая субъективную потребительскую полезность, а во-вторых подразумевает, что в покупке заложена транзакционная полезность, потому что товар мы покупаем «на распродаже».

У покупателей может развиваться зависимость от транзакционной полезности. Если розничная сеть, известная часто проводимыми специальными акциями, попытается отучить клиентов от ожидаемых выгодных сделок, то у нее могут возникнуть сложности. Несколько розничных сетей пытались на протяжении многих лет соблазнить покупателей чем-то вроде «низких цен каждый день», но эти эксперименты, как правило, оказывались неудачными²⁰. Однократная выгодная покупка доставляет больше удовольствия, чем возможность сэкономить небольшую и в целом практически незаметную сумму денег на покупке отдельных товаров.

«Мейсиз» и «Джей Си Пенни» – всего лишь два примера американских розничных сетей, которые пытались – но безуспешно – отвлечь своих покупателей от частых распродаж. В процессе ребрендинга в 2006–2007 годах руководство «Мейсиз» сосредоточилось, в частности, на скидочных купонах, стремясь снизить частоту их использования. В этих купонах менеджмент сети видел угрозу размывания идентичности бренда, который становился слишком похож на менее престижные розничные сети, такие как «Джей Си Пенни» и «Коул». После приобретения нескольких универмагов в разных частях страны и проведения в них ребрендинга под «Мейсиз» весной 2007 года использование скидочных купонов было сокращено на 30% в сравнении с предыдущей весной. Но это не понравилось покупателям. Продажи упали, и вскоре руководство «Мейсиз» пообещало, что к началу праздничного сезона в том же году они вернуться к прежней практике использования купонов.

В течение короткого отрезка времени в 2012 году сеть «Джей Си Пенни» также пыталась отделаться от купонов, чтобы заменить их стратегией низких цен каждый день. Обратив внимание на то, что менее 1% продаж приходится на покупку товаров по полной стоимости, исполнительный директор Рон Джонсон в невероятном позитивном пресс-релизе объявил конец тому, что он окрестил «фальшивыми ценами» – мифической предполагаемой розничной цене, – и начало более простой ценовой стратегии. Помимо отмены традиционных распродаж по купонам, новая стратегия включала также отказ от цен, заканчивающихся на 99 центов, округляя их

²⁰ Результаты недавнего исследования показали, что, когда американские супермаркеты столкнулись с конкуренцией со стороны сети «Уолмарт», которая потеснила их на местном рынке, все они пострадали, но те, кто умело воспользовался стратегией выгодных цен (например, часто проводили распродажи), смогли обеспечить себе гораздо большую выручку и степень устойчивости в долгосрочной перспективе, чем те, кто использовал стратегию низких цен каждый день (Элликсон, Мисра и Нэйр, 2012).

до целого значения. При этом, как утверждало руководство «Джей Си Пенни», конечная цена, которую платил покупатель, оставалась прежней, даже после всех этих изменений.

Возможно, и верно то, что покупатели ничего не переплачивали по той новой схеме, однако их лишили транзакционной полезности. У них отняли даже маленькую радость платить «чуть меньше» обычной цены, например 9,99 доллара вместо 10 долларов. Эксперимент провалился. Объем продаж «Джей Си Пенни» и ее акции обвалились сразу после того, как изменения вступили в силу в 2012 году. Год спустя Джонсон был смещен с должности, а купоны вернулись к покупателям. Однако и к 2014 году компании так и не удалось полностью восстановить объем продаж. Может быть, покупателям не понравилось, что предполагаемая обычная цена, которая доставляла им столько радости в виде транзакционной полезности, оказалась фальшивкой.

Внимательные читатели (и покупатели) могут спросить, а что насчет дисконт-сетей большого формата, таких как «Уолмарт» и «Костко». Эти компании успешно пользуются стратегией низких цен каждый день, иногда даже без предъявления более высокой исходной цены. Дело в том, что они не устранили транзакционную полезность, как раз наоборот. Они убедили своих покупателей, что суть шопинга состоит в охоте за лучшей ценой, и отошли в сторону, чтобы лишь усилить этот образ. Помимо действительно низких цен «Уолмарт» прибегает также к старой уловке, гарантируя, что их цены – самые низкие: покупателям предлагается просканировать свои чеки с помощью приложения «экономь на покупках» (savings catcher), и в случае, если найдется более низкая цена в другом магазине, покупатель получает потраченные деньги обратно. Если бы «Мейсиз» и «Джей Си Пенни» отказались от всех претензий на высококлассный шопинг, они смогли бы конкурировать с «Уолмарт» и «Костко» в предоставлении возможности своим покупателям наслаждаться транзакционной полезностью.

С точки зрения потребителей, нет ничего плохого в том, чтобы выискивать лучшую цену. Если сэкономить на покупке одного товара, тогда можно купить еще что-нибудь. Однако мы не хотим, чтобы нас подталкивали к покупке товаров, которыми мы не будем пользоваться, просто потому, что цена была слишком привлекательной, чтобы просто пройти мимо. Для владельцев бизнеса важна заинтересованность каждого покупателя в хорошей сделке. Неважно, что это – распродажа или действительно низкие цены, – покупатели соблазняются на хорошую сделку. На парковке возле «Костко», розничной сети формата магазин-склад, который известен низкими ценами, всегда можно увидеть много дорогих автомобилей. Вывод – даже состоятельные покупатели не могут отказать себе в удовольствии от транзакционной полезности.

Невозвратные издержки

Винс заплатил 1 тыс. долларов за абонемент в теннисном клубе, по которому он может раз в неделю пользоваться залом для игры, когда заканчивается сезон хорошей погоды. Через два месяца у него развился теннисный локоть, что причиняло боль во время тренировок. Он продолжал играть, стиснув зубы, еще три месяца, потому что не хотел, чтобы пропал абонемент. Остановился он только тогда, когда боль стала по-настоящему невыносимой.

Когда деньги уже потрачены и их нельзя вернуть, говорят, что деньги уплыли, т. е. пропали. Поговорки «что упало, то пропало» и «последраки кулаками не машут» просто перефразируют слова экономистов, которые советуют игнорировать невозвратные издержки. Но этому совету не так просто следовать, как показывают примеры из моего Списка – история про поездку на матч во время метели, а также история про Винса и теннис.

Чтобы пояснить немного ситуацию, представим, что, если друг пригласил Винса бесплатно поиграть в теннис в другой клуб, Винс бы отказался, потому что у него болит локтевой сустав. На экономическом жаргоне это означает, что полезность игры в теннис – отрицательная. Однако, заплатив за абонемент 1 тыс. долларов, Винс продолжает тренироваться, хотя с каждым разом очевидно чувствует себя все хуже. Почему он так поступает? На этот вопрос я хотел найти ответ.

За несколько лет я насобирал дюжины примеров того, как люди уделяют большое внимание невозвратным издержкам. Один из таких примеров описывает историю моей подруги Джойс, которая ругалась со своей шестилетней дочкой Синди по поводу того, что ей надеть в школу. Синди решила, что больше не хочет носить платья, а только брюки или шорты. Джойс настаивала, что Синди должна носить три платья, которые ей купили специально для первого класса. На протяжении некоторого времени день Джойс начинался с крика: «Я купила эти платья, и ты будешь их носить!» При этом Синди отвечала, что не пойдет в школу, если нужно надеть платье. Думаю, что Джойс наверняка спрашивала Синди о том, понимает ли она, что деньги на деревьях не растут, но это вряд ли помогло.

Меня пригласили выступить в качестве медиатора, и я объяснил Джойс экономическую подоплеку этой ситуации. Деньги, потраченные на покуп-

ку платьев, уже не вернуть, даже если носить платья. Если не нужно дополнительно тратиться на брюки и шорты, то становится непонятно, как ношение платьев вместо брюк положительно отразится на семейном бюджете. Джойс была потрясена, услышав это. Ей очень не хотелось все время ругаться с дочкой, но при этом она чувствовала себя виноватой, потому что впустую потратила деньги на эти платья. Когда экономист сказал ей, что игнорировать невозвратные издержки – это совершенно нормальное и даже рекомендуемое поведение, она успокоилась. Майя Бар-Хилель начала называть меня единственным в мире клиническим экономистом – после той покупки гигантского одеяла она стала моей первой клиенткой.

Не знаю, заслужил я или нет это звание, но едва ли я был единственным экономистом, который признавал, что обычные Люди не всегда уживаются с невозвратными издержками. На самом деле эта ошибка настолько распространена, что даже получила официальное название – ошибка невозвратных издержек; и эта ошибка часто упоминается в учебниках по основам экономики. Однако для многих, даже если они понимают суть этого термина, все еще сложно последовать совету и на практике игнорировать невозвратные издержки.

Ехать на машине в метель, чтобы посмотреть матч, потому что билеты уже куплены, или играть в теннис, терпя боль, потому что абонемент уже оплачен, – все это ошибки, которых никогда не совершит Рационал. Он всегда будет игнорировать невозвратные издержки, считая их незначимыми. Однако для обычных Людей невозвратные издержки остаются в поле внимания и становятся еще одним ПМФ, причем это относится не только к ситуациям с ужином и концертом. Многие считают, что США продолжали бессмысленную войну во Вьетнаме только по причине крупных вложений, не позволявших уйти просто так. Барри Сто, профессор по организационному поведению, опубликовал статью об «эскалации участия» под заголовком «По колено в большой грязной луже», который перекликался с названием антивоенной песни Пита Сигера²¹. По мнению Сто, с каждой тысячей потерянных жизней и каждым потраченным миллиардом долларов становилось все сложнее объявить поражение и действовать дальше. Некоторые предположительно малозначимые факторы могут значить очень много.

Почему невозвратные издержки не дают нам покоя? И почему люди думают, что стоит продолжать начатое – будь то планы пойти на матч или на концерт или бессмысленная война? Как мы убедились в предыдущей главе,

²¹ Песня на самом деле называется «По пояс в большой грязной луже» («Waist Deep in the Big Muddy»), а слова песни довольно точно иллюстрируют понятие эскалации, т. к. сначала речь идет о глубине по колено, затем по пояс, а потом по шею.

когда вы совершаете покупку по цене, которая не приносит никакой транзакционной полезности (или бесполезности), покупка не воспринимается как убыток. Вы заплатили деньги, и, когда начинается сам процесс потребления, вы получаете удовольствие в виде потребительской полезности, все просто и ясно; прежние затраты компенсируются последующей выгодой. Но что происходит, когда вы купили билет, но пропустили матч?

Если вы заплатили 100 долларов за билет на концерт, на который не пошли, то для вас это все равно что просто так потерять 100 долларов. Продолжая бухгалтерскую аналогию, можно сказать, что, когда вы покупаете билет и потом не используете его, вам нужно «отметить убыток» в своей ментальной бухгалтерской книге. Если вы пойдете на концерт, то сможете свести счета без потерь.

Другой пример. Чем дольше вы используете то, за что заплатили, тем большее удовлетворение вы испытываете от совершенной сделки. Вот вам задачка к размышлению. Вы покупаете пару туфель, возможно, потому, что на них была скидка, и, хотя цена и оставалась высокой, вы не смогли пройти мимо этой транзакционной полезности. Однажды вы с гордостью надеваете их на работу, но к обеду вы чувствуете, что натерли ногу. После того как все мозоли прошли, вы снова надеваете эти туфли, всего лишь на несколько часов вечером, но история повторяется. Возникает два вопроса. Если предположить, что туфли никогда не станут удобными, сколько еще раз вы готовы их надеть, перед тем как сдать? После того как вы перестанете их надевать, как долго они будут пылиться у вас в шкафу, перед тем как вы их выбросите или отнесете в благотворительную организацию? Если вы принадлежите к большинству людей, то ответы на эти вопросы будут зависеть от того, сколько вы заплатили за эти туфли. Чем больше вы заплатили, тем дольше вы готовы переносить дискомфорт до того, как перестанете их надевать, и тем больше времени они проведут у вас в шкафу.

Та же самая модель поведения наблюдается и в случае абонементов в фитнес-клуб. Если вы купили абонемент в спортзал и не смогли его посещать, вам придется сказать себе, что эта покупка стала убытком. В действительности некоторые покупают абонемент, чтобы решить проблемы с самодисциплиной в отношении тренировок. Если я хочу пойти в спортзал и если меня расстраивает мысль о потерянном абонементе, тогда плата за абонемент поможет мне преодолеть мою инертность двумя способами: деньги, уплаченные за абонемент, становятся моей навязчивой мыслью; когда я хожу в спортзал, то мне нужно каждый раз платить. Профессора по маркетингу Джон Гурвиль и Дилип Соман провели оригинальное исследование в фитнес-клубе, которое как раз подтверждает все вышесказанное. Клуб берет плату со своих членов два раза в год. Гурвиль и Соман выяснили, что посещаемость клуба резко увеличивается в тот месяц, который следует за месяцем уплаты очередного членского взноса, а затем снижается

вплоть до следующего дня оплаты. Этот феномен они называли «обесценивание оплаты», подразумевая, что эффект невозвратных издержек со временем ощущается все слабее.

Такой же вывод сделал психолог Хал Аркес, ныне работающий в Университете штата Огайо. Он провел отличный эксперимент с участием своей студентки Кэтрин Блумер. Среди студентов, которые стояли в очереди, чтобы купить сезонный билет на спектакли театральной компании кампуса, случайным образом были выбраны те, кто получил либо небольшую, либо значительную скидку на покупку этого билета. Важным компонентом в дизайне эксперимента было то обстоятельство, что участники эксперимента были готовы купить билет по полной стоимости до того, как получили скидку, поэтому организаторы эксперимента могли исходить из предположения, что те, кто воспользовался скидкой, так же высоко оценивали значимость своего приобретения, как и те, кто заплатили полную стоимость. Аркес и Блумер выяснили, что невозвратные издержки имели значение, но только на протяжении одного семестра. Те, кто заплатил полную стоимость, посещали больше спектаклей в осеннем семестре, но посещаемость в весеннем семестре оказалась одинаковой для обеих категорий. Видимо, студенты увидели достаточно спектаклей, чтобы потраченные деньги можно было считать окупившимися, или же они просто забыли, сколько заплатили за сезонный билет. Таким образом, невозвратные издержки влияют на модель поведения, по крайней мере, в течение некоторого времени, но в конце концов их эффект угасает.

В некоторых случаях невозвратные издержки могут смешиваться с издержками альтернативной возможности. У меня была возможность изучить подобную ситуацию в сотрудничестве с психологом Эльдаром Шафиром из Принстона. Мы познакомились, когда он работал с Амосом в Стэнфорде как стажер-исследователь в 1988–1989 гг. Эльдар принадлежал к той немногочисленной категории психологов, которые относятся к экономистам достаточно терпимо, чтобы даже сотрудничать с некоторыми из них. Он также внес важный вклад в развитие поведенческой экономики.

Наш проект начался с разговора в аэропорту, когда мы обнаружили, что летим одним рейсом. У меня было два купона, с помощью которых можно обменять билет на первый класс при наличии свободных мест. В то время эти купоны бесплатно выдавали тем, кто часто летает, а также можно было купить дополнительный купон за 35 долларов. Я уже использовал один из своих купонов, чтобы пересесть в первый класс, когда встретил Эльдара и предложил ему тоже обменять билет, чтобы сидеть рядом, ведь в первом классе как раз оставалось свободное место. Тут Эльдар запротестовал, настаивая, что он отдаст мне деньги за купон, и спросил, во сколько он мне обошелся. Мне было сложно дать однозначный ответ – один купон мне достался бесплатно, другой я купил за 35 долларов. Тогда он захотел

знать, какой из купонов я уже использовал. «Да какая разница? – спросил я. – Сейчас у меня все равно нет больше купонов, и мне в любом случае придется их купить, поэтому не имеет значения, какой купон отдал тебе». «Вовсе нет! – возразил он. – Если это тот купон, который достался тебе бесплатно, тогда я ничего тебе не заплачу, но если это тот, который ты купил за 35 долларов, я настаиваю на возмещении тебе этих расходов». Так мы продолжили спорить на протяжении всего полета, и в результате родилась интересная статья.

Наш исследовательский вопрос звучал так: как долго хранятся воспоминания о совершенной покупке? Помимо инцидента с купонами наша статья также ссылалась на ситуацию из моего Списка, где описывался случай с профессором Розеттом, который пил выдержанное вино, уже хранившееся в его погребе, но при этом не хотел покупать еще, чтобы пополнить запасы, и не хотел продавать вино из собственного погреба. Мы провели опрос, в котором участвовали подписчики ежегодного бюллетеня винного аукциона под названием, естественно, «Ликвидные активы». Автором бюллетеня был экономист из Принстона Орли Ашенфельтер²², афисионадо по вину, а подписчиками были ярые поклонники вина и увлеченные покупатели. По сути, они все были прекрасно осведомлены о существовании и активной работе рынка винных аукционов по продаже старых бутылок вина. Орли согласился включить нашу анкету в один из выпусков бюллетеня. В ответ мы пообещали, что расскажем его подписчикам о результатах исследования.

Вопрос, который мы задавали, был таким.

Допустим, вы купили ящик отличного «Бордо» на рынке фьючерсов по 20 долларов за бутылку. Сейчас это вино продается на аукционе примерно по 75 долларов за бутылку. Вы решили выпить одну бутылку вина. Какое из утверждений, приведенных ниже, лучше всего описывает ваше отношение к стоимости выпитой бутылки? (процент респондентов, выбравших тот или иной вариант, обозначен в скобках):

- | | |
|---|-------|
| (a) 0 долларов. Я уже заплатил за эту бутылку. | [30%] |
| (b) 20 долларов, столько я заплатил за нее. | [18%] |
| (c) 20 долларов плюс проценты. | [7%] |
| (d) 75 долларов, столько я мог бы за нее выручить сейчас. | [20%] |

²² С самого начала Орли поддерживал меня и моих иррациональных единомышленников, включая то время, когда он работал редактором «Америкэн экономик ревью». Тем не менее по сей день Орли настаивает, что то, чем я занимаюсь, правильнее назвать «психономика» – этот термин его смешит до слез.

(е) 55 долларов. Я собираюсь выпить вино, которое стоит 75 долларов, но я заплатил за него всего 20 долларов, поэтому получается, что сэкономлю деньги, выпив эту бутылку. [25%]

Когда мы включали в анкету вариант ответа (е), который считали очень забавным, то мы не были уверены, что кто-то вообще выберет его. Нам было интересно, действительно ли среди реальных людей найдутся настолько расчетливые, что смогут считать распитие дорогого вина экономией денег. Однако многие отнеслись к этому варианту серьезно, а больше половины респондентов ответили, что для них выпитая бутылка либо ничего не стоит, либо является экономией денег. Разумеется, правильным ответом, в соответствии с экономической теорией рационального поведения, был ответ 75 долларов, поскольку издержки альтернативной возможности – продать вино за 75 долларов, вместо того чтобы его выпить. Все Рационалы выбрали бы этот вариант ответа, и именно так и поступили многие экономисты, которые приняли участие в опросе. Действительно, большинство участников исследования, которые выбрали этот вариант ответа, были экономистами, это известно благодаря тому, что опрос не был анонимным. Мы провели лотерею среди тех, кто прислал свой ответ, и разыграли бутылку «Бордо» в качестве приза, а для того чтобы можно было получить приз, участники должны были сообщить свое имя и адрес²³.

Если немного изменить формулировку вопроса, то большинство респондентов ответят, как экономисты. Если вместо выпитой бутылки вина речь шла о случайно разбитой бутылке, то большинство испытуемых оценивали эту потерю в 75 долларов, ведь именно за такую цену они могли продать эту бутылку.

Поскольку адрес для отправки ответов на анкету был nondescript, респонденты не знали, кто стоит за этим опросом – Эльдар или я. Многие участники даже объясняли свой ответ. Например, один инженер на пенсии написал: «Насколько я понимаю, эмоциональная сторона вопроса, стоимость замены, играет важную роль в принятии экономических решений. Однако максимально счастлив я был бы в том случае, если бы мои фьючерсы 1989-го и 1990-го выросли в цене настолько, чтобы я смог продать по»

²³ В ходе этого эксперимента я сделал интересное наблюдение. В лотерее, в которой мы разыгрывали бутылку вина за 75 долларов, приняли участие 178 респондентов из довольно обширной читательской аудитории. Это соответствовало 42% от общего количества участников опроса, причем они сами должны были оплатить расходы по пересылке. Вывод: если вы хотите заставить людей сделать что-нибудь, используйте лотерею – это может быть очень эффективным мотивирующим средством.

ловину купленного вина по полной стоимости покупки, а то, что осталось, выпил бы просто ради удовольствия, а не ради денег».

Понимаете, что он имеет в виду? Если стоимость вина увеличивается вдвое, и он продает половину, тогда оставшуюся половину он может выпить «бесплатно». Блестяще! Этот хитрый ход превратит каждую выпитую им бутылку в значительную транзакционную полезность. Еще одно письмо пришло из хорошо известного Университета Чикаго, от профессора бухгалтерии Романа Вейла. Роман, с которым мы подружились, когда я стал его коллегой в Чикаго, наиболее точно соответствует образу Рационала, чем кто-либо другой.

«Здесь нет правильного ответа. Я оцениваю потерю так: 75 долларов минус транзакционные затраты на продажу этой бутылки – примерно 15 долларов. Поэтому в итоге стоимость бутылки примерно 60 долларов. Поскольку у меня еще осталось много вина в запасе на всю жизнь, то чистая реализационная стоимость верная. Если бы у меня не было достаточно вина в запасе, то я бы использовал нетто-стоимость реализации, 75 долларов – плюс комиссия, плюс доставка – все вместе около 90 долларов. Кроме того, у вас не учитывается должным образом налоговая прибыль. Мне не нужно будет платить налог на эту капитальную прибыль. При налоговой ставке в 40%...».

Но вернемся к опросу, где более половины респондентов ответили, что выпить бутылку вина стоимостью 75 долларов это все равно что выпить ее бесплатно либо сэкономить деньги на покупке вина. Возникает вопрос: если они считают, что бесплатно пьют вино, то как они рассуждают, когда покупают его? На следующий год мы повторили опрос среди читателей Орли уже с новой анкетой. Вопрос был таким.

Допустим, вы покупаете пакет фьючерсов на вино «Бордо», заплатив 400 долларов за кейс. Розничная цена на это вино составит около 500 долларов за кейс после доставки. Вы не собираетесь пить это вино в ближайшие лет десять. В тот момент, когда вы покупаете вино, какое из приведенных ниже утверждений лучше всего описывает ваше отношение к покупке? Чтобы отметить нужный вариант ответа, обведите соответствующую цифру на каждой шкале.

(а) Для меня это все равно что потратить 400 долларов, ровно так же, как потратить 400 долларов на поездку на уикенд.

1 ---- 2 ---- 3 ---- 4 ---- 5

Полностью
согласен

Совсем
не согласен

Среднее
значение: 3,31

(b) Для меня это все равно что инвестировать 400 долларов, доходом с которых я буду не спеша наслаждаться через несколько лет.

1 ---- 2 ---- 3 ---- 4 ---- 5

Полностью
согласен

Совсем
не согласен

Среднее
значение: 1,94

(c) Для меня это все равно что сэкономить 100 долларов, т. е. это разница между стоимостью фьючерсов и стоимостью вина после доставки.

1 ---- 2 ---- 3 ---- 4 ---- 5

Полностью
согласен

Совсем
не согласен

Среднее
значение: 2,88

Ответ, оказавшийся самым популярным, показывает, что, когда при покупке вина его употребление откладывается на 10 лет, расходы воспринимаются как инвестиция. Второй по популярности ответ – экономия денег. Меньше всего респондентов выбрали ответ, где покупка расценивалась как затраты.

Хотя экономическая теория и не говорит нам, какой из этих ответов является подходящим, мы все же можем ясно видеть – если объединить результаты первого и второго опросов, – что имеет место некая непоследовательность в суждениях. Разве может быть правильным рассуждение, что покупка вина – просто «инвестиция», а его последующее потребление – либо бесплатное удовольствие, либо экономия денег? Безусловно, пристрастие к дорогому вину должно подразумевать определенные расходы! Мы с Эльдаром опубликовали статью по результатам этого исследования; выбранное название точно подводило итог нашим наблюдениям: «Инвестируй сейчас, пей потом, не трать никогда».

Обратите внимание, что такой способ рассуждения является очень подходящим для сектора продажи дорогого вина, ведь в нем исключен компонент затрат на потребление, отличная приманка, если вы сможете его задействовать. Точно такая же логика лежит в основе идеи о совместном использовании недвижимости для отдыха (таймшер). Обычно потенциальный покупатель «инвестирует» какую-то сумму денег, скажем, 10 тыс. долларов, что дает ему возможность регулярно пользоваться этим домом для отдыха в течение неограниченного срока или, по крайней мере, до тех пор, пока цена на дом не упадет или компания не обанкротится. При этом ментальный учет работает следующим образом. Исходный взнос – это инвестиция, а не покупка, ежегодная плата за содержание дома – это издержки, но вот будущий отпуск, проведенный в этом доме, – бесплатный. Насколько выгодно такое инвестирование средств для каждой семьи, будет зависеть частично от того, насколько легко они тратят деньги на отпуск. Но в любом случае необходимо понимать, чем

на самом деле являются такого рода инвестиции: это просто способ замаскировать расходы на отпуск.

Розничная дисконт-сеть «Костко», о которой мы говорили в предыдущей главе, также прибегает к похожей стратегии. Чтобы совершить покупку в «Костко», нужно стать «членом», что обходится сейчас семье в 55 долларов в год. Похоже, что члены рассматривают этот ежегодный взнос как «инвестицию» и даже не предпринимают попытки распределить эти затраты на все те покупки, которые они совершают в течение года. Скорее «членство» воспринимается как невозвратная затрата, которая только стимулирует совершать покупки в «Костко». Точно так же Амазон берет с пользователей 99 долларов в год за то, чтобы стать «премиум-членом», которое дает право на «бесплатную» доставку. Снова стоимость членства можно легко рассматривать как инвестицию, которая не причисляется к расходам на совершенную покупку.

Пришло время сделать два признания. Я преимущественно за то, чтобы поступать как Рационал, но, когда дело доходит до ментального расчета, у меня возникают некоторые склонности, свойственные простым Людям. Обычно мне не составляет труда игнорировать невозвратные издержки, особенно если они выражены в денежном эквиваленте. Но, как большинство людей, если я вложил много усилий в какую-либо работу, то мне будет сложно бросить ее, даже при очевидной верности принятого решения. Когда я писал эту книгу, например, у меня была стратегия, чтобы завершить первый черновик: писать, не обращая внимания на то, насколько хорошо вышел определенный абзац или раздел. В результате я закончил первый черновик, но он оказался слишком длинным. Некоторые куски нужно было вырезать, и я постоянно спорил с друзьями и редактором, которые читали эту рукопись, по поводу возможных удалений. Многим известен совет – авторство которого приписывают Уильяму Фолкнеру, но его не раз повторяли и другие – о том, что писатели должны научиться «убивать своих любимых». Я подозреваю, что этот совет так часто дают потому, что любому писателю чрезвычайно трудно ему следовать.

Когда пришло время перечитывать монографию, я решил создать папку «вырезки» с кусками текста, которые были в первом черновике, но впоследствии жестоко убиты. Я планировал, что часть этого текста – драгоценные экземпляры литературного мастерства – я размещу на сайте книги. Не знаю, сколько таких отрывков в итоге появятся на сайте, но красота этого плана и заключается в том, что это не имеет значения. Сам факт наличия места, где все эти отрывки хранятся в папке «вырезки» на моем компьютере, помог приглушить боль от удаления некоторых из моих любимых абзацев, а эта боль может быть ничуть не меньше, чем боль, причиняемая неудобными туфлями. Мораль такова: как только тебе становится ясна по-

веденческая проблема, можно изобрести для нее поведенческое решение. Ментальный учет – это не всегда плохо.

Второе признание касается вина, которое, как вы, наверное, уже догадались, является одной из моих слабостей. Хотя я полностью понимаю феномен издержек альтернативных возможностей, я признаюсь, что пал жертвой того же суждения, что и респонденты, участвовавшие в нашем опросе. Если я достану старую бутылку вина, долгие годы мужественно отказывая себе в том, чтобы открыть ее, то последнее, о чем я буду думать в этот момент, так это ее потенциальная стоимость на аукционе. На самом деле я и не ее хочу знать! В общем, я такой же, как профессор Розетт. Я не буду мечтать о том, чтобы купить тридцатилетнее вино, но буду счастлив выпить бутылку такого вина по особому случаю. Зовите меня просто Человек.

Ведро и бюджеты

Когда мы брали интервью у членов семей, чтобы узнать, как они принимают решения о расходовании средств, мы обнаружили, что многие домохозяйства, особенно со скромным бюджетом, соблюдали определенные бюджетные правила. В семьях, где пользовались в основном наличными (кредитные карты только входили в обращение в то время, в конце 1970-х), многие применяли систему конвертов. Один конверт для арендной платы, второй – для покупки еды, третий – для коммунальных платежей, и так далее. Часто семья прибегает к тому способу, который переняла у родителей.

Организации поступают похожим образом. У каждого департамента есть свой бюджет и есть лимиты по категориям расходов внутри этих бюджетов. Существование бюджета нарушает действие второго основополагающего экономического принципа: деньги многофункциональны, т. е. их можно потратить на что угодно. Как многие экономические принципы, этот также опирается на определенную логику. Если в бюджете на оплату коммунальных услуг остались неизрасходованные деньги благодаря теплой зиме, то их прекрасно можно потратить на покупку обуви детям.

Бюджеты существуют по вполне разумным, понятным причинам. В организации руководителю не хочется тратить время на одобрение каждой статьи расходов, и бюджет в целом позволяет контролировать расходы, одновременно давая сотрудникам возможность тратить деньги по своему усмотрению. Тем не менее бюджетные правила могут привести к неразумным поступкам. Любой, кто имеет опыт работы в крупной компании, знаком с ситуацией, когда средств бюджета не хватает на какую-то срочную покупку, а взять деньги, которые лежат без дела в другом бюджете, нельзя. Деньги следует тратить в соответствии с нуждами организации или домохозяйства; если эти нужды меняются, мы должны забыть о ярлыках, которые наклеили на конверты. Но мы не забываем. Эти ярлыки – ПМФ.

Конечно, у отдельных людей и у семей есть свои собственные правила, но все они используют бюджет примерно одинаково. По тому, насколько жестких бюджетных правил мы придерживаемся, можно судить о размере бюджета. Исследование, проведенное психологами Чипом Хитом и Джеком Соллом, показало, что большинство студентов программы MBA выделяли еженедельный бюджет на покупку еды и развлечения, а также ежеме-

сячный бюджет на покупку одежды. Однако после того, как они заканчивали учебу и начинали зарабатывать деньги, эти бюджетные ограничения, вероятно, становились менее жесткими.

Однако пока они еще были студентами, на их поведение оказывали значительное влияние и наличие бюджета, и соответственно факт нарушения принципа многофункциональности. Например, Хит и Солл сформировали две группы испытуемых и спросили их, захотят ли они купить билет на спектакль, который состоится на выходных. При этом первой группе испытуемых сказали, что ранее на той же неделе они уже потратили 50 долларов на то, чтобы сходить на баскетбольный матч (та же статья бюджета). Второй группе студентов сказали, что они получили на той же неделе купон на парковку номиналом 50 долларов (другая статья бюджета). Среди тех, кто уже сходил на матч, нашлось значительно меньше желающих пойти в театр, предположительно потому, что их недельный бюджет на развлечения был уже израсходован.

Исследование, которое провели экономисты Джастин Хастингс и Джесс Шапиро, как нельзя лучше демонстрирует эффект ментального бюджетирования. Цель исследования состояла в том, чтобы узнать, что происходит с выбором между обычным бензином и бензином премиум-класса, когда цена на бензин меняется. В США бензин обычно продается трех классов в зависимости от октана: обычный, средний класс и премиум-класс. Хотя и не ясно до конца, нужен ли автомобилю в действительности другой бензин, кроме обычного, для некоторых моделей рекомендуется бензин более высокого класса. В других случаях водители выбирают более высокий класс бензина, возможно, ошибочно полагая, что это пойдет на пользу двигателю. Авторы исследования выясняли, как изменили продажи бензина премиум-класса, когда цены на топливо в 2008 году упали примерно на 50%, с 4 долларов за галлон до примерно 2 долларов. Хастингс и Шапиро смогли провести такое исследование, потому что у них был доступ к данным о продажах бензина одной сети продуктовых магазинов, которая также торговала бензином.

Давайте для начала представим, как бы поступил в этой ситуации Рационал. Допустим, домохозяйство тратит 80 долларов в неделю на бензин, когда цена составляет 4 доллара, и покупает при этом обычный бензин. Через шесть месяцев цена падает до 2 долларов, и расходы домохозяйства на бензин снижаются до уровня 40 долларов в неделю. Рационал рассуждал бы следующим образом: во-первых, бензин стал дешевле, поэтому мы должны больше ездить на машине. Во-вторых, у нас освободилась сумма, эквивалентная 40 долларам в неделю, которую мы можем потратить на что угодно, хоть на романтические свидания без детей, хоть на более качественное пиво. Иными словами, 40 долларов – это сверхдоход, который будет потрачен так, чтобы максимизировать полезность. Часть этих денег можно потратить на

повышение класса покупаемого бензина, но только очень маленькую часть. В среднем, если доход семьи вырастает на 1 тыс. долларов в год, то их склонность к покупке бензина другого класса, а не обычного вырастает всего на 0,1%. Поэтому семья Рационала может принять решение раз в год заправлять полный бак бензином среднего класса, а остальные деньги из дополнительного дохода тратить на более ценные вещи.

Допустим, вместо этого семья просто Людей располагает бюджетом на бензин, который, возможно, хранит в специальной банке на кухне. Как и семья Рационалов, они могут потратить освободившиеся деньги на большее количество поездок, но кроме этого они могут подумать: бензин стал таким дешевым, теперь можно было бы покупать тот, что получше. Именно это и обнаружили Хастингс и Шапиро в результате своего исследования. Рост потребления бензина более высокого класса оказался в 14 раз выше, чем можно было ожидать в мире, где деньги считаются многофункциональными. Дальнейшим подтверждением полученных результатов, которые говорили в пользу использования ментального расчета, было то, что семьи не стали увеличивать свои расходы еще на два продукта, которые покупали в продуктовом магазине – молоко и апельсиновый сок. Это неудивительно, т. к. период времени, о котором идет речь, приходился на начало финансового кризиса 2007 года, события, которое спровоцировало падение цен на газ. В те страшные времена большинство семей старались сократить расходы при каждом удобном случае. Единственным исключением был рост расходов на бензин более высокого класса.

Благосостояние также часто разделяется на разные ментальные счета. В самом низу этой иерархии помещаются деньги, которые легче всего потратить: наличные. Есть старое выражение, что деньги жгут карман, а наличные в руках, кажется, только и ждут, чтобы их потратили.

Деньги, которые лежат на счету, находятся в меньшей досягаемости, чем наличные, но если деньги на «сберегательном» счету, то их, как правило, люди менее всего склонны потратить. Такое распределение по счетам может привести к странной модели поведения, когда мы одновременно берем кредит по высокой ставке и сберегаем деньги по низкой ставке, например, если храним деньги на сберегательном счету, не приносящем в действительности никаких дивидендов, пока остается непогашенный кредит на кредитной карте, пользование которым обходится нам по ставке больше 20% годовых. Мы имеем дело, казалось бы, с очевидно привлекательной возможностью выплачивать кредит, пользуясь сбережениями. Но такая стратегия может дать обратный эффект, если мы никогда не возвратим на сберегательный счет то, что взяли, чтобы оплатить кредит.

Самые неприкосновенные счета – долгосрочные сберегательные, обычно предназначенные для будущих расходов, таких как выход на пенсию или образование для детей. Хотя и верно то, что некоторые люди берут деньги со своих пенсионных сберегательных счетов – например, в случае с планом 401(к) эти займы сравнительно небольшие и выплачиваются в течение нескольких лет. Для финансовых накоплений больший риск представляет смена работы, чем кредиты. Переходя с одного места работы на другое, сотруднику обычно предлагают забрать имеющиеся на его счету средства (пенсионные накопления) наличными. Несмотря на то что такое снятие наличных облагается подоходным налогом и к нему применяется еще и 10%-ная надбавка, многие все же берут деньги, особенно если на счету их не так много. Эту утечку средств можно и нужно предотвращать, предоставляя возможность перенести свой счет на другой пенсионный счет как можно более простым способом, лучше всего автоматически, по умолчанию.

Еще один интересный пограничный пример – залоговая стоимость дома. Многие десятилетия люди считали деньги, вложенные в свои дома, неприкосновенными, так же как пенсионные сбережения; они были неприкосновенны. На самом деле во времена моих родителей семьи старались выплатить ипотечный кредит как можно быстрее, и еще в начале 1980-х у людей за 60 была закрыта ипотека или оставалось выплатить совсем немного. Спустя некоторое время то отношение к ипотечному кредиту в Америке начало меняться, частично как непредвиденное последствие налоговой реформы Рейгана. До того как изменения вступили в силу, все уплаченные проценты, включая проценты по кредиту на автомобиль и кредитные карты, не облагались налогом; после 1985 года налогом не облагались только проценты ипотечного кредита. Это стало экономическим стимулом для банков, которые стали создавать ипотечные линии кредитования, которые могли быть использованы домохозяйствами для займа, не облагаемого налогом. Естественно, что в таких условиях разумнее было использовать ипотечный займ для покупки автомобиля, чем автомобильный займ, потому что процентная ставка часто была ниже, тем более она не облагалась налогом. Вместе с тем эта перемена уничтожила прежнюю социальную норму, в соответствии с которой деньги, вложенные в недвижимость, были неприкосновенны.

Еще два фактора повлияли на то, что эта норма исчезла: снижение процентных ставок в долгосрочной перспективе и появление ипотечных брокеров. За последние три десятилетия процентные ставки в Америке снизились с двузначного значения, по сути, до нуля (или и того меньше, если принять в расчет инфляцию). Появление на этом фоне ипотечных брокеров оказалось фатальным для старой неписаной заповеди: «Выплати ипотеку и спи спокойно». Роль ипотечных брокеров в уничтожении нор-

мы скорейшего погашения ипотечного кредита состояла в том, что они значительно облегчили процесс рефинансирования. Имея доступ ко всей необходимой информации в своем компьютере и при наличии условия снижающихся процентных ставок, у них была масса возможностей просто позвонить и сказать: «А не хотите ли вы снизить выплаты по своей ипотеке?» Когда ипотечный пузырь раздулся и поднял цены, владельцам домов сказали, что они могут понизить выплаты по ипотеке и также взять еще немного наличных, чтобы закончить ремонт в подвале или купить телевизор с большим экраном.

В этот самый момент ипотечный кредит перестал быть «безопасным» ментальным счетом. Этот вывод подтверждается изменениями в кредитном поведении домохозяйств, где возраст главы семьи – 75 лет или больше. В 1989 году только 5,8% таких семей имели ипотечный долг. К 2010 году доля семей с таким долгом выросла до 21,2%. За этот период выросла также средняя сумма задолженности таких семей по ипотечному займу: с 35 тыс. долларов до 82 тыс. долларов (в долларах 2010 года). В течение ипотечного бума в начале 2000-х владельцы домов тратили деньги, вырученные на бумаге в результате рефинансирования ипотеки так же быстро, как выигрыш в лотерее.

В книге «Дом долга», которую написали экономисты Атиф Миан и Амир Суфи, отмечается, что к 2000 году рост ипотечного кредитования значительно способствовал росту потребления, особенно товаров длительного пользования. Например, в городах, где цены на дома росли, продажи автомобилей так же шли в гору, потому что владельцы домов делали займы под возросшую залоговую стоимость своих домов, а вырученные средства использовали на покупку новой машины. Затем, когда бум стал спадать, началась обратная тенденция; продажи автомобилей обвалились вместе с ценами на недвижимость, ведь не было способа покрыть покупку новой машины, если владелец дома имел нулевую залоговую стоимость дома или даже находился «на дне» – т. е. выплаты по ипотечному кредиту превышали стоимость дома. Этот феномен помогает объяснить, почему технический бум в 2000–2001 годах не спровоцировал такой же глубокой рецессии, как лопнувший ценовой пузырь на недвижимость. Большинство небогатых семей располагали лишь акциями на своих пенсионных счетах, на которых и сейчас не очень надежно держать деньги, особенно тем, у кого нетривиальные сбережения на этих счетах. Таким образом, падение цен на акции не повлияло на уровень расходов так же, как падение цен на жилую недвижимость.

Посмотрим, вернется ли когда-нибудь эта норма выплачивать ипотечный кредит до выхода на пенсию. Если давно ожидаемый тренд роста процентных ставок все же начнется, то, возможно, люди снова заведут привычку выплачивать ипотеку, потому что рефинансирование при вы-

соких ставках станет менее привлекательным. Иначе деньги, вложенные в недвижимость, так и останутся ведром с протекающим дном.

Как большинство аспектов ментального расчета, определять статьи бюджета – не такая уж плохая затея. С горшочками, или с конвертами, или со сложными современными финансовыми приложениями семье, которая всерьез берется за составление финансового плана, будет легче, ведь она будет жить по средствам. То же самое относится и к сфере бизнеса, и крупного и малого. Тем не менее иногда бюджетное ограничение может вести к принятию неверных решений, например, таких, как решить, что Великая депрессия – подходящее время для того, чтобы начать заправлять свой автомобиль бензином более высокого класса.

За покерным столом

В период моего пребывания в Корнелле группа профессоров с факультета экономики регулярно собирались, чтобы сыграть в покер. Ставки были небольшие: редко кто выигрывал или проигрывал больше 50 долларов за вечер²⁴, но я обратил внимание, что некоторые игроки, особенно те, кто сообщал своим женам об исходе игры, вели себя по-разному, в зависимости от того, проигрывали они или выигрывали. То, насколько вам везет сегодня вечером в карты, особенно учитывая незначительность ставок относительно чистого выигрыша, не должно зависеть от того, как сыграна отдельная партия. Сравните две ситуации: есть игрок, который проиграл в покер в тот вечер 50 долларов, и есть другой человек, которому принадлежат 100 акций компании, упавшие в цене на 50 центов на момент закрытия торгов. Оба потеряли пустяковую часть своих финансовых средств, но только в одном случае эта потеря меняет поведение человека, а в другом – нет. Проигрыш денег в покер влияет на поведение лишь до тех пор, пока вы остаетесь в игре.

В описанной ситуации человек «проигрывает» в своих ментальных расчетах, поэтому ее сложно интерпретировать с точки зрения теории перспектив, и Канеман и Тверски хорошо это понимали. В своей первой статье они обсуждали похожую ситуацию со скачками. Поскольку каждый забег забирает примерно 17% каждого поставленного доллара, все те, кто делает ставки, совместно теряют деньги с динамикой 17% за забег. Когда наступает время последнего забега, большинство игроков в своих ментальных расчетах уже проиграли. Как этот факт влияет на то, как они делают ставку? В соответствии с нормативной теорией, ответ будет: «вряд ли как-то влияет». Так же как и в случае с игрой в покер, игроку на скачках должно быть все равно, потеряет он 100 долларов на ставке или потеряет ту же сумму со своего пенсионного накопительного счета, исчезновения которой он бы и не заметил. И все же Дэнни и Амос приводят в своей статье исследование, показывая, что шансы сорвать большой куш, делая ставку на лошадь, шансы на победу которой невелики, ухудшаются на последнем забеге, оз-

²⁴ Это было еще до того, как они начали играть по правилу «победитель забирает все», переняв эту популярную форму ставок из настоящих турниров по покеру.

начая, что больше людей будут ставить на тех лошадей, которые меньше всего могут выиграть.

Канеман и Тверски объяснили этот вывод, опираясь на один из выводов теории перспектив, который указывает на то, что люди склонны идти на риск, когда дело касается убытков. Как мы уже обсуждали в главе 1, если попросить человека выбрать между стопроцентным шансом потерять 100 долларов или сыграть в игру, что дает 50%-ный шанс выиграть 200 долларов и 50% шансов остаться при своих 100 долларах, то большинство выберут игру. Этот результат противоположен тому, как люди делают выбор между гарантированным выигрышем в 100 долларов и игрой с равными шансами либо ничего не выиграть, либо проиграть 200 долларов: здесь большинство отдадут предпочтение гарантированному выигрышу.

Когда я наблюдал за своими коллегами, подмечая их манеру игры в случае проигрыша, я понял, что объяснение Канемана и Тверски было неполным. Допустим, я проиграл на забеге 100 долларов и теперь хочу просто вернуть их, чтобы не закончить скачки в проигрыше. Да, я мог бы поставить 2 доллара на маловероятную победу 50:1 и надеяться, что мне выпадет крошечный шанс закончить игру хотя бы без потерь. Вместо этого я мог бы поставить еще 100 долларов на фаворита скачек с шансами выигрыша 1:1 и воспользоваться 50%-ным шансом сыграть в ноль. Если я стремлюсь к риску (т. е. я предпочитаю рискнуть вместо того, чтобы выбрать надежный вариант, который равнозначен ожидаемому результату от сделанной ставки), то почему бы мне не поставить 100 долларов на фаворита скачек и повесить свои шансы на окончание игры без убытков? Теория перспектив не дает ответа на этот вопрос, но мой опыт игры в покер говорит мне, что Амос и Дэнни были близки к разгадке. По моим наблюдениям, игроки, терпевшие неудачу, были настроены делать низкие ставки, что давало им слабый шанс сорвать большой куш, например, если удалось собрать дырявый стрит. При этом они избегали крупных ставок, не подвергаясь риску значительно увеличить размер своего проигрыша, даже если такая ставка и сулила высокую вероятность вернуть потерянные деньги.

Мои наблюдения за игрой в покер позволили сделать еще одно уточнение о том, как происходит ментальный расчет. Игроки, которые выигрывали, казалось, не считали свои выигрыши «настоящими деньгами». Такая модель поведения настолько распространена, что завсегдатаи казино даже придумали специальный термин для этого: «играть на деньги заведения». (Под «заведением» здесь подразумевается казино.) Исходя из этого выражения, когда игрок оказывается в выигрыше в процессе игры, он делает ставки, используя деньги казино, а не свои собственные. В любом казино вы сможете увидеть эту модель поведения. Обратите внимание на непрофессионального игрока, выигравшего некоторую сумму в самом начале ве-

чера: вы увидите то, что я называю ментальным учетом «на два кармана». Возьмем игрока, который положил в один карман 300 долларов и считает эту сумму своими деньгами. В другой карман он положил свой выигрыш – фишки стоимостью 200 долларов (точнее, не в карман, а на стол, приготовившись делать ставку). Если проигрыш касается «денег заведения», то он воспринимается легко – «что упало, то пропало». Это почти то же самое грубое нарушение принципа многофункциональности денег. Деньги из каждого кармана будут потрачены одинаково.

Выманивать деньги у коллег может быть и весело²⁵, но не имеет отношения к науке. Поэтому Эрик Джонсон, профессор по маркетингу, ныне работающий в Колумбии, и я начали работу над статьей. Именно о ней я говорил в предисловии, рассказывая, что пришлось с ней повозиться, чтобы получить одобрение Амоса. Мы с Эриком хотели воспроизвести в лабораторных условиях то, что я наблюдал, сидя за игорным столом. Но перед этим необходимо было решить проблему, которая изначально подтолкнула Канемана и Тверски к тому, чтобы проводить эксперименты, используя гипотетические ситуации. Как можно говорить об этике в эксперименте, в котором люди могут потерять свои деньги, и как можно получить на это разрешение оценочной комиссии университета, контролирующей проведение таких экспериментов? Мы решили эту проблему, попросив испытуемых ответить на серию вопросов, относящихся к гипотетическим ситуациям, в которых необходимо было сделать выбор между гарантированным результатом и азартной игрой – в одних случаях речь шла о проигрыше, в других о выигрыше. Мы открыто сказали респондентам, что один из ответов нужно выбрать случайным образом, чтобы это считалось «научным исследованием». Однако не все азартные игры обладали равными шансами на то, чтобы быть выбранными. Поэтому мы взяли для эксперимента такие игры, в которые бы испытуемым захотелось сыграть: так мы смогли убедить их, что вероятность потерять деньги очень мала, хотя и открыто сказали, что мы действительно заберем деньги у всех, кто их проиграет. Мы предложили участникам отработать свой долг, помогая нам в исследовании. В конце эксперимента никто не потерял свои деньги, поэтому нам не пришлось обирать испытуемых.

²⁵ В некоторых случаях это было еще и очень просто. Билл Грин, специализирующийся на эконометрике, был постоянным участником нашей группы любителей покера. Я заметил, что когда один из наших коллег получал хороший расклад, то Билл начинал слегка подпрыгивать на стуле. Это был однозначный «сигнал». В какой-то момент нам стало его жаль, и мы сказали ему, что он так выдает себя. Но Билл не мог сдержаться, когда ему приходил хороший расклад. Я все ждал, что он сорвет крупный выигрыш, обманув нас своим подпрыгиванием, но этого так и не случилось.

Вот три ситуации, которые мы включили в свое исследование. Цифры в скобках обозначают долю тех, кто выбрал соответствующий ответ. В этом примере Рационал, который избегал риска, выбрал бы надежный результат в каждой из ситуаций, потому что в каждом случае ожидаемый результат игры равнялся надежному результату.

Ситуация 1. Вы только что выиграли 30 долларов. Выберите один из предложенных вариантов своих дальнейших действий:

- (a) 50%-ный шанс выиграть 9 долларов
и 50%-ный шанс проиграть 9 долларов. [70%]
- (b) Больше никаких проигрышей и выигрышей. [30%]

Ситуация 2. Вы только что проиграла 30 долларов. Выберите один из предложенных вариантов своих дальнейших действий:

- (a) 50%-ный шанс выиграть 9 долларов
и 50%-ный шанс проиграть 9 долларов. [40%]
- (b) Больше никаких проигрышей и выигрышей. [60%]

Ситуация 3. Вы только что проиграли 30 долларов. Выберите один из предложенных вариантов своих дальнейших действий:

- (a) 33%-ный шанс выиграть 30 долларов
и 67%-ный шанс ничего не выиграть. [60%]
- (b) Гарантированно выиграть 10 долларов. [40%]

Ситуация 1 – пример «эффекта денег заведения». Хотя испытуемые и были склонны избегать риска ради выигрыша, большинство из них отклонило бы предложение сыграть в «орла или решку», чтобы выиграть или проиграть 9 долларов. Когда мы им сказали, что они только что выиграли 30 долларов, респонденты были готовы сыграть в такую игру. Ситуации 2 и 3 иллюстрируют сложное переплетение предпочтений, когда люди в ментальных расчетах считают себя проигравшими. Вместо того чтобы в соответствии с теорией перспектив, предполагающей, что люди склонны к риску, если речь идет о потерях, в ситуации 2 проигрыш в 30 долларов не ведет к тому, что человек выбирает риск, когда нет шансов остаться без проигрыша, т. е. «сыграть в ноль»²⁶. Но, когда появляется шанс, в ситуации 3 большинство испытуемых выбирают риск.

²⁶ Это означает, что прогноз в соответствии с теорией перспектив о том, что человек будет проявлять склонность к риску, когда терпит убытки, может оказаться неверным, если этот риск не будет оправдан шансом «сыграть в ноль».

Как только вы поняли суть нулевого проигрыша и эффект домашних денег, то начнете легко их подмечать в каждодневной жизни. Они возникают каждый раз, когда в наличии есть два надежных примера для сравнения, например точка начала и точка нынешнего пребывания. Эффект «денег заведения» – вместе с тенденцией экстраполировать только что полученную прибыль по инвестициям в будущее – стимулирует возникновение финансовых пузырей. В 1990-х частные инвесторы постоянно увеличивали долю своих взносов в пенсионные фонды, вкладывая в акции, а не в облигации, в результате чего доля их новых инвестиций в активы повышалась. Частично эта стратегия оправдывалась тем, что, заработав кучу денег за последние несколько лет, даже при условии обрушения рынка, эти инвесторы рисковали потерять проценты только по этим новым инвестициям. Конечно, тот факт, что эти деньги вы заработали совсем недавно, не должен снижать ощущения потери в случае, если эти деньги вылетят в трубу. Эта же самая логика была распространена среди спекулятивных инвесторов годы спустя, когда на рынке жилой недвижимости был бум. Те, кто обменивал недвижимость в Скоттсдейле, Лас-Вегасе и Майами, полагались на психологическую подушку «денег заведения» (ненамеренная игра слов), которая успокаивала их мыслью о возвращении к тому, с чего начали. Разумеется, когда рынок внезапно рухнул, эти инвесторы, имевшие надежное обеспечение, потеряли гораздо больше, чем «деньги заведения». Многие потеряли и свои дома.

В модели поведения профессиональных инвесторов также просматривается стратегия идти на риск, чтобы по крайней мере вернуть проигранное. Управляющие портфелем фондов взаимных инвестиций идут на больший риск в последнем квартале года, когда фонд, управляемый ими, оказывается в хвосте какого-нибудь авторитетного индекса (например, индекс S&P 500), по которому оценивается полученная прибыль. И, что еще хуже, многие неконтролируемые трейдеры, потеряв миллиарды своих клиентов, шли на еще большее повышение рисков в самом конце в отчаянной попытке хотя бы вернуть потерянное. С точки зрения такого неконтролируемого биржевого трейдера, подобное поведение можно считать рациональным, если вам грозит потеря работы или что-то посерьезнее, а он не сможет восстановить потерянные средства. Если это так, то это значит, что руководители должны обращать пристальное внимание на поведение тех своих сотрудников, которые теряют деньги. Только подумайте, руководители должны проявлять больше бдительности еще до того, как их неконтролируемые трейдеры окажутся в ситуации огромных потерь. Стоит запомнить хорошее правило: люди, которым грозят большие убытки и которые располагают шансом вернуть потерянное, будут неожиданно охотно идти на риск, даже если в обычной ситуации они избегают рисков. Будьте настороже!

III.

САМОКОНТРОЛЬ:

1975–1988 гг.

Теория перспектив и те идеи, которые родились у меня благодаря описанной ею функции полезности, сильнее всего подогрели мое желание разобраться в ментальных расчетах, что, в свою очередь, помогло мне разобраться во многих ситуациях из Списка. Тем не менее одна из таких ситуаций, казалось, выбивалась из общей картины: это был случай с орешками кешью, которые я забрал у гостей, пока мы ждали ужин. С точки зрения экономиста, исключение какой-либо возможности не является условием обогащения. Так почему же мы все остались довольны, когда миска с орешками была надежно спрятана на кухне?

Я начал собирать другие примеры «феномена кешью». Курильщики тратят больше на сигареты, покупая по одной пачке, вместо того чтобы приобрести сразу блок. Те, кто сидит на диете, не набивают морозильник мороженым. Научные работники (вроде меня) берут на себя обязательство представить на конференции доклад по еще не завершенной работе, только чтобы заставить себя закончить ее, ведь конференция состоится через несколько месяцев. Люди, которые с трудом встают с постели по утрам, выбирают место для будильника в дальнем

конец комнаты, чтобы лишить себя возможности просто протянуть руку и, не вставая, выключить его.

То, что объединяет все эти примеры, – наличие проблемы с самоконтролем. Нам хочется съесть всего несколько орешков, но мы волнуемся, что если оставить миску на столе, то мы можем не устоять и съесть больше.

Эта разница между тем, чего мы хотим и что мы выбираем, не нашла отражения в современной экономической науке, которая определяет предпочтения исключительно на основе того выбора, который мы совершаем. Считается, что наш выбор «выявляет предпочтения». Представьте себе вот такой диалог между просто Человеком, который только что спрятал миску с орешками, и Рационалом, наблюдающим за этим.

РАЦИОНАЛ: Почему вы убрали орешки?

ЧЕЛОВЕК: Потому что я не хочу больше их есть.

РАЦИОНАЛ: Если вы не хотите больше орешков, зачем тогда утруждать себя и уносить их? Вы можете просто действовать в соответствии со своими предпочтениями и прекратить их есть.

ЧЕЛОВЕК: Я убрал миску, потому что, если бы орешки были все еще на столе, я бы еще их поел.

РАЦИОНАЛ: В этом случае вы предпочитает съесть еще орешков, а значит, глупо их убирать.

Этот разговор, как вы понимаете, не имевший места в реальности, на самом деле очень похож на те диалоги, которые я вел с экономистами в то время. Хотя в учебниках по экономике нигде не сказано это прямым текстом, на практике экономическая теория подразумевает, что проблемы с самоконтролем не существует. Так что свое следующее большое исследование я собирался посвятить предположительно несуществующей проблеме.

Сила воли? Без проблем

Экономисты не всегда были так упрямы в отношении проблемы самоконтроля. Примерно на протяжении двух столетий те экономисты, которые писали на эту тему, знали тех, кого изучали, – простых Людей. На самом деле одним из первых исследователей в области того, что сейчас мы бы назвали поведенческим подходом к самоконтролю, был не кто иной, как первосвященник свободной рыночной экономики Адам Смит. Когда люди думают об Адаме Смите, то чаще всего вспоминают его самую известную книгу «Богатство народов». Эта выдающаяся работа – впервые опубликованная в 1776 году – заложила фундамент современной экономической мысли. Странно, но самая популярная фраза из его книги, хваленая «невидимая рука», о которой я упоминал здесь ранее, в самом тексте появляется только один раз, и сам Смит пишет об этом как бы между прочим. Он отмечает, что, преследуя личную выгоду, обычный предприниматель оказывается «ведомым невидимой рукой, приближающей его к цели, которая не была частью его изначальных намерений. И ведь это не означает, что такой результат будет для общества обязательно хуже». Обратите внимание на то, как осторожно формулирует Смит второе предложение, которое редко цитируют или вспоминают те, кто использует эту известную фразу или прибегает к некоей версии невидимого жеста. «И это не обязательно равнозначно худшему для общества результату» – это не совсем то же самое, что утверждать, что все завершится как нельзя лучше.

Остальная часть этого массивного труда затрагивает почти все известные нам экономические темы. Например, Смит сформулировал вспомогательную теорию для моей докторской диссертации о ценности жизни. Он объяснил, как следует платить рабочим больше, чтобы компенсировать им выполнение грязной, опасной или неприятной работы. Известный чикагский экономист Джордж Стиглер любил повторять, что в экономике нет ничего нового; Адам Смит уже все сказал. То же самое можно сказать, по большей части, и о вкладе Смита в поведенческую экономику.

Основной текст Смита о том, что мы сейчас называем поведенческой экономикой, можно найти в его более ранней работе «Теория нравственных чувств», опубликованной в 1759 году. Именно в этой книге Смит рассуждал о самоконтроле. Он проявил проницательность, когда изложил тему борьбы или конфликта между нашими «страстями» и тем, что он называл «беспристрастным зрителем». Как и большинство экономистов,

которые обнаруживают, что Смит сказал это первым, я узнал об этой формулировке только после того, как предложил свою собственную версию, о чем мы поговорим позже в этом разделе. Ключевая идея Смита о наших страстях заключалась в том, что они были миопическими, близорукими. Проблема состояла в том, как он выразился, что «Удовольствие, которое мы можем получить через десять лет, интересует нас так мало в сравнении с тем, чем мы можем насладиться уже сегодня».

Адам Смит не был единственным из ранних экономистов, кто интуитивно верно распознал проблему самоконтроля. Исследователь в области поведенческой экономики Джордж Левенштейн задокументировал другие примеры раннего проявления «межвременного выбора» – т. е. выбора, осуществляемого нами в отношении момента времени для потребления, – а также подчеркивал важность такого фактора, как «сила воли», термина, не входившего в профессиональный словарь экономики 1980-х²⁷. Адам Смит понял, что сила воли необходима для преодоления миопии.

В 1871 году Уильям Стенли Джевонс, еще один светоч экономической науки, уточнил наблюдение Смита о миопии, отметив, что предпочтение получить что-то сейчас, а не потом со временем становится менее выраженным. Да, нам важнее съесть это мороженое сейчас, а не завтра, но если речь идет о выборе между сегодняшней датой через год и датой через год и один день, то важность выбора практически сходит на нет.

Некоторые из ранних экономистов считали, что выбор в пользу «потом» – это ошибка, своего рода неудача. Это может быть неудача в использовании силы воли или, как отлично написал Артур Пигу в 1921 году, это может быть неудачное использование воображения: «Наши телескопические возможности дефективны, и... мы, следовательно, видим удовольствие, получаемое в некоторый момент в будущем, как будто в уменьшенном размере».

Ирвинг Фишер был первым, кто предложил экономическую интерпретацию межвременного выбора, которую можно считать «современной». В 1930 году в своей ставшей классической книге «Теория интереса» он использовал кривые безразличия, ставшие основным обучающим инструментом микроэкономики, – чтобы показать, как индивид будет выбирать между двумя моментами времени для потребления при условии наличия рыночной ставки процента. Его теорию можно считать современной и по критерию используемого инструментария, и по критерию соответствия

²⁷ Однажды я выступал перед группой экономистов в Университете Хебрю в Иерусалиме. Речь шла о самоконтроле. В какой-то момент я использовал слово «соблазн», и тогда кто-то из аудитории попросил меня дать ему определение. Кто-то другой встрял и выкрикнул: «Смотрите определение в Библии». В словаре экономистов такого термина не было.

нормативной экономической теории. Фишер объясняет, как в подобной ситуации должен поступать рациональный человек. При этом он также дал понять, что не считает свою теорию удовлетворительной описательной моделью, поскольку она не учитывает важные поведенческие факторы.

Например, Фишер полагал, что выбор момента времени зависит от уровня доходов и, чем беднее индивид, тем он нетерпеливее. Кроме того, Фишер подчеркивал, что модель поведения нетерпеливого бедняка является частично иррациональной, описывая это яркими примерами: «Иллюстрацией этому может служить история фермера, который никогда не ремонтировал протекающую крышу. Когда шел дождь, он не мог остановить течь, а когда дождь не шел, то и не было течи, которую нужно было останавливать!» Еще он не одобрял поведение «тех трудяг, которые, до введения запрета на алкоголь, не могли противостоять соблазну зайти в салун по пути домой вечером в субботу», в день, когда выдавали зарплату.

Вполне очевидно, что со времен Адама Смита в 1776-м до Ирвинга Фишера в 1930-м экономисты, размышляя о межвременном выборе, имели в виду поведение простых Людей. Рационалы замаячили на горизонте примерно во времена Фишера, когда он начал работу над теорией их поведения, но завершить эту работу выпало 22-летнему Полу Самуэльсону, на тот момент только завершавшего учебу в магистратуре. Самуэльсон, которого многие считают самым выдающимся экономистом XX века, был пророком, который вознамерился дать экономике надлежащие математические основы. Он поступил в Университет Чикаго в возрасте 16 лет, но вскоре уехал в Гарвард, чтобы продолжить учебу в магистратуре. Его докторская диссертация называлась дерзко, но точно: «Основы экономического анализа». По сути, он переделал всю экономическую науку, привнес в нее то, что считал необходимой математической точностью.

Еще будучи студентом, в 1937 году, Самуэльсон обратил на себя внимание, написав эссе на 7 страниц под скромным названием «Записка об измерении полезности». Как следует из заглавия, он надеялся предложить способ измерения того неуловимого феномена, который Рационалы всегда максимизировали, а именно: полезность (например, счастье или удовлетворение).

В процессе работы Самуэльсон сформулировал ставшую стандартной экономическую модель межвременного выбора – модель дисконтированной полезности. Не буду утомлять вас (и себя) попыткой суммировать основные идеи этой работы, вместо этого отмечу лишь те из них, которые имеют отношение к этому повествованию.

Основная идея заключается в том, что потребление сейчас для вас важнее, чем потом. Даже если речь идет о выборе между отличным ужином на этой неделе или через год, большинство из нас предпочтут отужинать скорее раньше, чем позже. Используя формулировку Самуэльсона, мы как будто делаем скидку на будущее потребление по некоей ставке. Например, если

ужин через год для нас лишь на 90% так же хорош, как ужин сегодня, то это мы дисконтируем будущий ужин по годовой ставке примерно в 10%.

В теории Самуэльсона не было никаких страстей или плохих телескопов, только точное методичное дисконтирование. Модель была настолько проста для использования, что даже экономисты того поколения смогли легко освоить ту математику, и по сей день модель остается стандартом. Я не хочу сказать, что Самуэльсон считал свою теорию обязательно хорошим описанием поведения. На последних двух страницах своего эссе он говорит о «серьезных ограничениях» этой модели. Некоторые из них – чисто технические, но одна заслуживает внимательного рассмотрения. Совершенно верно Самуэльсон отмечает, что, если люди дисконтируют будущее по ставке, которую меняют с течением времени, тогда они ведут себя непоследовательно: другими словами, они могут поменять свое решение по прошествии времени. Ситуация, волновавшая его, была той же самой, что беспокоила более ранних экономистов, таких как Джевонс и Пигу, а именно: ситуация, когда мы больше всего с нетерпением ждем немедленного вознаграждения.

Чтобы понять, как работает дисконтирование, предположим, что есть хороший, возможно, шанс посмотреть теннисный матч в Уимблдоне. Если матч посмотреть сегодня вечером, то ценность этого выбора составит 100 «утилей», произвольные единицы, которые экономисты используют для описания уровня полезности или счастья. Возьмем Теда, который дисконтирует по фиксированной ставке 10% в год. Для него ценность просмотра матча в этом году составит 100 утилей, в следующем 90 утилей, в следующем 81 утилей, затем 72 и т. д. Тот, кто дисконтирует таким образом, дисконтирует по экспоненциальной формуле (если вы не знаете, что это такое, не переживайте).

А теперь возьмем Мэтью, также оценивающего сегодняшней матч на 100 утилей, но матч в следующем году всего лишь на 70 утилей, затем на 63 утиля еще через год или в любой последующий год. Другими словами, Мэтью дисконтирует любое отложенное на год потребление по ставке 30% в год, на следующий за этим год по ставке 10%, и потом он совсем прекращает дисконтирование – ставка 0%. Мэтью относится к будущему так, как если бы смотрел на него в плохой телескоп Пигу и видел сквозь него первый и второй год на расстоянии, равном примерно трети одного года, при этом после второго года разница в ожидании между разными датами для него исчезает. Мэтью видит будущее совсем как это было нарисовано на известной обложке журнала «Нью-Йоркер»: «Смотрите на мир с 9-й авеню». На этой картинке, если смотреть на запад от 9-й авеню, расстояние до 11-й авеню (два длинных квартала) было примерно равно расстоянию от 11-й авеню до Чикаго, что составляет примерно трети расстояния до Японии. В целом ожидание для Мэтью наиболее болезненно в самом начале, потому что воспринимается как более длительный период.

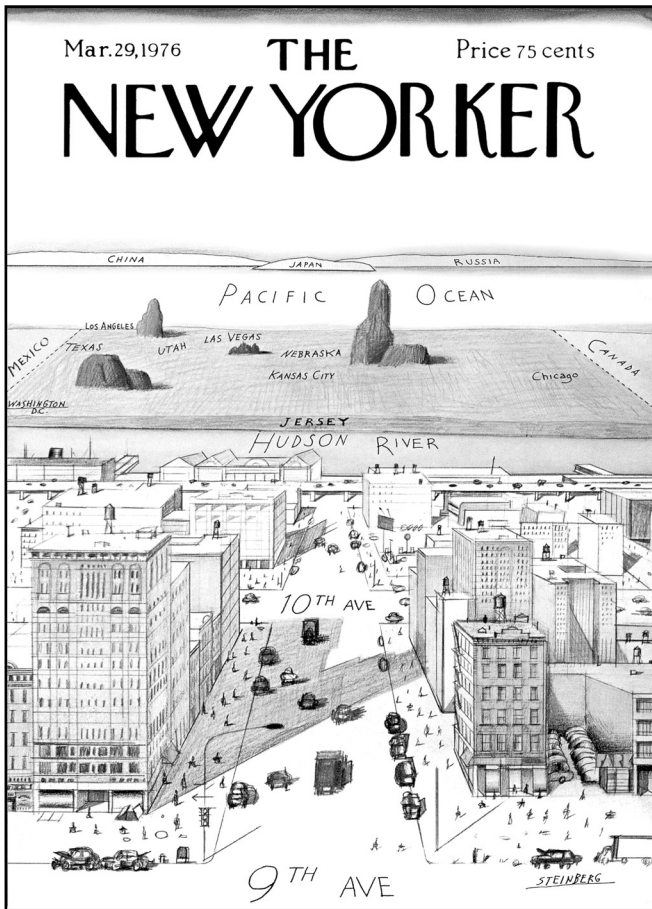


РИС. 4.

Вид на мир с 9-й авеню. Сол Стенберг, обложка «Нью-Йоркер», 29 марта, 1976 г.

© Фонд Сола Стейнберга /Общество защиты прав художников (ARS), Нью-Йорк.

Обложка перепечатана с разрешения журнала «Нью-Йоркер». Все права защищены.

Точный термин для такого общего вида дисконтирования, при котором начальная ставка устанавливается высоко, а затем снижается, – квази-гиперболическое дисконтирование. Если вам незнакомо слово «гиперболический», это говорит о том, что вы понимаете, какие слова необходимо включить в свой вокабуляр. Просто держите в голове картинку с плохим телескопом и вызывайте ее в памяти всякий раз, когда будет попадаться этот термин. По большей части я постараюсь избегать его употребления и буду пользоваться современной фразой «предпочтения в пользу настоящего» в описании такого рода предпочтения.

Чтобы понять, почему экспоненциальные дискаунтеры придерживаются своих планов, а гиперболические – нет, давайте обратимся к простой задачке. Допустим, Тед и Мэтью оба живут в Лондоне и оба являются заядлыми фанатами тенниса. Каждый из них выиграл в лотерею билет на матч в Уимблдоне с условием межвременного выбора. Есть три варианта. Вариант «А» – это билет на матч первого раунда в этом году; матч состоится уже завтра. Вариант «Б» – билет на матч четвертьфинала, который состоится в рамках турнира в следующем году. Вариант «В» – билет на финал турнира, который состоится через два года. Каждый из вариантов – гарантированный билет, поэтому мы можем исключить из нашего анализа фактор риска не получить билет. Вкусы Мэтью и Теда в теннисе совпадают. Если бы все упомянутые матчи проходили в этом году, тогда полезность каждого варианта определялась бы так: А – 100, Б – 150, В – 180. Однако, сделав выбор в пользу самого привлекательного варианта «В», Мэтью и Теду придется ждать два года. Как же они поступят?

Если бы Тед делал выбор, он предпочел бы подождать два года и поехать на финал. Он поступил бы именно так, потому что ценность, которую для него сейчас представляет посещение финала турнира через два года («текущая ценность») равняется 146 (81% от 180), что гораздо выше, чем ценность варианта «А» (100) или варианта «Б» (135 или 90% от 150). Кроме того, когда по прошествии года мы спросим Теда, хочет ли он поменять свое решение и выбрать вариант «Б», матч четвертьфинала, он ответит «нет», ведь 90% ценности варианта «В» (162) все еще выше, чем ценность варианта «Б». Вот что значит иметь предпочтения, устойчивые на протяжении времени. Тед всегда будет придерживаться решения, принятого вначале, независимо от того, о каком варианте идет речь.

А как же Мэтью? При первой попытке сделать выбор Мэтью выберет вариант «В», финал. Сейчас он оценивает вариант «А» на 100, вариант «Б» на 105 (70% от 150), а вариант «В» на 113 (63% от 180). Но, в отличие от Теда, когда пройдет год, Мэтью поменяет свое решение и выберет вариант «Б», матч четвертьфинала, потому что ожидание длительностью в один год дисконтировало ценность варианта «В» на 70% до 126, что означает, что этот вариант теперь менее ценен, чем вариант «Б» (150). Предпочтения Мэтью нестабильны по времени. Пользуясь метафорой плохого, можно сказать, что с обложки журнала «Нью-Йоркер» Мэтью не смог бы увидеть, что Китай и Япония находятся от него на разном расстоянии, но, если бы он привез телескоп в Токио, он начал бы замечать, что путь из Токио до Шанхая занимает даже больше времени, чем поездка из Нью-Йорка в Чикаго.

Самуэльсона беспокоила мысль о том, что люди могут быть нестабильны в своих предпочтениях. Рационалы не должны строить планы, которые потом поменяют, даже если ситуация не изменится, однако Самуэльсон

ясно говорит о том, что он сознает существование такой модели поведения. Он рассматривает ситуации, сходные с той, когда я убрал миску с орешками, чтобы не срывать собственные планы.

Решения по чемпионату Уимблдон: сейчас или потом

Изначально и Тед и Мэтью решили подождать, чтобы поехать на финал турнира в Уимблдон.

| Оценки Теда | | | | Оценки Мэтью | | | |
|-----------------|--------------|-------------|--------------|-----------------|--------------|-------------|--------------|
| МАТЧ | ПРЯМО СЕЙЧАС | ЧЕРЕЗ 1 ГОД | ЧЕРЕЗ 2 ГОДА | МАТЧ | ПРЯМО СЕЙЧАС | ЧЕРЕЗ 1 ГОД | ЧЕРЕЗ 2 ГОДА |
| Первый раунд | 100 | 90 | 81 | Первый раунд | 100 | 70 | 63 |
| Четверть финала | 150 | 135 | 122 | Четверть финала | 150 | 105 | 95 |
| Финал | 180 | 162 | 146 | Финал | 180 | 126 | 113 |

Через год Тед не изменил своего решения, а Мэтью передумал и решил посмотреть четвертьфинальный матч.

| Оценки Теда | | | Оценки Мэтью | | |
|-----------------|--------------|-------------|-----------------|--------------|-------------|
| МАТЧ | ПРЯМО СЕЙЧАС | ЧЕРЕЗ 1 ГОД | МАТЧ | ПРЯМО СЕЙЧАС | ЧЕРЕЗ 1 ГОД |
| Первый раунд | 100 | 90 | Первый раунд | 100 | 70 |
| Четверть финала | 150 | 135 | Четверть финала | 150 | 105 |
| Финал | 180 | 162 | Финал | 180 | 126 |

РИС. 5.

Например, Самуэльсон описывают ситуацию, в которой человек покупает полис страхования жизни в качестве обязательной меры сбережения средств. После того как он должным образом отметил этот нюанс, остальные экономисты взяли на вооружение это наблюдение. Модель дисконтированной полезности с экспоненциальной функцией стала рабочей моделью межвременного выбора.

Возможно, не совсем правильно ссылаться на эту работу в качестве поворотной точки. В течение некоторого времени экономисты предпочитали обходить стороной такого рода народную психологию, хотя раньше это было общепринятой нормой, причем итальянский экономист Вильфредо Парето был в числе первых, кто привнес математическую точность в экономику. Но, как только Самуэльсон описал свою модель и она вошла в широкое употребление, у большинства экономистов развилась болезнь, которую Канеман окрестил «ослеплением теорией». С упоением взявшись за внедрение вновь найденного математического инструментария в экономические исследования, они напрочь позабыли обо всех предыдущих трудах, посвященных поведенческим моделям в ситуациях межвременного выбора, включая работы Ирвинга Фишера, которые были опубликованы всего за семь лет до того. Кроме того, они забыли о том, что Самуэльсон предупреждал о возможной описательной неточности своей модели. Дисконтирование по экспоненциальной функции просто должно было стать правильной моделью межвременного выбора только потому, что Рационалы не стали бы менять своих решений, а в том мире, который они изучали, уже не осталось просто Людей. Такое ослепление теорией поражает теперь практически каждого, кто получает докторскую степень по экономике. Экономическое образование, которое получают нынешние студенты, дает огромные знания в области поведения Рационалов, но при этом в жертву приносится интуитивное знание о человеческой натуре и социальных взаимодействиях. Выпускники экономических факультетов перестали понимать, что живут в мире, заселенном просто Людьми.

Межвременной выбор – не просто абстрактное понятие, используемое в теоретической экономике. Он играет ключевую роль в макроэкономике, являясь основанием так называемой функции потребления, объясняющей, как домохозяйство меняет стратегию расходов в зависимости от уровня доходов. Допустим, что в условиях глубокой экономической рецессии правительство страны решает ввести однократное сокращение налогового обложения населения в размере одной тысячи долларов на человека. Функция потребления показывает, сколько денег будет потрачено и сколько будет отложено в виде сбережений. В период между серединой 1930-х и серединой 1950-х экономическая интерпретация функции потребления сильно видоизменилась. На примере эволюции моделей функции потребления можно проследить, как развивалась экономическая теория после начала революции, вызванная работой Самуэльсона. Когда экономисты стали более математически подкованными, а их модели стали отражать этот новый уровень подкованности, те, чье поведение они описывали, также изменились. Во-первых, Рационалы стали умнее. Во-вторых, они излечились от всех проблем с самоконтролем. Надо подсчитать текущую ценность льгот социального обеспечения, которые я начну получать через двадцать лет? Без проблем! Заглянуть в паб по дороге домой в день зар-

платы и потратить там деньги, предназначенные на покупку еды? Никогда! Рационалы перестали вести себя неразумно.

Ход эволюции экономической теории можно проследить по тем моделям функции потребления, которые были предложены тремя гуру экономической науки: Джоном Мейнардом Кейнсом, Милтоном Фридманом и Франко Модильяни. Начнем с Кейнса, как известно, призывавшего как раз ввести сокращение налогообложения, которое было описано в примере выше. В своей блестящей работе «Общая теория занятости, процента и денег» Кейнс предложил очень простую модель функции потребления. Согласно его идее, если домохозяйство получает некий добавочный доход, то будет тратить фиксированную часть этого сверхдохода. Для обозначения этой части сверхдохода, которая будет потрачена, Кейнс использовал термин «предельная склонность к потреблению» (МРС). Хотя Кейнс считал, что предельная склонность к потреблению для отдельно взятого домохозяйства является относительно постоянной при условии отсутствия резкого изменения уровня доходов, он все же соглашался со своим современником Ирвингом Фишером в том, что МРС не будет одинаковой для разных социальных классов. В частности, Кейнс писал, что склонность к расходованию средств будет наиболее высокой (почти 100%) для бедных семей и будет снижаться с ростом уровня доходов. Для состоятельной семьи сверхдоход в размере 1 тыс. долларов вряд ли как-то повлияет на модель потребления, поэтому МРС будет близка к нулю. Если же взять в качестве примера семью со средним уровнем достатка, которая откладывает в виде сбережений 5% от каждого полученного дополнительного дохода, то, по мнению Кейнса, МРС от сверхдохода в размере 1 тыс. долларов составит 95%, или 950 долларов.

Спустя примерно 20 лет, в 1957 году, вышла книга Милтона Фридмана, в которой он высказал вполне разумное наблюдение о том, что домохозяйство может запланировать нормирование своего потребления со временем, и выдвинул гипотезу о перманентном доходе. В соответствии с его моделью, семья, которая откладывает в виде сбережений 5% своего сверхдохода, не станет тратить 950 долларов сверх запланированного в том же году, в котором получила сверхдоход, а вместо этого распределит расходование этих средств. Например, Милтон предположил, что домохозяйство будет использовать трехлетний горизонт планирования, чтобы определить размер своего перманентного дохода, а затем разделит полученную сумму на три. (Это подразумевает ставку дисконтирования в размере 33% в год.) Значит, в первый год эта семья потратит примерно треть от 950 долларов, или 317 долларов²⁸.

²⁸ Здесь и далее, ради упрощения, я буду делать допущение, что процентная ставка и уровень инфляции равны нулю или, если хотите, то они равны между собой и все цифры уже скорректированы по уровню инфляции.

Следующий шаг в развитии теории потребления сделал Франко Модильяни в соавторстве со своим студентом Ричардом Брумбергом. Хотя его работа вышла примерно в одно время с книгой Фридмана, все же модель Модильяни позволила экономической науке продвинуться чуть дальше в направлении к современному пониманию поведения Рационала. Вместо того чтобы рассматривать краткосрочный горизонт планирования, такой как один или 3 года, Модильяни построил свою модель, взяв за основу весь жизненный цикл индивида и получаемый им доход в течение всей жизни. Свою теорию он назвал «Теория жизненного цикла». Идея заключалась в том, что в молодости человек планирует, как распределить свое потребление в течение всей жизни, включая выход на пенсию и, возможно, даже составление завещания.

Так как модель была рассчитана на весь жизненный цикл, в центре внимания оказался не просто доход, а благосостояние в течение жизни. Чтобы понять и конкретизировать эту модель, давайте представим человека, знающего, что он проживет еще ровно 40 лет, и не планирующего оставлять завещание. Опираясь на эти условия, теория жизненного цикла предполагает, что сверхдоход будет израсходован равными частями в течение следующих сорока лет, означая, что предельная склонность к потреблению от сверхдохода составит всего 25 долларов в год (четверть от 1 тыс. долларов) на протяжении всей оставшейся жизни.

Обратите внимание, что от Кейнса к Фридману и от Фридмана к Модильяни экономические агенты, чье поведение моделируют исследователи, будто все больше задумываются о будущем, что имплицитно подразумевает их способность проявить достаточно силы воли, чтобы отложить потребление на некоторый срок, например, в модели Модильяни – на несколько десятилетий. Кроме того, в эволюционирующей модели потребления сильно меняется размер той части сверхдохода, которая будет немедленно потрачена – начиная практически от 100% и заканчивая почти 0%. Если судить о модели по ее предсказательной точности, как настоятельно рекомендовал Фридман, тогда, на мой взгляд, победителем среди авторов трех моделей по критерию лучшего описания поступков людей в условиях временного изменения своих доходов будет Кейнс и его модель, слегка модифицированная в духе Фридмана таким образом, чтобы учесть естественную склонность человека сглаживать краткосрочные колебания доходов²⁹. Но, если выбирать модель по критерию прозорливости автора, победителем станет Модильяни, и, возможно, по причине того, что экономи-

²⁹ Если рассматривать более долгосрочную задачу, как например, пенсионные сбережения, тогда все становится сложнее, и я бы отдал предпочтение модели Модильяни. Смотрите ниже обсуждение теории жизненного цикла.

сты рассуждают по в рамках формальной логики «чем умнее, тем лучше», модель Модильяни была признана лучшей и закрепились как стандарт.

Тем не менее трудно быть всегда самым умным в классе, и всегда возможно еще немного усовершенствовать модель, как показал Роберт Барро, экономист из Гарварда. Во-первых, он исходит из предположения, что родители беспокоятся о полезности для своих детей и внуков, и, поскольку эти потомки также в свою очередь будут заботиться о своих внуках, их временной горизонт планирования растягивается до бесконечности. Поэтому экономические агенты в модели Барро планируют оставить завещание своим наследникам, понимая, что те поступят так же, когда придет их время. В этом мире прогноз о том, сколько денег будет потрачено, зависит от того, откуда эти деньги возьмутся. Если сверхдоход в размере 1 тыс. долларов появился в результате удачной ночи в казино, прогноз Барро в отношении их использования будет таким же, как в модели потребления Модильяни. Но если этот сверхдоход образовался в результате сокращения налогового обложения, которое финансируется за счет выпуска государственных облигаций, тогда прогноз Барро будет другим. В конце концов, облигации должны будут быть погашены. Налогоплательщик, получивший льготу, понимает это и знает, что налоги его наследников вырастут, так как им придется оплатить полученное им сокращение, поэтому он не станет тратить этот сверхдоход. Вместо этого он увеличит сумму, указанную в завещании, ровно на размер налоговой льготы.

Теория Барро довольно оригинальна, но для того чтобы она обладала предсказательной точностью, необходимо, чтобы все Рационалы были так же умны, как сам Барро³⁰. Когда же нужно все-таки остановиться? Если появится кто-то умнее Барро и придумает еще более сложную модель, описывающую рациональное поведение людей, должна ли она будет стать для нас самой современной моделью? Например, пусть один из агентов Барро превратился в агента из модели Кейнса – сам Барро никогда бы не отнесся к такой идее без отвращения – и считает налоговые льготы стимулом экономического роста в достаточной мере для того, чтобы погасить облигации за счет увеличившихся налоговых поступлений; в таком случае ему не нужно будет менять завещание. На самом деле, если налоговые льготы простимулируют экономический рост, наш агент, возможно, даже уменьшит размер завещанной суммы, ведь его наследники будут пользоваться преимуществами более высокого экономического роста. Однако теперь

³⁰ Когда несколько лет назад я встретился с Робертом Барро на конференции, я сказал ему, что разница в наших моделях в том, что его экономические агенты должны быть настолько же умны, как он сам, а мои агенты – настолько же глупы, как я. Барро согласился.

обратите внимание на то, что в этой модели должны будут действовать Рационалы, которые не только сведущи в экономической теории рационального поведения, но и осведомлены о результатах эмпирических исследований об эффектах соответствующей налоговой реформы, чтобы знать, какую модель экономики следует иметь в виду, принимая решение. Совершенно очевидно, должны быть какие-то границы того, какими знаниями и силой воли мы наделяем экономических агентов, которые редко бывают настолько же умны, как Роберт Барро.

Психологи никогда не стали бы думать о том, чтобы смоделировать мир так, будто в нем живет нация Рационалов, у каждого из которых докторская степень по экономике. Я осознал это, когда выступал на факультете психологии в Корнелле. Я начал свой доклад с краткого описания теории жизненного цикла Модильяни, постаравшись объяснить все как можно проще, но по реакции аудитории можно было подумать, что изложенная мной теория сбережений была очень забавной. К счастью, там был экономист Боб Фрэнк. Когда бедлам утих, он заверил всех, что я ничего не выдумал. Психологи пребывали в недоумении, удивляясь, как у их коллег с экономического факультета могло быть настолько безумное представление о человеческом поведении³¹.

Теория Модильяни, в соответствии с которой люди решают, сколько своих средств расходовать на каждом отрезке жизненного цикла, не просто предполагает, что люди достаточно умны, чтобы произвести все необходимые вычисления (с рациональными ожиданиями) о том, сколько они заработают, как долго проживут и так далее, но также и то, что они обладают достаточным самоконтролем для выполнения того оптимального плана, который они для себя разработали. Есть еще одно дополнительное, но неоговоренное допущение: теория предполагает возможность измерения богатства. Согласно модели Модильяни, не имеет никакого значения, в чем состоит богатство – в наличных, недвижимости, пенсионных накоплениях или картине, доставшейся по наследству от предыдущего поколения. Богатство есть богатство. Из предыдущих разделов, где описывался ментальный учет, мы знаем, что это допущение такое же бесполезное и неточное, как и предположение о когнитивных способностях и силе воли.

Чтобы снизить градус категоричности допущения, что богатство измеримо, а также чтобы внести в теорию потребления и сбережения понятие ментального учета, я и Херш Шефрин предложили так называемую теорию поведенческого жизненного цикла. Она опирается на исходную идею

³¹ Или, как выразился мой коллега по Корнеллу и хороший друг Том Гилович: «Никогда не перестаю удивляться, сколько удобных бесполезных теорий дает тебе экономическая наука».

о независимости потребления отдельного домохозяйства в заданный год от богатства, которым располагает эта семья на всю свою жизнь, но также независимости от ментального счета, на котором хранится это богатство. Предельная склонность к потреблению от выигрыша в лотерею в размере 1 тыс. долларов, скорее всего, будет гораздо выше, чем аналогичная по размеру прибавка к пенсионным накоплениям этого домохозяйства. На самом деле, результаты одного из исследований показали, что МРС от повышения ценности пенсионных сбережений может быть даже негативной! Команда экономистов-бихевиористов доказала, что, когда инвесторы зарабатывают хорошую прибыль на пенсионных накоплениях и становятся богаче, они повышают ставки по сберегательным вкладам, скорее всего, потому, что экстраполируют в будущее полученную инвестиционную прибыль.

Чтобы разобраться в потребительском поведении домохозяйств, нам совершенно очевидно требуется вернуться к изучению просто Людей, а не Рационалов. У простых Людей нет интеллектуальных способностей Эйнштейна (или Барро), как нет у них и того самоконтроля, который свойственен аскетичному буддистскому монаху. Наоборот, простыми Людьми управляют страсти, и на них может повлиять быстрый возврат инвестиций, заработанный на рынке ценных бумаг. Нам нужна модель поведения именно таких Людей. Моя любимая версия такой модели описана в следующем разделе.

Стрекоза и муравей

Когда я всерьез задумался о проблеме самоконтроля, в экономической литературе я не смог найти на тот момент чего-то, на что можно было бы опереться. Как большинство студентов и аспирантов, я ничего не знал о работах более ранних экономистов, о которых шла речь в предыдущем разделе. Студенты магистратуры и аспиранты редко читают работы, написанные более тридцати лет назад. Да и среди современных работ не нашлось бы чего-то действительно нового. Тем не менее меня очень вдохновили работы трех исследователей: один из них – экономист, два других – психологи.

Роберт Штроц, экономист из Северо-Западного университета, написал единственную экономическую работу, посвященную самоконтролю, которую мне удалось найти. Хотя многие экономисты использовали модель дисконтированной полезности Самуэльсона, мало кто, кроме Штроца, обратил внимание на предупреждение Самуэльсона о нестабильности во времени.

В опубликованной в 1955 году статье Штроц глубоко исследует этот вопрос, анализируя математические условия, которые должны быть удовлетворены принятым решением, чтобы обеспечить выполнение принятого плана действий. Нам не нужно знать технические подробности этого исследования. Достаточно будет отметить, что существовала только одна крайне специфическая ситуация (дисконтирования по экспоненциальной функции), в которой можно было быть уверенным в неизменности принятого решения с течением времени. Штроц, как и Самуэльсон, сомневался, что необходимые математические условия могут быть удовлетворены.

Эти размышления вовлекли Штроца в ставшую обязательной дискуссию по поэме Гомера об Одиссее и Сиренах. Почти все исследователи самоконтроля, начиная философами и заканчивая психологами и экономистами, в конце концов начинают обсуждать эту античную историю, и на этот раз я тоже буду соблюдать традицию.

Давайте припомним этот сюжет. Сирены были античной версией женской музыкальной рок-группы. Никто из моряков не мог устоять перед их пением. Но каждый, кто направлял свой корабль к скалам, где сидели Сирены, терпел крушение. Одиссей хотел слушать чудесную музыку, но при

этом остаться в живых, чтобы рассказать о ней. Для этого он разработал план, состоящий из двух этапов³². Сначала он должен был сделать так, чтобы его команда не слышала пения Сирен, поэтому он велел всем залить уши воском. Затем он приказал своей команде привязать его к мачте, чтобы он смог наслаждаться представлением, но без риска поддаться соблазну и развернуть корабль к скалам.

В этой истории показаны два важнейших инструмента, которые человек использует, чтобы решить проблему самоконтроля. Решение в отношении членов команды состояло в том, чтобы убрать раздражители, которые бы спровоцировали их на опрометчивые поступки. С глаз долой – из сердца вон. Для самого себя Одиссей выбрал стратегию принципа: он ограничил возможности собственного выбора во избежание самоубийства. Это было все равно что убрать миску с орешками. Штроц признался, что и сам использовал стратегию принципа, чтобы приспособить академический календарь под ежегодные выплаты: «Я выбираю опцию, которая позволяет распределить выплату зарплаты на 12 месяцев вместо девяти, хотя я мог бы использовать процентные накопления!»

К тому времени, когда я начал размышлять о проблеме самоконтроля в 1978 году, статье Штроца было уже больше 20 лет, и после него никто из экономистов не заинтересовался этим вопросом, хотя совсем скоро появилась работа Тома Шеллинга. Тогда я обратился за вдохновением к психологии. Я рассчитывал, что в области психологии я найду массу материала, посвященного отсроченному удовольствию. Как бы не так. Хотя сейчас многие психологи интересуются проблемой самоконтроля, в 1970-х дело обстояло иначе. И все же мне удалось откопать два сокровища.

Первым таким сокровищем была работа Уолтера Мишела, которая теперь стала довольно известной. Мишел на тот момент был в Стэнфорде и проводил эксперименты в центре дневного содержания в школьном кампусе. Эксперимент состоял в следующем: в комнату приглашали ребенка (4–5 лет) и просили его выбрать между небольшим вознаграждением, которое можно получить сразу, и вознаграждением побольше, которое он сможет взять немного позднее. В качестве вознаграждения использовался зефир или печенье. Ребенку говорили, что он может взять одно печенье прямо сейчас или в любой момент, когда захочет, но, если он подождет возвращения руководителя эксперимента, тогда сможет

³² На самом деле Одиссей не был настолько сообразителен, чтобы придумать план самостоятельно. Он воспользовался советом Сирче, богини, которая специализировалась на травах и снадобьях. Так-то.

взять три печенья. В любой момент ребенок мог позвонить в колокольчик, тогда руководитель эксперимента возвращался в комнату и давал ему небольшое вознаграждение.

Для большинства детей эта задача оказалась чрезвычайно сложной для выполнения, но при этом большое значение имели обстоятельства, в которых ребенок проводил время ожидания. В некоторых версиях эксперимента угощение лежало на тарелке прямо перед ребенком. В этом случае печенье имело на ребенка такое же воздействие, как пение Сирен на Одиссея. Время ожидания в среднем составляло чуть больше минуты. Однако если ребенок не видел вознаграждения (и, таким образом, не думал о нем), то мог прождать в среднем 11 минут. Если детей просили думать о чем-нибудь веселом вместо самого вознаграждения, тогда время ожидания также увеличивалось.

Самые первые из этих экспериментов проводились в конце 1960-х и начале 1970-х. Примерно 10 лет спустя Мишел и его коллеги подумали, что было бы интересно узнать, что произошло с теми, кто участвовал в экспериментах, и попробовали отыскать тех детей, которых было всего около 500, и в итоге нашли примерно треть из них, и те согласились на участие в интервью раз в десять лет. Довольно неожиданно время ожидания вознаграждения для каждого конкретного ребенка могло служить предиктором многих важных событий в его жизни, начиная с результатов выпускных экзаменов в школе и заканчивая успешной профессиональной карьерой и употреблением наркотиков. Этот результат был особенно удивительным еще и потому, что сам Мишел уже проводил многочисленные исследования, которые показывали, что так называемые индивидуальные особенности личности не могут пригодиться для предсказания поведения человека даже в настоящем, не говоря уже о будущем.

У Мишела сохранились бесценные видеозаписи тех экспериментов, на которых видно, как сложно детям себя контролировать. На этих записях есть один ребенок, который мне кажется особенно любопытным. Он оказался в самых сложных условиях, когда большое вознаграждение – три вкусных печенья – лежало прямо перед ним. После непродолжительного ожидания он уже больше не мог сдерживаться. Но вместо того, чтобы позвонить в колокольчик, он аккуратно вскрыл упаковку каждого печенья, слизал белую начинку, а затем положил печенье обратно в обертку так, чтобы не было заметно, что он сделал. Я представляю себе, что из этого ребенка вырос Берни Мадофф.

Другой ученый-бихевиорист, чья работа привлекла мое внимание, это практикующий психиатр по имени Джордж Эйнсли, который проводил исследования, когда у него было время, свободное от работы с пациентами в военном госпитале для ветеранов. В статье, опубликованной в 1975 году,

которую я изучал во время пребывания в Стэнфорде, Эйнсли суммировал все, что ученым удалось выяснить о самоконтроле на тот момент.

Из статьи Эйнсли я узнал о существовании большого пласта исследований, посвященных изучению отсроченного удовольствия у нечеловекообразных животных, таких как крысы и голуби. Так же как в эксперименте Мишела, животным нужно было сделать выбор между маленьким вознаграждением, которое они получали сразу, и отсроченным, но большим вознаграждением. Чтобы получить вознаграждение, животному нужно было нажать (или клюнуть) на рычаг. После продолжительных тренировок животные научались сопоставлять продолжительность отсрочки и размер вознаграждения, которое они могли получить, нажимая тот или иной рычаг. Изменяя продолжительность отсрочки и размер вознаграждения, руководитель эксперимента мог оценивать предпочтительное время ожидания у животных, и результаты большинства исследований показали, что животные используют ту же модель дисконтирования, которая ведет к изменению предпочтений, что и люди. Животным также свойственно гиперболическое дисконтирование, и у них тоже есть проблемы с самоконтролем!³³

В статье Эйнсли была еще и длинная дискуссионная часть о различных стратегиях по преодолению проблем с самоконтролем. Один способ – принципиальный – нужно убрать орешки и привязать себя к матче. Другой способ – увеличить издержки на случай, если вы сорветесь. Например, если вы бросаете курить, то можно выписать чек на большую сумму денег для того, с кем вы часто встречаетесь и кто может обналичить чек в случае, если увидит вас с сигаретой. Или вы можете сами себе выдвинуть ультиматум, Эйнсли называет это «приватная сделка». В этом случае вы говорите семье: «Я не стану смотреть этот матч по телевизору, пока не закончу [любая задача, которую вам хочется отложить]».

Вооружившись результатами исследований Штроца, Мишела и Эйнсли, я взялся за создание концептуальной аналитической рамки, которая бы позволила обсуждать эти проблемы так, чтобы экономисты признали бы их экономическую подоплеку. Ключевой теоретический вопрос, на который я собирался ответить, звучал так: если я знаю, что собираюсь изменить решение о своих предпочтениях (я не буду ограничивать себя несколькими орешками, как собирался, а съем всю миску), когда и почему я предприму действия, чтобы ограничить свой выбор в будущем?

³³ Некоторые исследователи пробовали ту же модель эксперимента с зефиром и печеньем на животных. В большинстве случаев животные выбирали быстрое вознаграждение, но один необычайно умный серый африканский попугай по имени Гриффен продемонстрировал большее самообладание по сравнению со своими предшественниками (Зилински, 2014).

Мы все бываем в ситуациях, когда меняем свои решения, но обычно мы не предпринимаем экстраординарных мер, чтобы помешать самим себе отойти от намеченного плана. Мы готовы строго следовать выбранному плану только в том случае, когда, по нашему мнению, изменение своих предпочтений окажется ошибкой.

Убрать орешки – мудрое решение, потому что если съесть всю миску, испортится аппетит, а вы же не хотите, чтобы ваш ужин состоял целиком из одних только орешков.

Точно так же сообразительный ребенок, который участвовал в одном из экспериментов Мишела, мог бы сказать: «В следующий раз, когда вы захотите раздать печенье, пожалуйста, не предлагайте мне вариант «одно печенье прямо сейчас» и даже вообще не упоминайте о печенье. Просто подождите 15 минут и принесите мне три штуки».

В какой-то момент, размышляя над этими вопросами, я наткнулся на цитату, принадлежащую социологу Дональду Макинтошу, его слова сильно повлияли на ход моих мыслей: «Идея о самоконтроле парадоксальна до тех пор, пока не предположить, что психика располагает более чем одной энергетической системой, и все эти энергетические системы обладают некоторой степенью независимости друг от друга». Это цитата из одной неприметной книги «Основы человеческого общества». Я не знаю, как я набрел на эти слова, но они показались мне совершенно верными. Самоконтроль, по сути, представляет собой конфликт. И, как в танго, требуется по крайней мере двое, чтобы этот конфликт возник. Возможно, мне требовалась модель, включающая две отдельные идентичности одного индивида.

Хотя интуитивно эта идея казалась мне многообещающей, любая модель двойной идентичности была невыгодна тем, что для экономистов она была бы слишком радикальной, но вполне приемлемой для психологов: не самая лучшая комбинация. Мало кто из экономистов, включая меня самого, когда я начинал работу в этом направлении, были осведомлены о рассуждениях Адама Смита, где он говорил о борьбе между нашими страстями и нашим сторонним наблюдателем. Для большинства эта идея казалась абсурдной. Академические психологи к тому времени уже не были очарованы Фрейдом с его концепциями «оно», «эго» и «суперэго», а двухсистемный подход, который сейчас очень даже в моде, тогда еще не появился³⁴. С большим вол-

³⁴ Двухсистемный подход, предложенный Канеманом в книге «Думай медленно, решай быстро», не соответствовал изначально задуманному им и Тверски, когда они приступили к исследованию. Одна из причин, по которой Дэнни написал книгу, состояла в том, что, по его мнению, переработка их исходной работы, используя аналитическую рамку быстрой автоматической системы и медленной, рефлексивной системы, позволит по-новому взглянуть на их более ранние открытия.

нением я потихоньку стал рассказывать об этой идее друзьям. Мои первые соображения на этот счет появились в статье «К позитивной теории потребительского выбора», но я понимал, что мне требуется нечто более солидное, означающее в экономике серьезные математические расчеты. Тогда я нанял Херша Шифрина, математического экономиста, который работал в Университете Рочестера, как раз когда я там находился.

Херш был первым из множества соавторов, с которыми я работал на протяжении лет. Когда мы начали обсуждать с ним мои идеи, оказалось, что он обладает двумя главными компетенциями: отлично владеет математическими методами и не считает мои идеи безумными. Последнее было даже более важно, ведь несложно найти экономиста, который лучше меня разбирается в математике. Во многих отношениях я и Шефрин были полными противоположностями. Херш был серьезным, дотошным, трудолюбивым и набожным, он даже изучал Талмуд – энциклопедический сборник древнееврейского учения. У меня не было ни одного из этих качеств, но тем не менее мы хорошо ладили. Самое главное, Херш смеялся над моими шутками. Мы работали вместе так же, как Амос и Дэнни, ведя бесконечные разговоры. Когда пришло время написать нашу первую статью, мы обсуждали каждое предложение, совсем как те двое. Хотя мы и начали сотрудничество, будучи еще коллегами в Рочестере, я вскоре перебрался в Корнелл, а Херш отправился в солнечную Калифорнию, в Университет Санта-Клара, неподалеку от Стэнфорда. Мы написали вместе всего две статьи, но Херш успел втянуться в поведенческую экономику и вскоре успешно продолжил работать в этом направлении, делая совместные исследования в области финансового поведения с Майером Статсманом, его коллегой по Университету Санта-Клара.

В основе нашей модели, в действительности, лежит метафора. Мы исходим из предположения, что в любой момент времени у индивида есть две идентичности. Одна из них – идентичность муравья – строит планы на будущее, с благими намерениями и рациональным целеполаганием; а другая – идентичность стрекозы – живет сегодняшним днем, беспечно плывя по течению. Ключевой вопрос для любой модели такого поведения состоит в том, чтобы выяснить, как описать взаимодействие между этими двумя идентичностями. Один из способов – представить их как соперников в игре, используя в качестве центральной теории комбинацию математики и экономики под названием «теория игр». Мы отбросили эту идею, потому что, на наш взгляд, «стрекозе» не свойственно стратегическое поведение; это скорее пассивное создание, которое живет настоящим. Стрекоза реагирует непосредственно в момент появления раздражителя и потребляет до тех пор, пока не насытится. Вместо теории игр мы выбрали формулировку, основанную на теории организации, а имен-

но модель «принципал–агент». На наш выбор, несомненно, повлиял тот факт, что теория агентских отношений, как ее называют, была в центре дискуссий в Университете Рочестера, в Школе бизнеса, пока я там преподавал. Майкл Дженсен и тогдашний декан школы Уильям Меклинг написали знаменитую статью на эту тему в 1976 году. Я не был уверен, что они бы одобрили такое использование их идей, но их теория стала частью нашей новой затеи.

В модели принципал–агент принципал является боссом, часто собственником компании, а агент – это кто-то, кому делегируются полномочия. В контексте исследований организации напряжение возникает от того, что агенту известны определенные факты, а принципалу – нет, и потому следить за каждым действием агента для принципала очень затратно. Агент в этой модели стремится заработать как можно больше денег, затрачивая как можно меньше усилий. В ответ компания устанавливает ряд правил и процедур, например систему вознаграждения и бухгалтер, назначение которых – минимизировать стоимость конфликта интересов между принципалом и агентами, работающими в компании. К примеру, менеджер по продажам может получать зарплату в основном за счет процента с продаж, предъявлять чеки, чтобы подтвердить командировочные расходы, и не иметь права летать первым классом.

В нашей внутриличностной модели агентами являются многочисленные, но недолго живущие стрекозы. В частности, мы предполагаем, что в каждый отдельный момент времени возникает новая стрекоза, скажем, каждый день. Стрекоза хочет развлекаться и ведет себя эгоистично, не заботясь нисколько о том, как ее действия отразятся на следующем поколении стрекоз. Муравей, напротив, абсолютный альтруист. Все, что его волнует, – это полезность предпринимаемых действий для всех стрекоз (такой великодушный диктатор). Муравей хотел бы, чтобы все стрекозы в целом были как можно более счастливыми, но при этом он обладает ограниченными возможностями по контролю действий стрекоз, особенно если стрекоза пребывает в возбужденном состоянии, вызванном едой, сексом, алкоголем или внезапным желанием выйти и оторваться по полной программе.

У муравья есть два набора инструментов, с помощью которых он может повлиять на поведение стрекозы. Он может попробовать использовать наказания или поощрения (финансовые или другие), которые все же оставляют определенную свободу действий, или установить правила, схожие со стратегией принципа, просто ограничивающие возможности выбора для стрекозы.

Подумайте о простом, но при этом маловероятном примере, который проиллюстрирует эту модель. Допустим, Гарри один отправился в лес, в заброшенную хижину, без средств связи с внешним миром. Его сбросил са-

молет, который вернется только через 10 дней. Вначале у Гарри достаточно еды (и много воды), но голодный медведь, который проходил мимо, утащил с собой все съестные припасы Гарри, за исключением 10 энергетических батончиков: то ли медведь их не заметил, то ли они не удовлетворили его эпикурейскому вкусу. Поскольку связаться с самолетом невозможно, а Гарри не умеет добывать еду, ему придется продержаться на десяти батончиках до тех пор, пока не прилетит самолет, чтобы забрать его. Естественно, у Гарри есть стрекоза и муравей. Как его идентичность муравья решит проблему?

Давайте предположим, что, по оценке муравья, все стрекозы съедают одинаковое количество еды, т. е. муравей не дисконтирует потребление стрекоз из далекого будущего относительно потребления стрекоз из настоящего. Стрекозам свойственна уменьшающаяся предельная полезность в отношении еды, а это означает, что первый съеденный батончик будет вкуснее, чем второй, и так далее, но при этом стрекозы будут есть до тех пор, пока очередной кусочек не покажется им безвкусным, тогда они остановятся. При таких заданных условиях муравей сочтет, что лучше всего съесть по одному батончику в день, так чтобы все стрекозы получили равные порции полезности³⁵. Другими словами, муравей использовал бы такой же способ сглаживания потребления, как и Рационалы, если бы они действовали согласно теории жизненного цикла. В определенном смысле муравей пытается заставить стрекоз вести себя как Рационалы. Если бы технологически это было возможно, муравей бы выбрал стратегию принципа, не оставляющую никакой свободы действий стрекозам, исключая риск неразумного поведения с их стороны. В идеале нужно было бы оказаться в хижине, оборудованной десятью программируемыми сейфами, для каждого из которых установлено свое время открытия³⁶. С точки зрения муравья, это было бы лучшим решением.

Однако вряд ли в хижине окажутся такие сейфы, так что же может предпринять муравей? Все десять батончиков лежат в шкафу, в беспре-

³⁵ Чтобы не усложнять, я не принимаю во внимание то возможное обстоятельство, что диета, состоящая из одного батончика в день, сделает стрекоз с каждым днем все голоднее.

³⁶ Такая технология действительно существует. Китченсейф (kitchensafe.com) – пластиковый контейнер, который можно закрыть на любой период времени. Производители рекомендуют использовать его для хранения всего, что является соблазном, от конфет до смартфонов и ключей от автомобиля. Один такой контейнер мне подарил внимательный студент. Естественно, в нем были орешки кешью. В мире Рационалов никогда не возникло бы спроса на такой товар.

пятственном доступе. Что происходит в такой ситуации? Если муравей не вмешается, первая стрекоза, которую не волнует благополучие других стрекоз, будет есть батончики, пока не насытится, т. е. до того момента, когда очередной кусочек доставит ей меньше удовольствия. Пусть такой момент наступает после трех съеденных батончиков. На второй день стрекоза опять съедает три батончика, и на третий день другая стрекоза съедает еще три. В этом случае, когда наступит четвертый день, у стрекозы будет на завтрак только один батончик – последний, что остался от десяти, – и она вскоре проголодается. В оставшиеся дни не стоит ждать ничего хорошего.

Каким-то образом муравей должен удерживать стрекоз от переедания в первые несколько дней. Если он не может применить стратегию принципа, единственный способ, который остается в нашей модели, – это чувство вины. В результате индоктринизации, которую осуществляет либо сам муравей, либо родители или общество, стрекоз можно заставить почувствовать себя некомфортно, оттого что они не оставят другим поесть. Но навязывать чувство вины довольно затратное мероприятие. В примере с батончиком муравей не может заставить стрекозу почувствовать дискомфорт после одного батончика. Вместо этого необходимо сделать так, чтобы каждый новый кусочек приносил все меньше удовольствия.

Рисунок 6 иллюстрирует описанную ситуацию. Кривая с самой высокой вершиной показывает полезность каждого съеденного батончика без ощущения вины, при этом стрекоза ест до достижения точки максимальной полезности, которая наступает после трех батончиков. Кривая с вершиной средней высоты показывает ситуацию, в которой ощущение вины пришло к стрекозе после двух батончиков, и кривая с самой низкой вершиной показывает ситуацию, когда стрекоза прекращает есть уже после первого батончика.

На этом рисунке необходимо обратить внимание, что, когда присутствует чувство вины, жизнь становится менее приятной. Единственный способ заставить стрекозу есть меньше батончиков – сделать их поедание менее приятным. Иначе мы можем сказать, что сила воли требует усилий.

Результаты проведенного анализа говорят о том, что жизнь станет лучше при условии установки идеальных правил. Стратегия использования программируемых сейфов, в каждом из которых лежит по одному батончику, позволяет достичь гораздо больше удовлетворения, чем стратегия соблюдения диеты, подкрепленная чувством вины. Штроц смог получить желаемый результат, попросив своего работодателя разделить ему выплату зарплаты на 12 месяцев, с сентября по август, вместо начисления в течение 9 месяцев – с сентября по май. В случае второго варианта доход будет

Удовольствие от поедания батончиков

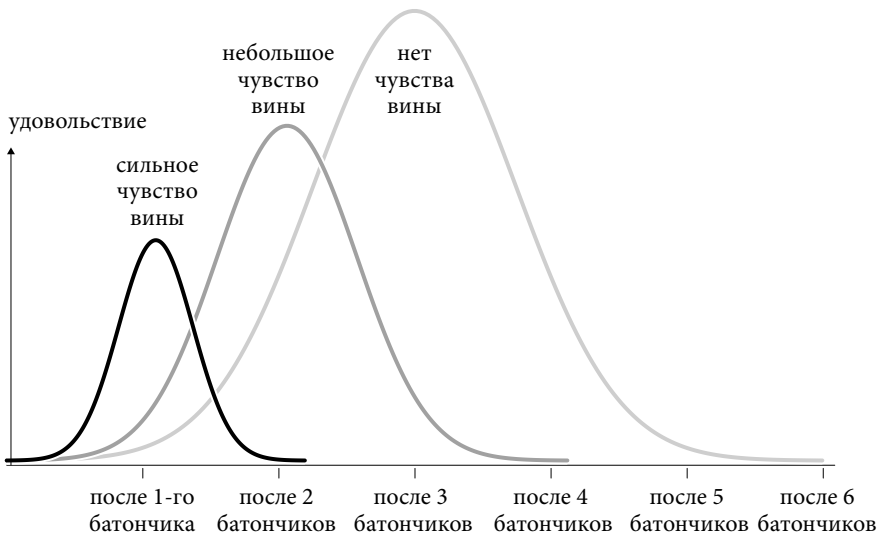


РИС. 6.

больше, потому что Штроц получит все деньги быстрее, но при этом ему необходимо в течение академического года откладывать некоторую сумму, чтобы на период летних месяцев также были необходимые средства, не говоря уже о семейном отпуске.

Почему бы не использовать правила? Одна из причин в том, что не так просто найти правила, которые навязываются извне. Даже если вы организуете для себя доставку полезного ужина каждый вечер, ничто не сможет помешать вам заказать еще и пиццу. Кроме того, даже если такие правила и найдутся, они негибкие по своему дизайну. Если профессор Штроц выбирает график выплаты зарплаты с сентября по май, то деньги приходят раньше, поэтому он может воспользоваться выгодными ценовыми предложениями зимней распродажи, например, купить газонокосилку, которая летом будет стоить дороже. Но если его заработная плата распределена на 12 месяцев, у него может не оказаться свободных средств в бюджете на покупку газонокосилки зимой. Конечно, обратная сторона медали в том, что если он получит деньги раньше, то придется дисциплинировать расходы, рассчитывая бюджет до конца лета.

Тот же принцип действует и в организации. Если принципал точно знает, что агент должен делать в каждой ситуации, тогда он может создать свод правил, которые нельзя нарушать. Однако у всех нас был печальный опыт взаимодействия с агентом низкого уровня, который работает в соответствии с установленными правилами, не имея права сделать что-либо

очевидно разумное, что является очевидно разумным, но в то же время не предусмотренное, а потому запретное.

Естественно, существуют другие приемы осуществления контроля, которыми пользуются как организации, так и отдельные индивиды. К ним относится, например, отслеживание расходов. В организациях эти приемы называются бухгалтерским учетом. Как мы убедились ранее, обычные Люди используют ментальный учет, храня деньги в конвертах, стеклянных банках и на пенсионных накопительных счетах в банке с той же целью. Обратите внимание, что благодаря тому что разные конверты не считаются взаимозаменяемыми, как думали бы Рационалы, такой способ учета расходов дает результаты.

Я хочу подчеркнуть, что Шифрин и я не думали, что у вас в голове действительно сидят две разные личности. Наша модель – модель типа «как будто», которая предназначена для того, чтобы было удобнее размышлять о проблеме самоконтроля. В нашу вторую статью мы действительно включили сноску, в которой говорилось, что идентичность муравья находится в передней коре головного мозга, отвечающей за осознанное, рациональное мышление, в то время как идентичность стрекозы можно связывать с лимбической системой. Для тех, кто знаком с двухсистемным подходом, который описывает Канеман в книге «Думай медленно, решай быстро», есть смысл думать о личности муравья как о медленной, рефлексивной и созерцающей Систему 2, а о личности стрекозы как о быстрой, импульсивной и интуитивной Системе 1. Последние исследования в области нейроэкономики в некоторой степени подтверждают возможность такой интерпретации. Но в практических целях не имеет значения, имеет ли модель физиологическое основание. Это – метафора, которая помогает думать о том, как интегрировать самоконтроль в экономику.

Я все еще считаю модель муравья–стрекозы самым удобным способом анализировать проблему самоконтроля, но она не стала самой популярной формальной моделью у следующего поколения экономистов–бихевиористов. Дэвид Лебсон, экономист из Гарварда, разработал модель выбора, которую использовал в своей докторской диссертации, опубликованной в 1997 году. Два других теоретика поведенческой экономики – Мэттью Рабин и Тед О’Донохью – доработали этот подход, который среди экономистов называется теперь аббревиатурой из двух греческих букв, которые обозначают важные переменные: бета и дельта. Сложно объяснить тонкости этой модели, не вдаваясь в детали, однако в списке литературы вы найдете ссылки на ключевые статьи по этой теме. Главное преимущество модели бета–дельта в сравнении с моделью муравья–стрекозы состоит в ее математической простоте. Это самая незначительная из всех возможных

модификаций базовой модели Самуэльсона, которая отражает основные аспекты самоконтроля.

Вот как работает модель бета–дельта. Представим, что в каждый отдельный период времени, достаточно далекий, чтобы считать его «более поздним», индивид не делает дисконтирования вообще, т. е. дисконтирует по нулевой ставке. При этом все, относящееся к «сейчас», имеет привилегированный статус, а все, относящееся к «позднее», оценивается вдвое меньше. В примере с турниром в Уимблдоне, который мы обсуждали ранее, матч первого раунда, который бы оценивался в 100 утилей в этом году, в следующем стоил бы всего 50 и столько же – в любой другой последующий год. Такого рода предпочтения являются «смещенными к настоящему», потому что большая важность присваивается тому, что «сейчас» в сравнении с «позднее», и в результате возникает феномен нестабильного во времени выбора.

Даже на этой чрезвычайно упрощенной версии модели можно проиллюстрировать много интересных тонкостей, касающихся межвременного выбора; эти тонкости частично зависят от того, осознают ли индивиды свои проблемы с самоконтролем. Когда Дэвид Лейбсон написал свою первую статью на эту тему, он полагал, что экономические агенты «осведомлены», т. е. знают, что им свойственно менять свои предпочтения со временем. Будучи выпускником в поисках работы и имея одну опубликованную статью по теории поведенческой экономики, о которой тогда было мало что известно, Дэвид поступил мудро, приписав своим агентам эту характеристику. В целом его агенты были абсолютными Рационалами, за исключением одного: они могли изменить свои предпочтения со временем. Когда О’Донохью и Рабин решили присоединиться к разработке этой проблемы, они использовали более радикальный подход, предполагавший, что экономические агенты имеют предпочтения, смещенные к настоящему, и что они не осведомлены об этом. Таких агентов называли «наивными».

Неудивительно, что ни одна из этих простых формулировок не дает точного описания поведения. Я разделяю мнение всех трех исследователей, которые считают, что «истина» находится где-то между двумя крайностями – в области частичной наивности. В большинстве своем мы осознаем свои проблемы с самоконтролем, однако мы недооцениваем их серьезность. Мы наивно переоцениваем свой уровень осведомленности. В частности, мы страдаем от того, что Джордж Левенштейн назвал «эмпатический разрыв ни холодно ни жарко». Когда мы пребываем в спокойном, созерцательном настроении – скажем, раздумывая о том, что съесть на ужин в среду, после того как мы только что доели очень вкусный бранч в воскресенье, – мы считаем, что у нас не возникнет проблем с тем, чтобы придерживаться плана и есть только здоровую низкокало-

рийную пищу по вечерам в течение недели. Однако когда наступает вечер среды и друзья зовут сходить в новую пиццерию с крафтовым пивом, то в конце концов мы съедаем и выпиваем больше, чем представляли себе в воскресенье или даже в среду, до того, как зашли в ресторан с соблазнительными запахами из дровяной печи, не говоря уже об интригующих названиях в списке сортов пива. Для таких случаев нам может пригодиться личность муравья, чтобы установить правило: никакого пива в середине недели и никаких походов в пиццерию – и тогда подумать о том, как соблюсти это правило.

С тех времен, когда я впервые убрал миску с орешками кешью, бихевиористы уже основательно изучили проблему самоконтроля. Полученные знания оказываются чрезвычайно важными для решения множества самых сложных общественных проблем, как мы убедимся далее.

ИНТЕРЛЮДИЯ

Иррациональное поведение в реальном мире

Если поведенческая экономика, предположительно, дает более реалистичное описание того, как ведет себя человек, тогда она должна пригодиться в практических целях. Хотя большую часть времени в самом начале своей карьеры я посвятил научным исследованиям в области ментального учета и самоконтроля, все же при случае мне удалось протестировать свои выводы в реальном мире, насколько это было возможно сделать, находясь в Итаке. Вскоре я обнаружил, что результаты моих исследований можно применить в бизнесе, особенно в отношении ценообразования. Вот два примера.

«Грик Пик»

В Корнелле я познакомился со студентом по имени Дэвид Кобб, который свел меня со своим братом Майклом. Парень вырос в этом городе и был заядлым лыжником, он был решительно настроен сделать карьеру в лыжном бизнесе и работал директором по маркетингу в семейной компании «Грик Пик» неподалеку от Итаки. На тот момент курорт находился в плачевном финансовом положении. Несколько зим подряд снега выпадало меньше, чем обычно, плюс экономический кризис, и в итоге компании приходилось много заниматься, чтобы продержаться до начала очередного сезона, а процентные ставки по кредитам тогда были высокими даже для надежных заемщиков, а «Грик Пик» таковым не являлся. Необходимо было увеличить доходы и снизить долги, иначе компания была вынуждена объявить себя банкротом. Майклу нужна была помощь, и тогда он предложил бартерную сделку. Он дает мне и моим детям билеты на подъемник и предоставляет снаряжение, а взамен я помогу ему вытащить бизнес из долгового болота.

Довольно быстро стало ясно, что «Грик Пик» придется повысить цены, если компания собиралась выйти на положительный баланс. Однако любое повышение цен, которое принесло бы прибыль, означало переместиться в одну ценовую категорию с популярными курортами в Вермонте и Нью-Гэмпшире. Операционные издержки на каждого клиента были

сравнимы с теми более крупными курортами, но в «Грик Пик» было всего пять подъемников и меньшие по площади спуски. Как можно было оправдать установление цен, сопоставимых с более крупными курортами, не рискуя при этом потерять клиентов? И как можно было удержаться на местном рынке, который чутко реагировал на цены, ведь среди клиентов были студенты Корнелла и других близлежащих колледжей?

С точки зрения ментального учета для клиентов «Грик Пик» стоимость билетов на подъемник на знаменитых курортах Вермонта служила ориентиром для сравнения, и, поскольку «Грик Пик» по размаху был совсем не то что в Вермонте, ожидалось, что и цены здесь будут значительно ниже. Главным преимуществом «Грик Пик» была его географическая доступность. Это было ближайшее хорошее место для катания на лыжах в центральной части штата Нью-Йорк, в то время как до Вермонта нужно было ехать пять часов. «Грик Пик» также был ближайшим лыжным курортом и для тех, кто жил южнее, включая Скрантон, Филадельфию и даже Вашингтон. Каждый уикенд их этих мест приезжали автобусы, заполненные лыжниками.

Я убедил Майкла пересмотреть модель доходности «Грик Пик», используя принципы поведенческой экономики. Первая проблема, которую необходимо было решить, состояла в том, чтобы повысить цены, не потеряв при этом слишком много клиентов. Мы приняли план, в соответствии с которым цены повышались постепенно в течение нескольких лет, тем самым не прибегая к внезапному скачку цен, который мог отпугнуть клиентов. Чтобы частично оправдать это повышение, мы постарались улучшить сервис и сделать так, чтобы новая цена не казалась совсем уж грабительской³⁷. Помню, как мне пришла в голову одна мысль.

Сбоку от одного из спусков был короткий гоночный трек, где можно было совершить слалом, спуск с несколькими воротами и узнать свое время, которое транслировалось в громкоговорители. Молодежи нравилась эта атмосфера соревнования, и ворота располагались на небольшом расстоянии друг от друга, что было безопасно с точки зрения развития скорости. Цена проезда по такому слалому составляла всего 1 доллар. Это была пустяковая сумма, но вот сам процесс оплаты доставлял неудобства.

³⁷ С точки зрения ментального учета выбрать «Грик Пик» и заплатить розничную цену действительно означало потребительскую полезность для большинства клиентов, особенно для местных, которые могли добраться туда за полчаса, кататься весь день и вернуться домой к ужину, не оплачивая ночевку в отеле. Такая роскошь доступна жителям Солт-Лейк-Сити и других мест, расположенных вблизи лыжных курортов, но не большинству людей. Проблему представляла субъективная транзакционная полезность, ведь цена казалась завышенной в сравнении с более крупными курортами и аналогичными ценами.

Доставать деньги, находясь на склоне в снаряжении, представляет целую проблему. Нужно снять большие жесткие перчатки, чтобы докопаться до того слоя одежды, где хранятся деньги, после этого нужно вставить купюру в автомат. Учитывая, как эти терминалы работают при лучших условиях, можете себе представить, сколько попыток приходится предпринять, чтобы все наконец удалось.

Я спросил Майкла и Эла, владельца «Грик Пика», сколько им приносит этот слалом-трек. Оказалось, что это небольшие деньги, где-то около нескольких тысяч долларов в год. Почему тогда не сделать его бесплатным, предложил я. Положительных впечатлений у клиентов будет больше, а издержки для нас будут минимальные. Это было очевидное решение. После этого Майкл и Эл стали думать, как еще можно повысить качество обслуживания и, что важнее, субъективную ценность предлагаемых услуг.

Другой пример связан с работой лыжных инструкторов. Основная работа инструкторов – обучать новичков, особенно группы школьников; понятно, это отличный способ нарастить клиентскую базу. Однако у инструкторов часто бывали простои. У кого-то возникла прекрасная идея организовать бесплатные мастер-классы на горе. Клиент ожидает в назначенном месте на спуске и потом проезжает через несколько ворот, при этом его спуск записывается на видео. Инструктор, ожидающий в конце спуска, прокручивает видео для клиента и дает несколько советов. «Бесплатные уроки!»

Даже если эти нововведения несколько оправдывали более высокие цены на подъемник, оставался все еще вопрос о том, как быть с местным рынком, чутко реагирующим на изменение цен. На этот счет у нас была уже готовая модель, от которой можно было отталкиваться. Для студентов университета «Грик Пик» предлагал абонемент на шесть билетов на будние дни с очень большой скидкой при условии покупки до 15 октября. Эти абонементы хорошо продавались и служили источником быстрой прибыли. Я подозреваю, что студентам нравилось это предложение еще и потому, что оно называлось «шесть в одном». Даже неявный намек на пиво всегда находил отклик в сердцах студентов.

Мы задумались, можно ли предложить что-то подобное для местных клиентов из нестуденческой среды. Наша цель была в том, чтобы разработать предложение специально для тех, кто жил в нашем городе, недоступное для тех, кто приезжал кататься всего один или два раза в год. Для приезжих лыжников цена билета на подъемник была небольшой частью общих издержек, которые складывались из оплаты проезда, питания и ночлега. Для них повышение цены на несколько долларов вряд ли стало бы причиной менять решение о поездке, особенно учитывая отсутствие альтернатив поблизости. В конце концов мы придумали абонемент «10 в одном». В него входили пять билетов выходного дня и пять билетов на будний день, стоил

такой абонемент на 40% дешевле обычной розничной цены при условии покупки до 15 октября.

Предложение «10 в одном» пользовалось бешеным спросом у местного населения ввиду нескольких поведенческих факторов. Первый очевиден: скидка в 40% кажется очень выгодным предложением. Она содержит в себе много транзакционной полезности. Во-вторых, покупка, совершенная заранее, разделяет во времени решение об оплате и решение о потреблении услуги, т. е. о катании на лыжах. Как в случае примера с вином, изначальная покупка рассматривается как «инвестиция», которая позволяет сэкономить деньги, в результате чего вдруг возникшее желание покататься в солнечное воскресенье после только что выпавшего снега можно воплотить бесплатно. Тот факт, что в предыдущий уикенд человек мог пойти ужинать вместо того, чтобы прокатиться на лыжах, не означает с точки зрения ментального учета, что он понес убытки; ведь катание было «бесплатным». Для самого курорта пропущенное катание было не просто бесплатным, а даже лучше – оно превратилось в невозвратные издержки³⁸. Чем ближе к концу подходил сезон, тем охотнее лыжники использовали свои билеты, чтобы избежать потери денег, инвестированных в абонемент «10 в одном», кроме того, каждый из них мог привести с собой за компанию друга, которому приходилось платить полную стоимость (билет нельзя было передавать другим лицам).

Предложение «10 в одном» было популярно еще и потому, что катание на лыжах – это одно из тех занятий, которому мы всегда собираемся посвятить больше времени в следующем году. «В прошлом году я выбрался в горы всего три раза, это нелепо, учитывая, как близко «Грик Пик». В этом году я собираюсь взять несколько выходных и поехать покататься, когда там поменьше людей». Так же как и в случае с абонементом в спортзал с целью заставить себя больше заниматься спортом, идентичность «муравья» в лыжниках поддерживала идею запланировать больше лыжных уикендов зимой. Предложение «10 в одном» было прекрасным способом не просто внести тренировки в свой план, но еще и сэкономить деньги.

³⁸ Конечно, не каждый попадает в эту ловушку. До того как Майкл начал снабжать мою семью бесплатными билетами на подъемник, я купил лыжный тренинг для своей дочери Мэгги, которая училась в седьмом классе. Этот тренинг нужно было посещать после уроков. Однажды Мэгги заявила, что собирается пропустить тренировку, чтобы пойти на танцы в школу. Еще через неделю она сказала, что пропустит тренировку, чтобы пойти на день рождения к подруге. «Слушай, Мэгги, – говорю я, – ты уверена, что хочешь так поступить? Мы заплатили немало за этот тренинг!» На это Мэгги ответила: «Ха, невозвратные издержки!» Такой ответ мог прийти в голову только дочери экономиста.

Через несколько лет абонементы «6 в одном», «10 в одном» и сезонные билеты составляли значительную часть дохода курорта. Эта прибыль возникла быстро, что избавляло руководство от необходимости делать займ, чтобы продержаться на плаву до начала нового сезона в декабре. Продажа билетов заранее также страховала от убытков, связанных с теплой малоснежной зимой. Хотя лыжные курорты могут изготавливать снег, температура воздуха должна быть достаточно низкой, чтобы генераторы снега могли работать. Кроме этого – и это обстоятельство сводит с ума владельцев лыжных курортов, – даже если было достаточно холодно, но на земле в городе не лежит снег, люди гораздо реже задумываются о том, чтобы покататься на лыжах, даже если на курорте для этого есть все условия.

Через три года после начала продажи «10 в одном» Майкл провел расчеты и позвонил мне, чтобы сообщить результаты. Вспомните, что этот абонемент продавался всего за 60% полной стоимости 10 билетов. «Угадай, сколько билетов было использовано? – спросил Майкл. – Шестьдесят процентов!» «Грик Пик» продавал билеты за 60% от розничной цены, но только 60% из купленных таким образом билетов используются. Это все равно что продавать билеты по полной стоимости, но получать деньги за несколько месяцев раньше: огромная выгода.

Такой результат, казалось, не расстроил клиентов, большинство из которых снова купили «10 в одном» на следующий год. Даже те, кто не использовал все свои билеты, винили за это себя, а не курорт. Разумеется, были и такие, кто до конца сезона не использовал почти ни одного из приобретенных заранее билетов. Некоторые спрашивали, возможно ли воспользоваться этими билетами в следующем году. Им вежливо отвечали, что эти билеты предназначены для использования только в этом году. Однако Эл придумал специальное предложение для таких клиентов. В случае, если они покупали еще один абонемент «10 в одном» на следующий год, то срок действия неиспользованных билетов продлевался. Конечно, тот, кто в итоге смог приехать кататься всего 2 или три раза в прошлом году, вряд ли бы стал кататься больше 10 раз в этом году, но все равно предложение выглядело привлекательным. Хотя я и не думаю, что нашлось много глупцов, которые купили еще один такой абонемент просто ради того, чтобы продлить срок действия неиспользованных билетов, таким клиентам нравилось, что руководство курорта идет им навстречу и пытается восстановить «справедливость», а это, как мы вскоре убедимся, может быть очень важным способом поддержания лояльности покупателей.

Последняя задача по ценообразованию, которую оставалось решить «Грик Пик», касалась начала сезона, когда после первого снегопада курорт открывался, но работал при этом только один подъемник. Заядлые лыж-

ники, с нетерпением ожидавшие открытия с прошлого марта, обязательно приезжали в первые же дни. Какую плату следовало с них взимать? Обычно Эл выглядывал в окно, смотрел на горы, оценивал погоду, а после этого сообщал кассирам цену, часто он давал 50%-ную скидку от обычной цены. Разумеется, большинство лыжников, которые приезжали в этот день, понятия не имели, какой будет цена; они знали только обычную цену. Только самые дотошные могли бы разгадать ценовую стратегию Эла в начале сезона. Я называю это «секретная распродажа». Клиент подходит к кассе, готовый заплатить обычную цену, как вдруг ему говорят: «А сегодня у нас скидка 50%». Это может способствовать повышению лояльности, но с другой стороны, такая стратегия ценообразования далеко не лучшая, потому что покупатель уже был готов заплатить полную стоимость. Снижение цены имеет смысл только тогда, когда позволяет повысить текущие продажи или, возможно, будущие продажи путем поддержания лояльности клиентов.

Мы с Майклом придумали новую стратегию. В начале сезона, или, как в нашем случае, в любой момент сезона, когда для катания открыта только часть горы, цена устанавливается по такой формуле. Лыжник платит полную стоимость, чтобы покататься в тот день, но при этом получает купон на скидку 50% на следующий визит, в зависимости от того, сколько подъемников работает. Поскольку клиенты собирались платить полную стоимость, такое предложение кажется им довольно щедрым, и купон может служить стимулом для того, чтобы поскорее приехать снова или, возможно, купить ланч и пиво.

Однажды Майкл рассказал мне историю, которая показывает, как популярны были эти купоны. Один из клиентов приехал в первый раз покататься в этом сезоне и купил новый абонемент «10 в одном». Он стоит в очереди, чтобы получить по этому абонементу билет на подъемник, и вдруг слышит, как кассир объясняет девушке, стоящей перед ним в очереди, что она получит купон на 50%-ную скидку, которую сможет использовать в следующий свой визит. Это предложение так нравится нашему герою, что он прячет в карман свой абонемент и достает деньги на одноразовый билет по полной стоимости. Мне всегда было любопытно, использовал ли он этот купон до того, как закончился его абонемент. Мы никогда этого не узнаем.

Но мы точно знаем, что создание устойчивой базы получения дохода до начала сезона позволило достичь поставленной цели – вывести курорт из долгового болота и снизить его зависимость от количества снега в течение зимы. И Майкл и я продолжили каждый свою работу, но я могу сообщить, что «Грик Пик» все еще в бизнесе.

Мой день в «Дженерал моторс»

На протяжении многих лет американские производители автомобилей испытывали проблемы с сезонными распродажами. Новые модели автомобилей выпускались на рынок каждую осень, но в ожидании новых моделей покупатели стали менее охотно брать модели «прошлого года». Оказалось, производители не ожидали такого поворота и неизбежно оказались бы в ситуации, когда в августе дилерские салоны забиты непроданными автомобилями, которые занимают место, предназначенное для демонстрации новых моделей. Автомобильным компаниям не оставалось ничего другого, как устраивать распродажи, чтобы избавиться от избытка продукции.

Одним из нововведений стала ретроспективная скидка, предложенная компанией «Крайслер» в 1975 году, очень быстро ее примеру последовали «Форд» и «Дженерал моторс». Компании объявляли временную распродажу, в рамках которой клиент получал обратно часть стоимости автомобиля в наличных, обычно несколько сотен долларов. Ретроспективная скидка представляет, по сути, просто другое название для временной распродажи, но пользовалась она большей популярностью, чем обычное снижение цены, как и следовало ожидать, исходя из принципов ментального учета. Допустим, цена автомобиля по прайс-листу составляет 14,8 тыс. долларов, снижение цены до 14,5 тыс. долларов не кажется большой уступкой и не является едва различимым отличием. Но если назвать снижение цены возвратом, покупатель начинает думать о 300 долларах как об отдельной сумме, а это добавляет ей значимости. Такая выгода, сформулированная по законам ментального учета, оказалась дорогостоящей, по крайней мере в штате Нью-Йорк, где я жил: покупатель должен был оплатить налог на полученный при покупке возврат средств. Если взять цифры из приведенного выше примера, получается, что покупатель сначала платит налог с полной стоимости автомобиля – 14,8 тыс. долларов, а затем получает чек на возврат 300 долларов, без учета 8% налога с продаж. Кроме того, возвраты начали терять свою привлекательность, а автомобили снова стали накапливаться в дилерских салонах.

Затем у кого-то из головного офиса «Дженерал моторс» появилась идея. «Форд» и «Крайслер» пытались внедрить скидки на автомобильные займы в качестве альтернативы или дополнения к возврату средств. Что, если «Дженерал моторс» будет предлагать очень высокую скидку на процент по займу в качестве стимула для покупки? В то время, когда средний процент по кредиту на автомобиль составлял 10% и выше, «Дженерал моторс» предложил процентную ставку всего в 2,9%. Покупатели могли выбирать между возвратом средств и пониженной процентной ставкой. Снижение процента дало беспрецедентные результаты для увеличения объемов продаж. В новостях сообщали, что покупатели ложились на крыши автомоби-

лей в салонах дилеров, чтобы никто другой не купил понравившуюся им модель.

Приблизительно в это же время я наткнулся на небольшую заметку в «Уолл-стрит джорнэл». Журналист повозился с цифрами и обнаружил, что экономическая ценность кредита с низкой процентной ставкой была меньше, чем возврат средств. Другими словами, если покупатели пользовались возвратом средств, чтобы повысить общую выплату за автомобиль, таким образом уменьшая сумму, на которую приходилось брать кредит, хоть и по более высокой ставке, они все же сэкономили деньги. Соглашаться на альтернативный вариант кредита с пониженной ставкой было неразумно! Тем не менее вторая стратегия позволяла продавать много автомобилей. Любопытно.

На тот момент один из моих коллег по Корнеллу, Джей Руссо, консультировал «Дженерал моторс», и я отправился поговорить с ним. Я рассказал Джею о своем наблюдении и добавил, что могу дать этому простое психологическое объяснение. Возврат средств составлял маленький процент от стоимости автомобиля, но автомобильный займ, предлагавшийся в качестве альтернативы, был на треть меньше по процентной ставке, чем обычный займ. Поэтому второй вариант выглядел гораздо привлекательнее. Мало кто, кроме бухгалтеров и журналистов из «Уолл-стрит джорнэл», стал бы утруждаться математическими подсчетами, особенно потому, что все это происходило в эпоху, которая не знала табличных процессоров и домашних компьютеров.

Джей попросил меня написать небольшую аналитическую записку про это наблюдение, которую он мог бы показать людям из «Дженерал моторс». Я написал ее, и, к моему удивлению, примерно через неделю мне позвонили из головного офиса «Дженерал моторс». Моя аналитическая записка оказалась на столе у кого-то из отдела маркетинга, и этот человек хотел обсудить ее со мной лично.

Этот джентльмен прилетел из Детройта в Сиракузы и ехал больше часа на машине до Итаки. Мы поговорили о записке не больше часа, после чего он ушел и, погуляв несколько часов по кампусу, вернулся в Детройт. Я отправился к Джею, узнать, что все это означало. Он сказал мне без обиняков: «Он приезжал пересчитать твои головы». – «Что?» – «Да, он хотел проверить, нет ли у тебя двух голов, моешься ли ты и в целом безопасен ли, чтобы привезти к тебе своих боссов. Он напишет отчет в головной офис».

Видимо, я прошел тест. Через несколько дней мне позвонили и спросили, не хочу ли я приехать в Детройт. Эта поездка обещала стать моей первой оплачиваемой работой в качестве консультанта, мне бы пригодились деньги, поэтому я быстро согласился, кроме того, мне было чертовски любопытно.

Если вы видели документальный фильм Майкла Мура «Роджер и я», то вы видели то место, в которое я приехал: здание головного офиса Джeneral моторс». Мне оно показалось очень странным. Это было огромное здание, и новые модели автомобилей выставлялись в нем на каждом углу, и в коридорах, и в приемных. На первой встрече вице-президент по маркетингу дал мне мое расписание на день. Мне предстояла серия получасовых встреч с разными людьми из отдела маркетинга. Многие из них, похоже, тоже были вице-президентами. На той первой встрече я спросил, кто отвечал за оценку эффективности стратегии предоставления займа по низкой ставке, в результате которой снижалась цена на автомобили, продаваемые за сотни миллионов долларов. Мой собеседник не знал точно, но заверил меня, что это должен быть один из тех людей, с которыми мне предстояло встретиться. К концу дня я должен был разобраться.

В течение дня несколько человек описывали мне, как было принято решение о ставке 2,9%. Оказывается, главный исполнительный директор Роджер Смит созвал совещание, чтобы решить, как поступить с избытком продукции в текущем году, и кто-то предложил провести акцию со специальным предложением в виде пониженной процентной ставки по кредиту. Все согласились, что это отличная идея. Но какой должна быть ставка? Один из менеджеров предложил 4,9%, другой – 3,9%. После очередного варианта кого-то отправляли провести подсчеты. Наконец, было высказано предложение о ставке в 2,9%, и Роджер решил, что эта цифра ему нравится. Весь процесс занял меньше часа.

Но когда я спрашивал, кто будет оценивать эффективность этой акции и принимать решение о ее продлении на следующий год, то в ответ получал только недоуменные взгляды. День закончился в офисе моего первого собеседника, где я сообщил, что, насколько могу судить, никто не задумывался над этими вопросами и что, на мой взгляд, это ошибка. Он предложил, чтобы я написал ему свои соображения о том, что можно было бы сделать.

После всего, что я выяснил за время своего визита, я был абсолютно уверен, что не хочу эту консультантскую работу, но отослал ему короткое описание двух своих предложений касательно того, что, на мой взгляд, следует предпринять. Во-первых, выяснить, почему акция давала такие хорошие результаты по продажам. Во-вторых, разработать план на будущее, тем более что «Форд» и «Крайслер», скорее всего, захотят провести аналогичную акцию, учитывая ее успех.

Спустя месяц я получил немногословный ответ. Высшее руководство компании обсудило мои рекомендации и отклонило их. Вместо этого компания приняла решение пересмотреть план выпуска продукции и избегать переизбытка непроданных автомобилей летом. Такой подход избавлял от необходимости проводить оценку эффективности акции и планировать ее продление на следующий год, потому что предполагалось, что распродажи

автомобилей предыдущей модели больше не будет. Я был в шоке. Огромная компания потратила сотни миллионов долларов на проведение акции и не удосужилась узнать, как и почему эта акция сработала. Майкл Кобб с крошечной компанией «Грик Пик» был лучшим аналитиком в этом отношении, чем промышленный гигант «Дженерал моторс».

Как я узнал спустя много лет, и об этом я еще буду рассказывать в последующих главах, нежелание экспериментировать, тестировать, оценивать и учиться, которое я познал в «Дженерал моторс», на самом деле довольно распространенное явление. С тех пор я постоянно наблюдаю его и в бизнесе, и в правительстве, хотя недавно мне представилась возможность попробовать сломать эти устои в правительстве.

Ах да, как насчет того плана избавиться от переизбытка продукции следующим летом? Этот план не был выполнен ни в то лето, ни в несколько последующих летних сезонов, насколько мне известно. Чрезмерная самоуверенность – мощная сила.

IV.

КАК Я РАБОТАЛ С ДЭННИ:

1984–1985 гг.

После того года в Стэнфорде Амос и Дэнни решили иммигрировать в Северную Америку. Амос остался в Стэнфорде на факультете психологии, а Дэнни переехал в Ванкувер, в Университет Британской Колумбии (УБК), на факультет психологии. Частично удобство работы в УБК состояло в том, что Амос и Дэнни находились друг от друга в двух часах полета, в одном и том же часовом поясе. Они продолжали работать вместе, каждый день общались и часто навещали друг друга.

Поскольку у нас всех в один год было новое место работы, наши графики годовых творческих отпусков тоже совпали. В 1984/85 академическом году у меня был первый отпуск, Амос и Дэнни тоже были в отпуске. Наш совместный год в Стэнфорде многое для меня изменил, поэтому, когда пришло время подумать о том, как провести этот творческий отпуск, я, естественно, надеялся, что получится присоединиться к кому-то из них или к обоим сразу. После различных ухищрений я оказался в Ванкувере с Дэнни, Амос тем временем уехал в Израиль.

Мне выделили офис в бизнес-школе УБК, которая была отличным местом, потому что там был великолепный финансовый факультет, а я

как раз пытался разобраться в этой новой для меня области знаний. Однако главное, что я успел сделать в тот год, – это поработать с Дэнни и его соратником Джеком Кнетшем, экономистом в области окружающей среды, который работал неподалеку, в Университете Симона Фрезье. Как и в прошлый раз в Стэнфорде, этот год в Ванкувере дал мне редкую возможность полностью погрузиться в исследование. Если не считать Стэнфорда, год в Ванкувере был самым продуктивным в моей жизни.

Что считается справедливым?

Дэнни и Джек пригласили меня присоединиться к проекту, который они начали совсем недавно и который перекликался с моей ситуацией «пиво на пляже»: вопрос тогда состоял в том, что делает экономическую транзакцию «выгодной сделкой», т. е. что заставляет людей охотно платить больше за пиво из ресторана дорогого отеля, вместо того чтобы купить пиво дешевле в захудалом магазинчике. Вопрос, над которым начали работать Дэнни и Джек, звучал так: что делает экономическую транзакцию «справедливой» в глазах покупателя? Для кого-то платить одинаковую цену за пиво из захудалого магазинчика и за пиво из дорогого отеля может оказаться неприемлемым, потому что, по его или ее мнению, несправедливо, что владелец магазинчика так задирает цену.

Этот проект стал возможным благодаря договоренностям Джека Кнетша с канадским правительством, в результате чего мы могли бесплатно проводить телефонные опросы. Оказывается, была программа для переквалификации безработных, где их обучали брать интервью по телефону, неважно, какова была цель опроса, и для тренировки им требовались вопросы. Если мы отправляли по факсу каждый понедельник утром серию вопросов, то уже в четверг вечером нам присылали также по факсу ответы. Таким образом, у нас оставалась пятница и выходные, чтобы проанализировать полученные ответы и составить новый список вопросов для следующей недели. В наши дни такой опрос можно проводить онлайн, используя сервисы вроде «Mechanical Turk» на Амазоне, но в те далекие времена еженедельный доступ к случайной выборке из нескольких сотен жителей Онтарио, а позже Британской Колумбии, считался невероятной удачей. Мы смогли протестировать массу идей, быстро получить результаты и делать выводы: это был лучший исследовательский способ – путем проб и ошибок мы проверяли те гипотезы, которые подсказывала нам интуиция, подкрепленная теорией.

Вот пример вопросов, которые мы задавали.

В магазине бытовых товаров продаются лопаты для снега по 15 долларов. Наутро, после сильного снегопада, магазин поднимает цену на эти лопаты до 20 долларов.

Оцените это повышение: совершенно справедливое, приемлемое, не совсем справедливое, очень несправедливое.

Мы решили упростить кодировку ответов, объединив два первых ответа и назвав их «приемлемо», а вторые два ответа – «несправедливо». Вот какие ответы мы получили на этот вопрос (на каждый вопрос отвечали около 100 респондентов).

Приемлемо – 18% Несправедливо – 82%

Возможно, сейчас вы возразите: «Да ладно! Какой болван станет повышать цену на лопаты утром после снегопада?» Но ведь повышение цены – это ровным счетом то, что, согласно экономической теории, должно случиться! Такой вопрос мог легко оказаться на экзамене по основам экономической теории в бизнес-школе. «На рынке существует фиксированное предложение лопат для уборки снега, при этом спрос вдруг вырос. Что произойдет с ценой?» На экзамене правильно будет ответить так: цена вырастет настолько, чтобы все, кто желает заплатить новую цену, смогли купить себе лопату. Повышение цены – это единственный способ сделать так, чтобы лопаты для уборки снега оказались в руках тех, кто больше всего их ценит, что определяется готовностью платить.

Среди прочего на программе MBA в бизнес-школе студентов учат думать, как Рационалов, но при этом они забывают, что значит думать, как простой Человек. Вот другой пример, иллюстрирующий концепцию Канемана об ослеплении теорией. Действительно, когда я задал вопрос о справедливости повышения цены на лопаты для снега своим студентам, их ответы соответствовали стандартной экономической теории.

Приемлемо – 76% Несправедливо – 24%

Наше исследование носило исключительно описательный характер. Мы не были намерены становиться нравственными философами или выносить суждения о том, что «является» справедливым или «должно считаться» справедливым. Вместо этого мы просто пытались сделать то, что можно назвать экспериментальной философией. Мы хотели узнать, что считают справедливым простые граждане, т. е. канадцы. Конкретнее, мы старались выяснить, какие действия компаний вызывают у людей злость. Оказывается, повышение цены на лопаты после сильного снегопада действительно вызывает возмущение. Есть даже специальный термин для этого: «гауджинг». Обычное значение глагола «гаудж» – делать дыру или проход с помощью острого инструмента. Когда магазин поднимает цену на лопаты на следующий день после сильного снегопада, это воспринимается как давление на потребителей, находящихся в безвыходном положении. На самом деле, во многих местах действует запрет на «гауджинг», подразумевая, что для человека такое действие оскорбительно. Мы хотели выяснить,

какие еще действия в сфере бизнеса вызывают у простых Людей сильные отрицательные эмоции.

Каждый раз, когда на наш вопрос мы получали интересный ответ, мы задавали его снова, используя разные формулировки, дабы убедиться, что речь не идет о специфической ситуации, например, что дело не в лопатах как таковых. Вот еще один пример, который мне подсказала моя трехлетняя дочь Джесси и ее вечная кукла Джои. Эта кукла не была обычной, это была Кукла-Капустка, которая, по причинам, не понятным мне, но очевидным для маленьких девочек, стала повальным увлечением для детей дошкольного возраста. К началу рождественского сезона этих кукол нигде нельзя было найти, родители были в отчаянии. История об этом.

Магазин распродал весь запас популярных Кукол-Капусток за месяц. За неделю до Рождества еще одна кукла была обнаружена на складе. Менеджеры магазина знают, что многие захотят купить эту куклу. Они объявляют по системе рассылки, что кукла будет продана с аукциона тому, кто предложит лучшую цену.

Приемлемо 26% Несправедливо 74%

Такое распределение ответов наводит на вопрос: почему идея с аукционом не понравилась покупателям? Потому ли, что в этом случае кукла достанется тому, у кого будет достаточно денег, чтобы победить на аукционе, или потому, что магазин собирается ободрать до нитки отчаявшихся родителей, чей малыш с замиранием сердца ждет кануна Рождества?

Чтобы выяснить это, мы задали тот же вопрос другой группе респондентов, но при этом добавили еще одно предложение, в котором говорилось, что вырученные деньги будут переданы в ЮНИСЕФ. В ответ мы получили 79% ответов «приемлемо». Продажа куклы с аукциона не вызывает возмущения покупателей, если деньги идут на благотворительность, а не в карман владельца магазина.

Даже этот вывод нужно было перепроверить. В другой ситуации описывался маленький городок, в котором разразилась эпидемия гриппа и осталась только одна упаковка лекарства. Будет ли справедливо, если аптекарь устроит аукцион по продаже этого лекарства? Конечно, людям не нравилась идея с аукционом, но в этом случае они протестовали даже несмотря на то, что вырученные деньги пойдут на благотворительность. Человек понимает, что многие предметы роскоши доступны только наиболее состоятельным людям. Но, по крайней мере для большинства, здравоохранение – это отдельная категория. В большинстве европейских стран (а также в Канаде) медицинские услуги предоставляются гражданам как их основное право, и даже в Америке, где такой подход поддерживается не всеми, пострадавшие в аварии могут рассчитывать на срочную меди-

цинскую помощь даже без страховки. Точно так же ни одна страна в мире не узаконила свободный рынок по продаже человеческих органов, хотя в Иране действительно есть рынок по продаже почек. Богач, которому требуется пересадка почки, может заплатить свободно бедняку за то, чтобы он продал ему свою, – такое положение вещей во всем мире считается чудовищным, как называл такого рода транзакции экономист Элвин Рот.

Во многих ситуациях субъективная справедливость какого-либо действия зависит не только от того, кто помогает или приносит вред, но также и от того, как сформулирована проблема. Чтобы протестировать эту гипотезу, мы просили разные группы респондентов ответить на две версии вопроса. Вот, например, такая пара вопросов, разница в формулировках отмечена курсивом.

Образовался дефицит на популярную модель автомобиля, и покупателям теперь приходится ждать доставки два месяца. Дилер продавал эти автомобили по обычной цене. Теперь он поднял цену на эту модель на 200 долларов.

Приемлемо – 29% Неправедливо – 71%

Образовался дефицит на популярную модель автомобиля, и покупателям теперь приходится ждать доставки два месяца. Дилер продавал эти автомобили *со скидкой 200 долларов от розничной цены. Теперь дилер продает эти модели по обычной цене.*

Приемлемо – 58% Неправедливо – 42%.

Эта пара вопросов указывает на важный фактор, который мы обсуждали в главе 2, где речь шла о том, как розничные сети повышали цены для покупателей, которые расплачивались кредитными картами. Любой компании следует установить максимально высокую «обычную» цену, которую она собирается взимать, а любые отклонения от этой цены называть «распродажей» или «скидкой». Убрать скидку – это далеко не то же самое, что повысить цену.

Один из выводов, которые мы сделали в результате исследования, заключается в связи восприятия справедливости с эффектом эндаумента. И покупатели, и продавцы чувствуют, что они вправе рассчитывать на определенные условия ведения торговли, к которым они привыкли, поэтому любое отклонение от этих условий рассматривают как убыток. Это чувство собственности в отношении обычных, привычных условий продажи особенно ярко проявляется тогда, когда продавец начинает брать плату за то, что обычно было бесплатным или было включено в общую стоимость. В этом случае статус-кво становится тем, с чем проводится сравнение.

Если рестораны начинают брать дополнительную плату за то, чтобы клиенты могли сидеть, пока едят, это стало бы нарушением привычной нормы, подразумевающей возможность использования стула при покупке ужина, пусть и не самого удобного. Тем не менее потребители считают, что компании и работодатели имеют право на извлечение прибыли в разумном количестве. Никто не ждет, что производитель будет бесплатно раздавать свою продукцию. Таким образом, повышение цены вследствие увеличения издержек на производство почти всегда считается справедливым.

Восприятие справедливости также позволяет решить давнюю экономическую загадку: почему в период рецессии уровень зарплат не падает до уровня, при котором все сохраняют свои рабочие места? В мире Рационалов, когда в экономике наблюдается спад и компании сталкиваются с падением спроса на свои товары и услуги, их первой реакцией будет не просто увольнение сотрудников. Согласно теории экономического равновесия, когда спрос на что-либо падает, трудовые ресурсы и цены также падают до уровня, при котором предложение будет соответствовать спросу. Следовательно, можно ожидать, что компании снизят заработную плату, когда экономика пребывает в упадке, чтобы можно было одновременно снизить цену на выпускаемую продукцию и продолжать получать прибыль. Однако в реальности мы этого не наблюдаем: и уровень зарплат, и цены меняются медленно. Когда наступает рецессия, то заработная плата либо остается на прежнем уровне, либо снижается незначительно, чтобы все оставались на своих рабочих местах. Почему?

Частично причина заключается в том, что урезание заработной платы вызывает такое сильное возмущение рабочих, что компании предпочитают оставить зарплату на том же уровне и просто уволить лишних сотрудников (если их не будет, не будет и жалоб). Оказывается, однако, что при помощи инфляции можно уменьшить «реальную» заработную плату (т. е. скорректированную с учетом инфляции), что позволит избежать ответного возмущения рабочих. Следующая пара вопросов как раз иллюстрирует эту ситуацию.

Компания получает небольшую прибыль. Она работает в условиях экономической рецессии с довольно высоким уровнем безработицы, но в отсутствие инфляции. Есть много желающих быть принятыми на работу в эту компанию. Компания принимает решение о сокращении заработной платы и однократных выплат в текущем году на 7%.

Приемлемо – 38% Несправедливо – 62%.

Маленькая компания получает небольшую прибыль. Она работает в условиях экономической рецессии с довольно высоким уровнем безра-

ботицы и уровнем инфляции в 12%. Компания принимает решение о *повышении заработной платы в текущем году только на 5%*.

Приемлемо – 78% Неправедливо – 22%

Обратите внимание, что покупательная способность рабочих в обоих случаях одинаковая, но реакция совершенно разная. Сокращение номинальной заработной платы рассматривается как убыток и потому считается несправедливым, тогда как отсутствие повышения зарплаты в соответствии с уровнем инфляции воспринимается как приемлемое, поскольку номинальная заработная плата все же растет. Это одна из многих причин того, почему ряд экономистов, включая меня, считали, что Центробанки должны были бы охотнее смириться с немного более высоким уровнем инфляции после окончания финансового кризиса. Даже 3%-ный уровень инфляции позволил бы компаниям сократить реальную заработную плату до уровня, при котором возможно было бы ускорить восстановление рабочих мест, которое практически во всем мире происходило довольно медленно.

Безусловно, одно дело – обнаружить, какие действия компании вызывают недовольство людей, и совсем другое – спрашивать, соблюдают ли компании эти нормы справедливости. Мне неизвестно ни одно систематическое исследование на эту тему, но я полагаю, что большинство успешных компаний интуитивно понимают те нормы, которые мы выявили, и, по меньшей мере, пытаются не допустить ситуаций, позволяющих трактовать их действия как несправедливые.

Имидж справедливой компании особенно важен для тех фирм, которые планируют оставаться в бизнесе, обслуживая одних и тех же клиентов долгое время, поскольку в их случае несправедливые действия обойдутся им дороже.

На самом деле, после урагана самую дешевую в стране фанеру можно купить в том месте, которое сильнее всего пострадало от стихии. Например, после урагана «Катрина», разрушившего Новый Орлеан, компания «Хоум Депо» и другие розничные сети снаряжали грузовики с запасами еды и бутилированной воды, предназначенными для бесплатной раздачи тем, кто оказался в зоне бедствия. В то же время такой природный катаклизм сподвигнет некоторых предприимчивых людей на то, чтобы снарядить грузовик фанерой, закупленной в ближайшем городе, с целью затем продавать ее в зоне бедствия по максимально возможной цене. В этом случае оба продавца стремятся максимизировать прибыль. Розничная сеть работает над своим имиджем справедливой компании, который принесет ей отдачу в долгосрочной перспективе, тогда как «временные предприниматели» вернутся домой через пару дней с солидным доходом, испытывая при этом либо незначительное чувство вины, либо гордость за свои усилия

и помощь в доставке необходимых материалов, в зависимости от степени своей испорченности.

Однако сами компании не всегда это понимают. Тот факт, что студенты МВА считают вполне нормальным поднять цену на лопаты после сильного снегопада, должен служить предупреждением всем бизнес-руководителям, что их интуитивные предположения касательно того, что считают справедливым их покупатели и сотрудники, могут быть не до конца верными.

Возьмем пример того, как поступила компания «Фест Чикаго» в середине 1990-х, когда она была крупнейшим банком в Чикагской метрополии. Высшее руководство было обеспокоено тем, что розничное банковское подразделение не приносит достаточной прибыли. Чтобы сократить издержки, было решено стимулировать клиентов к более частому использованию недавно вошедших в оборот банкоматов. Хотя большинство уже привыкли снимать деньги через банкомат, многие клиенты все еще неохотно пользовались банкоматами для размещения чеков. Вместо этого они предпочитали делать это через банковского служащего, а истинные технофобы продолжали получать деньги через кассу, и, возможно, использовали эту возможность, чтобы поболтать с любимым кассиром. Банк решил стимулировать клиентов к использованию банкоматов, назначив плату в три доллара за услуги кассира в том случае, если ту же операцию можно было сделать через банкомат.

Банк гордился этим нововведением и торжественно объявил о нем, представив одновременно новую линейку бессрочных вкладов. Реакция общественности не заставила себя ждать и оказалась довольно резкой. Заголовок на первой странице местной газеты гласил: «Фест Чикаго» теряет связь с людьми».

Далее в статье говорилось: «Первый национальный банк Чикаго сегодня представил инновационную линейку бессрочных вкладов, чтобы соответствовать предпочтениям клиентов в 1990-х. И что же предпочитают клиенты в 1990-х, по мнению банка? Платить три доллара за привилегию вести дела через банковского служащего».

Конкуренты быстро отреагировали. Один банк сделал вывеску «бесплатные услуги кассира» на своем подразделении прямо напротив местной скоростной дороги. Другой банк запустил рекламное объявление на радио такого содержания:

Клиент банка: Я посмотрел свою выписку по счету и хочу...

Служащий: Это ваш вопрос?

Клиент: Что? В общем, да.

Служащий: За все вопросы – шесть долларов.

Клиент: Что?

Служащий: Девять долларов.

Вы поняли шутку. Даже комик вечернего шоу Джей Лено не пропустил эту тему: «Итак, если вам захочется поговорить с человеком, это стоит три доллара. Но хорошая новость в том, что за 3,95 доллара вы можете смело говорить ей непристойности, все в порядке».

Банк навлек на себя все это общественное возмущение из-за трех долларов, которые на самом деле мало кто платил. Тем не менее только после декабря 2002 года, когда «Фест Чикаго» был куплен национальным банком, новое руководство объявило об отмене этой платы. «Мы были слишком самонадеянны и переоценили свою долю на рынке. В Чикаго не получилось успешного бизнеса».

Исполнительный директор «Кока-колы» также убедился, что нарушение норм справедливости может в дальнейшем привести к проблемам. Дуглас Ивестер, которому тогда было 52 года, казалось, был на верном пути к креслу председателя совета директоров, когда вдруг неожиданно покинул свой пост, после того как несколько членов совета, включая легендарного инвестора Уоррена Баффета, намекнули ему на это. Хотя причин увольнения было несколько, речь, произнесенная им в Бразилии, вызвала наибольший резонанс. Во время пресс-конференции господина Ивестера спросили о тестах, которые компания проводила с автоматами по продаже напитков, результаты которых могли привести к динамическому изменению цены. Ответ был такой: «Кока-кола» – это продукт, чья ценность изменяется в зависимости от момента. На финале летнего чемпионата, когда люди встречаются на стадионе, чтобы отлично провести время вместе, ценность «Кока-колы» очень высока. Следовательно, будет справедливо, если она будет стоить дороже. Автомат по продаже напитков просто автоматизирует процесс ценообразования». Как написала об этом «Уолл-стрит джорнэл», у господина Ивестера, видимо, «вместо ушей жестяные банки». Карикатура, размещенная в газете, изображала реакцию покупателей: фигура человека с банкой в руке удалялась от автомата с «Кока-колой», а его карман обшаривала рука, тянущаяся из автомата.

Компании продолжают совершать ошибки, игнорируя фактор справедливости. Вспомните случай с Уитни Хьюстон, популярной певицей, которая внезапно скончалась 11 февраля 2012 года. Ожидалось, что резко вырастет спрос на ее записи, которые сейчас в основном продаются онлайн на сайтах вроде iTunes. Но как компании «Apple» и «Sony» отреагировали на смерть певицы? Разве это был подходящий момент, чтобы поднимать цены?

Видимо, кто-то или, может быть, некий алгоритм расчета цены действительно решил, что самое время подзаработать. Спустя примерно 12 часов после кончины Уитни Хьюстон цена на ее альбом 1997 года «The Ultimate Collection» выросла на британском сайте iTunes с 4,99 фунтов стерлингов (7,86 доллара) до £7.99 (\$12.58), что составило 60%-ное повышение. Цена за

альбом «Whitney – The Greatest Hits» позже также выросла с £7.99 до £9.99, что составило 25%-ное повышение.

Газета «Гардиан» первой отреагировала на это. Негодование покупателей было сначала направлено на «Apple», но потом и «Sony» стали обвинять в повышении цен. Не важно, кто на самом деле виновен, фанаты были действительно возмущены. Газета «Дейли мейл» процитировала слова одного из клиентов: «Сказать, что я разозлился, – ничего не сказать, по-моему, iTunes просто наживается на смерти певицы, а это называется паразитизм». В этом случае негодование было особенно сильным, возможно, и потому, что речь шла о скачивании музыки из Интернета, которая просто не может стать дефицитом. В отличие от лопат для снега, у iTunes не может закончиться музыка для скачивания.

Эта история не получила широкой огласки в США, потому что там цены не подскочили и, соответственно, объем продаж в Америке на этом фоне никак не изменился. По информации «Нильсен СаундСкэн», 101 тыс. копий альбомов Уитни Хьюстон была продана в США спустя неделю после кончины певицы (неделей ранее – 1,7 тыс. копий), кроме этого, было совершено 887 тыс. скачиваний отдельных песен (неделей ранее – 15 тыс. скачиваний). Не знаю, были ли продажи в Великобритании сопоставимы, но даже если и были, то повышение цены не было разумным решением. Как обычно в ситуации, когда спрос резко вырастает, продавцу нужно все взвесить, прежде чем сделать выбор между извлечением краткосрочной прибыли и риском долгосрочных убытков от потерянной лояльности клиентов, которые трудно измерить.

В связи с этим логично будет задать вопрос, всегда ли компании бывают наказаны за то, что поступают «несправедливо». Конечно, СМИ резко раскритиковали банк «Фест Чикаго» за платные консультации служащих, но авиакомпания, в свою очередь, постоянно добавляют новые сборы, при этом не похоже, что это наносит непоправимый вред тем из них, кто выступает с такой инициативой, не говоря уже о вреде для всего сектора авиаперевозок. Почему они остаются безнаказанными? Явно путешествующим не очень нравятся дополнительные сборы за багаж и забытые до отказа полочки над их головами в салоне самолета, которые стали нормой после введения дополнительных сборов за перевозку багажа в багажном отделении. Дело в том, что в данной ситуации, как и во многих других похожих случаях, ключевое значение имеет то, что происходит после введения одним из игроков нового сбора, который может восприниматься как «несправедливый». Если конкуренты копируют его действия, то потребителя это может раздражать, но деваться им некуда в случае необходимости соответствующей услуги. Если бы другие крупные банки в Чикаго последовали примеру «Фест Чикаго» и ввели плату за операции через служащих, клиенты, возможно, привыкли бы к такому порядку и, пусть и неохотно, смирились бы. Однако любой крупный игрок рынка, который

предпринимает действие, нарушающее существующие нормы справедливости, очень рискует, если его конкуренты не сделают того же.

Вывод, который я делаю из этих примеров, выглядит следующим образом: временный всплеск спроса, вызванный сильным снегопадом или гибелью рок-звезд, – очень неудачный момент проявлять жадность. Для такого поведения вообще не бывает подходящих моментов. Одна солидная новая компания, которая игнорирует этот совет, – «Убер», инновационный сервис по перевозке пассажиров, работающий через приложение для смартфонов. Компания внедрилась на рынки многих стран мира. Одной из особенностей бизнес-модели «Убер» является то, что цены могут меняться в зависимости от текущего спроса. Эту стратегию «Убер» называет «повышающий коэффициент». Когда спрос высок, не важно, по какой причине, цены растут и клиенты, запрашивающие автомобиль, получают уведомление о коэффициенте повышения цены. У клиента тогда есть выбор: согласиться на более высокую цену, отменить вызов автомобиля и поискать альтернативный вариант или надеяться, что действие повышающего коэффициента скоро закончится и «Убер» пришлет соответствующее уведомление. «Убер» не выдает формулу ценообразования, однако в СМИ сообщалось о коэффициентах повышения цены, в результате чего стоимость поездки вырастала в 10 раз. Неудивительно, что в таких случаях компания получала жалобы от клиентов.

«Убер» оправдывала применение повышающих коэффициентов тем, что более высокая стоимость стимулирует большее количество водителей работать в час пик.

Сложно судить о целесообразности такого подхода, не видя данных о том, как в действительности рост спроса на поездки вызывает ответный рост предложения водителей, но на первый взгляд объяснение компании не вызывает вопросов. Во-первых, нельзя в один момент стать водителем «Убер», и даже те, кто им является, могут в этот момент находиться дома перед телевизором или быть заняты на другой работе, так что они не могут просто прыгнуть в машину и выехать, когда приходит сообщение о применении повышающего коэффициента. Одним из индикаторов того, что ответный рост предложения водителей имеет свои границы, является сам факт существования 10-кратного повышающего коэффициента. Если бы тысячи водителей были готовы тут же завести мотор, как только увидели сообщение о повышении стоимости перевозки, большие повышающие коэффициенты не держались бы долго.

Независимо от того, может ли «Убер» действительно увеличить быстро предложение водителей, высокий повышающий коэффициент, который применялся во время снежной бури в Нью-Йорке, обратил на себя внимание со стороны главного прокурора города. Повышение цен на лопаты для снега – не единственное, что может вывести из себя покупателей в период снежных заносов. Дело в том, что в Нью-Йорке как раз действует один из

тех законов запрета «гуджинга», о которых я упоминал ранее. В частности, компаниям запрещается взимать «неоправданно чрезмерную плату» в период любого «аномального состояния рынка», под которым подразумевается все что угодно, от снегопада до аварии в системе электроснабжения и общественных беспорядков. Обратите внимание, что формулировка закона отражает те эмоции, которые испытывают люди в такой ситуации. Казалось бы, достаточно сказать «чрезмерную», но закон запрещает именно «неоправданно чрезмерную плату».

Штат Нью-Йорк и компания «Убер» достигли соглашения, по которому в случае аномального состояния рынка «Убер» будет ограничивать рост повышающего коэффициента в соответствии с принятой формулой. Сначала компания должна будет определить самые высокие коэффициенты, применяемые в четыре разных дня в период шестидесяти дней до момента «аномального состояния рынка». Четвертая самая высокая цена должна будет служить порогом для установления повышающего коэффициента на период чрезвычайной ситуации. Кроме этого, компания «Убер» по собственной инициативе предложила отчислять 20% сверхприбыли, полученной в такие дни, в пользу Американского Красного Креста.

На мой взгляд, руководство «Убер» поступило необдуманно, дотянув до того, что генеральный прокурор вынудил их сделать такую уступку. Если бы компания стремилась установить хорошие долгосрочные отношения со своими клиентами, она должна была самостоятельно подумать о подобном шаге. Только представьте, если бы сервис «Убер» существовал уже 11 сентября 2001 года, когда самолеты врезались в башни Всемирного торгового центра. Насколько «умным шагом» было бы со стороны применять специальный «коэффициент 9/11» с двадцатикратным увеличением стоимости поездки, чтобы стимулировать водителей ехать в район Гринвич?³⁹ Подобное невнимание к нормам справедливости может обернуться значительными убытками для «Убер», ведь компании приходится вести политические баталии во многих городах, где она выходит на рынок. Зачем создавать себе врагов ради нескольких дней сверхприбыли в год?⁴⁰

³⁹ Я спросил одного водителя «Убер» в Калифорнии, какой была бы его реакция на применение повышающего коэффициента в случае сильного пожара в городе, из которого людям было сложно выбраться. Он ответил: «В такой ситуации я бы лучше предложил бесплатные поездки!»

⁴⁰ Похожая история случилась в Сиднее, в Австралии, во время теракта в центре города. Цены взлетели, возможно подчиняясь автоматическому алгоритму, который не был настроен для таких особых случаев. После волны критики в Интернете Люди в компании «Убер» решили предложить бесплатные поездки и сделать возврат расходов тем, кто уже заплатил (Sullivan, 2014).

Не поймите меня неправильно. Мне нравится «Убер» как сервис. Но если бы я был их консультантом или акционером, я бы предложил установить некий предел для повышающего коэффициента, скажем, на уровне трехкратного увеличения цены. Вы можете спросить, откуда я взял эту цифру – три. Это просто мое приблизительное представление о диапазоне цен, который мы обычно видим на такие услуги, как ночь в гостинице и перелет на самолете, где цены варьируются в зависимости от действующего спроса и предложения. Кроме того, подобные услуги быстро распродаются в самые горячие сезоны, значит, цены на них намеренно устанавливаются ниже обычного уровня именно в период повышенного спроса.

Однажды я спросил владельца отеля лыжного курорта, почему он не поднимает цены в период рождественских праздников, когда спрос достигает пика и номера нужно бронировать чуть ли не за год. Сначала он не понял мой вопрос. Никто никогда не спрашивал, почему цены такие низкие в сезон, когда цены достигают максимума. Узнав, что я – экономист, он все понял и быстро ответил: «Если спугнуть клиентов в Рождество, они не вернуться в марте». Это отличный совет для любого бизнесмена, который заинтересован в том, чтобы иметь лояльных клиентов.

Есть один бизнесмен, понимающий это правило лучше, чем кто-либо: это Ник Коконас, совладелец – вместе с шеф-поваром Грантом Ашацем – двух лучших ресторанов в Чикаго: «Алинея» и «Некст». Концепция ресторана «Некст» чрезвычайно оригинальная. Три раза в год меню полностью обновляется. По своей тематике меню каждый раз представляет собой нечто неожиданное: ужин в Париже 1906 года, тайская уличная еда, дань уважения ресторану «El Bulli», который находится в Каталонии, Испания, бывший настоящей меккой гурманов, пока не закрылся в 2011 году. Когда «Некст» должен был открыться в апреле 2011 года, владельцы объявили, что вся еда, включая еду в ресторане «Алинея», будет продаваться по билетам, цена на которые будет разной в зависимости от дня недели и времени. Следуя обычным нормам справедливости, цены на билеты не сильно отличались. Самый дорогой билет за субботний ужин в восемь часов вечера стоил всего на 25% дороже, чем билет на самое дешевое время – 9.45 утра в среду. В результате столики на прайм-тайм были распроданы почти сразу (некоторые клиенты в тот год покупали сезонные билеты на трехразовое питание), и обычно остаются только столики на менее дорогое время, за рамками периода повышенного спроса.

Когда ресторан «Некст» только открылся и ажиотаж был высок, двое экономистов из Северо-Западного университета пытались объяснить господину Коконасу, что он все делает неправильно и что ему следовало бы продавать с аукциона каждый столик для бронирования, чтобы максимизировать прибыль. Коконас был с этим абсолютно не согласен, он написал длинный пост, объясняя свою позицию. Вот ключевое предложение из

его блога: «Невероятно важно для бизнеса в любой сфере, независимо от того, насколько высок спрос, не брать с клиента больше, чем стоит хороший товар или качественная услуга – даже если сам клиент готов заплатить больше». Коконас понимал, что даже если кто-нибудь и захочет заплатить 2 тыс. долларов за ужин в ресторане «Некст», этот клиент уйдет, думая про себя: «Что ж, это было отлично, но не стоило 2 тыс. долларов». По мнению Коконаса, такой клиент не придет еще раз и, более того, может поделиться своим тягостными впечатлениями с другими потенциальными клиентами ресторана⁴¹.

Сейчас Коконас начал продавать другим ресторанам свою программу для онлайн-сервиса по продаже билетов. Любопытно будет узнать, копируют ли эти рестораны также и ценовую стратегию по продаже бронирования дорогих столиков в час пик по «заниженной» цене. Тем, кто рассчитывает долго оставаться в бизнесе, очень рекомендуется последовать этому примеру.

⁴¹ Например, даже более крупная организация – NFL — признает и применяет этот совет. В интервью с экономистом Аланом Б. Крюгером вице-президент NFL по связям с общественностью Грег Алелло объяснил, что его компания следует «долгосрочному стратегическому подходу» в отношении ценообразования, по крайней мере для билетов на игры суперкубка. Несмотря на то что высокий спрос на эти билеты мог бы оправдать значительно более высокие цены (и краткосрочную прибыль – он подсчитывает рост прибыли по той же шкале, что и прибыль от всей рекламы), компания намеренно удерживает цены на умеренном уровне с тем, чтобы укрепить «существующие отношения с фанатами и бизнес-ассоциациями» (Крюгер, 2001).

Игры в справедливость

Пока мы работали над проектом о справедливости, один вопрос мучил меня, Дэнни и Джека. Захотят ли сами покупатели наказать компанию, которая поступила несправедливо? Откажется ли клиент от использования сервиса, который ему нравится, из-за того, что ему пришлось заплатить за поездку 500 долларов вместо привычных 50 долларов? Мы придумали провести эксперимент в форме игры, чтобы выяснить это.

Одному игроку, Предлагающему, выдается сумма денег, которую мы условно называем «пирог». Он должен предложить другому игроку, Отвечающему, такой кусок пирога, которым он готов поделиться. Отвечающий может либо принять предложение, оставив остальное Предлагающему, либо отказаться, и в этом случае оба игрока ничего не получают.

Важно, чтобы в игре использовались настоящие деньги, поэтому мы отказались от использования телефонного опроса и провели эксперимент с участием студентов Университета Британской Колумбии и Корнелла. Мы придумали очень простой способ проведения игры, так чтобы сорвать как можно больше данных, уложившись в имеющийся бюджет. Роли между игроками были распределены случайным образом. После этого они заполняли простую анкету, как, например, вот эта анкета, предназначенная для Отвечающих. В нашей игре пирог составлял 10 долларов.

| | |
|---|--------------|
| Если вам предложат \$10, вы возьмете? | Да___ Нет___ |
| Если вам предложат \$9.50, вы возьмете? | Да___ Нет___ |
| Если вам предложат \$0.50 вы возьмете? | Да___ Нет___ |
| Если вам ничего не предложат, вы согласитесь? | Да___ Нет___ |

Мы сформулировали вопросы именно таким образом потому, что Предлагающие станут предлагать половину, а это не даст нам нужной информации о предпочтениях Отвечающих, что являлось нашей главной целью.

Для точного прогнозирования исхода этой игры теория игр полагается на стандартное исходное допущение в экономике о том, что все люди – эгоисты и поступают рационально. Предлагающий предложит самую ма-

ленькую часть пирога, в нашей версии равной 50 центам, а Отвечающий согласится на это предложение, ведь 50 центов – больше, чем ничего. Но в отличие от этой теории, мы предположили, что маленькие предложения будут отклонены как «несправедливые». Наша догадка оказалась верна. В случаях, когда предложение не превышало 20% пирога, что составляло два доллара в нашей игре, Предлагающий получал отказ.

Мы были довольны результатом нашей маленькой игры, однако вскоре обнаружили, что трое немецких экономистов, лидером среди которых был Вернер Гут, еще три года назад опубликовали статью, в которой описывали точно такую же игру. Они применяли аналогичные методы и даже придумали название для этой игры – «Ультиматум». Дэнни очень расстроился, когда узнал об этом, как всегда, он переживал, что его нынешняя идея окажется последней. И это тот самый человек, который в возрасте 77 лет опубликовал мировой бестселлер.

Я и Джек успокаивали Дэнни, говорили, что, возможно, у него еще есть в запасе парочка отличных идей, и настаивали на необходимости разработки другой игры в дополнение к первой. Наше исследование по этой игре было разбито на две стадии. На первой стадии мы предлагали студентам, находящимся в учебной аудитории, сделать выбор в следующей ситуации: «У вас есть возможность разделить 20 долларов между собой и другим студентом, находящимся в этом классе. Вы не знаете, кто он. У вас есть два варианта: вы можете оставить себе 18 долларов и отдать 2 доллара; или вы можете разделить деньги поровну, так что каждому достанется по 10 долларов». Хотя в этой игре участвовали все, мы сделали оговорку, что оплату за участие получают только несколько человек, выбранные случайным образом. Поскольку второй игрок вынужден был брать предложенное, игра получила название «Диктатор».

У нас не было однозначной гипотезы предположительного исхода игры в Диктатора. Главным для нас был результат второй игры, назовем ее «Возмездие». Для того чтобы ее провести, мы шли в другую аудиторию и рассказывали студентам о сути игры в Диктатора. После этого мы предлагали им сделать выбор в следующей ситуации: «Вы оказались напарником двух студентов, которые играли в игру «Диктатор», но не попали в число тех, кому заплатили за участие. Один из студентов, Е, разделил деньги поровну, а другой, Ю, разделил не поровну. Он взял себе 18 долларов, а напарнику отдал 2 доллара. У вас есть выбор: с кем вы разделите 12 долларов поровну: с Е или с Ю?».

Еще один способ сформулировать ситуацию выбора в игре «Возмездие»: «Готовы ли вы отдать один доллар студенту, который поступил хорошо по отношению к другому, чем делить деньги с тем, кто пожадничал в той же ситуации?» Мы рассчитывали, что игра «Возмездие», так же как

игра «Ультиматум», покажет нам, готов ли человек отказаться от чего-либо ради наказания того, кто поступил «несправедливо».

Мы были несколько удивлены (по крайней мере я), что поведение студентов в игре «Диктатор» оказалось невероятно порядочным. Почти три четверти участников (74%) поделили деньги поровну. Результаты игры «Возмездие», которые нас интересовали еще больше, оказались даже более впечатляющими. Целых 81% участников пожелали разделить 10 долларов с тем, кто поступил справедливо, чем делить 12 долларов с тем, кто поступил «несправедливо».

Важно подчеркнуть, какие выводы следует и не следует делать на основе полученных результатов этих экспериментов. Мы получили подтверждение тому, что людям не нравятся несправедливые предложения и что они готовы пойти на финансовые убытки, чтобы наказать тех, кто поступил несправедливо. Однако нельзя с точностью утверждать, что поступать по справедливости человека заставляют некие моральные соображения. Хотя результат игры «Ультиматум» показал, что в большинстве случаев было предложено 50% пирога, из этого нельзя сделать вывод, что Предлагающий старался быть справедливым. Вместо этого он мог совершенно рационально пытаться избежать ситуации, когда его предложение будет отклонено. Учитывая эмпирические данные о поведении респондентов, стратегия максимизации выгоды в игре «Ультиматум» состоит в том, чтобы предлагать примерно 40% пирога. Если предложение будет меньше, то возникает риск получить отказ, поэтому 50% можно рассматривать как рациональную эгоистичную стратегию.

Независимо от того, что стоит за поведением Предлагающих – чувство справедливости или эгоистичные намерения, – результаты игры «Ультиматум» очень убедительны. Предложения Предлагающих обычно находятся примерно на уровне 50%, а Отвечающие, как правило, отклоняют предложения меньше 20%. Эту игру проводили в разных частях мира, и, за исключением нескольких племен, результаты везде были похожими. Тем не менее оставался один вопрос, на который ученые давно искали ответ: сохраняется ли тенденция отклонять маленькие предложения в игре «Ультиматум», если ставки возрастают. Логика подсказывает, и это мнение многие разделяют, что, если ставки растут, минимальное приемлемое предложение, измеряемое в доле от целого пирога, будет снижаться. Другими словами, если речь идет о 10 долларах, то средняя приемлемая сумма составляет 2 доллара, но, когда речь пойдет о пироге в 1 тыс. долларов, будет ли приемлемым предложение менее 200 долларов?

Проверка этой гипотезы была затруднительной по двум причинам: проводить игру «Ультиматум» с такими высокими ставками было очень дорого, а кроме этого, в большинстве случаев Предлагающие делают «справедливые» предложения. В США группа исследователей проводила экспе-

римент на основе игры «Ультиматум», в котором пирог составил 100 долларов, и полученные результаты не отличались значительно от результатов игры с меньшей ставкой. В бедных странах, где стоимость жизни позволяет экспериментаторам еще больше поднять ставки, результаты игры дают еще более интересные результаты. Например, Лиза Камерон провела игру «Ультиматум» на острове Ява, используя низкие и высокие ставки, равные примерно трехкратному размеру ежемесячного дохода участников эксперимента. Она выяснила, что изменение ставок практически никак не повлияло на поведение Предлагающих.

Есть другая категория игр, которые позволяют ответить на вопрос, являются ли люди просто эгоистами, по меньшей мере, когда имеют дело с незнакомыми, т. е. Рационалами. Это игры о сотрудничестве. Классический пример такой игры – известная история о «Дилемме заключенного». В исходном варианте есть двое заключенных, которые были арестованы за совершение преступления. Их содержат и допрашивают в разных камерах. У каждого из них есть выбор: признать свою вину или продолжать молчать. Если оба продолжают молчать, то полиция сможет осудить их за незначительное преступление и приговорить к одному году тюремного заключения. Если оба признаются, то каждый получит по пять лет тюрьмы. Но если один признается, а другой будет молчать, то первый выйдет на свободу, а второму придется провести 10 лет в тюрьме.

В более общих чертах, если убрать сюжет с заключенными, речь идет о выборе между двумя стратегиями: сотрудничать (продолжать молчать) или отступить (признаться). В теории оба игрока отступят, потому что, независимо от того, как поведет себя другой, каждый из них будет преследовать свои эгоистичные интересы. Тем не менее, когда эта игра была воспроизведена в лабораторных условиях, 40–50% участников выбрали стратегию сотрудничества. Это означает, что примерно половина игроков либо не понимает логику игры, либо чувствует, что правильнее и справедливее будет выбрать сотрудничество, либо и то и другое.

В основе «Дилеммы заключенного» лежит захватывающая история, но большинство из нас не так часто попадают под арест. Что происходит в нормальной жизни? Возьмем похожую игру «Общественные блага». Чтобы понять экономическую значимость этой игры, обратимся снова к Полу Самуэльсону, который сформулировал концепцию общественного блага в трехстраничном эссе, опубликованном в 1954 году. Да, этот парень не тратил время попусту.

Общественное благо – это то благо, потребление которого возможно любым человеком, притом что потребление его одним человеком не уменьшает его доступность для других, а исключить кого-либо из круга потребления этого блага невозможно. Классический пример – показ фейерверков. Самуэльсон доказал, что рыночная экономика будет поддержи-

вать нехватку предложения общественных благ, потому как ни у кого не возникнет желания платить за них, ведь их можно употребить бесплатно. На протяжении лет после публикации Самуэльсона экономисты полагали, что проблема общественных благ не может быть решена до тех пор, пока не вмешается правительство и не предоставит эти блага, используя налоги как инструмент, заставляющий всех платить свою часть.

Безусловно, если посмотреть вокруг, мы увидим множество противоположных примеров. Некоторые люди делают пожертвования на благотворительность и участвуют в очистке площадок для кемпинга, и что особенно удивительно, по крайней мере, в Америке большинство владельцев собак теперь носят с собой пластиковые пакеты, когда выгуливают в городе своих питомцев, чтобы собрать и выбросить экскременты. Хотя сейчас есть соответствующие законы, предписывающие выполнение этих действий, но на самом деле за этим мало следят. Другими словами, многие выбирают стратегию сотрудничества, даже когда это не отвечает их эгоистичным интересам.

Экономисты, психологи и социологи – все изучали эту проблему, прибегая к использованию разных вариаций простой игры. Предположим, мы пригласили 10 незнакомцев в лабораторию и дали каждому по пять купюр номиналом 1 доллар каждая. Каждый из участников эксперимента должен решить, сколько купюр он желает внести на «общественные блага» (если вообще желает что-либо вносить), и положить эти деньги в неподписанный конверт. Согласно правилам игры, собранные взносы суммируются и удваиваются, а затем поровну делятся между всеми игроками.

Рациональная эгоистичная стратегия в игре «Общественные блага» предполагает, что человек ничего не вносит. Допустим, Брендан вкладывает в конверт 1 доллар. Этот доллар удваивается экспериментатором до двух долларов, а затем деньги делятся между всеми игроками так, что доля Брендана составит 20 центов. Другими словами, с каждого внесенного доллара Брендан потеряет 80 центов.

Конечно, остальные игроки будут довольны анонимным взносом Брендана, потому что каждый из них тоже получит 20 центов, но при этом они не будут благодарить Брендана, потому что его взнос был анонимным.

Следуя логике Самуэльсона, экономическая теория говорит, что никто из игроков не будет вносить деньги на «общественные блага». Обратите внимание, если игроки выбирают стратегию эгоистичного рационализма, то в результате у них оказывается вдвое меньше денег, чем могло быть, если бы каждый внес все свои деньги. Если каждый из 10 игроков вносит 5 долларов и собранная сумма удваивается, то каждый получает 10 долларов. Выдающийся экономист и философ Амартия Сен назвал рациональными глупцами тех, кто в этой игре не делает взноса, потому что слепо следуют одному только личному материальному интересу: «Чисто экономическое

поведение человека действительно граничит с поведением социального глупца. Экономическая теория слишком много внимания уделяет этому рациональному глупцу».

Так же как в «Дилемме заключенного», гипотеза, основанная на стандартной экономической теории и утверждающая, что никто не станет выбирать стратегию сотрудничества в игре «Общественные блага», не подтверждается. В среднем участники отдают примерно половину своих денег на общественные блага. Как таковая, проблема общественных благ сохраняется, т. е. их предложение не так велико, как нам того хотелось бы, если бы все люди каким-то образом договорились сотрудничать, но ограниченное предложение все равно вдвое меньше, чем предполагает модель рационального эгоистичного поведения, – хотя и с одной важной оговоркой. Когда в игре участвовали студенты экономического факультета, то взносы составили в среднем 20% с человека. На основе таких результатов социологи Джеральд Марвелл и Рут Эймс написали статью под названием «Экономисты выбирают халяву: кто еще?».

Экономист с чувством юмора мог бы ответить на этот вопрос так: опытные игроки. Убедительные результаты экспериментов с общественными благами показывают, что если группа участников участвует в игре несколько раз, то частота выбора стратегии сотрудничества постепенно снижается, с обычных 50% до почти нулевого уровня. Когда впервые были получены такие результаты, некоторые экономисты утверждали, что изначально высокая частота сотрудничества была получена из-за ошибки со стороны участников и что, когда в игру играли несколько раз, участники понимали, что именно стратегия рационального эгоистичного поведения является правильной. В 1999 году исследователь в области экспериментальной экономики Джеймс Андреони проверил это объяснение, применив просто блестящий ход. После того как пятеро участников сыграли в игру запланированные 10 раундов и увидели падение частоты использования стратегии сотрудничества, тогда им сообщили, что они сыграют еще 10 раундов игры в том же составе. И что, вы думаете, произошло?

Если люди действительно поняли, что вести себя эгоистично – это разумная стратегия, то частота выбора стратегии сотрудничества должна была остаться низкой и в повторных раундах, но этого не случилось. Напротив, в первом же раунде новой игры частота выбора стратегии сотрудничества оказалась такой же высокой, как и в самом начале эксперимента. Другими словами, в результате многократного повторения игры «Общественные блага» люди не учатся быть эгоистами; скорее они понимают, что им приходится играть с несколькими эгоистами, и при этом никто не хочет оказаться в роли простофили.

Последующее исследование Эрнста Феера и его коллег показало, что, в соответствии с выводами Андреони, большую категорию людей можно

описать как условных кооператоров, имея в виду их готовность сотрудничать при условии, что найдется достаточное количество тех, кто готов сделать то же самое. Такие люди начинают игру, оставляя другим участникам место для сомнения, и, если наблюдаемый уровень сотрудничества является низким, тогда эти условные кооператоры превращаются в «халявщиков». С другой стороны, высокий уровень сотрудничества удастся сохранить даже в повторной игре, если игрокам дать возможность наказывать тех, кто не идет на сотрудничество.

Как было показано выше в игре «Общественные блага», люди готовы потратить часть своих денег, чтобы преподать урок поступающим несправедливо, и эта готовность наказывать дисциплинирует потенциальных любителей наживы и позволяет сохранить высокую частоту выбора стратегии сотрудничества.

Через несколько лет моей работы с Дэнни в Ванкувере я написал статью о сотрудничестве в соавторстве с психологом Робинсом Доусом. В заключительной части статьи мы провели аналогию с придорожными торговыми лотками, которые часто можно увидеть в сельской местности возле Итаки. Какой-нибудь фермер выкладывает свою продукцию на стол прямо у ворот своей фермы. Рядом – коробочка с небольшим отверстием для денег, так что деньги можно положить, но нельзя достать. Коробочка прибита к столу. Я подумал, и думаю так до сих пор, что у фермеров, которые пользуются такой системой торговли, сложилось очень правильное представление о человеческом поведении. В округе полно честных людей, особенно в маленьких городах, которые заплатят за свежую кукурузу или ревеня прямо с грядки. Но при этом фермеры понимают, что, если оставить деньги в открытой коробочке, откуда любой может их взять, это обязательно случится.

Экономистам следует перенять у фермеров эту модель представления о человеческом поведении. Не все люди гонятся за легкой выгодой, но есть и такие, кто запросто залезет в ваш карман, если вы не будете бдительны. В своем офисе я храню для вдохновения фотографию с изображением фермерского лотка с овощами.

Кофейные кружки

В период моего пребывания в Ванкувере экономист Элвин Рот, увлекшийся в то время экспериментальными методами, организовал конференцию в Университете Питтсбурга. Целью конференции было представить публике первые черновики статей, которые затем должны были быть опубликованы в небольшом сборнике под названием «Лабораторные эксперименты в экономике: шесть точек зрения». Докладчиками были главные деятели в области экспериментальной экономики, такие как Эл, Вернон Смит и Чарли Плотт. Мы с Дэнни представляли новое поведенческое течение внутри экспериментальной экономики.

Для нас с Дэнни самым интересным было обсуждение моего любимого эффекта эндаумента. И Вернон, и Чарли утверждали, что у нас нет убедительных эмпирических доказательств этого феномена. Те данные, которые я представил, были взяты из статьи, написанной Джеком Кнетшем в соавторстве с австралийским исследователем Джоном Синденом. Они провели удивительно простой эксперимент. Половина участников, выбранных случайным образом, получили по 3 доллара, остальным дали лотерейные билеты. Тот, кто выигрывал в лотерею, получал на выбор либо 50 долларов наличными, либо 70 000 долларов в ваучерах, которые можно было использовать на покупки в местном книжном магазине. После того как участники выполнили какое-то другое задание, каждой группе нужно было сделать выбор в следующей ситуации. Те, у кого не было лотерейного билета, могли купить его за 3 доллара, в то время как другие смогли продать свои билеты за 3 доллара.

Обратите внимание, что обеим группам задавали одинаковый вопрос: «Вы предпочтете иметь три доллара или лотерейный билет?» Согласно экономической теории, не должно было иметь значения, что изначально получили участники эксперимента – деньги или лотерейный билет. Если лотерейный билет он оценивает больше чем в 3 доллара, он не станет его продавать; если ценность билета для него меньше 3 долларов, то он его продаст, чтобы получить деньги. Однако результаты, полученные в ходе эксперимента, опровергли эти предположения. Подавляющее большинство тех, у кого с самого начала был лотерейный билет, решили оставить его (82%), тогда как среди участников с деньгами лишь 38% захотели купить билет. Это означает, что люди предпочитают сохранить то, что у них уже есть, вместо того чтобы торговаться, даже когда этот изначальный

капитал достался им случайно. Невозможно было представить себе более убедительных и ясных результатов.

Критические замечания Чарли и Вернона были из того перечня, который я описывал в главе 6 – «Пройти сквозь строй». Во-первых, они считали, что участников запутали; по их мнению, лучше было провести эксперимент, в котором у участников была бы возможность «обучения». Во-вторых, они применили одну из версий невидимого взмаха рукой, возразив, что нерациональное поведение участников в эксперименте Кнетша и Синдена не имело бы места, если бы выбор был сделан в контексте рынка, где уже заданы отношения между продавцом и покупателем, а цены колеблются. Мы с Дэнни вернулись в Ванкувер с целью придумать эксперимент, который бы убедил Плотта и Смита в существовании эффекта эндаумента.

Естественно, Джек присоединился к нам, поскольку проводил оригинальную версию эксперимента и был частью нашей команды по проекту о справедливости. Обсуждение с Чарли и Верноном также навело нас на мысль, что эффект эндаумента, если он был реальностью, приведет к сокращению объема продаж на рынке. Те, кто приходил на рынок с какой-то вещью, не захочет ее продавать, а те, у кого такой вещи нет, не захотят тратить на нее деньги. Нам хотелось придумать эксперимент, через который можно было бы проверить эти гипотезы.

Идея состояла в том, чтобы взять в качестве основы исследование Джека и добавить условие рынка. Чтобы смоделированная ситуация была безупречной, мы стремились показать, что результаты не являются непреднамеренным последствием конкретного используемого метода. Мы решили применить один из любимых инструментариев Джека – индуцированная стоимость – на пользу дела. Как уже говорилось в главе 5, Вернон использовал эту методологию во многих своих первых экспериментах, демонстрируя, как хорошо могут работать рынки. Вспомните, что этот метод применялся в эксперименте, где участники покупали и продавали жетоны, которые не имели никакой ценности за пределами лаборатории. Каждый участник имел свою назначенную стоимость жетона, которую можно было обналичить в конце эксперимента, если у него на руках остались бы жетоны. Например, Сэту сказали, что если у него останется к концу игры 1 жетон, то он может продать его руководителю эксперимента за, скажем, 2,25 доллара, тогда как Кевин может продать свой жетон за 3,75 доллара. Мы решили прибегнуть к этому методу, так как предполагали, что ни у кого из участников не возникнет эффекта эндаумента по отношению к жетону сильнее, чем по отношению к конкретной двадцатидолларовой купюре.

На рисунке 7 показано, как рынок должен работать. Допустим, у нас есть 20 испытуемых, для которых мы случайным образом назначили ценность жетонов – от 20 центов до 5,75 доллара. После этого мы выстроили всех участников в ряд, так, чтобы участники, дороже всего оценивающие

жетоны, оказались с левого края, а те, кто оценивает жетоны меньше всех остальных, – с правого, как показано на панели А. Затем мы случайным образом распределили между участниками 6 жетонов, как показано на панели Б. Далее мы воссоздаем контекст рынка и просим испытуемых ответить на серию простых вопросов. Те, у кого есть жетон, получили такую анкету:

| | | |
|---------------|----------------|-------------------|
| По цене: 6.00 | я продам _____ | я не продам _____ |
| По цене: 5.50 | я продам _____ | я не продам _____ |

Самая низкая цена, по которой продавец готов расстаться со своим жетоном, называется его резервной ценой. Например, для кого ценность его жетона составляет 4,25 доллара, будет готов продать его за 4,5 доллара, но не за 4 доллара. В этом случае резервная цена продавца – 4,5 доллара. Потенциальные покупатели получили похожую анкету с вопросами об их готовности купить жетон по ценам в том же диапазоне. Что нам в таких ситуациях говорит экономическая теория? Если рынок работает хорошо, то шесть участников, которые дороже остальных оценивают жетоны, т. е. те, кто слева, окажутся с жетонами в конце игры. В нашем примере это означает, что испытуемые номер 7, 8 и 11 купят жетоны у испытуемых номер 2, 5 и 6, как показано на панели В.

Мы можем рассчитать цену, при которой рынок окажется «равновесным», т. е. предложение будет равно спросу. Для этого необходимо просто двигаться от двух крайних концов распределения ценности к середине. Испытуемый номер 11 без проблем определит цену, за которую испытуемый 2 продаст свой жетон, так что сделка между ними обязательно состоится. То же самое можно сказать про участников 8 и 5. Однако для того, чтобы сделка состоялась между участниками 7 и 6, необходимо, чтобы цена за жетон находилась в пределах резервной цены двух участников. Поскольку значения стоимости жетонов были заданы с шагом в 50 центов, то равновесная рыночная цена будет равна трем долларам.

Поскольку и назначенная стоимость, и сами жетоны распределялись между участниками случайным образом, конкретная равновесная цена будет каждый раз разной, но в среднем те шесть человек с самой высокой стоимостью жетонов получают половину из имеющихся в наличии жетонов, и, как в этом примере, им придется купить три жетона для того, чтобы рынок достиг равновесного состояния. Другими словами, прогнозируемый объем сделок составляет половину распределенного количества жетонов.

Теперь представьте, что мы повторяем этот эксперимент, но в этот раз мы используем какой-нибудь товар, например шоколадный батончик. Снова мы выстраиваем испытуемых в порядке убывания их любви к шоколадному батончику, но в этот раз мы не назначаем цену этой любви, все

Экспериментальный рынок жетонов

А: Студенты выстроены в порядке снижения назначенной стоимости жетонов. Эта стоимость была присвоена до начала эксперимента.



Б: Шесть жетонов случайным образом распределяются между студентами



В: Затем мы открываем рынок для совершения сделок. Достаточно совершить три сделки, чтобы достичь равновесного состояния рынка.

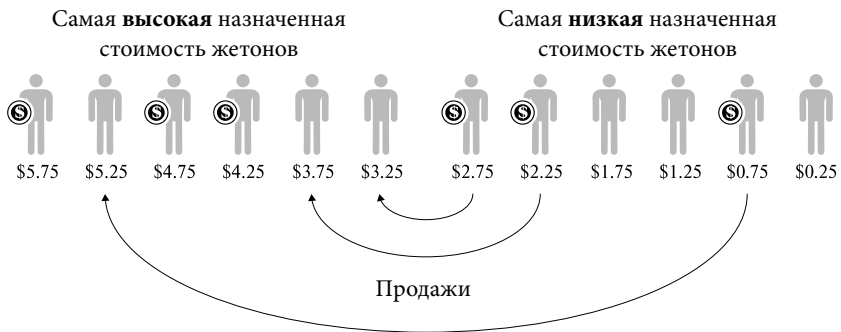


РИС. 7.

участники определяют ее самостоятельно. Далее мы случайным образом распределяем шоколадные батончики, так же как в эксперименте с жетонами, и задаем те же вопросы. Что же произойдет? Согласно экономической теории, результат должен быть аналогичным. В среднем, половина шоколадных батончиков должна перейти в другие руки, т. е. из рук тех, кто не очень любит шоколад (или соблюдает диету), в руки шокоголиков, которым не терпится проглотить один из батончиков. Однако если присутствует эффект эндаумента, те участники, которым случайно достались батончики, будут ценить их больше, чем те, которым они не достались, так

что в результате объем сделок будет ниже. Эту гипотезу мы и намеревались проверить.

Первый эксперимент был проведен, когда я вернулся в Корнелл осенью 1985 года. К участию были привлечены студенты курса по законодательству и экономике. Всего набралось 44 студента, так что мы распределили случайным образом 22 жетона, при этом каждый испытуемый получил назначенную стоимость жетона. После этого владельцам жетонов сообщили, что жетонами можно торговать, при этом цена будет определяться уровнем спроса и предложения. Их задача состояла в том, чтобы ответить на серию вопросов с разными вариантами цены, например:

| | | |
|----------------|---------------|-------------|
| По цене \$6.25 | я продам_____ | я не продам |
| По цене \$5.75 | я продам_____ | я не продам |

Чтобы понимать, что от них требуется, участники просто должны были осознавать, что если определенная для них стоимость жетона была, скажем, 6,5 долл, то им следует согласиться продать его за любую цену выше 6,5 долл или отказаться продавать за любую цену ниже 6,5 долл. Минимальная цена, за которую продавец был бы согласен расстаться с жетоном, называлась «резервной ценой». Для каждого покупателя также была определена стоимость жетона, им также было предложено ответить на вопросы о готовности купить, в соответствии с их резервной ценой, т. е. максимально возможной ценой, за которую они согласились бы купить жетон. Чтобы удостовериться, что все понимают условия и ход игры, мы провели эксперимент три раза подряд.

После этого мы провели торги, так чтобы все участники это видели. Для этого мы просто применили инструменты предложения и спроса, которым обучают всех на курсе введения в экономику. В частности, мы взяли все значения резервных цен у продавцов и расположили их в порядке возрастания, а резервные цены покупателей расположили в порядке убывания. Если самое высокое ценовое предложение покупателя превышало самое низкое ценовое предложение продавца, то у нас была по крайней мере одна сделка. Если второе самое высокое ценовое предложение покупателя превышало второе самое низкое ценовое предложение продавца, у нас было уже две сделки, и так далее, пока очередное самое высокое ценовое предложение не оказывалось меньше, чем самое низкое предложение продавца. Все сделки осуществляются по одной и той же цене, а именно – по цене, при которой число жетонов, пользующихся спросом, равняется числу жетонов, которые могут быть проданы.

Вспомните теперь, что в гипотезе речь идет об 11 сделках – а это соответствует половине от 22 покупателей и половине от 22 продавцов. Результаты трижды проведенного эксперимента дали результаты 12, 11 и 10, та-

ким образом можно сказать, что рынок работал хорошо и участники точно поняли, что от них требуется.

Теперь мы были готовы к действительно важному эксперименту, в котором собирались использовать настоящие товары вместо жетонов. В процессе подготовки эксперимента я наведалься в книжный магазин кампуса посмотреть, что из его ассортимента можно было бы купить для использования в эксперименте. Мне нужно было что-то такое, что студентам хотелось бы иметь, но одновременно не было бы слишком дорогим, ведь необходимо было купить два товара, по 22 штуки каждого. В конце концов я остановился на кофейной кружке с логотипом Корнелла и симпатичной шариковой ручке в коробочке. Кружка стоила 6 долларов, а ручка 3,98 доллара. В случае ручки цена была обозначена на коробочке.

Вначале мы расставили кружки перед студентами наугад. Те, кто получил кружку, стали собственниками и потенциальными продавцами, а остальные стали потенциальными покупателями. Мы попросили всех внимательно осмотреть кружки, либо свою, либо чужую, чтобы удостовериться, что все обладают одинаковым объемом информации о товаре. После этого мы провели торги точно так же, как делали это с жетонами. Для того чтобы включить фактор обучения, чего требовали Плотт и Смит, мы объявили участникам, что проведем игру четыре раза, а результат, который пойдет «в зачет», выберем случайным образом. Как и в эксперименте с жетонами, согласно экономической теории, число совершенных сделок должно быть около 11, но наша гипотеза предполагала гораздо меньшее количество из-за эффекта эндаумента.

Мы оказались правы. Результаты четырех экспериментов, проведенных последовательно, показали такое число сделок: 4, 1, 2 и 2. Ни разу результат не оказался даже близок к 11. Причина была очевидна. Те, у кого уже были кружки, не хотели их продавать; медианная резервная цена среди продавцов была 5,25 доллара в каждом из четырех экспериментов. Но и те, у кого кружек не было, не проявляли большого желания их купить; медианная резервная цена среди покупателей была 2,75 доллара в одном эксперименте и 2,25 доллара – в остальных трех.

Мы повторили эксперимент с ручками. Студенты, не получившие кружки, получили по ручке, так что теперь каждый мог выступить как продавцом, так и покупателем. Не сказать, что студентам очень уж понравились ручки, но результаты эксперимента были примерно теми же. Число совершенных сделок составило либо 4, либо 5, а соотношение цены продажи и покупательской цены было снова примерно 2:1.

Мы провели много разных версий этого эксперимента, чтобы ответить на критические замечания множества оппонентов и рецензентов из журналов, и результаты всегда были похожими. Покупатели были готовы заплатить примерно половину той цены, что хотели продавцы, даже при

наличии таких факторов, как контекст рынка и возможность обучения. И снова мы видим, что убытки воспринимаются примерно вдвое острее, чем равнозначная прибыль: этот результат мы наблюдали не раз на протяжении лет.

Эксперименты с эффектом эндаумента показывают, что человеку свойственно сохранять то, что у него уже есть, по крайней мере частично потому, что существует избегание убытков. Как только у меня в руках появилась кружка, я считаю ее своей. Отдать ее – значило бы понести убытки. Эффект эндаумента меняет все очень быстро. В наших экспериментах участники становились «владельцами» кружки всего за несколько минут до того, как начинались торги. Дэнни любил называть это «мгновенный эффект эндаумента». Хотя избегание убытков, безусловно, объясняет частично полученные нами результаты, еще один фактор имеет значение: инерция. Согласно определению, принятому в физике, объект остается в состоянии покоя до тех пор, пока что-нибудь не произойдет. Люди ведут себя точно так же: они придерживаются того, что у них уже есть, до тех пор, пока не появится веская причина изменить это положение вещей или, может быть, вопреки тому, что такая причина появилась, они ничего не меняют. Экономисты Уильям Самуэльсон и Ричард Зекхаузер назвали такое поведение «отклонение в сторону статуса-кво».

Избегание убытков и отклонение в сторону статуса-кво зачастую действуют сообща, блокируя перемены. Возьмем, к примеру, людей, которые потеряли работу, потому что завод или шахта закрылись, и, чтобы найти работу, им приходится сменить род деятельности, а значит, лишиться друзей-коллег, семьи и дома, к которому они привыкли. Когда мы пытаемся вернуть кого-то к работе, то часто наталкиваемся на инерцию. Позже мы вернемся к этому понятию, когда будем обсуждать государственную политику. Пока же позвольте мне просто рассказать забавную историю на тему отклонения в сторону статуса-кво.

В последующие несколько лет после того, как в 1990 году вышла наша статья про кофейные кружки, были опубликованы десятки, а может, и сотни исследований в продолжение изучения этой темы, некоторые из них критиковали наши результаты, другие пытались объяснить то, что психологи называют ограничивающими условиями феномена, т. е. пределы того, когда некое явление наблюдается, а когда перестает наблюдаться. У всех этих исследований есть одно общее: кофейные кружки. Тысячи кружек с логотипами университетов были раскуплены экономистами и психологами, а все потому, что однажды в книжном магазине Корнелла я обратил внимание на кофейную кружку. Тот, кто занимается изготовлением кружек с логотипами университетов, должен угостить меня ужином.

Почти в самом конце моего годового пребывания в Ванкувере Дэнни сделал мимоходом одно замечание, которое, как всегда, было мудрым. Мы

обсуждали некоторых наших коллег, которых оба знали, и Дэнни сказал: «В какой-то момент человек достигает возраста, когда про него уже нельзя сказать «подающий надежды». Думаю, это происходит примерно в возрасте 40 лет». Я уверен, что Дэнни не знал мой точный возраст, но мне тогда было тридцать девять. К тому времени, как возобновятся занятия в университете и я вернусь в Корнелл, мне уже будет сорок. Мое время «подавать надежды» прошло.

V.

ПОГРУЖЕНИЕ В ЭКОНОМИЧЕСКУЮ НАУКУ:

1986–1994 гг.

К тому времени, как вернулся в Корнелл, проведя год в Ванкувере, я уже 8 лет работал только в области поведенческой экономики на свой страх и риск. То ли благодаря, а то ли вопреки этому, в зависимости от того, кого вы спросите, мне удалось получить постоянную позицию профессора в Корнелле и подготовить несколько статей для публикации в ведущих научных журналах. Я по-прежнему считал безумно увлекательным тот проект, который когда-то выглядел как глупое заблуждение, и это помогало мне прокормить семью. Основная загвоздка состояла в том, что, помимо общения в кругу единомышленников по экспериментальной экономике, Амос, Дэнни и я говорили преимущественно только друг с другом. Вскоре это должно было измениться.

Дебаты разгораются

Сразу после того, как я вернулся из Корнелла, поведенческой экономике предстояло выдержать первые публичные слушания. В октябре 1985 года два профессора из Школы бизнеса Университета Чикаго – Робин Хогарт, психолог, и Мел Ридер, экономист, – организовали конференцию в Университете Чикаго, который был гнездом многих ярких защитников традиционных подходов в экономической дисциплине. Рационалисты и бихевиористы должны были сойтись, чтобы выяснить, существуют ли веские основания для того, чтобы всерьез воспринимать психологию и поведенческую экономику. Если бы кто-то делал ставки на эту баталию, то принимающая команда считалась бы безусловным фаворитом.

Команду бихевиористов возглавляли Херб Симон, Амос и Дэнни, веса ей добавлял Кеннет Эрроу, экономический теоретик, который, как и Пол Самуэльсон, заслуживал нескольких Нобелевских премий в экономике, хотя ему пришлось довольствоваться только одной. Молодым специалистам, таким как Боб Шиллер, Ричард Зекхаузер и я, дали роль дискуссантов.

У рационалистов набралась мощная команда, капитанами которой выступали два местных ученых: Роберт Лукас и Мертон Миллер. Модераторами были назначены Юджин Фама и научный руководитель моей диссертации Шервин Роузен: оба, совершенно очевидно, были на стороне чикагских рационалистов. Двухдневная встреча проводилась в большом зале, и все места были заняты. Вспоминая сейчас об этом, я понимаю, что та конференция была экстраординарным событием. Не думаю, что мне довелось побывать еще на чем-то похожем.

Амос представил доклад, который они с Дэнни написали специально для этого дня. В нем шла речь о случаях, противоречащих экономическим принципам, что приводило в замешательство экономистов. Один из таких случаев – про азиатскую болезнь – теперь широко известный пример, который состоит в следующем.

Двум группам испытуемых говорят, что 600 человек заразились некоей азиатской болезнью и необходимо сделать выбор между двумя вариантами действий. Вариант «А» обеспечивает спасение 200 человек. Вариант «Б» дает шанс спасти всех с вероятностью 1:3, но при этом сохраняется вероятность 2:3, что умрут все. В большинстве случаев испытуемые выбирают более надежный вариант «А».

В альтернативной версии этой же ситуации участники эксперимента должны сделать выбор между такими вариантами.

Если они выберут вариант «В», 400 человек точно погибнут. Если они выберут вариант «Д», то сохраняется вероятность 1:3, что все останутся в живых, но при этом остается и вероятность 2:3 того, что умрут все. При таком раскладе большинство отдадут предпочтение более рискованному варианту «Д».

На первый взгляд ничего примечательного в результатах этих экспериментов не видно, однако если присмотреться внимательнее, то становится понятно, что вариант «А» и вариант «В» идентичны, так же как идентичны варианты «Б» и «Д», поэтому решение участников, когда они выбирают «А» вместо «Б», но затем выбирают «Д» вместо «В», просто нелогично. И все-таки испытуемые делают именно такой выбор, при этом аналогичные результаты были получены в результате схожего по сюжету эксперимента, в котором принимали участие врачи. Безусловно, такие результаты заставляли рационалистов заерзать на своих стульях, ведь рационалы никогда бы не стали вести себя так упорно неправильно.

Затем Дэнни представил часть нашей совместной работы на тему справедливости, включая эксперименты с играми «Ультиматум» и «Диктатор». Результаты также не понравились экономистам, которые считали, что сама концепция справедливости никуда не годится, ею пользуются только дети, которые ничего не смыслят. Скептики просто отбросили данные обследования как не стоящие внимания. С игрой «Ультиматум» все обстояло не так просто, потому что на кону были настоящие деньги, но, разумеется, суммы были смешные, так что можно было обращаться ко всем обычным отговоркам.

Одно из выступлений заставило меня задуматься, впоследствии я чаще всего его перечитывал: это было выступление Кеннета Эрроу. Его мысли несутся со скоростью света, а речь представляет собой многоярусное нагромождение цифр, где одни дигрессии являются частью других, иногда на этом фоне прорывается упоминание имени какого-нибудь ученого из предыдущих веков, а потом вдруг он перескакивает через 2-3 пункта плана своего выступления, который выстроил у себя в голове. И пока ты пытаешься переварить этот сгусток тяжелой информации, поданной как бы «между прочим», он вдруг снова возвращается к своему главному тезису, тебе же остается только лихорадочно пытаться его нагнать. Тем не менее в тот день выступление Эрроу можно было легко суммировать одной фразой: рациональность (в смысле оптимизации) не является чем-то необходимым или достаточным для того, чтобы сформулировать хорошую экономическую теорию.

Эрроу начал с опровержения постулата о том, что рациональность – обязательное условие. «Позвольте мне отбросить за ненадобностью одну

идею, которая, возможно, не всегда ясно озвучивается, но кажется, присутствует незримо во многих экономических текстах. Утверждается, как мне кажется, что экономическая теория – в принципе – должна исходить из соображений рациональности. Иначе ни о какой теории не может быть и речи». Эрроу отметил, что на самом деле может существовать множество полноценных формальных теорий, основанных на моделях поведения человека, которое экономисты не станут называть рациональным. В качестве примера он привел стандартную теорию о потребительском поведении, утверждающую, что когда цены меняются, потребитель решает новую задачу по оптимизации и выберет новый «оптимальный» набор товаров и услуг, который по-прежнему будет соответствовать его бюджету. При этом, отметил Эрроу, можно легко выстроить теорию, исходя из привычек. Когда цены меняются, потребитель выбирает доступный по стоимости набор товаров, который более всего похож на тот, который он покупал прежде. Эрроу мог пойти еще дальше. Например, у нас могли быть вполне научные, но при этом странные теории, как, например, «выбирать набор товаров определенных брендов, так чтобы в их названиях как можно чаще встречалась буква К». Другими словами, формальные модели не должны быть рациональными; они даже не должны быть разумными. Поэтому не стоит защищать принцип рациональности, настаивая на том, что альтернатив ему нет.

Утверждение того, что одной рациональности «достаточно» – подразумеваемая возможность построения важных прогнозов исходя из одной только рациональности, – Эрроу убедительно показал, что сама по себе рациональность ничего не дает. Чтобы получить внятные результаты, теоретикам необходимо добавить в модель вспомогательные исходные допущения, например такие, как одинаковая для всех функция полезности, т. е. одинаковые вкусовые предпочтения. Такое допущение не просто явно ложное, но немедленно ведет ко всякого рода выводам, которые не соответствуют фактам. Не все из нас Рационалы, и уж точно не все мы одинаковые Рационалы.

Эрроу также обратил внимание на свойственную экономическим теоретикам нелогичность их метода: месяцами биться над тем, чтобы вывести оптимальное решение некоей сложной экономической задачи, а затем, не моргнув глазом, уверять, что агенты в их моделях ведут себя так, будто они тоже способны решить ту же самую задачу. «Получается любопытная ситуация: в результате научного анализа мы приписываем научное поведение тем, кого изучаем». В конце своего выступления Эрроу заявил о своей экономической ориентации: «Безусловно, я согласен с утверждением Герберта Саймона об ограниченной рациональности».

Моя роль на этой конференции состояла не только в том, чтобы слушать ученых, которыми я восхищался; у меня была скромная миссия вы-

ступить в роли дискуссанта по трем докладам, авторами которых были Герберт Саймон, Дэнни Канеман и Амос Тверски, а также Хиллел Эйнхорн и Робин Хогарт (организатор конференции). В этой ситуации я в целом был согласен с мнениями авторов, но не был уверен, как стоит поступить. От дискуссантов ждут критики и развития дискуссии. Просто сказать «Да, полностью согласен с автором» поставило бы меня в дурацкое положение. Те доклады, которые я мог бы критиковать на предмет концептуального подхода, должны были быть озвучены на последующих сессиях. Кроме этого, я понимал, что нахожусь в числе «молодняка»; в программе были заявлены два нобелевских лауреата (Эрроу и Саймон), еще несколько – среди аудитории и еще с полдюжины или даже больше – тех, кому предстояло позднее стать лауреатами. Как можно было мне высказываться в присутствии таких авторитетов, чтобы не показаться при этом излишне самоуверенным?

Я решил положиться на чувство юмора. Это было рискованно, но я понял, что, если люди смеются, они будут к тебе более снисходительны. Я начал свое выступление, сославшись на малоизвестное эссе Джорджа Стиглера, одного из самых остроумных экономистов своего поколения. Будучи членом факультета Университета Чикаго, Стиглер сидел в зале в зоне сторонников рационалистов.

Эссе называлось «Руководство по организации конференции», оно начиналось, в свою очередь, со старого анекдота:

«В тюрьму привозят нового заключенного, все находящиеся там уже давно отбывают свой срок. Он заметил, что иногда кто-нибудь из «старичков» выкрикивает номер, а все остальные смеются. Тогда он спросил своего сокамерника, что происходит. Тот ему объяснил, что все заключенные находятся в этой тюрьме вместе так долго, что уже рассказали друг другу все анекдоты, которые знали, поэтому, чтобы не тратить время на повторение, они пронумеровали все анекдоты. Услышав еще несколько раз, как, после того как кто-то выкрикивает номер, раздается общий хохот, новый заключенный тоже решил попробовать пошутить и крикнул: «Тридцать девять!» Но никто не засмеялся. Тогда он спрашивает у своего сокамерника, в чем дело. Ответ был такой: «Ну, не все понимают шутки».

В своем эссе Стиглер предлагал применить схему нумерации анекдотов на конференциях и факультетских семинарах, где одни и те же нудные комментарии повторяются снова и снова. Он предложил обозначить буквами несколько вступительных ремарок, а еще 32 отдельных комментария обозначить цифрами. Я процитировал вступительный комментарий «Ф», предположив, что мы можем вскоре услышать нечто подобное: «Полезно услышать мнение неспециалиста об обсуждаемой здесь проблеме. Всегда есть шанс на свежий взгляд, хотя обычно, как в этом случае, мы просто в очередной раз убедились в преимуществах модели разделения труда».

Продолжая в том же духе, я предложил свою версию «Руководства по организации конференции по психологии и экономике». Идея состояла в том, чтобы перечислить те нудные комментарии, которые я получал всякий раз после своего выступления, те, что описаны в главе 6 – «Пройти сквозь строй», и сразу же на них ответить. Я подумал, что если заранее их озвучить, то у многих участников не будет повода высказать их позже. Теперь вам уже известны некоторые из этих комментариев: 1. Если ставки достаточно высоки, человек ведет себя рационально. 2. В реальном мире люди учатся на ошибках и поступают в конце концов рационально. 3. Если обобщить, то погрешности нивелируют... и так далее. В каждом случае я объяснял, почему этот комментарий не был таким разгромным, как, возможно, считал тот, кто его произносил.

В конце я сказал:

«Я закончу свое выступление двумя ложными утверждениями.

Рациональные модели бесполезны.

Поведение может быть только рациональным».

Я выбрал два этих ложных утверждения потому, что обе стороны в дебатах, которые состоятся в ходе этой конференции и на похожих конференциях в будущем, часто неверно формулируют точку зрения противника. Если все сразу согласятся, что оба эти утверждения ложные, тогда никому не придется тратить время на их опровержение.

Аудитории, кажется, понравилось мое выступление. Стиглер даже показал мне большой палец в знак одобрения, когда я спускался в зал. Остальная часть первого дня конференции прошла довольно спокойно.

Утро второго дня конференции началось с объявления о том, что Франко Модильяни стал лауреатом Нобелевской премии по экономике, частично за работу, которую он выполнил совместно с Мертоном Миллером, одним из ключевых докладчиков второго дня конференции. Модильяни на тот момент работал в Массачусетском технологическом университете (MIT), но до этого был коллегой Герба Саймона в Карнеги Меллон, и, по настоянию Саймона, от имени участников конференции была послана поздравительная телеграмма Модильяни.

Не удивлюсь, если тем утром Миллер думал о том, что хорошие новости для его наставника и соавтора для него самого означали плохие новости. Модильяни присудили премию одному, и Миллер, возможно, сожалел, что упустил свой шанс. Как потом оказалось, Миллер получит свою нобелевскую награду через пять лет, но на тот момент он не мог этого знать. В то утро, в эпоху, когда еще не было Интернета, он также не знал и о том, что Модильяни получил премию в основном за работу в области изучения потребления и сбережений – теорию жизненного цикла, – а не за совместную работу с Миллером в области корпоративных финансов.

В суматохе утренних празднований, приуроченных к полученным новостям, Миллер коротко выступил на тему исследования Модильяни. Журналисты попросили его в двух словах суммировать суть исследования, которое они с Модильяни выполнили вместе. Миллер с присущим ему остроумием пояснил, что если из одного кармана вынуть 10-долларовую купюру и переложить ее в другой карман, от этого благосостояние человека не изменится. Эта реплика была встречена общим хохотом, на что Миллер заметил: «Не смейтесь. Мы доказали это научным способом!»

Эта шутка относилась к сформулированной им и Модильяни так называемой «теореме иррелевантности», согласно которой при определенных допущениях не имеет значения, выплатит ли фирма дивиденды акционерам или вместо этого использует деньги на выкуп собственных акций или на оплату долгов. Суть в том, что инвестора не должно волновать, ни где хранятся деньги, ни каким образом они выплачиваются. Однако шутка на самом деле могла быть равнозначно применена к теории жизненного цикла, поскольку в этой теории единственным детерминантом структуры потребления домохозяйства являлось его благосостояние, при этом речь не шла о том, в чем состоит это благосостояние, скажем, в наличных, пенсионных сбережениях либо в недвижимости. Обе теории используют в качестве рабочей гипотезы утверждение, что деньги – многофункциональны. Мы уже убедились, что в случае теории жизненного цикла эта гипотеза не подтверждается. Как оказывается, уже совсем без шуток, это предположение равно сомнительно и для области корпоративных финансов, о чем в тот день говорил в своем выступлении Миллер.

Основой для доклада Миллера послужила статья о поведенческой модели расходования финансов, которую описали Херш Шифрин, соавтор моего доклада о самоконтроле, и Майер Статман, коллега Шифрина по Университету Санта-Клара. В частности, в этой статье они предлагали поведенческое объяснение одному странному факту. Одним из ключевых допущений в теореме иррелевантности Миллера Модильяни было допущение об отсутствии налогов. Выплата дивидендов теряла бы важность, если бы дивиденды облагались налогом не так, как другие деньги, которые фирмы возвращают своим акционерам. Учитывая действующий на тот момент налоговый кодекс США, организации не должны были бы выплачивать дивиденды. Странный факт состоял в том, что большинство крупных организаций на самом деле выплачивали дивиденды.

Налоги являются важным фактором: доход, включая доход, полученный в виде дивидендов, облагается налогом по ставке 50% и выше, в то время как прибыль на капитал облагалась налогом по ставке 25%. Кроме того, этот последний налог оплачивался только тогда, когда прибыль на капитал была реализована, то есть после продажи акции. Принимая во внимание эти налоговые правила, акционерам было бы выгоднее получить

скорее прибыль на капитал, чем дивиденды, по крайней мере, если считать акционеров рациональными экономическими агентами. Важно отметить, что организация могла очень просто трансформировать дивиденд в прибыль на капитал, используя для этого фонды, которые бы ушли на выплату дивидендов для выкупа акций компании. Вместо того чтобы получать дивиденды, акционеры бы увидели, что цена на их акции растет, и сохранили бы деньги, избежав необходимости платить налоги. Таким образом, загадка состоит в следующем: почему компании наказывают своих акционеров, которые платят налоги, тем, что выплачивают им дивиденды? Тем акционерам, которые не платят налоги, например в случае эндаумента, или тем, кто откладывает сбережения на счете, не облагаемом налогом, совершенно безразлично, какая из двух опций имеет место быть.

Шифрин и Статман объяснили этот странный факт, опираясь на концепции самоконтроля и ментального учета. Суть заключалась в том, что некоторым акционерам – например, вышедшим на пенсию – нравилась сама идея того, что на их счет поступают некие средства, которые мысленно учитываются ими как доход, поэтому они не видят ничего плохого в расходовании этих денег на жизнь. В рациональном мире такое поведение не имеет смысла. Вышедший на пенсию Рационал купил бы акции компании, которая не платит дивиденды, затем он бы продавал периодически часть этих акций и жил бы на вырученные средства, экономя, таким образом, на налогах. Однако существовало давнее убеждение, что рациональнее будет потратить этот доход и не тратить капитал. Это убеждение было особенно распространено среди поколения пенсионеров примерно в 1985 году, все из которых пережили Великую депрессию⁴².

Стоит отметить, что Мертон Миллер не разделял взглядов Шифрина и Статмана. В своем выступлении он не скрывал своего скептицизма, сказав, что поведенческий подход можно применить для изучения его тетушки Минни и еще нескольких, похожих на нее, но на этом все.

⁴² Долгое время фонды и эндаументы работали одинаково, т. е. не трогали основной капитал, а тратили «доход», так что в результате у них оставались облигации и акции, по которым выплачивались большие дивиденды. Постепенно такую практику признали неразумной, и эти организации перешли на более продуманную схему, в соответствии с которой они тратили определенный процент (скажем, 5%) от средней стоимости эндаумента за последний трехлетний период, что позволяло выбрать инвестиционную стратегию, исходя из своего долгосрочного потенциала, а не выплачиваемых дивидендов. Это изменение позволило эндаументам инвестировать в новые типы активов, такие, как венчурные капитальные фонды, которые зачастую не выплачивают никаких процентов по вкладам в течение нескольких лет.

Письменная версия доклада Миллера была менее резкой по тону, чем его устная презентация, но тем не менее выглядела странно. Большая часть доклада была посвящена разумному разъяснению той загадки, которую пытались объяснить Шифрин и Статман, а совсем не критике выдвигаемой ими гипотезы. На самом деле мне не известно более ясного объяснения того, почему в мире Рационалов компании все же выплачивают дивиденды при существующем налоговом режиме. Миллер согласился, что компании не должны выплачивать дивиденды, но они выплачивали. Он также согласился с тем, что модель, которая лучшим образом объясняет этот феномен, – это модель, предложенная финансовым экономистом Джоном Линтнером. Эту модель Миллер назвал «бихевиористской». В модели Линтнера компании повышали дивиденды только тогда, когда были уверены в достаточном росте прибыли, чтобы не пришлось сокращать размер дивидендов в будущем. Если бы модель была описана позднее, Линтнер смог бы использовать понятие избегания убытков, чтобы объяснить, почему организации так неохотно идут на сокращение дивидендов. Линтнер вывел эту модель, используя немодный на тот момент метод интервьюирования главных финансовых менеджеров крупных компаний. Говоря об этой модели, Миллер сказал: «Я полагаю, что это модель – бихевиористская не только по своей форме, но еще и потому, что никто еще не был способен вывести ее как решение задачи максимизации, несмотря на 30 лет усилий!»

Давайте суммируем выводы Миллера. Теория утверждает, что компании не должны выплачивать дивиденды, и все же они это делают. Поведенческая модель явно лучшим образом объясняет, почему компания выплачивает дивиденды. Все это звучит как доклад, автор которого намерен скорее воздать должное поведенческому подходу в изучении принятия финансовых решений, а не разнести его в пух и прах. Но Миллер не был готов сделать ни то ни другое. Он написал: «Цель этого доклада состоит в демонстрации того, что модели равновесного рынка, основанные на теории рационального выбора и применяемые как в сфере финансов в целом, так и в отношении решения о дивидендах в частности, живут и будут продолжать функционировать – или, по крайней мере, несколько не уступают другим сравнительным моделям, используемым в экономике на этом уровне обобщения». Таким образом, самое смелое заявление, которое Миллер мог сделать, состояло в признании того, что стандартную рациональную модель финансового рынка – гипотезу эффективного рынка, к которой мы обратимся в следующем разделе, посвященном финансам, не стоит совсем уж списывать со счетов.

Миллер не только допустил, что лучше всего именно бихевиористская модель объясняет, почему фирмы все-таки выплачивают дивиденды, но он также с радостью признал существование модели индивиду-

ального поведения инвесторов. Он написал: «За деятельностью любой крупной компании может стоять история семейного бизнеса, семейных ссор, судебных тяжб и бракоразводных процессов, а также масса других домыслов, которые почти совершенно не важны для наших теорий выбора портфеля активов. То, что мы абстрагируемся от всех этих историй в процессе построения наших моделей, объясняется не тем, что эти истории нас не интересуют, а тем, что они могут быть слишком интересными и, следовательно, отвлекать нас от изучения преобладающих рыночных сил, которые должны быть нашей главной заботой». Только вдумайтесь в эту фразу: мы должны игнорировать причины, по которым люди совершают то, что они совершают, не потому, что нам это неинтересно, но потому, что это нам слишком интересно. Я только не мог понять, на чьей стороне был Миллер.

Выступление Миллера состоялось на послеобеденной сессии последнего дня конференции, модератором сессии был Юджин Фама, тоже член факультета университета Чикаго и ярый защитник рационального подхода. Другим спикером на той же сессии был Эллан Клейдон, который, как и Миллер, не презентовал ничего нового из своих исследований, а просто критиковал доклад Роберта Шиллера, который мы детально обсудим в главе 24. Сам Шиллер выступал на этой сессии в роли дискуссанта наряду с двумя другими защитниками эффективного рынка – Ричардом Роллом и Стивом Россом. Шифрин и Статман могли только давать комментарии из зала. Понятно, что для этой части программы все было устроено в интересах хозяев конференции. Спишите это на преимущество «игры дома».

Шиллеру досталась нелегкая роль дискуссанта доклада, который критиковал его собственную работу, при этом у самого Шиллера не было возможности представить оригинальную версию своего исследования в подробностях. И все же его замечания были, как обычно, спокойными и хорошо аргументированными. Он отметил, что и Миллер и Клейтон ссылались на модель научной революции Томаса Куна, согласно которой парадигмы меняются только тогда, когда достаточное количество эмпирических аномалий признаются как действительные отклонения от общепризнанной истины. В своих докладах Клейтон и Миллер заявляли, что революция, к счастью, еще не на дворе. Вот как начиналось выступление Шиллера: «Возможно, нам только предстоит увидеть нечто столь драматичное, как научная революция. Это тем не менее не означает, что революция приведет обязательно к отказу от исходных положений о рациональности в пользу механизмов массовой психологии». Шиллер объяснил, что будет вместо этого: «На мой взгляд, изучение поведенческих проекций моделей эффективного рынка в некотором смысле расширяет существующие модели эффективного рынка. Я смог бы преподавать модель эффективного рынка

своим студентам с гораздо большим удовольствием, если бы мог описывать их скорее как специфические экстремальные случаи, перед тем как перейти к более реалистичным моделям». Хорошо сказано, и все еще сохраняет актуальность.

Как обычно, после таких встреч или после дебатов между политическими кандидатами каждая из сторон совершенно уверена в своей победе. Состоявшиеся дебаты между исследователями финансового поведения и защитниками гипотезы эффективного рынка были только началом, они продолжались еще на протяжении последних 30 лет, но в некотором смысле все началось именно в тот день в Чикаго. В следующем разделе вы увидите, куда привели нас эти дебаты.

Аномалии

В модели научной революции Томаса Куна, о которой речь зашла в конце чикагской конференции, содержалось одно важное условие: изменение парадигмы может произойти только тогда, когда эксперты признают, что большое количество аномальных случаев не могут быть объяснены в рамках существующей парадигмы. Чтобы опровергнуть общепризнанную истину, недостаточно иметь в запасе несколько разрозненных необъяснимых фактов. Та конференция не стала для меня поводом впервые задуматься о связи между идеями Куна и тем, над чем я работал. Я уже давно думал над этим, но только втайне, про себя. Будучи еще совсем недавно на многообещающей стадии своей карьеры, с моей стороны было бы неосмотрительно, дерзко и даже саморазрушительно говорить о собственной работе как о чем-то, что могло стать частью «революции». Мои амбиции были гораздо скромнее: просто опубликовать несколько статей и своим примером показать, что объединение психологии и экономики было делом, стоящим потраченного на него времени. Но я, конечно, прочитал новаторскую книгу Куна «Структура научных революций» и втайне на досуге размышлял, могло ли в экономике случиться что-то, похожее на парадигматический сдвиг.

Парадигматический сдвиг – это одно из тех редких событий, имеющих характер катаклизма, которые происходят в науке тогда, когда люди совершают значительный разрыв с тем, как дисциплина развивалась, и берут новое направление. Революция Коперника, в ходе которой Солнце было помещено в центр Солнечной системы, – возможно, самый известный пример. Эта парадигма пришла на смену системе мира Птолемея, в котором все объекты нашей Солнечной системы вращались вокруг Земли. Учитывая, что планеты не вращаются вокруг Земли, теперь кажется странной ставшая архаичной вера в состоятельность геоцентрической модели. Но на протяжении веков астрономы, используя эту геоцентрическую модель, в действительности смогли проделать огромную работу по объяснению движения планет, хотя все же с многочисленными ситуативными модификациями основной модели, получившие название эпициклов: они представляли собой мини-окружности, расположенные вокруг главной окружности, по которой планеты, как предполагалось, вращались вокруг Земли.

На конференции в Чикаго докладчики, которые защищали статус-кво, обычно говорили об идее парадигматического сдвига как об очевидной ошибке, суть их замечаний заключалась в том, что нет никаких причин полагать, что мы стоим на пороге революции. Конечно, тот факт того, что они повторяли это снова и снова, подразумевает, что у традиционалистов, по крайней мере, появились некоторые сомнения. Стратегия рационалистов обычно состояла в том, чтобы взять отдельный вывод исследования и объяснить, почему он не является столь революционным, каким представляется. Если необходимо, сторонники, защитники традиционной парадигмы могли всегда подобрать некую экономическую версию эпицикла, с помощью которой можно было рационализировать ситуацию, которая выходила за рамки рационального объяснения. Каждая отдельная аномалия могла быть проигнорирована под предлогом того, что это единичный случай, для которого обязательно должно было существовать удовлетворительное объяснение, нужно было только тщательно поискать. Для создания настоящего парадигматического сдвига, как я понимал, нам была необходима целая серия аномалий, каждая из которых требовала бы своего собственного объяснения. Как раз в нужное время и в нужном месте мне свалилась в руки возможность собрать и задокументировать такой список аномалий, и мне хватило ума ухватиться за этот шанс.

Через некоторое время после возвращения в Итаку из Ванкувера я участвовал в одной конференции и сидел рядом с экономистом по имени Хал Варриан, на тот момент известным теоретиком, который позднее стал главным экономистом компании Google. Хал рассказывал мне о новом журнале, который начинала выпускать Американская экономическая ассоциация, – «Журнале экономических перспектив». Хал был там консультирующим редактором. Редакционный совет думал о том, какие рубрики могли бы стать в журнале регулярными. Сообразительный Барри Нейлбафф собирался писать заметки об экономических головоломках и загадках. Хау и я придумали еще одну идею для регулярной рубрики: я мог бы писать про аномалии. Главного редактора журнала, Джозефа Штиглица, который любит «раскачивать лодку», не пришлось долго убеждать, и концепция была одобрена. Четыре раза в году мне предоставляли площадку для того, чтобы писать об аномалиях. Я мог документировать те предположительно малозначимые факторы, которые на самом деле имели значение, либо другие факты, которые не были важны с позиции стандартной экономической теории.

В первом абзаце своей первой заметки я процитировал Томаса Куна. Заметка появилась в первом выпуске журнала, который вышел в 1987 году.

«Открытие начинается с осознания аномалии, то есть с установления того факта, что природа каким-то образом нарушила навязанные парадигмой ожидания, направляющие развитие нормальной науки», – Томас Кун.

ЗАЧЕМ РУБРИКА ПРО АНОМАЛИИ?

Давайте решим такую задачку. Перед вами на столе лежат четыре карты. Эти карты расположены так, как показано ниже:

Задачка про четыре карты (источник: Wason, 1966)

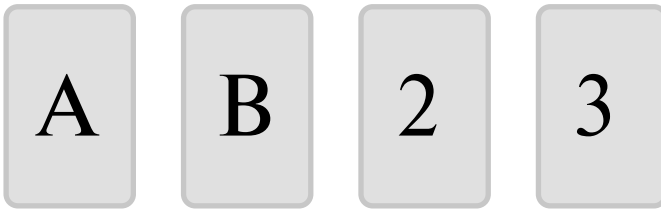


РИС. 8.

Ваша задача – перевернуть как можно меньше карт для того, чтобы проверить верность следующего утверждения: каждая карта, на одной стороне которой есть гласная буква, на другой стороне имеет четное число. Вы должны заранее решить, какие карты будете переворачивать. Попробуйте это сделать перед тем, как читать дальше.

Когда я дал эту задачку своим студентам, типичная стратегия переворачивания карт в порядке от наиболее часто выбираемой к наименее часто выбираемой, была такая: А 2 3 Б. Неудивительно, что практически все правильно решили, что сначала следует перевернуть карту А. Очевидно, что если у карты нет на оборотной стороне четного числа, то утверждение является ложным. Но второй наиболее популярный выбор (открывается карта 2) оказывается бесполезным. До тех пор пока наличие гласной буквы на оборотной стороне карты соответствует наблюдению, которое подтверждает гипотезу, переворачивание карты не сможет ни опровергнуть, ни подтвердить утверждение.

Вместо этого, для опровержения утверждение, необходимо выбрать и перевернуть карту 3, но этот выбор был гораздо менее частым. Что касается остальных наименее частых выборов, карты Б, то ее тоже нужно было бы перевернуть, поскольку на оборотной стороне могла оказаться гласная буква. (Вопрос задачи, как было указано, состоял не в том, чтобы определить, что на одной сторо-

не карты всегда находятся числа, а на другой – буквы, хотя именно такое исходное предположение обычно делают те, кто решает эту задачу.) Из полученных результатов можно сделать два вывода (взято из работы Вейсон, 1968 г.). Во-первых, людям свойственно искать прежде всего подтверждающее доказательство, нежели опровергающее – именно поэтому чаще всего испытуемые выбирали карту 2, а не карту 3. Это тенденция называется предвзятость подтверждения. Во-вторых, предвзятость подтверждения может усугубиться, когда необоснованные допущения делают опровергающие доказательства менее вероятными – именно поэтому испытуемые редко выбирали карту Б.

В своей рубрике я собираюсь рассказывать об успешных поисках доказательств обратного, т. е. об экономических аномалиях. Как писал Томас Кун, экономической аномалией является полученный в ходе исследования результат, который не вписывается в существующую экономическую парадигму. Экономика отличается от других социальных наук тем, что считает, будто большинство (все?) поведенческих моделей можно объяснить, предположив, что агенты действуют согласно своим постоянным, четко определяемым предпочтениям и совершают рациональный выбор в соответствии с этими предпочтениями в условиях рынка, который (в конечном итоге) достигнет состояния равновесия. Эмпирический результат является аномальным, если его сложно рационализировать или если необходимо использовать неправдоподобное допущение для того, чтобы объяснить полученный результат в рамках существующей парадигмы. Безусловно, «сложно» и «неправдоподобное» являются, по сути, суждениями, и, возможно, никто со мной не согласится. Поэтому я приглашаю читателей присылать краткие объяснения (укладывающиеся в рамки существующей парадигмы или нет) для любой аномалии, о которой я пишу. Но для публикации вашего объяснения оно должно быть фальсифицируемым, хотя бы в принципе. Читатель, который утверждает, что данная аномалия на самом деле является рациональным ответом на существующий налоговый режим, должен быть готов сделать некий прогноз, основанный на этой гипотезе; например, аномалия не будет наблюдаться в стране, где нет налоговых сборов, или она не будет иметь места в случае, если мы имеем дело с экономическими агентами, не облагаемыми налогами, или же аномалия не будет зафиксирована в период, предшествующий введению соответствующего налога. Тот, кто предлагает объяснение, основанное на транзакционных издержках, должен предложить экспериментальный метод проверки, в котором транзакционные издержки могут быть устранены, и должен быть готов сделать прогноз, где данный эффект не будет наблюдаться в созданных условиях.

Я писал заметку для каждого выпуска журнала, то есть ежеквартально, на протяжении почти четырех лет. Статьи были объемом 10–12 страниц: достаточно короткие, чтобы их было легко прочитать, но и достаточно длинные, для того чтобы указать необходимое количество деталей. Каждая статья заканчивалась разделом «Комментарий», в котором я пытался объяснить важность сделанных выводов.

Не могу сказать, что я строил грандиозные планы, когда начал писать эти заметки. Я составил список тем и навскидку знал, что смогу написать по крайней мере десять заметок, так что вопрос состоял в том, о чем написать в первую очередь и как выбрать верный стиль. Написав недавно две статьи о том, что выводит людей из себя, я был полностью уверен, что нынешняя затея не обойдется без последствий. Кроме того, эти заметки отнимали невероятно много времени. Многие из тем находились за пределами моей экспертной области, и в этих случаях я нанимал соавтора, который был специалистом в нужной области. Но при этом мне все же приходилось много работать над каждой темой, потому что в конечном итоге финальную версию текста по всем темам я писал сам. Это означало, что мои журнальные заметки лишали меня того, что большинство ученых считает «настоящим исследованием», имея в виду поиск новых фактов, формулирование новых теорий, а также публикацию статей в рецензируемых журналах⁴³.

Тем не менее потенциальная отдача была огромной. Американская экономическая ассоциация в какой-то момент провела опрос среди своих членов, чтобы узнать их мнение о новом журнале. Членов ассоциации спросили, читают ли они журнал и какие конкретно рубрики они читают. Половина членов Американской экономической ассоциации, ответивших на вопросы анкеты, сообщили, что они читают рубрику «Аномалии»

⁴³ Написание заметок для рубрики «Аномалии» было приятно еще и тем, что редакторы сами выступали в роли рецензентов и каждая статья подвергалась настоящей «редакторской правке», чтобы текст был понятен даже неспециалистам. Тим Тейлор, экономист, который также мог отлично писать тексты, прекрасно выполнял эту задачу с самого начала, и он все еще продолжает этим заниматься. В большинстве академических журналов редакторы проверяют, чтобы экономическая часть статьи была верна, а корректор текста занимается опечатками и стилем, но никто из них не вносит предложений о том, как сделать статью более доступной для читателя. Тим же с самого начала распознал, в чем сила использования параметров по умолчанию. Он переписывал каждую статью, посылал новую версию автору, сообщая, что тот может не согласиться с любым из предложенных им изменений. Кстати, «Журнал экономических перспектив» можно читать бесплатно в Интернете по ссылке www.aeaweb.org/jep, включая прошлые выпуски. Это отличный научный ресурс в области экономики.

«регулярно», что бы это ни значило. Чтобы вы поняли значимость этого ответа, скажу, что статья, написанная для специализированного академического журнала, считается успешной, если ее прочитают в среднем 100 человек. Мои заметки про аномалии читали более 5000 экономистов. Когда я приглашал к работе соавторов, я мог совершенно точно сказать им, что у нашей совместной статьи будет гораздо больше читателей, чем у любой другой статьи, которую они когда-либо писали. То же самое можно было справедливо отнести и ко мне, разумеется. У меня была своя читательская аудитория. Что я должен был им предложить?

Моя цель состояла в охвате широкого спектра аномалий и в поиске примеров исследований, иллюстрирующих большое разнообразие эмпирических методов, включая использование маркетинговых данных, чтобы развеять миф о том, что аномалии случаются только в лабораторных условиях. Из четырнадцати заметок, которые я написал за первые четыре года, только пять были преимущественно основаны на данных, полученных в ходе эксперимента. Остальные были гораздо более разнообразными, хотя многие относились к сфере финансов, по той простой причине, что эта область была одновременно самой любопытной и самой чувствительной для защитников стандартной парадигмы.

Должен признаться, что не для каждой аномалии у меня находилось удовлетворительное поведенческое объяснение. Некоторые из аномальных случаев были просто эмпирическими фактами, которые не вписывались в существующую теоретическую рамку. Например, первые две статьи были посвящены эффекту «календаря» на рынке ценных бумаг. То, что происходило, не поддавалось рациональному объяснению. Возьмем один пример: цены на фондовом рынке растут по пятницам и снижаются по понедельникам. Январь – отличный месяц, чтобы попридержать акции, особенно в начале месяца, и особенно акции небольших компаний. Наконец, дни перед праздниками, часто выпадающие на пятницу, также очень удачные. На эту тему было опубликовано огромное количество статей. Все логичные и иногда нелогичные объяснения этих эффектов можно было отвергнуть. У меня самого не было объяснения, но эти эффекты точно вписывались в категорию аномалий.

Другой случай аномалии – ставки на скачках. Скачки в США и многих других странах (за исключением Великобритании) используют систему ставок под названием тотализатор, где ставки определяются исходя из общей суммы денег, поставленных на каждую лошадь, а не заранее установленной фиксированной суммой. Самая простая схема выигрыша выглядит так: сначала трэк забирает свою долю из сделанных ставок, обычно около 17%, а затем те, которые поставили на победившую лошадь, делят между собой оставшиеся деньги. Та лошадь, которая, по мнению игроков, имеет лучшие шансы на победу, зовется фаворитом, а остальные лошади, с не-

значительными шансами на победу, скажем, при ставках больше чем 10:1, зовутся аутсайдерами.

Если трэк забирает 17% сделанных ставок и рынок ставок работает эффективно, в таком случае все ставки должны иметь одинаковый ожидаемый доход, а именно минус 17%. Если вы ставите 100 \$, вы ожидаете получить на них в среднем 83 \$ выигрыша, если ставите на фаворита или на самого последнего аутсайдера. Однако полученные данные показывают совершенно другое. Выигрыш по ставке на фаворитов оказывается гораздо выше, чем по ставке на аутсайдеров. Например, ставка, сделанная на фаворита с шансами на победу 1:1, принесет 0,90 \$ на каждый поставленный доллар, но ставка на аутсайдера с шансами на победу 100:1 принесет только около 0,14 \$ на каждый поставленный доллар. Кроме того, вспомните из нашей предыдущей дискуссии об азартных играх об эффекте безубыточности (глава 10), где речь шла о том, что выигрыш по ставкам на аутсайдеров оказывается даже хуже на последнем забеге дня.

Написав четырнадцать заметок для четырнадцати выпусков журнала подряд, я взял перерыв. Эти заметки были немного отредактированы и опубликованы в книге под названием «Проклятие победителя» (по названию одной из моих статей). Затем я написал еще несколько заметок, от случая к случаю, уже без квартального дедлайна, рубрика стал менее регулярной. Последняя статья вышла в 2006 году. Вскоре после этого рубрика официально закрылась. Редактор журнала, на тот момент это был Андрей Шлейфер, заявил, что миссия рубрики завершена. Таким образом он вежливо дал понять, что моя работа по ведению рубрики об аномалиях закончена. Я был уволен.

Формирование команды

Рубрика «Аномалии» выполнила свою миссию, показав, что в сфере экономики существует множество фактов, не вписывающихся в традиционную теоретическую модель. Мои заметки помогли заложить основу для перехода на новый способ экономических исследований, в центре внимания которых были просто Люди, а не Рационалы. Все же экономика как дисциплина очень обширна, а я был всего лишь одиноким ленивым исследователем. Чтобы создать новое направление, требовалась команда. Как я мог привлечь других к этой затее? Я не знал ни одного спривочника, который бы мне подсказал, как осуществить эту идею.

Конечно, новые направления появляются постоянно, и обычно это происходит без какой-либо специальной координации. Кто-то пишет статью на новую тему, открывающую еще не знакомые направления исследования, такие, например, как теория игр в 1940-х. Вскоре другие читают об этом, думают, что тема вроде бы интересная, решают попытаться сделать свой собственный вклад. Если все идет хорошо, то вскоре набирается достаточное количество людей, работающих в этой области, чтобы начать проводить конференции по этой теме, и в конечном итоге возникает журнал, посвященный этой конкретной теме. Но это очень долгий процесс, и мне отчаянно нужны были единомышленники помимо Амоса и Дэнни. В конце 1980-х было всего трое экономистов помимо меня, которые считали себя бихевиористами. Одним из них был Джордж Левенштейн: о его работе я рассказывал в разделе про самоконтроль. Вторым был Роберт Шиллер, которого я также уже упоминал и который будет главным действующим лицом в следующем разделе книги. А третьим был Колин Камерер.

Я встретил Колина, когда он искал работу в академической сфере. В тот момент он выбрал программу МВА и почти закончил диссертацию в университете Чикаго, хотя ему еще не исполнилось двадцати одного. Колин сделал немало важных открытий в области поведенческой экономики. Два из них стоит отметить. Во-первых, можно сказать, он изобрел область под названием «поведенческая теория игр», занимающаяся изучением того, как люди действительно играют в игры в отличие от стандартной теории игр, которая изучает, как Рационалы играют в игры, если все другие играющие – тоже Рационалы. Совсем недавно он стал одним из ведущих исследователей в области нейроэкономики, где

используются такие методы, как визуализация мозга, чтобы понять, как люди принимают решения.

У Колина множество талантов. Когда он был еще подростком и учился в школе, то основал звукозаписывающую компанию и приложил руку к раскручиванию известной сатирической панк-группы под названием «Мертвый молочник». Одним из их хитов была композиция «Как умирает Скотти». Колин был также талантливым пародистом. Особенно удачно ему удавались пародии на Джина Фама и Чарли Плотта. Лично я считаю, что пародия на Талера у него выходила так себе.

Хотя привлечение Камерера, Левенштейна и Шиллера в область поведенческой экономики было важным промежуточным достижением, я понимал, что поведенческая экономика как научное предприятие не выгорит, если не привлечь критическую массу исследователей с самыми разнообразными исследовательскими навыками. К счастью, был кое-кто еще, у кого была та же самая цель и кто вдобавок располагал некоторыми ресурсами. Этим человеком был Эрик Ваннер.

Эрик Ваннер был координатором программ в фонде Альфреда Слоуна, когда заинтересовался связью психологии и экономики. По образованию Эрик – психолог, но я думаю, что по призванию он скорее экономист, поэтому он был рад получить возможность проверить, было ли что-то общее у этих двух научных направлений. Он обратился за советом к Амосу и Дэнни, спрашивая, как можно объединить психологию и экономику. Дэнни, который гордится тем, что он пессимист, вспоминает, как говорил Эрику о том, что «не представляет, как можно честно потратить деньги на это предприятие», но они оба – и Амос и Дэнни – посоветовали Эрику встретиться со мной. После нашей с Эриком встречи в Нью-Йорке в Фонде А. Слоуна Эрик убедил Фонд предоставить финансирование для поддержки моей исследовательской стажировки в Ванкувере и совместной работы с Дэнни.

Вскоре после того, как я вернулся в Корнелл, Эрик ушел со своей работы в Фонде Слоуна и занял пост президента в Фонде Рассела Сейджа, также базировавшемся в Нью-Йорке. Хотя поведенческая экономика не входила в число приоритетных направлений работы Фонда – который занимался вопросами социальной политики, связанными с бедностью и иммиграцией, – совет директоров был настолько заинтересован в том, чтобы Эрик у них работал, что согласился позволить ему внести в список основных направлений деятельности Фонда еще и поведенческую экономику. Естественно, Эрик не больше моего имел представление о том, каким образом развивать эту новую область, но мы объединили усилия и попытались придумать, как поставить ее на рельсы.

Первая идея, которая пришла нам тогда в голову, казалась подходящей. Поскольку цель состояла в том, чтобы объединить экономи-

ку и психологию, мы решили организовать серию совместных встреч психологов и экономистов в надежде, что между ними пробежит искра. Мы пригласили три группы исследователей: известных психологов, которые были готовы провести день в дискуссиях с экономистами, несколько выдающихся экономистов, которые не имели предубеждений в отношении использования новых подходов в экономических исследованиях, а также еще нескольких матерых ученых, которые занимались исследованиями.

Эрик обладал даром убеждения, и в результате его обаяния и настойчивых уговоров уже на первую встречу нам удалось собрать настоящую плеяду психологов. Мы, конечно, пригласили Амоса и Дэнни, но кроме этого были еще Уолтер Мишел, прославившийся экспериментом с печеньями и зефиром, Леон Фестингер, который сформулировал концепцию когнитивного диссонанса, а также Стэнли Шахтер, один из пионеров в области изучения эмоций. В совокупности это была просто команда мечты из психологов. Некоторые дружелюбно настроенные экономисты, которые согласились принять участие, также были звездами: Джордж Акерлоф, Уильям Баумол, Том Шеллинг, Ричард Зекхаузер. В команду матерых исследователей входили Колин, Джордж, Боб и я. Эрик также пригласил Ларри Саммерса на открытие, но Ларри не смог приехать и вместо себя предложил пригласить одного из своих недавних студентов, Андрея Шлейфера. Именно на той встрече я впервые встретился с Андреем, который позднее стал моим соавтором. Джон Элстер, эклектичный норвежский философ, который, кажется, интеллектуально подкован практически во всех областях, завершал наш список звездных гостей.

При всей звездности состава двусторонние встречи, которые мы провели, не увенчались успехом. У меня сохранились два ярких воспоминания. Первое связано с Леоном Фестингером, который делал едкие замечания, прерываясь только на перекур во дворе. Второе – это просьба, прозвучавшая из уст Уильяма Баумола, заняться чем-то еще помимо поиска аномалий. Он считал, что наше копание в аномалиях, как он это называл, уже выполнило свою миссию и что пришло время двигаться дальше, к более конструктивной исследовательской программе. Но сам он не мог предложить идеи относительно того, какой должна быть эта конструктивная исследовательская программа.

Думаю, настоящая проблема, с которой мы столкнулись, носила общий характер, это понимание пришло ко мне с опытом. Междисциплинарные встречи, особенно те, которые посвящены глобальным проблемам (борьба с бедностью, потепление климата) обычно оказываются мало результативными, даже в том случае, когда участники – все сплошь светила науки. Это случается потому, что ученые не любят вести абстрактные разговоры, их

интересуют конкретные научные результаты⁴⁴. Однако если исследователи из одной научной области начинают представлять результаты своей работы так, как они делают это обычно для своих коллег, то исследователи из другой области вскоре оказываются под лавиной технических подробностей, которые им непонятны, и устают от скучных теоретических выкладок, которые им кажутся бессмысленными⁴⁵.

Независимо от того, насколько верны мои неутешительные выводы о междисциплинарных конференциях, присутствие и активное участие звездной команды психологов на этих встречах, организованные в офисе Фонда Рассела Сейджа в Нью-Йорке, приносили вдохновение и вместе с тем внушали ложные ожидания относительно будущего этой области науки: вдохновение потому, что научные светила тратили свое время, чтобы приехать, и, следовательно, полагали, что эта затея в целом разумная и стоящая; ложные ожидания, потому что эти встречи убеждали нас в том, что успешное будущее поведенческой экономики зависит от междисциплинарных усилий со стороны психологов и экономистов, которые должны работать вместе. Для Амоса, Дэнни и меня думать так было совершенно естественно, поскольку мы многому научились друг у друга и начали проводить совместные исследования.

Оказалось, мы ошибались. Хотя некоторые психологи и экономисты успешно сотрудничали на протяжении многих лет, например Дражен Прелеч и Эльдар Шафир как отличная иллюстрация, поведенческая экономика оказалась целиком областью, в которой экономисты рассказывают о своей работе психологам, а затем идут восвояси проводить исследование самостоятельно. Яркий пример тому – один из постоянных участников наших

⁴⁴ Существует несколько исключений в отношении такого обобщения, например нейронауки, где ученые из разных областей продуктивно работали вместе, но в том случае их объединяло использование определенного метода, например сканирование мозга. Я не утверждаю, что все междисциплинарные конференции – это пустая трата времени. Просто, исходя из моего опыта, такие мероприятия не оправдывают ожиданий.

⁴⁵ Чтобы быть точным, область исследований суждений и принятия решений, оформившаяся благодаря Канеману и Тверски в 1970-х, продолжает процветать. Ежегодная конференция, которая проходит при финансовой поддержке Общества исследователей в области суждений и принятия решений, объединяет более 500 ученых, чьи научные изыскания пересекаются с поведенческой экономикой. В их числе много известных бихевиористов в области маркетинга, включая моего друга Эрика Джонсона, нескольких моих бывших студентов, а также многих других, кто проводит исследования по таким темам, как ментальный учет и самоконтроль. Хочу отметить, что обычно на конференциях поведенческих экономистов не бывает психологов, и я один из немногих экономистов, которые регулярно участвуют в конференциях Общества.

совместных конференций Стэнли Шэхтер. Он пробовал делать исследования в области психологии рынка ценных бумаг, но был вскоре разочарован реакцией, которую он получил от рецензентов из ведущих финансовых и экономических журналов, так что в конце концов забросил эту исследовательскую программу.

Есть несколько возможных причин, по которым психологи так и не примкнули к экономистам. Во-первых, хотя мало кто из психологов испытывает привязанность к теории рационального выбора, все же изучение исходных положений этой теории не представляется им интересным. Обычно они реагируют так: «Разумеется, люди обращают внимание на невозвратные издержки! Разве кто-то думает иначе?» Во-вторых, те наработки в области психологии, которые в конечном итоге стали использовать экономисты-бихевиористы, самими психологами не считаются последними достижениями в этой области. Если бы психологи стали использовать кривые спроса и предложения в своих статьях, экономисты бы не поняли, что в этом столь увлекательного. И, наконец, по какой-то причине изучение «прикладных» проблем в психологии традиционно считалось не самым престижным занятием. Изучение причин того, почему люди оказываются в долгах или их исключают из школы, – просто не те темы, которые приносят психологам научную славу и известность, за исключением Роберта Чалдини.

Кроме того, мы, экономисты-бихевиористы, не особенно преуспели в том, чтобы сделать вклад в психологию со своей стороны, что могло бы поддержать своего рода взаимное научное обогащение, на которое мы изначально рассчитывали. Наш вклад в область психологии состоял преимущественно в том, чтобы понять, каким образом модифицировать экономический инструментарий для изучения не только Рационалов, но и просто Людей, при этом мы не стремились внести что-то новое в область исследования именно поведения. Из сформировавшейся группы экономистов, которые стали лидерами в новой области, только Джордж Левенштейн действительно внес вклад в психологию. Будучи по образованию экономистом, Джордж также является талантливым психологом, возможно, этим он обязан частично своим генам. Его второе имя начинается с буквы Ф, что означает Фрейд; Зигмунд был его прапрадедушкой.

Несмотря на то что эта попытка объединить экономистов и психологов в рамках новой дисциплины не увенчалась успехом, Эрик Ванндер продолжал помогать развивать это новое направление, даже если в этом направлении оставались только экономисты. Небольшой размер Фонда Расселла Сейджа означал, что он не может выступать основным источником финансирования исследований в случае, если новое направление разрастется за пределы небольшой группы инициаторов, поэтому Эрик убедил совет директоров продолжить поддержку поведенческой экономики в ограничен-

ном масштабе, но чрезвычайно необычным способом. В отличие от первой попытки, эта оказалась чрезвычайно успешной.

Вот что придумал Эрик. В 1992 году Фонд собрал группу исследователей и назвал ее «Круглый стол экономистов-бихевиористов», предоставил им скромный бюджет и поставил цель ускорить развитие направления. Первыми членами Круглого стола были Джордж Акерлоф, Алан Блайндер, Колин Камерер, Джон Элстер, Дэнни Канеман, Джордж Левенштейн, Том Шеллинг, Боб Шиллер, Амос Тверски и я. В пределах разумного мы могли тратить выделенные нам средства по своему усмотрению.

Участники круглого стола решили, что лучший способ использовать наш ограниченный бюджет (вначале он составлял 100 000 \$ в год) – это воспитать и привлечь в наши ряды молодых ученых. Чтобы это сделать, мы организовали двухнедельные летние интенсивные тренинги для выпускников. На тот момент ни один университет не преподавал курса по поведенческой экономике, поэтому такая программа стала бы способом для студентов со всего мира узнать об этом новом направлении. Эти двухнедельные программы официально назывались Летний институт Фонда Рассела Сейджа по поведенческой экономике, но с самого начала все называли их летними лагерями Рассела Сейджа.

Первый летний лагерь мы провели в Беркли летом 1994 года. Колин, Дэнни и я выступили в роли организаторов, еще несколько членов круглого стола присоединились на несколько дней в качестве преподавателей. Мы также пригласили несколько докладчиков в качестве гостей, таких как Кен Эрроу, Ли Росс (социальный психолог) и Чарли Плотт. Чтобы заинтересовать молодых исследователей и привлечь их к нашей работе, мы также пригласили двух экономистов, недавно получивших ученые степени: Эрнста Фера и Мэтью Рабина. Оба независимо друг от друга приняли решение строить свою профессиональную карьеру в области поведенческой экономики.

Эрнст Фер – это экономист, которому, на мой взгляд, больше всех повезло с именем. Если описать его одним прилагательным, то этим прилагательным будет «честный» (*earnest по-англ.*), а тема, которая интересовала его больше всего, была справедливость (*fairness по-англ.*). Эрнст был австрийцем по рождению, он стал ключевой фигурой в движении по развитию поведенческой экономики в Европе, штаб-квартира которого базировалась в Университете Цюриха в Швейцарии. Как и Колин, он также стал известным практиком в области нейроэкономики.

Первая статья Фера, на которую мы обратили внимание, описывала результаты исследования с применением экспериментального метода. Он и его соавторы показали, что в условиях лаборатории «организации», которые делали выбор в пользу выплаты зарплаты выше минимального уровня, были вознаграждены тем, что их сотрудники проявляли большее усердие.

Этот результат совпадал с тем, что когда-то предположил Джордж Акерлоф, а именно, что трудовые контракты можно рассматривать частично как обмен подарками. Гипотеза состоит в том, что если работодатель относится к своим сотрудникам хорошо в смысле заработной платы и условий труда, то подарок, который он получит взамен, это большее усердие работников и меньшая текучесть кадров. Таким образом, выплата заработной платы выше среднего уровня по рынку является экономически выгодной.

В отличие от этого исследования первая работа Мэтью Рабина в области поведенческой экономики была теоретической, и на тот момент она стала наиболее важной теоретической работой в области экономики со времен «Теории перспектив». Его работа стала первой серьезной попыткой развить теорию, которая объясняла бы кажущееся противоречивое поведение, наблюдаемое в ситуациях, похожих на игры «Ультиматум» и «Диктатор». Противоречие состояло в том, что в игре «Диктатор» участники вели себя как альтруисты, отдавая деньги анонимному незнакомцу, но при этом в игре «Ультиматум» проявляли враждебность по отношению к тем, кто считал их поступок несправедливым. Таким образом, возникает вопрос: делает нас счастье другого счастливее или несчастнее, скажем, из-за зависти? Ответ, который предложил Рабин, основан на эффекте взаимности. Мы проявляем благосклонность к тем, кто относится к нам хорошо, и ведем себя плохо по отношению к тому, кто относится плохо к нам. Выше мы уже обсуждали похожий вывод о том, что что люди действуют как «условные кооператоры»: этот вывод совпадает с моделью Рабина.

Мэтью – тоже примечательный персонаж. Обычно он одет в выцветшую футболку, которых у него, кажется, бесчисленное количество. Еще он очень веселый. Я был одним из рецензентов, которых попросили сделать отзыв на его статью про справедливость, когда он подал ее для публикации в журнал «Америкэн экономик ревью».

Я написал восторженный отзыв, рекомендуя принять статью для публикации, но добавил, не конкретизируя, что автор, к сожалению, пропустил важную сноску, которая была включена в предыдущую версию статьи. Сноска относилась к игре, которую экономисты называли «цыпленок», где проигравшим считался тот, кто уступал другому. Вот эта сноска, которую он восстановил в опубликованные версии статьи: «Когда я использовал обычное название этой игры, я обратил внимание, что это название – видовая дискриминация кур: нет никаких доказательств тому, что куры более трусливы, чем люди или чем другие животные».

Итак, мы собрали звездный состав преподавателей для нашего летнего лагеря, плюс к нам присоединились молодые исследователи – Фер и Рабин. Поскольку мы никогда раньше ничего подобного не организовывали, то не знали, захочет ли кто-то принять участие. Мы разослали объявления на кафедры ведущих экономических факультетов по всему миру, надеясь,

что кто-то захочет приехать. К счастью, мы получили заявки более чем от 100 студентов, отобрали 30 из них, которые впоследствии стали заметными фигурами в области поведенческой экономики.

С тех пор мы проводим такие летние лагеря каждые два года. Когда Дэнни и я стали слишком заняты/устали/состарились/обленились для того, чтобы организовывать и принимать участие в лагере на протяжении всей двухнедельной программы, мы передали наши полномочия молодому поколению. Некоторое время организаторами были Колин и Джордж, Дэвид Лейбсон и Мэтью Рабин также выступали организаторами нескольких последних лагерей.

Одним из показателей успеха этих летних лагерей является тот факт, что Дэвид когда-то был студентом на первом лагере, так что наша группа стала самовоспроизводиться. Многие из других членов нынешнего преподавательского состава – также бывшие выпускники лагеря. Не хочу сказать, что это мы превращаем молодых исследователей в научных звезд. Например, Дэвид Лейбсон уже был выпускником Массачусетского технологического университета и работал в Гарварде еще до того, как приехал в качестве участника в наш летний лагерь. Другие также успешно продвигались в научной карьере. Скорее главным достижением наших летних лагерей было то, что они смогли повысить вероятность того, что некоторые из лучших выпускников университетов по всему миру могли всерьез задуматься о профессиональной стезе в области поведенческой экономики и включиться в сообщество единомышленников, с которыми они могли бы общаться.

О высоком уровне одаренности участников нашего первого лагеря можно судить по тому числу выпускников, которые впоследствии прославились. Одним из них был Сендхил Муллайнатан, который тогда только что окончил первый год учебы в Гарварде. Я познакомился с Сендхилом, когда он был выпускником университета Корнелл; он получил степени в области экономики, математики и компьютерных наук за три года. Было несложно распознать, что у него талант практически в любой области, и я пытался сделать все от меня зависящее, чтобы заинтересовать его психологией и экономикой. К счастью, мои усилия принесли плоды, ведь именно его зарождающийся интерес к поведенческой экономике заставил его отказать от компьютерных наук в пользу экономики в качестве основного направления для продолжения обучения. Помимо прочих достижений Сендхил основал первую некоммерческую исследовательскую организацию в области поведенческой экономики, которую назвал ideas42. Он, Мэтью и Колин также стали обладателями «гранта для гениев», присуждаемого Фондом МакАртуров.

Среди других заметных участников нашего первого лагеря были также Терри Один, который, по сути, основал исследовательское направление по

изучению поведения индивидуального инвестора, а также Чип Хит, который вместе со своим братом Дэном опубликовал три успешные книги в области менеджмента, и два моих будущих соавтора, которые вскоре появятся в этой книге: Линда Бэбкок и Кристин Джоллз.

Летом 2014 года мы провели 10-й летний лагерь, и я еще ни одного не пропустил. К тому моменту у нас уже было 300 выпускников, многие из которых работали в ведущих университетах по всему миру. Главным образом благодаря исследованиям, проведенным участниками лагеря во время летней сессии, поведенческая экономика превратилась из эксцентричного увлечения узкого круга экономистов в активно развивающуюся область традиционной экономики. Все наши выпускники должны благодарить Эрика Ваннера за ту помощь, которую он оказал им на самом старте. Он был настоящим отцом-спонсором поведенческой экономики.

Узкий фрейминг в Верхнем Ист-Сайде

Вклад Фонда Расселла Сейджа в развитие поведенческой экономики не ограничивался одним лишь созданием круглого стола. У Фонда была также прекрасная программа стажировок для исследователей, в рамках которой оплачивался год пребывания в Нью-Йорке, включая частичное покрытие расходов на квартиру возле офиса Фонда в Верхнем Ист-Сайде. Единственной обязанностью исследователя было показывать себя на вкусных и, я позволю сказать себе, бесплатных обедах. Остальную часть времени можно было проводить за размышлениями и написанием текстов. Колин Камерер, Дэнни и я подали командную заявку на участие в этой программе на академический год 1991/92, а жена Дэнни, Анна Трейзман, тоже психолог, присоединилась к нам как стажирующийся исследователь. В качестве бонуса к нам периодически приезжал Амос, так что нам предстояло провести великолепный год. Дэнни и я надеялись каким-то образом воссоздать то волшебное время, которое мы пережили ранее в Стэнфорде и Ванкувере. Но звезды нам не благоволили.

Не способствовало этому и то, что я находился в бракоразводном процессе, а дом Анны и Дэнни в Беркли сгорел дотла в результате ужасного пожара. Но это были всего лишь два обстоятельства, которые нам необходимо было преодолеть. За шесть лет, которые прошли после Ванкувера, мы оба стали слишком заняты, чтобы игнорировать прочие дела и просто работать интенсивно над совместным проектом. У нас были аспиранты, которым требовалось уделить время, у Дэнни и Анны была полная лаборатория выпускников Беркли, и у всех нас были коллеги в родных университетах, которые хотели, чтобы мы внесли свою лепту в различные дела факультета. Те дни, когда мы могли работать над одним проектом семь дней в неделю месяц за месяцем, прошли.

Все же в воздухе носилась идея, о которой мы с Дэнни думали независимо друг от друга, и эта идея также сыграла роль в проекте, над которым я работал вместе с Колином. Идея называлась «узкий фрейминг» и относилась в общих чертах к теме ментального учета: когда экономические события или транзакции оцениваются в совокупности, а когда отдельно? Если вы едете в отпуск, то пункты расходов во время путешествия (дорога, отель, еда, ресторан, сувениры) учитываются как отдельные транзакции или

все они относятся к одной категории отпуска и оцениваются в совокупности, как если бы речь шла о круизе в формате «все включено»? Конкретно вопрос, который интересовал меня и Дэнни, был следующий: когда люди сами создают себе проблемы тем, что относятся к нескольким событиям как к происходящим отдельно друг от друга, вместо того чтобы рассматривать их как единое целое?

Дэнни начал работать над этим вопросом во время проекта с Дэном Ловалло, выпускником Беркли, который присоединился к нам в тот год в качестве ассистента. Идея тогда состояла в том, что руководство компании принимает решения, в основе которых лежат два противодействующих, но не обязательно абсолютно взаимоисключающих отклонения: смелый прогноз и осторожный выбор. Смелый прогноз – это понятие, которое вывел Дэнни, чтобы обозначить различие между «взглядом изнутри» и «взглядом снаружи».

Чтобы передать суть этого различия, Дэнни рассказывает историю о работе над книгой, написанной по результатам завершённого проекта. Полностью эта история описана в книге «Думай медленно, решай быстро», но для тех, кто, к своему стыду, не смог ее запомнить, я привожу краткую версию. Команда исследователей из разных областей науки получила задание разработать учебные программы по принятию решений для учеников старшей школы. Проработав над этим проектом в течение нескольких месяцев, Дэнни начал спрашивать себя, как долго это еще может продлиться. Для получения набора независимых оценок он опросил нескольких членов команды, каждый раз записывая их предположения отдельно. Полученные ответы о том, сколько еще времени требовалось на завершение проекта, давали оценки в диапазоне от 18 до 30 месяцев. Тогда Дэнни подумал, что один из членов команды был экспертом по разработке учебных программ и наверняка не раз наблюдал, как такие команды работают на протяжении многих лет. Поэтому Дэнни попросил этого эксперта оценить работу их команды, сравнив ее с другими командами, которые тот видел, и, исходя из своего опыта, сказать, сколько времени понадобится на завершение проекта. Этот эксперт, чей собственный ответ относительно предполагаемой даты завершения проекта также находился в диапазоне между 18 и 30 месяцами, немного занервничал. Очень неохотно он сказал группе, что, по его опыту, ни одной команде экспертов не удавалось завершить похожую работу быстрее чем за семь лет, и, что еще хуже, в 40% случаев эта работа так и не была никогда завершена!

Разница между двумя оценками одного и того же эксперта показывает, что имеет в виду Дэнни, делая различие между «взглядом изнутри» и «взглядом снаружи». Когда эксперт оценивает проблему с позиции члена команды, он ограничен «взглядом изнутри» и поэтому выбирает

оптимистичный прогноз, который отражает прилагаемые усилия группы, даже не задумываясь над тем, что на языке психологов называется «базовый уровень», т. е. время, которое в среднем требуется для завершения подобных проектов. Когда же он принимает обличье эксперта, тем самым занимая позицию «взгляда снаружи», то он естественным образом учитывает другие известные ему проекты и в результате дает более точную оценку. Если «взгляд снаружи» сформулирован компетентно и основан на необходимых данных, то эта оценка будет гораздо более надежной чем та, которая было получена с позиции «взгляда изнутри».

Проблема в том, что взгляд изнутри настолько естественен и настолько прост в использовании, что он может оказать влияние на суждения даже тех, кто понимает суть этого феномена: даже того, кто изобрел этот термин. После того как мы узнали о болезни Амоса и о том, что жить ему осталось недолго, Амос и Дэнни решили отредактировать книгу, в которой были собраны статьи по теме принятия решений, но Амос скончался до завершения работы над книгой. Дэнни досталась нелегкая задача написать введение, которое они с Амосом собирались писать вместе. Амос умер в июне 1996 года, и я помню, что разговаривал с Дэнни той осенью о книге и спросил его, когда, по его мнению, она будет закончена. Он ответил, что это не займет больше шести месяцев. Я рассмеялся. Дэнни понял шутку и сказал неловко: «Ага, ты думаешь о той книге (имея в виду одну из тех историй про взгляд изнутри). Эта книга – совершенно другое дело. Это всего лишь коллекция статей, большинство из них уже опубликованы. Осталось только, чтобы несколько авторов, которые не успели к сроку, закончили свои новые статьи, и еще мне нужно дописать введение». Книга вышла вскоре после того, как было дописано введение и прислана последняя статья, это случилось в 2000 году, почти четыре года спустя.

Понятие «осторожный выбор» было частью истории Канемана и Ловалло, в основе которой лежала концепция избегания убытков. Каждый руководитель стремится избежать убытков в отношении любого результата, который будет приписан его действиям. В компании естественное стремление избежать убытков может усугубляться из-за действующей системы поощрений и наказаний. Во многих компаниях за создание условий для получения большой прибыли полагается скромное поощрение, в то время как создание условий для убытков в том же объеме приведет к увольнению. В таких условиях даже тот менеджер, который начинает работать, не прибегая к риску, стараясь использовать любую возможность, которая принесет средний доход, в конечном итоге становится чрезвычайно склонным к избеганию риска. Вместо того чтобы решить эту проблему, организация только усугубляет ситуацию.

Приведу пример того, как это работает. В какой-то момент, вскоре после года, проведенного в Нью-Йорке, я преподавал курс по принятию решений группе руководителей компании из сектора печатных средств массовой информации. Компания владела сетью изданий, в основном это были журналы, и каждый исполнительный директор в аудитории возглавлял одно из этих изданий, и все они управлялись независимо друг от друга. Глава всей компании также присутствовал в аудитории, он сидел в последнем ряду, наблюдая и слушая. Я предложил руководителям обдумать следующую ситуацию: предположим, у вас есть возможность инвестировать в свое подразделение, в результате чего вложенные деньги удвоятся. После того как вложение сделано, остается 50%-ный шанс, что прибыль составит 2 000 000 \$, и 50%-ный шанс, что вы потеряете 1 000 000 \$. Обратите внимание, что ожидаемый возврат на инвестиции составляет 500 000 \$, потому что половину времени прибыль составляет 2 000 000 \$ – ожидаемая прибыль с вложения 1 000 000 \$ – и половину времени убыток составляет 1 000 000 \$ – ожидаемый убыток от инвестиций в полмиллиона. Компания является достаточно крупной, чтобы на ее стабильности сказались убытки в размере 1 000 000 \$ или даже нескольких миллионов. Затем я попросил поднять руки тех, кто согласился бы на такой инвестиционный проект. Из двадцати трех руководителей, присутствовавших в аудитории, только трое подняли руки.

Затем я задал вопрос генеральному директору. Если бы все эти проекты были независимыми, т. е. успех одного никак не влиял на успех другого, то сколько таких инвестиционных проектов вы бы поддержали? Его ответ был – все! Если все подразделения компании сделают вложения в эти проекты, то ожидаемая прибыль составит 11,5 миллиона долларов (т. к. в каждом случае прибыль составит полмиллиона), несложные математические расчеты показывают, что шанс потерять деньги составляет менее 5%. Поэтому глава компании посчитал, что согласие на подобный проект является очевидным решением.

«Что ж, это означает, что у вас проблемы, – ответил я главе компании. – Ведь у вас никогда не будет всех двадцати трех проектов, вы получите только три. Видимо, вы что-то делаете неправильно: либо нанимаете неэффективных менеджеров, которые не желают рисковать, или, что, вероятнее всего, создаете систему поощрений и наказаний, в которой риски подобного рода не приветствуются». Глава компании улыбнулся со знанием дела, но промолчал, он ждал, что скажут другие участники встречи. Я обратился к одному из руководителей, который сказал, что не стал бы вкладывать деньги в такой проект. Я попросил его объяснить причину. Он сказал, что если бы вложение принесло прибыль, то его, возможно, погладили бы по голове и выдали какой-то бонус, скажем, трехмесячную зарплату. Но если бы проект закончился убытками, то, по его мнению, у него были бы все

шансы быть уволенным. Ему нравилась его работа, и он не хотел рисковать ею, принимая решение, которое в лучшем случае принесло бы ему трехмесячную зарплату.

Узкий фрейминг мешает тому, чтобы глава компании получил все 23 проекта, как ему хотелось бы, вместо того чтобы получить только три. Если рассматривать 23 проекта в совокупности как портфельные инвестиции, то становится ясно, что для компании такой пакет инвестиций является чрезвычайно выгодным. Но при более узком рассмотрении ситуации, по одному проекту в отдельности, руководители подразделений не будут идти на риск. В конечном итоге компания берет на себя слишком мало риска. Одно из решений этой проблемы – агрегировать инвестиции в один пул, так чтобы они считались одним инвестиционным пакетом.

Пользу от такого рода агрегирования я понял, когда выполнял одну консалтинговую работу для большой фармацевтической компании. Как все крупные медицинские компании, эта организация тратила более миллиарда долларов в год на исследования и развитие, изучая тысячи новых соединений в надежде обнаружить очередное суперлекарство. Но суперлекарства появляются редко. Даже для крупной компании обнаружить одно такое лекарство раз в два или три года считается большим достижением, а принимая во внимание огромное количество изучаемых лекарств, любое из них может принести прибыль, которая похожа на лотерею – очень маленький шанс на очень большой приз. Вы можете подумать, что компания, которая выбрасывает миллиарды на инвестиции с очень незначительными шансами на случайный успех, уж точно знает толк в управлении рисками, но вы ошибаетесь, ведь такие компании думают о рисках только в отношении исследований и развития.

Проект, на котором мне довелось работать, имел отношение к маркетингу и ценообразованию, а не к исследованиям и развитию. Ко мне обратился сотрудник компании с предложением провести эксперимент с целью изучить разные способы ценообразования для определенных лекарств. Одна из целей состояла в том, чтобы улучшить «соблюдение режима терапии», что на медицинском языке означает принимать лекарства в соответствии с рекомендациями врача. Часто пациенты перестают принимать лекарства, особенно если они не облегчают боль или не дают другого видимого результата. В определенных случаях, таких, как применение препаратов после сердечного приступа, очень важно следовать рекомендациям врача. Более аккуратное соблюдение режима терапии было бы выгодно для всех. Пациенты были бы более здоровы, расходы на лечение снизились бы, и фармацевтическая компания смогла бы заработать больше денег за счет продажи большего количества таблеток. Несмотря на этот потенциальный выигрыш, нас предупредили об излиш-

ней рискованности экспериментов с участием потребителей. Конечно, это было ошибочное мнение. Безусловно, идея могла не сработать – для этого мы и проводим эксперименты⁴⁶. Но стоимость эксперимента была минимальной в сравнении с размером компании. Просто один из руководителей не хотел рисковать своим бюджетом. В этом примере узкий фрейминг встал на пути инноваций и эксперимента, которые являются двумя неотъемлемыми ингредиентами долгосрочного успеха любой компании.

Оба этих примера – и менеджер, который стремится избежать рисков, и глава компании, которому хотелось бы вложиться во все 23 рискованных проекта, хотя он мог рассчитывать только на 3, – иллюстрируют важную проблему, касающуюся отношений принципал – агент. В экономической литературе ошибочные решения обычно описываются таким образом, что вина падает на агента, который не смог максимизировать прибыль компании и вместо этого действовал в своих собственных интересах. При этом указывается, что агенты принимают неверные решения из-за стремления максимизировать собственное благосостояние, а не благосостояние организации. Хотя зачастую такое объяснение имеет под собой основания, во многих случаях реальным виновником является руководитель, а не сотрудник.

Для того чтобы менеджеры были готовы идти на риск, необходимо создать условия, в которых поощрение предназначалось бы для самого решения, нацеленного на максимизацию прибыли, на основе информации, доступной на момент принятия решения, даже если в конечном итоге в результате принятого решения не удалось получить ожидаемую прибыль. Все-таки внедрить в практику такой порядок поощрения не позволяет существующая склонность к запоздалым суждениям. В промежутке между моментом принятия решения и моментом, когда становятся известны результаты, руководитель может и забыть, что сам тоже вначале считал принятое решение правильным. Подводя итоги, можно сказать, что во многих случаях, когда агент принимает неверное решение, настоящим виновником и тем, кто ведет себя неправильно, является принципал, а совсем не агент. Неправильное поведение заключается в неспособности создать условия, в которых сотрудники чувствуют, что могут пойти на разумный

⁴⁶ Результаты недавно проведенного эксперимента показывают: воздействие на поведение возможно и в этой области, хотя предполагает использование технологии, которая тогда не существовала. Отправка пациентам сообщения с напоминанием принять лекарство (в данном исследовании это лекарства по снижению давления и уровня холестерина) позволила снизить число пациентов, которые забывали о приеме лекарства или вообще его не принимали, с 25% до 9% (Wald et al., 2014).

риск без страха быть наказанными, если риск не оправдается. Я называю такие ситуации проблемой «твердолобого принципала». Мы обсудим один специфический пример этой проблемы немного позднее, когда речь пойдет о принятии решений в области спорта.

Все описанные истории иллюстрируют то, что Дэнни понимал под узким фреймингом. Мой собственный проект на эту же тему я делал с аспирантом Шломо Бенарци, который недавно приехал в Корнелл изучать финансы. Шломо оказался прекрасным решением для моей проблемы, связанной с ленью. Он был полон неиссякаемой энергии, и его энтузиазм невозможно было спугнуть. Кроме этого он преуспел в искусстве «настойчивого напоминания», как мы это с ним называли. Частенько я говорил Шломи, так все его звали: «Мне сейчас совсем некогда над этим думать». Шломи отвечал: «Хорошо, а когда будет удобно?» Я: «Ну, может, через пару месяцев, не раньше». Ровно через два месяца Шломи снова звонил мне. Вы готовы поработать? Конечно, Шломи понял, что я занимаю позицию взгляда изнутри, думая, что через два месяца у меня будет больше времени, чем сейчас, но он все равно звонил, и в конечном счете мы принимались за работу над его текущим проектом. В результате «настойчивого напоминания», а также бесперебойного фонтана интересных идей я написал с ним больше статей, чем с кем-либо другим из моих соавторов.

Мы со Шломи заинтересовались аномалией под названием «загадка премии по акциям». Впервые ее сформулировали и дали ей название Радж Мехра и Эдвард Прескотт в своей статье от 1985 года. Было удивительно, что Прескотт объявил что-то аномалией. Он был и остается ярким приверженцем консервативного течения рационалистов. Одна из его работ в этой области, о «реальном бизнес-цикле», принесла ему позднее Нобелевскую премию. В отличие от меня, Прескотт никогда не заявлял о том, что занимается изучением аномалий. Подозреваю, эта аномалия привела его в некоторое замешательство, учитывая его взгляды, но при этом он и Мехра понимали, что нащупали что-то очень любопытное.

Термин «премия по акциям» означает разницу между доходностью по акциям и доходностью по безрисковому инвестиционному инструменту, например, такому, как краткосрочные правительственные облигации. Размер первоначальной премии по акции зависит от используемого временного периода и множества других факторов, но для периода, который изучали Мехра и Прескотт, 1889–1978, премия по акции составляла около 6% в год.

То, что на акциях можно заработать больше, чем на казначейских ценных бумагах, неудивительно. Любая модель, в которой инвесторы стремятся избежать риска, предсказывает это: поскольку акции – это

рискованный инвестиционный инструмент, инвесторы будут требовать премию в сравнении с безрисковым инструментом, чтобы возникла мотивация пойти на этот риск. Во многих статьях по экономике анализ на этом заканчивается. Согласно теории, одна ценная бумага принесет более высокий доход, чем другая, так как она связана с более высоким риском. Авторы находят подтверждение этой гипотезе, и результат засчитывается как очередная победа традиционной экономической теории.

Работа Мехры и Прескотта в этом смысле особенная, ведь они не просто задаются вопросом, может ли экономическая теория объяснить существование премии по акциям, а задаются также вопросом, может ли экономическая теория объяснить, насколько велика эта премия в действительности. Это одна из немногих гипотез, о которых мне известно в экономике, когда авторы делают предположение о допустимом размере некоего эффекта⁴⁷. После некоторых манипуляций с цифрами Мехра и Прескотт делают вывод, что самый большой размер премии по акциям, который они смогли вывести из своей модели, составляет 0,35%, что очень далеко от показателя в 6%⁴⁸.

Такой показатель первоначальной доходности можно было объяснить только неправдоподобным допущением о сильнейшей склонности инвесторов к избеганию риска. Полученные результаты были очень противоречивы, у авторов ушло шесть лет на то, чтобы добиться публикации своей статьи. Тем не менее выход ее привлек много внимания, и ряд экономистов поспешили предложить свои оправдания или объяснения. Но на тот момент, когда Шломо и я задумались над решением этой загадки, ни одно из предложенных объяснений не было достаточно убедительным, по крайней мере на взгляд Мехры и Прескотта.

Мы решили попытаться найти решение для загадки премии по акциям. Чтобы понять наш подход, нужно вернуться к классической статье Пола Самуэльсона, в которой он описывает разговор с коллегой за обедом в клубе факультета Массачусетского технологического института.

Самуэльсон вычитал где-то, что трус – это тот, кто отказывается делать ставку при коэффициенте 2/1. Рассказав об этом за обедом, он повернулся

⁴⁷ Им удалось это сделать, потому, в силу технических причин, стандартная теория позволяет выдвинуть гипотезу о взаимосвязи между премией по акциям и уровнем доходности безрисковых бумаг. Оказывается, в мире консервативной экономики, в случае, когда реальная (с учетом инфляции) процентная ставка по безрисковым бумагам низка, премия по акциям, в свою очередь, также не может быть очень большой. А в тот временной период, который изучали Мехра и Прескотт, фактический уровень доходности казначейских облигаций был менее 1%.

⁴⁸ Возможно, покажется, что разница небольшая, но она огромна.

к одному из своих коллег, экономическому историку по имени Э. Кери Браун, и добавил: «Совсем как ты, Кери».

Чтобы доказать свою правоту, Самуэльсон предложил Брауну пари. Подбросим монету, если выпадет решка, то выигрыш составит 200 \$, если орел, то проигрыш будет равняться 100 \$. Как и ожидал Самуэльсон, Браун отказался от такого пари, сказав: «Я не буду спорить, потому что буду сокращаться по поводу потерянных 100 \$ больше, чем радоваться выигрышу в 200 \$». Другими словами, Браун сказал: «Я предпочитаю избегать убытков». Но после этого Браун добавил нечто, что удивило Самуэльсона. Он добавил, что его не интересует одно пари, но сыграть в такую игру 100 раундов он бы согласился.

Это заставило Самуэльсона задуматься, и вскоре он вернулся с доказательством, что со стороны Брауна было нелогично отдать предпочтение многократной игре, и поэтому его поведение нерационально с точки зрения традиционной экономики. В частности, он показал, что при отсутствии у кого-то желания делать ставку на одну игру, он также не должен соглашаться играть несколько раз по предложенной ставке, но при одном условии. Условие состоит в том, что этот кто-то не желает играть один раз независимо от того, как меняется уровень его благосостояния, В частности, речь идет об уровне благосостояния, которого он мог бы достигнуть, если бы сыграл все раунды. Т.е. он мог бы потерять до 10 000 \$ (если бы проиграл во всех 100 раундах) и выиграть до 20 000 \$ (если бы выиграл каждый раунд). Если бы у Брауна были солидные пенсионные сбережения, то, вероятно, он легко переживал бы частый выигрыш или проигрыш, поэтому можно предположить, что его реакция на предложение Самуэльсона осталась бы прежней, независимо от того, что он вдруг стал на 5000 долларов богаче или беднее⁴⁹.

Вот как рассуждал Самуэльсон. Допустим, Браун соглашается сыграть 100 раундов. Однако после того, как сыграны 99 раундов, Самуэльсон предлагает ему остановиться, т. е. оставляет последний раунд на выбор Брауна. Как поступит Браун? Что ж, нам известно, что он не любит спорить, а речь идет именно о таком случае, поэтому он выбирает прекратить игру. Теперь представим, что то же самое произошло после 98 сыгранных раундов. Мы говорим Брауну, что от каждого из оставшихся двух раундов можно отказаться. Как он поступит? Как профессиональный экономист,

⁴⁹ Очень важно подчеркнуть, что в своих рассуждениях Самуэльсон использует традиционную теорию ожидаемой полезности в отношении благосостояния. В таких условиях не может возникнуть неправильное поведение в форме ментального учета, такое, как, например, описанный ранее эффект игры на деньги заведения, потому что деньги считаются многофункциональными.

он начнет думать ретроспективно, т. е. анализировать ситуацию начиная с конца и продвигаясь к началу. В ходе своих рассуждений он поймет, что когда речь пойдет о 100-м раунде, то это будет игра ва-банк, и он от нее откажется. А это будет означать, что 99-й раунд тоже является игрой ва-банк, которая ему не по душе, поэтому он откажется играть и 99-й раунд. Но, если следовать этой логике в отношении каждого раунда, то в результате получится, что Браун не станет играть ни одного раунда, даже самого первого. Отсюда вывод Самуэльсона: если вы не хотите играть ва-банк за один раунд, то не станете играть и много раундов.

Это довольно неожиданный вывод. Отклонить пари, в котором у вас 50%-ная вероятность проиграть 100 долларов, не кажется нерациональным решением, особенно если учесть, что 100 долларов в начале 1960-х – это даже больше, чем 750 долларов сейчас. Немногие согласятся рисковать такой суммой в пари, где требуется всего лишь подбросить монету, не важно, что в случае выигрыша первоначальная ставка удвоится. Несмотря на то что ситуация со 100 раундами выглядит очень привлекательно, логика Самуэльсона остается неопровержимой. Однажды он переформулировал этот вывод в одной из своих коротких работ, в которой он использовал только односложные слова⁵⁰: «Если вы не видите пользы от однократного действия, то вы не увидите ее и в том, чтобы повторить это действие два, три... или хотя бы раз». Что же это такое происходит?

Самуэльсон не просто указал на то, что его коллега совершил ошибку. Он предложил диагноз, сформулированный еще в названии статьи: «Риск и неопределенность: обманчивость больших чисел». С точки зрения Самуэльсона, ошибка, которую совершил Браун, состояла в том, что тот согласился на 100 раундов игры. Он считал, что Браун сделал эту ошибку потому, что неправильно понял статистический принцип, который называется законом больших чисел. Закон больших чисел гласит, что, если вы повторяете какую-либо игру несколько раз, результат будет очень близок к ожидаемой полезности. Если подбросить монетку 1000 раз, число выпадения орла, которое вы получите, будет близко к пятистам. Поэтому Браун был прав, ожидая, что если бы он сыграл в игру 100 раундов, как предложил Самуэльсон, то он бы вряд ли потерял свои деньги. На самом деле его шансы потерять деньги составляют всего лишь 1/2300. Ошибка Брауна, по мнению Самуэльсона, была в том, что он игнорировал возможность потерять большую сумму денег. Если вы играете ва-банк один раз, то существует 50%-ная вероятность проигрыша, но са-

⁵⁰ На самом деле не совсем так, но смысл очевиден.

мый максимальный проигрыш составляет 100 \$. Если вы играете сто раз, ваш шанс на проигрыш очень мал, но все же он есть, предположительно, бесконечно малый шанс потерять 10 000 \$ в результате 100-кратного подбрасывания монеты.

Анализируя сценарий игры, изложенный Самуэльсоном, Бенарци и я пришли к выводу, что Самуэльсон прав только наполовину. Он был прав в том, что его коллега совершил ошибку. Действительно, нелогично в заданных Самуэльсоном условиях отказываться от однократной игры, при этом соглашаясь на несколько раундов. Однако там, где Самуэльсон критиковал Брауна за согласие на несколько раундов, мы считали, что ошибка состояла в отказе от одного раунда. Виной всему был узкий фрейминг. На самом деле считать неправильным согласие на 100 раундов игры неверно. В среднем, по ожиданиям Брауна, его выигрыш составит 5000 \$, если он согласится на пари, при этом свои шансы потерять деньги он оценивает как минимальные. Его шансы проиграть деньги даже еще меньше. Точнее, вероятность потерять более 1000 \$ составляет примерно $1/62\,000$. Об этом я и Рабин написали в нашей статье для рубрики «Аномалии»: «Хороший адвокат может добиться, что вас объявят законно безумным за то, что вы отклонили такую игру». Но если считать сумасшествием несогласие играть 100 раундов, то логика Самуэльсона должна быть обратной; вы не должны отказываться от одного раунда! Шломо и я назвали этот феномен «миопическое избегание убытков». Только в одном случае Браун должен был бы согласиться играть 100 раундов: после того, как сыграл бы один раунд. И только в силу того, что каждый раунд для него имеет отдельную ценность, он отказывается от однократной игры.

Та же самая логика оказывается верна и для ситуации с доходностью акций и облигаций. Вспомните, что загадка премии по акциям состоит в том, чтобы понять, почему люди покупают так много облигаций, если ожидают, что доходность по акциям будет выше на 6% в год. Наш ответ состоял в том, что инвестиции в этом случае оцениваются в краткосрочной перспективе. Считать, что в долгосрочной перспективе – за двадцать или тридцать лет – вероятность того, что доходность акций окажется меньше, чем у облигаций, учитывая 6%-ную премию, очень мала и приблизительно равняется (хотя, возможно, и с меньшим выигрышем) вероятности потерять деньги в игре на 100 раундов, предложенной Самуэльсоном.

Чтобы проверить эту гипотезу, Шломо и я провели эксперимент, пригласив для участия недавно нанятых сотрудников из Университета Южной Калифорнии. Дело в том, что университет предлагает своим работникам определенный план пенсионных накоплений, в соответствии с которым сотрудники должны решить, какие финансовые инструмен-

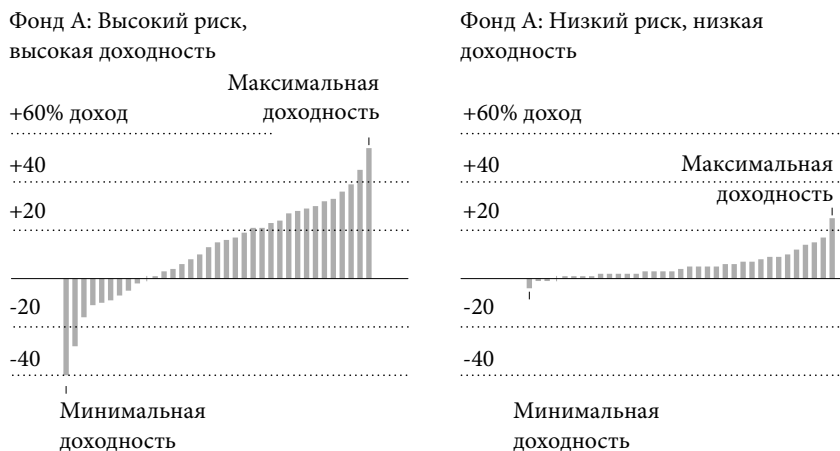
ты использовать для своих пенсионных фондов. В США такую схему часто называют план 401 (к), по номеру статьи в налоговом кодексе, которая закрепляет такое право. Каждому участнику эксперимента мы сказали, что они могут выбрать между двумя вариантами инвестирования по своему пенсионному плану: первый – более рискованный, но и более высокодоходный, второй – менее рискованный и менее доходный. Объясняя эти два варианта, мы показали участникам графики с динамикой доходности обоих инвестиционных фондов за последние шестьдесят восемь лет. Доходность более рискованного инвестиционного инструмента была показана на примере индекса доходности крупных американских компаний, а данные по доходности менее рискованного инструмента показывали динамику доходности портфеля пятилетних государственных облигаций. Однако мы не сказали об этом испытуемым, чтобы их предубеждения относительно акций и облигаций не смогли повлиять на их выбор.

Хитрость эксперимента состояла в том, каким образом была изображена доходность. В одном случае испытуемым показали динамику годовой доходности; в другом – мы имитировали среднегодовую динамику доходности для 30-летнего горизонта планирования (см. рис. 9). В первой версии отражена доходность, которую человек видит, если проверяет выписку по своему пенсионному плану раз в год. Во второй версии было представлено то, что можно назвать стратегией «вложи-на-30-лет-и-забудь». Обратите внимание, данные, использованные для обоих графиков, были одинаковыми. Это означает, что в мире Рационалов разница между двумя графиками считается ПМФ и не будет оказывать влияния на выбор той или иной опции.

Для наших испытуемых, которые были просто Людьми, разница в изображении доходности имела огромное значение. Те сотрудники, которым показали динамику годовой доходности, приняли решение вложить лишь 40% своего гипотетического инвестиционного портфеля в акции, а те, которым показали долгосрочную среднегодовую доходность, сделали выбор в пользу акций, решив вложить в них 90% своих денег. Полученные результаты, а также результаты других исследований, идут вразрез с гипотезой Самуэльсона, предполагающей переоценку эффекта снижения риска, который возникает при повторяющейся игре. Если людям показать настоящие данные, они отдадут предпочтение более рискованному инвестиционному портфелю.

Вывод, который можно сделать из нашего предыдущего анализа, заключается в том, что, чем чаще человек проверяет свой инвестиционный портфель, тем меньше он склонен к риску, ведь если он будет проверять его чаще, то увидит больше убытков. Этот эффект позднее мы изучали вместе с Канеманом и Тверски. Это была единственная статья, которую мы с Амо-

Распределение годовых доходов one-year returns



Динамика среднегодовой доходности в течение 30 лет

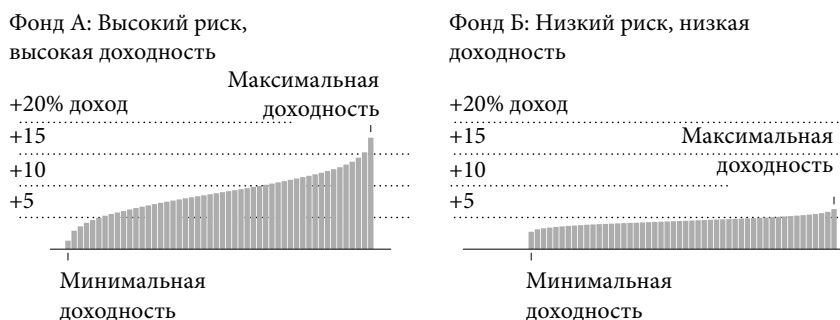


РИС. 9.

*Доходность ценных бумаг, два способа изображения
(источник: Benartzi and Thaler, 1999)*

сом и Дэнни опубликовали вместе (а также в соавторстве с тогдашним студентом Дэнни, Аланом Шварцем, который теперь преподает принятие решений в сфере медицины в Университете Иллинойс, Чикаго). Статья вышла в 1997 году в специальном выпуске «Квартального журнала по экономике», посвященном памяти Амоса. Нам пришлось дописывать текст уже без него.

В нашей статье речь идет об эксперименте, в котором участвовали студенты из Беркли, получившие работу по управлению инвестиционным портфелем университетского эндаумента. Разумеется, они только притворялись инвестиционными управляющими, но сумма денег, которую они заработали в ходе эксперимента, не зависела от результата сделанных вложений. Их заработок варьировался в диапазоне 35–35 \$

менее чем за час, так что для них это было вполне по-настоящему. Как и в предыдущем эксперименте, участникам предлагалось сделать выбор между двумя вариантами инвестирования: более рискованным с более высокой доходностью и более надежным, но с более низкой доходностью. Отличие этого эксперимента состояло в частоте просмотра испытуемыми результатов принятого решения. Некоторые участники увидели свои результаты 8 раз в течение условного календарного года, в то время как другие видели свои результаты только один раз в год либо один раз каждые пять лет. В соответствии с теорией миопического избегания убытков те, кто видел свои результаты чаще, проявляли большую осторожность. Те, кто видел свои результаты 8 раз в год, решили вложить только 41% своих денег в акции, в то время как те, кто увидел свои результаты лишь один раз в год, вложили 70% денег в акции.

Результаты проведенных экспериментов были недавно воспроизведены в естественном эксперименте, который стал возможным благодаря нормативным изменениям, принятым в Израиле. Аспирантка Майя Шатон из Школы бизнеса им. Бута при Чикагском университете опубликовала статью, посвященную изучению того, что произошло в 2010 году, когда правительственное ведомство, регулирующее пенсионные накопления, изменило формат отчетности по доходности пенсионных фондов. Ранее, когда инвестор проверял свои инвестиции, первая цифра, которую он видел по деятельности определенного фонда, отражала доходность за самый последний месяц. После вступления в силу нового постановления инвестор стал видеть доходность за весь прошедший год. В соответствии с теорией миопического избегания убытков, после внесенных изменений инвесторы стали вкладывать больше денег в акции. Кроме этого, они реже торговали и были менее подвержены тому, чтобы перекладывать деньги в фонды, демонстрировавшие в последнее время высокую доходность. В целом это нормативное изменение оказалось чрезвычайно разумным.

Описанные эксперименты показывают, что более частая проверка доходности по инвестиционному портфелю способна снизить стремление к риску. В нашей статье о миопическом избегании убытков я и Бенарци использовали теорию перспектив и ментальный учет, чтобы попытаться объяснить загадку премии по акциям. Используя исторические данные по акциям и облигациям, мы пытались выяснить, как часто инвесторам нужно оценивать свои инвестиционные портфели, чтобы разница между акциями и облигациями для них перестала быть существенной или чтобы они захотели распределить инвестиции между двумя инвестиционными инструментами в соотношении 50/50. Ответ, который мы получили, – примерно один год. Конечно, частота проверки доходности портфеля будет разной, но раз в год – это очень похоже на правду. Индивидуальные нало-

говые декларации подаются раз в год; хотя пенсионные фонды и эндаументы отчитываются совету директоров на регулярной основе, наибольший вес имеет, вероятно, именно годовой отчет.

Вывод, который следует из нашего анализа, состоит в том, что премия по акциям – или требуемый уровень доходности по акциям – так высок, потому что инвесторы слишком часто проверяют свои портфели. Когда кто-либо просит у меня совета, касающегося инвестирования, я говорю, что следует выбирать диверсифицированный портфель, большая часть которого вложена в акции, особенно если инвестор является новичком, а затем ни в коем случае не читать ничего в газетах, кроме спортивного раздела. Разгадывать кроссворды тоже разрешается, но сводка финансовых новостей – под строгим запретом⁵¹.

В течение того года, который мы провели в Фонде Расселла Сейджа, я и Колин часто брали вместе такси. Иногда бывало сложно найти свободное такси, особенно в холодную погоду или когда в городе происходило большое событие. Иногда мы разговаривали с водителями, чтобы узнать, как они принимают решение о том, сколько часов работать каждый день.

Большинство водителей работают на компанию с большим автопарком. Они берут автомобиль в аренду на 12 часов, обычно с пяти до пяти, т. е. с пяти утра до пяти вечера либо с пяти вечера до пяти утра. Водитель платит фиксированную сумму за аренду автомобиля и должен вернуть его с заполненным бензобаком. Ему остаются все заработанные деньги по счетчику, включая чаевые. Мы спрашивали водителей: «Как вы решаете, что рабочий день на сегодня закончен?» Ведь 12 часов – это довольно большой промежуток времени, чтобы колесить по плотному трафику Нью-Йорка, особенно если одновременно следить за тем, чтобы не пропустить потенциальных клиентов. Некоторые водители отвечали, что следуют стратегии целевого дохода. Они определяют для себя, сколько денег хотят заработать, за вычетом платы за аренду автомобиля и бензин, и, когда у них набирается эта сумма, тогда и заканчивается рабочий день.

Вопрос о том, сколько следует работать, интересовал нас из-за проекта, над которым вместе думали я, Колин и Джордж Левенштейн. Мы назвали его проектом «усилия». Мы обсудили саму идею, провели несколько лабораторных экспериментов, но нам предстояло еще найти нужный ракурс.

⁵¹ Разумеется, я не утверждаю, что акции всегда растут. Не так давно мы убедились, что акции могут терять в цене до 50% стоимости. Вот почему я считаю, что стратегия снижения доли инвестиционного портфеля, вложенного в акции, имеет смысл по мере того, как вы стареете. Этой стратегии следуют сейчас по умолчанию большинство фондов целевой пенсии.

В итоге мы решили, что нужно изучать, как водители такси в действительности принимают решения.

Все водители вели учет поездок на специальном листе, который назывался листом поездок. В нем фиксировалась информация о времени начала поездки, о точке назначения, а также о стоимости поездки. В этом листе также значилось время, когда водитель вернул автомобиль. Каким-то образом Колину удалось найти руководителя компании такси, который согласился дать нам копии таких листов. Затем мы дополнили эти данные листами из еще двух компаний: «Нью-Йорк-Сити-такси» и «Лимузин». Анализ данных предстоял очень сложный, поэтому мы пригласили Линду Бэбкок, у которой были отличные навыки в области эконометрики, присоединиться к проекту: Линда была экономистом по рынку труда и выпускницей летнего лагеря Фонда Расселла Сейджа.

Ключевой вопрос нашего исследования состоял в том, чтобы узнать, работают ли водители дольше в те дни, когда размер эффективного заработка больше. Прежде всего нам нужно было показать, что рабочие дни различаются по уровню зарплаты – то есть существуют высокодоходные и низкодоходные дни – и что заработок в конце дня можно предсказать, исходя из заработка в течение первой половины дня. Так и оказалось. В дни с большим количеством клиентов водители зарабатывают в час больше и могут рассчитывать на более высокий заработок за день, если поработают еще один дополнительный час. После того как мы это установили, мы вернулись к центральному вопросу и обнаружили результат, шокировавший экономистов. Чем выше был дневной заработок, тем меньше водители работали.

Экономическая теория говорит нам о том, что кривая спроса идет вниз, а кривая предложения вверх. Таким образом, чем выше заработок, тем выше предложение труда. Но то, что мы обнаружили, говорило об обратном! Важно пояснить, что эти результаты показывают и чего они не показывают. Как и другие экономисты, мы предполагали, если заработок водителя такси удваивается, то большее количество людей захочет водить такси и зарабатывать этим на жизнь. В отдельно взятый день, когда есть все основания думать, что клиентов будет много, меньшее число водителей принимают решение взять выходной и поехать на пляж. Даже экономисты-бихевиористы считают, что люди покупают меньше тогда, когда цена растёт, и вкладывают больше труда, когда растёт зарплата. Однако в случае принятия решения о продолжительности рабочего дня водители попадали в ловушку узкого фрейминга в отношении своего заработка, ограничиваясь в своих оценках одним днем. Это приводило их к ошибочному сужде-

нию о том, что лучше работать меньше по более прибыльным дням, чем по менее прибыльным⁵².

Конечно, не все водители совершали эту ошибку. Водить такси – это все равно что снова и снова переживать «День сурка», имея при этом возможность учиться на своих ошибках, ведь одно и то же событие происходит каждый день, следовательно, водители такси со временем учатся принимать рациональные решения. Мы обнаружили, что если разбить нашу выборку пополам в соответствии с трудовым стажем испытуемых водителей, то окажется, что в каждой группе более опытные водители ведут себя более рационально. Преимущественно у них был более длинный рабочий день тогда, когда заработок был выше, а не меньше. С другой стороны, среди неопытных водителей распространение нерациональной стратегии оказывается выше среднего, т. е. эта группа ведет себя скорее в соответствии со стратегией целевого заработка: как только доход в течение дня достигает определенного уровня, они заканчивают работу и едут домой.

Чтобы связать полученные результаты с гипотезой узкого фрейминга, предположим, что водители ведут записи о своих заработках не за каждый день, а за каждый месяц. Если бы они приняли решение каждый день проводить равное количество часов за рулем, они бы заработали примерно на 5% больше, чем зарабатывали обычно водители в нашей выборке. Кроме того, если бы они ездили больше по «хорошим» дням и меньше по «плохим», то их заработок был бы на 10% больше при том же количестве отработанных часов. Мы полагали, что устанавливаемый на день целевой заработок выполняет функцию инструмента по самоконтролю, особенно для неопытных водителей. «Я езжу, пока не наберется нужная сумма или провожу все 12 часов за рулем» – это правило легко соблюдать, не говоря уже о том, что оно является отличным оправданием затраченного времени

⁵² Вспомните описанный пример компании «Убер» и ее ценовую политику повышающих коэффициентов. Если бы кто-то из водителей «Убер» поступал похожим образом, то это ограничило бы эффективность повышающего коэффициента, который стимулирует повышение предложения водителей. Главный вопрос, на который нельзя получить ответ, не имея доступа к данным «Убер», – в том, много ли водителей следят за появлением повышающего коэффициента, когда не находятся за рулем, и многие ли из них решают поработать, когда видят, что цены на поездки выросли. Если действительно многие, то тогда у водителей не будет желания заканчивать пораньше из-за того, что им удалось сорвать джекпот на повышение стоимости поездок. Конечно, повышающий коэффициент может стимулировать переток водителей в те районы, где спрос выше, если только действие повышающего коэффициента длится достаточно долго, чтобы таксисты успели туда добраться.

и для себя, и для жены, которая ждет дома. Представьте, что вместо этого пришлось бы объяснять, что сегодня вы закончили рано, потому что не заработали достаточно денег. Это будет длинный разговор, если только ваша жена не экономист.

Наша статья про водителей была также опубликована в том специальном выпуске «Квартального журнала по экономике», посвященном памяти Амоса.

VI.

ФИНАНСЫ:

1983–2003 гг.

Рассказав о своей работе с Бенарци над загадкой о премии по акциям, я опустил важную часть истории: исследование поведенческого феномена на финансовых рынках. Соваться в эту область было довольно рискованно, но в случае успешного исхода выгода была огромной. Ничто не могло помочь признанию поведенческой экономики больше, чем доказательство того, что нерациональное поведение имеет место быть и на финансовых рынках, где речь идет не только о высоких ставках, но и о безграничных возможностях для профессиональных трейдеров извлекать выгоду за счет чужих ошибок. Любой не-Рационал (любитель) в этих джунглях просто не выжил бы, как и тот, кто ведет себя нерационально, даже если это эксперт. Среди экономистов, и особенно среди тех, кто специализировался в экономике финансов, бытовало мнение, что примеры нерационального поведения с наименьшей долей вероятности можно обнаружить в области финансовых рынков. Сам факт того, что финансовый рынок был последним местом, где могли бы завестись поведенческие аномалии, означал, что победа, одержанная здесь, привлечет всеобщее внимание. Другими словами, как сказал мой друг

и экономист Том Расселл, сфера финансов – как Нью-Йорк из знаменитой песни Фрэнка Синатры: «Если ты сможешь сделать это здесь, то сможешь везде».

Но опытные инвесторы не хотели ставить на то, что мы сможем сделать это где-то рядом с городом Нью-Йорк, штат Нью-Йорк. Мы вполне могли застрять на подходе, в городе Итака, штат Нью-Йорк.

Конкурс красоты

Сложно передать словами, насколько скептически люди относились к изучению поведенческой экономики финансовых рынков. Можно говорить о странных поступках, совершаемых обычными потребителями, но финансовые рынки считались местом, где неразумное поведение не смогло бы повлиять на биржевой курс. Большинство экономистов полагали – и это была отличная исходная гипотеза, – что, даже если некоторые люди совершали ошибки в обращении со своими деньгами, другие умные люди могли скорректировать цены таким образом, чтобы рыночный курс никак не страдал. Теория эффективного рынка, упомянутая в главе 17, где речь шла о конференции в университете Чикаго, считалась среди профессионалов доказанной. На самом деле, когда я впервые начал изучать психологию финансовых рынков в начале 1980-х, Майкл Дженсен, мой коллега по бизнес-школе в Рочестере, написал: «Я считаю, что нет никакого другого исходного положения в экономике, которое имело бы более солидные эмпирические доказательства, чем гипотеза эффективного рынка».

Термин «гипотеза эффективного рынка» придумал экономист Юджин Фама из Университета Чикаго. Фама – живая легенда не только для финансовых экономистов, но также и для Высшей католической школы Малден, что возле Бостона, штат Массачусетс, где его выбрали для галереи славы легкой атлетики – это стало одним из самых дорогих его сердцу достижений⁵³. После окончания местного Университета Тафтса, где он специализировался по направлению «французский язык», Фама отправился в университет Чикаго, чтобы продолжить образование. Его блистательный талант был настолько очевиден, что университет предложил ему работу на факультете сразу по окончании (небывалый случай), и он уже никогда не покидал этот университет. Недавно в Школе бизнеса им. Бута при Чикагском университете отметили пятидесятиую годовщину работы Фама.

Фама и Мертон Миллер были ведущими финансовыми экономистами в Чикаго, пока не умер Мертон, и до сего дня Фама продолжает препода-

⁵³ Когда его спросили, чем он больше гордится – тем, что попал в галерею славы, или Нобелевской премией, Юджин ответил, что галереей славы, потому что этой чести удостоивалось меньше людей.

вать первый курс, который слушают все аспиранты-финансисты, чтобы не сомневаться, что они сделают правильный старт.

Гипотеза эффективного рынка состоит из двух компонентов, которые некоторым образом взаимосвязаны, но концептуально различаются⁵⁴. Один компонент относится к рациональности цен; другой касается вопроса, возможно ли переиграть рынок. (Позже я объясню, как эти два компонента соотносятся между собой.)

Первый компонент я называю «корректная цена», используя термин, который впервые услышал от Клиффа Смита, коллеги из университета Рочестера, который описывал рынок ценных бумаг. Из аудитории доносился рев Клиффа с сильным южным акцентом: «Цена корректна!» По сути, идея состоит в том, что любой актив продается весь за свою «объективную» стоимость. Если рациональная стоимость компании составляет 100 000 000 \$, тогда ее акции будут торговаться так, что рыночная капитализация фирмы будет равна 100 000 000 \$. Этот принцип, работает и для индивидуальных ценных бумаг, и в целом для рынка.

На протяжении многих лет финансовые экономисты жили с ложным чувством защищенности, которое было основано на мысли о том, что компонент «корректная цена» гипотезы эффективного рынка невозможно проверить напрямую, – это одна из причин, почему мы говорим о гипотезе. Объективная стоимость, по утверждению экономистов, не поддается наблюдению. В конце концов, кто должен определять, какой является рациональная, или корректная, цена для таких компаний, как «General electric», «Apple» или «Dow Jones Industrial Average»? Нет лучшего способа обосновать состоятельность теории, чем считать, что ее невозможно проверить. Фама не заостряет внимания на этом компоненте теории, хотя во многих аспектах это более чем просто важная часть гипотезы эффективного рынка. Если цены «корректны», тогда никакие ценовые пузыри попросту невозможны, опровержение этого компонента теории стало бы сенсацией⁵⁵.

⁵⁴ На протяжении многих лет одним из моих наставников в области финансов был Николас Барберис, с которым мы работали вместе некоторое время в Университете Чикаго и который теперь преподает в Йельском университете. Мои дальнейшие рассуждения в этой главе опираются на результаты нашего опроса по поведенческим финансам (Barberis and Thaler, 2003).

⁵⁵ Экономисты провели ряд экспериментов, в которых ценовые пузыри, как и предполагалось, смогли возникнуть в лабораторных условиях (Smith, Suchanek, and Williams, 1988; Camerer, 1989; Barner, Feri, and Plott, 2005), однако финансовые экономисты слабо верили в такие доказательства, частично из-за того, что в лаборатории не было профессионалов, которые могли бы вмешаться и скорректировать цены, как на настоящем финансовом рынке.

Большинство первых научных исследований, посвященных теории эффективного рынка, фокусируются на втором ее компоненте, который я назову принципом «бесплатных обедов не бывает», – идея состоит в том, что нет никакого способа победить рынок. Если говорить конкретно, этот принцип утверждает, что из-за отражения общедоступной информации на текущем биржевом курсе невозможно с уверенностью предсказать изменение цен и заработать на этом.

Аргумент в защиту этой гипотезы интуитивно кажется убедительным. Предположим, бумаги продаются по цене 30 \$ за акцию и я знаю наверняка, что скоро они будут стоить 35 \$ за акцию. В этом случае я смог бы легко разбогатеть, купив эти акции по цене ниже 35 \$, а затем перепродав их, когда мой прогноз сбудется. Но, разумеется, если информация, которую я использую, чтобы сделать этот прогноз, является публичной, тогда маловероятно, что я буду единственным, обратившим на это внимание. Как только информация становится доступной, любой, кто владеет ею, начнет покупать акции и цена практически мгновенно вырастет до 35 \$, что означает упущение возможности выгодной сделки. Эта логика кажется убедительной, и первые проверки теории подтвердили ее. В некотором смысле Майкл Дженсен в своей диссертации представил самый убедительный анализ. Он показал, что профессиональные финансовые менеджеры в лучшем случае могут рассчитать средний рыночный курс, этот факт остается актуальным по сей день. Если профессионалы не могут победить рынок, то кто может?

Меня немного удивляет, что гипотеза эффективного рынка была формально выдвинута только в 1970-х, учитывая, что она исходит из тех же самых принципов оптимизации и равновесия, которые были сформулированы в других областях экономики значительно раньше. Одно из возможных объяснений состоит в том, что финансовая экономика как область знания развивалась немного медленнее, чем другие области экономики.

Финансы на сегодняшний день – это высоко уважаемая область экономики, и многочисленные Нобелевские премии были присуждены экономистам, чья основная работа относилась к сфере финансов, включая недавнюю награду 2013 года⁵⁶. Но это не всегда было так, хотя некоторые интеллектуальные гиганты из этой сферы, такие как Кеннет Эрроу, Пол Самуэльсон и Джеймс Тобин, сделали важный вклад в развитие финансовой экономики в 1950-х и 1960-х, финансы не были одним из основных направлений на факультетах экономики, и вплоть до 1970-х в бизнес-школах финансы были

⁵⁶ В 2013 году Нобелевскую премию получили Юджин Фама и Боб Шиллер, в этой главе и в главе 17 вы прочитаете об их споре. Кроме того, лауреатом стал также мой коллега из Чикаго Ларс Хансен, который занимает промежуточную позицию между Шиллером и Фама или даже вообще отличную от обоих.

чем-то неизведанным с точки зрения науки. Курсы по финансам часто были похожи на бухгалтерские курсы, где студенты учились тому, как лучше вычислить, в какие акции стоит вкладывать деньги. Мало что было сделано в области теории, и еще меньше – в области эмпирических исследований.

Современная история финансовой экономики началась с имен таких теоретиков, как Гарри Маркович, Мертон Миллер и Уильям Шарп, но эта область как академическая дисциплина возникла благодаря двум ключевым событиям: снижению цен на вычислительные ресурсы и открытию доступа к большим данным. Прорыв в области данных произошел в университете Чикаго, где бизнес-школа получила грант в размере 300 000 \$ на разработку базы данных по курсу ценных бумаг начиная с 1926 года. Так появился Центр исследований котировок ценных бумаг известный как CRSP (произносится «крисп»).

Первая база данных была выпущена Центром в 1964 году, и немедленно начались исследования, причем местные исследователи из Университета Чикаго были в ряду первых. Главными среди них были Миллер и Фама, а также группа одаренных студентов-выпускников, включая Майкла Дженсена, Ричарда Ролла (выдающийся исследователь и профессор Калифорнийского университета в Лос-Анджелесе) и Майрона Шоулза, соавтора модели ценообразования опционов Блэка–Шоулза. Исследования быстро развивались. К 1970 году теоретическая и эмпирическая базы, подтверждающие гипотезу эффективного рынка, уже были достаточно хорошо сформированы, так что Фама смог опубликовать солидный обзор литературы, остававшегося на протяжении многих лет библией эффективного рынка. Всего лишь восемь лет спустя после того, как Фама задокументировал основные постулаты гипотезы эффективного рынка, в одной из публикаций Дженсена появилась фраза о том, что гипотеза эффективного рынка доказана. Ирония состоит в том, что эта фраза появилась в предисловии к специальному выпуску журнала по финансовой экономике, который был посвящен аномалиям, то есть собранные в нем статьи описывали исследования об отклонениях от гипотезы эффективного рынка.

Уверенность Дженсена и остальных в гипотезе эффективного рынка была, возможно, основана во многом на убедительной логике самой идеи, а также на эмпирических данных. Когда дело касается финансовых рынков, невидимый жест рукой был чрезвычайно убедителен, так что никто особенно не протестовал. Кроме того, 1970-е были временем, когда похожая революция происходила в области макроэкономики. Модели, основанные на рациональных допущениях, пользовались огромной популярностью, а популярность кейнсианской экономики среди научных экономистов падала. Возможно, по этой причине студенты больше не читали Кейнса. Это чрезвычайно печально, ведь, если бы Кейнс был жив, он мог бы добавить беспристрастности в эти дебаты. Он был истинным пионером в области поведенческих финансов.

В наши дни Кейнс вспоминают в основном за его вклад в макроэкономику и особенно за его противоречивое утверждение о том, что правительство должно использовать налоговую политику для стимулирования спроса в период рецессии или депрессии. Независимо от того, что вы думаете о кейнсианской макроэкономике, было бы неосмотрительно упустить из виду его рассуждения о финансовых рынках. Для меня самая любопытная глава из его известной книги «Общая теория занятости, процента и денег» посвящена именно этому предмету. Наблюдение Кейнса основаны частично на его богатом опыте инвестора. На протяжении многих лет он успешно управлял портфелем своего колледжа в Кембридже, где был лидером в продвижении идеи инвестирования эндаумента в акции.

Как уже упоминалось выше, многие экономисты, современники Кейнса, довольно хорошо интуитивно предсказывали поведение человека, но Кейнс был особенно проницателен на этот счет. Он считал, что эмоции, или то, что он называл «животный дух», играли важную роль в процессе принятия индивидом решений, включая решения об инвестициях. Любопытно, что Кейнс считал рынки более «эффективными», выражаясь современным языком, в свои первые дни в начале XX века, когда финансовые менеджеры являлись собственниками большинства акций компании и знали, сколько стоила эта компания. Он полагал, что, когда акции получили большее распространение, «доля истинного знания в оценке инвестиций теми, кто являлся их собственником или обладал правом их покупки... значительно снизилась».

Когда в середине 1930-х Кейнс писал «Общую теорию», он уже сделал вывод о том, что рынки немного сошли с ума. «Изо дня в день колебания доходности по существующим инвестициям, которые, со всей очевидностью, лишь эфемерный и малозначимый фактор, становятся все более частым явлением, и даже абсурдными в том, как они влияют на рынок». Чтобы подкрепить это утверждение, Кейнс обращает внимание на тот факт, что акции производителей льда выше в цене в летние месяцы, когда продажи также на подъеме. Этот факт удивителен, потому что в условиях эффективного рынка рыночный курс отражает долгосрочную стоимость компании, которая не должна зависеть от теплой погоды летом и холодной погоды зимой. Настолько предсказуемая сезонная модель рыночного курса строго запрещается в рамках гипотезы эффективного рынка⁵⁷.

⁵⁷ Запрещается или нет такая модель рыночного курса, но недавно была опубликована статья, в которой автор подтверждает слова Кейнса о производителях льда. Акции организаций, занимающихся сезонным бизнесом, действительно поднимаются в цене тогда, когда их доход растет (Chang et al., 2014).

Кейнс также скептически относился к тому, что профессиональные фондовые менеджеры могут выполнять роль «умных денег», на которые полагаются защитники гипотезы эффективного рынка в выравнивании ситуации на рынке. Кейнс, наоборот, считал, что профессионалы сами скорее склонны к иррациональному поведению, чем к его предотвращению. Одна из причин состояла в том, что «плыть против течения» всегда довольно рискованно. «Общепризнанная истина заключается в том, что для сохранения репутации лучше иногда ошибаться, чем беспрестанно быть правым». Кейнс полагал, что фондовые менеджеры играли в сложную игру на угадывание. Он сравнил выбор лучших акций с обычной конкуренцией в финансовой среде Лондона 1930-х, в которой доминировали мужчины... Они выбирали самые хорошенькие лица из пачки фотографий.

Профессиональное инвестирование можно сравнить с конкурсами красоты, которые проводит газета, где участникам предлагается выбрать шесть самых красивых лиц из сотни фотографий, при этом приз получает тот, чей выбор почти соответствует средним предпочтениям всех участников в целом: таким образом каждый участник должен выбрать не те лица, которые он лично считает самыми красивыми, а те, которые, по его мнению, с наибольшей вероятностью привлекут внимание его соперников, и все участники рассматривают свою задачу с той же самой позиции. Цель состоит не в выборе самых красивых лиц согласно собственному суждению и даже не в выборе красивых лиц по общему усредненному мнению. Здесь речь идет уже о третьем уровне сложности, где мы тратим свои умственные способности на выяснение того, каким в среднем будет среднее мнение. Я полагаю, существуют также те, кто практикует четвертый, пятый и более высокий уровень сложности игры на угадывание.

На мой взгляд, аналогия с конкурсом красоты, которую провел Кейнс, является самым точным описанием того, как работают финансовые рынки, а также того, как поведенческие факторы играют здесь ключевую роль, хотя, возможно, во всем этом довольно сложно разобраться. Чтобы понять суть этой аналогии и оценить ее тонкость, попробуйте решить следующую задачку.

Загадайте число от 0 до 100 так, чтобы загаданное вами число было как можно ближе или равнялось двум третям от средней величины чисел, которые загадывают все те, кто решает такую задачку.

Чтобы помочь вам в решении, предположим, что есть три игрока, которые загадали числа 20, 30 и 40. Среднее значение загаданных чисел равняется 30, две трети от тридцати – 20, значит, тот игрок, который загадал 20, выиграл. Загадайте число перед тем, как читать дальше. Нет, действительно, попробуйте: вам еще больше понравится остальная часть этой главы, если вы попробуете сами сыграть в эту игру.

Хотели бы вы задать вопрос, перед тем как загадать число? Если так, то какой? Мы вернемся к нему через минуту. А теперь давайте представим, как может рассуждать участник этой игры.

Представим себе игрока, которого я называю мыслителем нулевого уровня. Он говорит: «Не знаю, похоже, здесь какая-то математическая задача, а я не люблю математику, особенно проблемы со словами. Наверное, я выберу число наугад». Большинство тех, кто выбирает число от 0 до 100 наугад, загадывают 50.

Как насчет мыслителя первого уровня? Он скажет себе: «Остальные не очень любят напрягать мозг, наверное, они выберут число наугад, среднее значение будет равно 50, поэтому мне следует выбрать 33, потому что это две трети от 50».

Мыслитель второго уровня подумает примерно так: «Остальные игроки в большинстве своем – это мыслители первого уровня, они считают, что остальные умом не блещут, поэтому загадают 33. Следовательно, я выбираю 22».

Мыслитель третьего уровня думает: «Большинство игроков поймут, как работает механизм вычисления в этой игре, поэтому решат, что большинство выберут число 33. Значит, сами они решат выбрать 22, так что я выбираю 15».

Конечно, сложно поставить точку в этой цепочке размышлений. Вы хотите поменять загаданное вами число?

Вот еще одна загадка для вас: каково было бы равновесие Нэша для этой ситуации? Названное по имени Джона Нэша, который является героем известной книги (а также фильма-биографии) «Игры разума», равновесие Нэша для этой игры возникнет в ситуации, когда участники загадают число, которое никто не захочет менять. И это число – ноль. Чтобы понять почему, предположим, что все загадали число 3. Тогда в средняя величина от загаданных чисел равна трем и вам нужно загадать число, которое равняется двум третям от этого числа, т. е. два. Но если все загадают число 2, тогда вам нужно будет загадать $1,33$ и так далее. Только в том случае, если все участники загадают ноль, никто не захочет менять загаданное число.

Может быть, теперь у вас назрел вопрос, который стоило бы задать перед тем, как объявлять свое загаданное число: кто такие другие игроки и каковы их знания в области математики и теории игр? Если вы играете в местном баре, особенно поздно вечером, то другие игроки, вероятно, не станут сильно напрягать мозг, поэтому вы можете загадать число 33 или что-то близкое. И только если вы находитесь среди участников конференции, посвященной теории игр, вам нужно будет загадать число, близкое к нулю.

Давайте теперь посмотрим, какое отношение эта игра имеет к конкурсу красоты, который описал Кейнс. Формально условия идентичные. В игре по угадыванию чисел необходимо угадать, что думают другие люди о том, что

думают другие, точно так же, как и в конкурсе Кейнса. На самом деле «игру по угадыванию чисел» экономисты обычно называют «конкурсом красоты».

Эта чудесная игра впервые стала предметом исследования в рамках эксперимента немецкого экономиста Розмари Нагел, которая преподает в Университете Помпеу Фабра в Барселоне. Благодаря газете «Файнэншл таймс» в 1997 году у меня появилась возможность воспроизвести полученные ею результаты уже в рамках крупномасштабного эксперимента. Однажды меня попросили написать короткую статью о поведенческой экономике финансовых рынков для газеты «Файнэншл таймс», и я захотел воспользоваться игрой по угадыванию чисел, чтобы пояснить идею Кейнса про конкурс красоты. Затем у меня появилась идея получше: что, если за несколько недель до выхода моей статьи провести среди читателей газеты эту игру в формате конкурса? Таким образом, я смог бы представить свежие данные, полученные на основе опроса читателей «Файнэншл таймс», в своей статье. Согласие со стороны газеты было получено, а компания «Британские авиалинии» предложила разыграть в качестве приза два билета бизнес-классом из Лондона в США. Исходя из того, что вам теперь уже известно, какое, по вашему мнению, число загадали читатели?

Правильный ответ 13. Распределение полученных ответов показано на рисунке 10. Как вы видите, многие читатели «Файнэншл таймс» оказались достаточно сообразительны, чтобы вычислить, что ноль обеспечивает равновесие Нэша для этой игры, но им все же не хватило ума додуматься, что это и будет правильным ответом⁵⁸. Несколько человек также загадали число один, допуская возможность, что найдутся болваны, которые не смогут разобраться в сути игры и тем самым поднимут значение средней величины ответов выше нуля⁵⁹.

Многие мыслителя первого и второго уровней загадали 33 и 22. Но как насчет загадочных чисел 99 или 100; о чем думали эти ребята? Оказывается, все эти ответы поступили от студентов одного общежития Оксфордского универ-

⁵⁸ Это еще один пример того, как нормативная экономическая теория, согласно которой равновесие Нэша достигается при ответе «ноль», не справляется с ролью описательной теории и вдобавок не помогает сделать правильный выбор в отношении загадываемого числа. Сейчас уже активно растет число исследований, авторы которых пытаются предложить улучшенные описательные модели.

⁵⁹ Другая причина выбора некоторыми участниками числа 1 заключается в том, что их сбивала с толку не очень удачная формулировка условий игры, где говорилось о загадывании числа между нулем и 100. Они решили, что слово «между» подразумевает запрет на загадывание чисел ноль и сто. Это недопонимание не исказило результатов опроса, но я сделал для себя вывод и заменил слово «между» на «от и до», в такой формулировке я и описал эту задачу выше.

Распределение чисел, загаданных читателями «Файнэншл таймс»

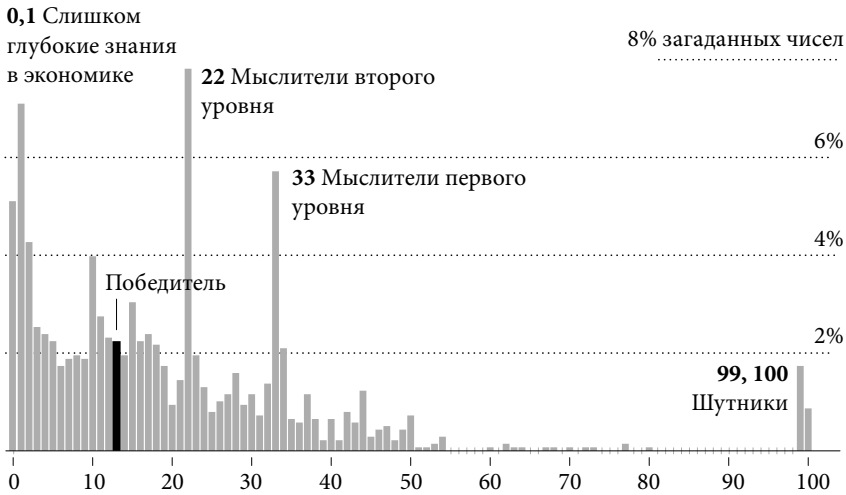


РИС. 10.

Ответы читателей «Файнэншл таймс» в игре «Конкурс красоты»

ситета. По правилам, каждый участник мог прислать только один ответ, но нашелся кто-то достаточно ловкий и заполнил открытки от имени всех своих соседей. Мне и моим ассистентам выпала нелегкая задача решить, можно ли засчитывать эти ответы. В итоге мы решили оставить открытки, раз они были подписаны разными именами, таким образом правильный ответ сместился с 12 на 13. К счастью, никто из этих ребят не загадал число 13.

Мы попросили участников коротко описать ход своих рассуждений и потом использовали эти пояснения в качестве решающего аргумента. Это принесло нам дополнительный бонус. Некоторые из этих объяснений были очень разумны⁶⁰.

Среди ответивших был один поэт, который загадал ноль и прислал ответ в стихах: «Бихевиористы изучают людей, читателей «Файнэншл таймс», а значит, умных людей, мы знаем правила и будем сражаться по чести, поэтому выбираем число бесконечности».

⁶⁰ Но далеко не все. По крайней мере трое из тех, кто загадал 33, ответили, что воспользовались функцией генерирования случайных чисел в экселе и получили ответ, что если люди выбирают случайное число от нуля до ста, то средняя величина будет равна 50! Возможно, у меня завышенные ожидания относительно математических способностей читателей «Файнэншл таймс», но я думал, что они смогут вычислить это и без экселя. Таким образом, подтвердилось мое давнее подозрение о том, что в наше время многие пользуются таблицами эксель вместо собственных мозгов.

Был один представитель Тори, который, решив, что мир нельзя считать рациональным, загадал 1: «Правильным ответом должен быть ноль... но победили Лейбористы».

Студент, загадавший число 7, так объяснил свой выбор: «Потому что мой отец разбирается в вычислении среднего значения для чисел и рынков, и его ответ был 10». Обратите внимание, что – это свойственно молодежи – парень переоценил своего отца. Если бы он переместил своего родителя на один уровень ниже среднего игрока, то мог бы выиграть!

Наконец, еще один поэт загадал 10: «Число больше 67 загадают дураки; число больше 45 означает, что надо снова в школу идти. Случайное число между 45 и единицей – это 23. Логика подсказывает 15, и я выбираю 10».

Как показывают ответы читателей «Файнэншл таймс», при разном уровне сложности игры на угадывание аналогия, проведенная Кейнсом между конкурсом красоты и тем, как работают профессиональные инвестиционные менеджеры, все еще очень актуальна. Многие инвесторы называют себя «дисконтными менеджерами», имея в виду, что они стараются покупать дешевые ценные бумаги. Другие называют себя «менеджерами роста», имея в виду, что покупают акции, которые быстро вырастут в цене. Но, разумеется, никто не стремится покупать дорогие ценные бумаги, также как и те акции, которые упадут в цене. Так что же на самом деле делают все эти менеджеры? Они стараются скупить акции, которые вырастут в цене, – или, другими словами, те акции, которые, по их мнению, другие инвесторы вскоре оценят выше, полагаясь, в свою очередь, на свои собственные оценки того, как другие оценят в будущем эти бумаги.

Нет ничего предосудительного в покупке акций, которые сегодня рынок не оценивает слишком высоко, при условии, что рано или поздно остальные игроки на рынке также придут к мнению, что эти бумаги будут стоить дороже. Вспомните известное изречение Кейнса: «В конечном счете все мы умрем». Этот конечный счет для портфельного инвестора измеряется всего лишь несколькими годами – возможно, даже несколькими месяцами!

Рынок слишком остро реагирует?

Благодаря моему студенту, первокурснику Бернарду Вернеру, которого я убедил присоединиться ко мне в изучении психологии экономики, у меня появилась возможность провести исследование по финансовым рынкам. Я познакомился с Бернардом осенью 1978 года, во время своего первого семестра в Корнелле. Вернер был студентом по обмену из Бельгии, и он был лучшим в классе, где я преподавал экономику и государственную политику, а кроме того, выделялся на фоне остальных и в другом классе, где я преподавал уже в весеннем семестре. Я посоветовал ему продолжить обучение и получить докторскую степень, что он и сделал после прохождения обязательной воинской службы в Бельгии. У нас была только одна проблема: истинная любовь Вернера лежала в области финансов, о которой я знал очень мало.

К счастью, хотя я никогда не слушал курсов по финансам, я получил некоторое представление об основных понятиях в этой области, пока работал в Высшей школе бизнеса Университета Рочестера. Многие из ведущих профессоров Школы специализировались в области финансов, поэтому этой темой было пропитано все вокруг. Наш план состоял в том, что я буду научным руководителем диссертации Вернера, если мы сможем придумать, каким образом добавить психологию в дизайн исследования, а факультет проследит за тем, что мы используем все общепринятые в области финансовой экономики методы на случай, хоть и маловероятный, что, если мы наткнемся на что-то интересное, наши результаты будут восприняты всерьез. Некоторые из моих коллег обвиняли меня в нарушении преподавательской этики из-за того, что поощряю желание Вернера заниматься этой темой, но я был непоколебим. Де Бондт был и остается настоящим интеллектуалом, которого интересует только поиск истины. Таким образом, он и я вместе изучали сферу финансов, при этом в роли преподавателя в основном выступал он.

Для своей диссертации Вернер хотел взять теорию из области психологии и использовать ее, чтобы вывести гипотезу о ранее незамеченном феномене, имеющем место на фондовом рынке. Можно было сделать все гораздо проще. Например, он мог бы предложить правдоподобное поведенческое объяснение какому-нибудь уже замеченному феномену на фондовом рынке, как Бенарци и я сделали, когда пытались объяснить, почему на акциях можно заработать больше, чем на облигациях («рисковая пре-

мия по акциям»). Но проблема нового объяснения для известного феномена состоит в том, что очень сложно доказать, что твое объяснение является корректным.

Возьмем, к примеру, факт о высоком объеме торгов на рынке ценных бумаг. В рациональном мире такого объема торгов не должно быть – на самом деле маловероятно, что торги там были бы вообще. Экономисты иногда называют этот феномен «теоремой Гручо Маркса». Гручо, как известно, однажды сказал, что никогда не хотел бы принадлежать к клубу, который хотел бы сделать из него своего члена. Экономическая версия этой шутки – ясное дело, не такая веселая – состоит в том, что ни один рациональный агент не захочет покупать ценные бумаги, которые другой рациональный агент хочет продать. Представьте себе двух финансовых аналитиков, Тома и Джерри, которые играют в гольф. Том говорит, что подумывает о покупке 100 акций компании «Apple». Джерри отвечает, что это очень кстати, потому что он подумывает о продаже 100 таких акций. Я мог бы продать свои акции тебе и не платить комиссию своему брокеру. Прежде чем они договариваются о сделке, оба хорошенько раздумывают над окончательным решением. Том понимает, что Джерри – умный парень, поэтому спрашивает себя: почему тот хочет продать? Джерри думает то же самое про Тома, поэтому они отменяют сделку. Аналогичным образом работает рынок: если бы все считали, что все ценные бумаги оценены корректно и всегда будут оценены корректно, тогда не было бы никакого смысла в торговле, по крайней мере в такой торговле, цель которой состоит в извлечении прибыли путем обмана рынка.

Конечно, никто буквально не воспринимает крайнюю версию теоремы об отсутствии торгов, но большинство финансовых экономистов сходятся во мнении, по крайней мере, когда их загоняют в угол, что объем торгов действительно необычайно высокий. Рациональная модель допускает некоторый разброс мнений в отношении цены, но сложно объяснить, почему в мире Рационалов ежемесячно перепродаются 5% ценных бумаг. Однако если допустить, что некоторые инвесторы слишком самонадеянны, то высокий объем торгов возникает естественным образом. Джерри не видит никаких проблем в том, чтобы заключить сделку с Томом, ведь считает себя умнее Тома, а Том, в свою очередь, уверен, что умнее он. Они радостно заключают сделку, при этом каждый испытывает чувство вины, воспользовавшись неосмотрительностью друга.

На мой взгляд, чрезмерная самонадеянность – довольно правдоподобное объяснение того, что мы наблюдаем столь высокий объем торгов, но при этом невозможно доказать, что это объяснение корректно. Вернер и я хотели представить что-то более убедительное. Мы намеревались использовать результаты исследований в области психологии с целью объяснить нечто доселе неизвестное о функционировании финансовых рынков или,

что было бы еще лучше, объяснить такой феномен, невозможный по мнению самих финансовых экономистов. Вот так просто.

Мы планировали воспользоваться результатами исследования Канемана и Тверски, которые утверждали, что люди стремятся делать категоричные выводы, исходя из ненадежных данных. В одном из классических экспериментов, которые иллюстрируют этот вывод, Канеман и Тверски попросили участников сделать вывод о средней оценке успеваемости (GPA) для группы студентов, основываясь на одном только факте о каждом из них. При этом было два варианта проведения эксперимента⁶¹. В первом случае участникам сообщили дециль успеваемости студента – т.е. попал он в верхние 10% (верхний дециль между 90-м и 100-м перцентилем) или в следующие 10% (между 80-м и 90-м перцентилем) и так далее. Другой группе испытуемых ничего не говорили об оценках, а вместо этого выдали результаты всех студентов по тесту на «чувство юмора», распределенные по децилям.

Дециль успеваемости – отличный предиктор реальной средней оценки успеваемости, поэтому, если известно, что Атина входит в верхний дециль успеваемости, вы можете уверенно предположить, что у нее довольно высокие оценки, скажем, 3,9 из максимально возможных 4. Однако любая корреляция между чувством юмора и средней оценкой успеваемости, скорее всего, будет очень слабой, если вообще возникнет.

Если бы испытуемые в эксперименте Канемана и Тверски вели себя рационально, то те, которым сообщили информацию о дециле успеваемости, сделали бы гораздо более категоричный (очень высокая или низкая оценка) вывод о реальной успеваемости, чем те испытуемые, которым выдали результаты тестов на «чувство юмора». Испытуемые, которым сообщили только о чувстве юмора, должны были выдвинуть предположение, мало чем отличающееся от среднего уровня успеваемости в этой школе. В двух словах, они не должны были допустить, чтобы результаты теста на чувство юмора повлияли на их выводы сильно либо повлияли вообще. Как показано на рисунке 11, произошло нечто другое. Прогнозы, основанные на результатах теста о чувстве юмора, оказались почти такими же категоричными, как и прогнозы, основанные на дециле успеваемости. Предсказанная успеваемость для студентов, попавших в верхние децили по результатам теста на чувство юмора, была такой же, как и успеваемость тех, кто попал в верхний дециль на основе средней оценки успеваемости! Можно объяс-

⁶¹ Был еще и третий вариант, который я опускаю, чтобы не усложнять. Он предполагал, что испытуемым давали информацию о дециль-оценке каждого студента по тесту на умственную концентрацию. Результаты этого варианта эксперимента представляют собой нечто промежуточное между результатами первого и второго вариантов.

Вывод о средней оценке успеваемости

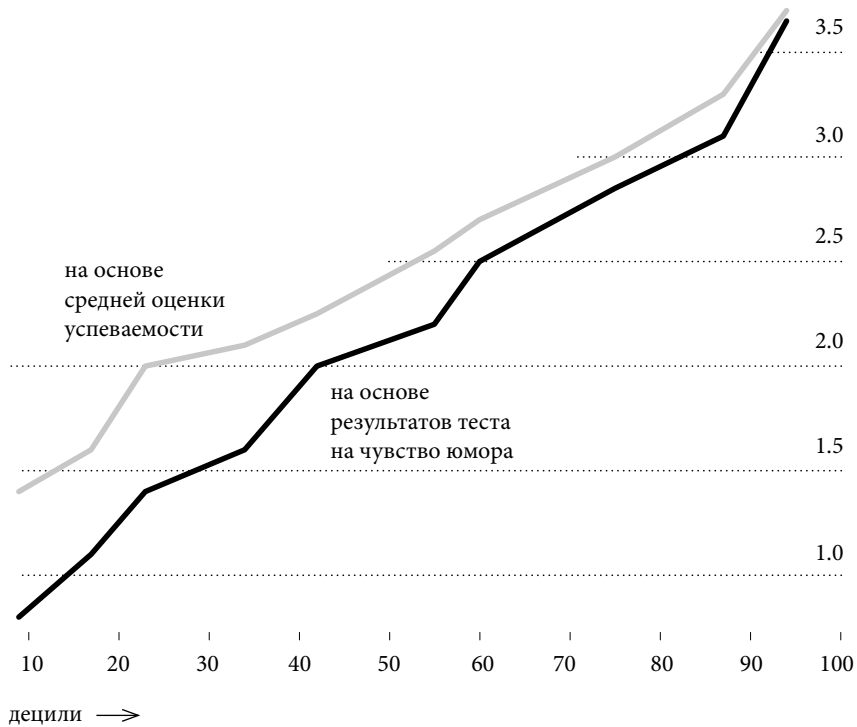


РИС. 11.

Прогноз относительно средней оценки успеваемости

нить этот результат тем, что участники эксперимента слишком сильно отреагировали на информацию о чувстве юмора студентов.

Ведут ли себя инвесторы точно так же, реагируя на «эфемерную и малозначительную» каждодневную информацию, как утверждал Кейнс? И, если инвесторы действительно чрезмерно реагировали, как бы мы могли это показать?

Косвенное доказательство чрезмерной реакции инвесторов уже существовало – в частности, речь идет о давней стратегии «инвестирования в стоимость», которую первым начал практиковать гуру в сфере инвестиций Бенджамин Грэхем, автор классической библии по инвестициям «Анализ ценных бумаг», написанной в соавторстве с Дэвидом Доддом и впервые опубликованной в 1934 году, а также автор книги «Разумный инвестор», впервые опубликованной в 1949 году. Обе книги все еще выпускаются. Грэхем, как и Кейнс, был и профессиональным инвестором, и профессором. Он преподавал в Колумбийском университете, где одним из его студентов был легендарный инвестор Уоррен Баффет, считающий

Грэхем своим интеллектуальным кумиром. Грэхем часто называют прародителем стратегии «инвестирования в стоимость», суть которой заключается в поиске ценных бумаг, которые оценены ниже своей реальной долгосрочной стоимости. Фокус состоит в том, чтобы знать, как их вычислить. Когда ценные бумаги «стоят дешево»? Один из простых механизмов определения дороговизны или дешевизны ценных бумаг, предложенных Грэхемом, состоит в вычислении коэффициента цена/прибыль (P/E), где цена за одну акцию делится на размер годовой доходности, приходящейся на каждую акцию. Если этот коэффициент высок, инвесторы платят слишком много в расчете за доллар прибыли, и, косвенным образом, высокий коэффициент является показателем быстро растущей доходности акций, чтобы оправдать текущую высокую цену. Если прибыль не вырастет так быстро, как ожидается, цена акций упадет. Соответственно в случае низкого коэффициента ценных бумаг рынок предсказывает, что прибыль останется низкой или даже еще больше снизится. Если доходность начнет расти либо останется прежней, цена акций вырастет.

В последнем издании «Разумного инвестора», опубликованном еще при жизни Грэхема (более поздние издания выходили уже с исправлениями и доработками), есть простая таблица, которая иллюстрирует эффективность метода Грэхема. Итак, начиная с 1937 года, Грэхем взял акции 30 компаний, входящих в индекс Доу–Джонса для промышленных компаний (несколько крупнейших американских компаний), и проранжировал их, исходя из коэффициента P/E. После этого он сформировал два портфеля – один из акций 10 компаний с самыми высокими коэффициентами P/E, а второй – из акций 10 компаний с самыми низкими коэффициентами P/E. Результат показал, что дешевые ценные бумаги принесли больший доход, чем бумаги из дорогой ценовой группы, при этом со значительной маржой. За период с 1937 по 1969 год 10 000 \$, вложенные в дешевые ценные бумаги, выросли бы в цене до 66 900 \$, в то время как портфель с дорогими бумагами вырос бы только до 25 300 \$. Если бы был приобретен весь портфель из акций 30 компаний, то доходность составила бы 44 000 \$. Пусть и не в явной форме, но Грэхем предлагал, по сути, поведенческое объяснение этого феномена. Дешевые ценные бумаги были непопулярны либо непредпочтительны, в то время как дорогие ценные бумаги пользовались спросом и были модными. Если действовать вопреки тенденциям рынка, утверждал Грэхем, можно переиграть рынок, хотя и не всегда. Он обращал внимание на то, что его стратегия покупки самых дешевых компаний из списка Доу–Джонса для промышленных компаний не сработала бы в более раннем периоде, с 1917 по 1933 год, и он предупреждал, что «недооценка, возникающая в результате недосмотра или предубеждений, может продолжаться чрезмерно долгое время, и то же самое относится к завышенным ценам, причиной которых становится чрезмерный энтузиазм или искус-

ственные стимулы». Этот совет стоило бы использовать во время технологического пузыря конца 1990-х, когда стратегия инвестирования в стоимость работала исключительно плохо, поскольку большинство дорогих ценных бумаг интернет-компаний продолжали расти в цене, оставляя далеко позади скучные стоимостные акции.

Многие воротилы инвестиций с почтением относились к Бенджамину Грэхему, но к началу 1980-х большинство финансовых экономистов уже считали его подход устаревшим. Простая стратегия скупки дешевых ценных бумаг имела явное расхождение с гипотезой эффективного рынка, а методы Грэхема едва ли можно было назвать современными. Данные по доходности различных компаний списка Доу–Джонса были явно собраны вручную. Теперь исследователи пользуются цифровыми базами данных, такими как CRSP для биржевых котировок или COMPUSTAT, которая собирала данные по финансовой отчетности. Когда два этих источника данных существовали вместе, можно было проводить гораздо более обширные исследования, а результаты, полученные на основе анализа небольшого числа компаний за сравнительно короткий период времени, как это было у Грэхема, уже не воспринимались всерьез.

Не то чтобы все отвергли утверждение Грэхема о работоспособности инвестиций в стоимость, скорее дело было в том, что теория эффективного рынка в 1970-х утверждала, что инвестирование в стоимость не может работать. Но оно работало. Позднее, в том же десятилетии, профессор бухгалтерии Санджой Басу опубликовал компетентное исследование об инвестировании в стоимость, результаты которого полностью подтверждали справедливость стратегии Грэхема. Однако, чтобы опубликовать такую статью в то время, необходимо было принести извинения за полученные результаты. Вот как заканчивается статья Басу: «В заключение хочу отметить, что поведение ценных бумаг за рассмотренный 14-летний период, возможно, не полностью соответствует гипотезе эффективного рынка». Здесь он остановился, едва не сказав: «Мне очень жаль». Точно так же один из студентов Юджина Фама из Университета Чикаго, Рольф Банц, обнаружил еще одно аномальное явление, а именно то, что портфели из акций небольших компаний превосходили по доходности портфели из акций крупных компаний. Вот так звучит его извиняющееся заключение в статье, опубликованной в 1981 году: «Принимая во внимание продолжительность данного эффекта, вряд ли можно утверждать, что его причиной является неэффективность рынка, скорее результаты можно трактовать как свидетельство ошибки спецификации модели ценообразования». Другими словами, должно быть, что-то выпало из модели, модель чего-то не учла, ведь гипотеза эффективного рынка не может ошибаться.

Инвестор по имени Дэвид Дриман выступил со смелым заявлением по отношению к стратегии Грэхема. Дриман основал свою собственную ин-

вестиционную компанию и каким-то образом наткнулся на работу Канемана и Тверски. Он был первым человеком, который предложил явно психологическое объяснение эффекту стоимости, который, по его мнению, происходил из стремления людей экстраполировать недавнее прошлое в будущее. Дриман высказал свои доводы в 1982 году в книге, предназначенной для широкой аудитории, под названием «Новые инвестиционные стратегии нетрадиционного инвестора». В отличие от Басу и Банца, он не извинялся за свои выводы, но поскольку книга была предназначена для неспециалистов, она не произвела большого впечатления на академическое финансовое сообщество. Однако Вернер и я прочитали книгу и взяли себе на заметку.

Следуя рассуждениям Дримана, мы сформулировали очень правдоподобную гипотезу. Предположим, что «эффект P/E» является результатом чрезмерно острой реакции: бумаги с высоким коэффициентом (известные как «бумаги роста», так как ожидается их стремительный рост, для того чтобы оправдать высокую цену) слишком выросли, потому что инвесторы сделали чрезмерно оптимистический прогноз по их будущему росту, а бумаги с низким коэффициентом, или «стоимостные акции», упали до «слишком низкого» уровня ввиду чрезвычайно пессимистичного настроения по отношению к ним со стороны инвесторов. Если это так, то последующая высокая доходность стоимостных акций и низкая доходность акций роста представляет собой простую регрессию к среднему значению.

Примеры регрессии к среднему значению можно обнаружить в любой сфере жизни. Если баскетболист заработал 50 очков в игре, и это его личный рекорд, то с большой вероятностью он принесет меньше очков в следующей игре. Точно так же, если он зарабатывает три очка, что является его лучшим результатом за последние два года, практически наверняка в следующей игре он покажет себя лучше. Дети баскетболистов ростом семь футов обычно тоже высокого роста, но все-таки не настолько высокие, как родители. И так далее. Вернер и я подумали, что аналогичный эффект может иметь место и на финансовом рынке. Компании, которые демонстрируют высокую доходность в течение нескольких лет подряд, приобретают репутацию «хорошей компании» и будут продолжать быстро расти. С другой стороны, компании, которые были в числе отстающих последние несколько лет, получают ярлык «плохих компаний», которые ничего не могут сделать как следует. Подумайте об этом как о примере формирования стереотипа на корпоративном уровне. Если этот корпоративный стереотип соединяется с тенденцией строить категоричные прогнозы, как в примере с исследованием и тестом на чувство юмора, то мы имеем ситуацию, которая созрела для чередования лидеров. Те «плохие компании» уже не так плохи, как кажется, и в среднем они, вероятно, покажут удивительные результаты в будущем.

Вывод о чередовании на финансовом рынке не казался бы особенно радикальным, если бы не одно «но»: гипотеза эффективного рынка (EMH) гласит, что такое не может произойти. Компонент EMH «цена корректна» утверждает, что цены на акции не отличаются от их истинной стоимости, таким образом, по определению, не могут быть дешевыми. Компонент «бесплатного обеда не бывает» говорит о том, что невозможно обмануть рынок, потому что вся информация уже отражена в текущей цене. Поскольку известна история доходности акций, а также коэффициент P/E, невозможно предсказать будущее изменение цены. Все предположительно малозначимые факторы (ПМФ). В случае обнаружения доказательства эффекта чередования мы получили бы пример явного несоответствия теории эффективного рынка. Поэтому мы решили проверить, сможем ли мы добыть такое доказательство.

Идея для исследования у нас была очень простая. Мы собирались взять все ценные бумаги, торгующиеся на нью-йоркской фондовой бирже (в то время это были почти все самые крупные компании), и проранжировать их, исходя их доходности в течение некоторого периода времени, который был бы достаточно длинным, чтобы позволить инвесторам отреагировать либо чрезмерно оптимистично, либо пессимистично в отношении некоторых компаний: период от трех до пяти лет. Те бумаги, которые торговались лучше остальных, мы назвали «победителями», а те, которые торговались хуже всего, – «неудачниками». После этого мы собирались составить из них две группы – самых успешных «победителей» и самых неудачливых «неудачников» (скажем, по 35 компаний) и сравнить их финансовые результаты за последующие несколько лет. Если рынок эффективен, то два портфеля будут демонстрировать равнозначно успешные финансовые результаты. В конце концов, согласно гипотезе эффективного рынка, прошлое не может предсказать будущее. Но если наша гипотеза чрезмерной реакции верна, то «неудачники» покажут лучшие финансовые результаты, чем «победители».

Такой результат позволил бы нам убить двух зайцев сразу. Во-первых, мы бы использовали психологию, чтобы объяснить новую аномалию. Во-вторых, мы бы предложили доказательство существования того, что мы назвали «обобщенная чрезмерная реакция». В отличие от Канемана и Тверски, в экспериментах которых испытуемые чрезмерно реагировали на результаты теста на чувство юмора, когда делали вывод о средней оценке успеваемости, мы не уточняли, на что именно чрезмерно реагируют инвесторы. Мы просто допускали, что инвесторы должны были на что-то чрезмерно реагировать и, как следствие, поднимать цену на акции либо понижать ее до уровня, когда компания будет считаться одним из крупнейших победителей или неудачников в течение нескольких лет.

Результаты, которые мы получили, подтвердили нашу гипотезу. Мы проверили чрезмерное реагирование несколькими способами, но, когда

период, который мы использовали для оценки портфелей был достаточно продолжительным, скажем, три года, тогда группа «неудачников» продемонстрировала лучшие финансовые результаты, чем группа победителей. Заметно лучшие. Например, в одном тесте мы использовали пятилетний период, в течение которого отслеживали финансовую результативность компании, чтобы сформировать группы победителей и неудачников, а затем подсчитали доходность каждого портфеля в течение следующих пяти лет, сравнив с общей ситуацией на рынке. В течение этого пятилетнего периода акции компаний «неудачников» показывали доходность, на 30% превышающую средний показатель по рынку, в то время как акции компаний победителей демонстрировали доходность на 10% ниже среднерыночной.

Вскоре после того, как мы получили эти результаты, нам представилась счастливая возможность сделать перерыв. Херш Шефрин получил предложение по организации сессии в рамках ежегодного собрания Американской финансовой ассоциации и пригласил нас с Бернардом представить там результаты нашего исследования. В то время «Журнал финансов», официальное печатное издание Американской финансовой ассоциации, выпускал в течение года один номер, полностью занятый статьями по докладам, сделанным на ежегодном собрании. Это работало следующим образом: тот, кто был организатором сессии, мог номинировать один доклад с сессии, а действующий президент Американской финансовой ассоциации должен был выбрать несколько из этих докладов для публикации. Отобранные статьи публиковались всего лишь несколько месяцев спустя и не проходили через обычную процедуру рецензирования. У бедного Херша была дилемма. Должен ли он рекомендовать свою собственную статью, которую собирался презентовать на конференции, или наш доклад? Третий доклад в нашей сессии не подходил по требованиям, потому что он уже был опубликован. Объединив мудрость Соломона со старомодной дерзостью, Херш номинировал оба доклада. И вот здесь мы доверились фортуне. Президентом Американской финансовой ассоциации в тот год был Фишер Блэк, соавтор модели ценообразования опционов Блэка–Шоулза. Блэк был в некоторой степени отщепенцем и решил опубликовать оба доклада.

Наша совместная статья с Вернером, опубликованная в 1985 году, стала с тех пор широко известна. Но я убежден, что, если бы Херш не предложил нам воспользоваться черным ходом в журнал, у нас ушли бы годы на то, чтобы опубликовать результаты, либо статья вообще никогда бы не увидела свет. Прежде всего, все «знали», что результаты нашего исследования, свидетельствовавшие о явной несостоятельности гипотезы эффективного рынка, должны были оказаться ложными, поэтому рецензенты были бы заранее настроены скептически. И мы ни под каким предлогом не согласились бы извиняться за свои результаты в заключении, как это навязали профессору Басу. Вернер был слишком принципиальным, а я – слишком упрямым.

Реакция на острую реакцию

После того как гипотеза подтвердилась – акции компаний неудачников действительно показывали более высокую доходность, чем средняя по рынку, – оставался только один способ спасти компонент «бесплатного обеда не бывает», который говорит о невозможности переиграть рынок. Сторонники эффективного рынка защищали этот компонент, ссылаясь на очень важную техническую деталь: если рынок удастся перехитрить тем, что вы пойдете на больший риск, это не будет считаться несоответствием гипотезе эффективного рынка. Сложность состоит в том, чтобы понять, как измерять риск.

Эту тонкость первые сформулировал Юджин Фама. Он совершенно справедливо указал, что все тесты компонента «бесплатного обеда не бывает» на самом деле являлись «совместными тестами» двух гипотез: гипотезы эффективного рынка и некоторой модели риска и доходности. Например, представим, кто-то обнаружил, что новые компании показывают большую доходность, чем старые фирмы. На первый взгляд кажется, что это является опровержением теории эффективного рынка; поскольку известен срок работы компании, его нельзя использовать для того, чтобы «переиграть рынок». Но в действительности это не было бы опровержением эффективности рынка, поскольку можно вполне справедливо возразить, что новые компании идут на больший риск, чем старые, и что их более высокая доходность является просто компенсацией, которую требует рациональный инвестор, с тем чтобы пойти на дополнительный риск.

Этот аргумент о совместной гипотезе можно применить к любому из контраргументов, указывающих на несоответствие гипотезе эффективного рынка, включая аргументы, которые выдвинули Грэхем, Басу, Дриман и другие, утверждая, что стоимостные акции являются отличными инвестициями. Если наш портфель с акциями компаний неудачников был более рискованным, чем портфель акций компаний победителей, тогда наблюдаемая более высокая доходность могла бы быть компенсацией, которую требуют рациональные инвесторы для того, чтобы инвестировать в рискованные бумаги. Ключевой вопрос тогда состоит в том, считать ли наше объяснение полученных результатов свидетельством

неправильного ценообразования⁶², которое идет вразрез с гипотезой эффективного рынка, или же сделать вывод в пользу обусловленности этих результатов фактором риска.

Чтобы ответить на этот вопрос, необходимо понять, как измерять риск. Безусловно, каждая в отдельности ценная бумага портфеля из компаний неудачников является рискованной, и некоторые из этих компаний на самом деле могут обанкротиться, но в нашем исследовании мы уже учли этот риск. Если одна из компаний в любом из портфелей снимала свои акции с нью-йоркской биржи, например, по причине банкротства, тогда наши компьютерные программы гипотетически «продавали» эти бумаги по той цене, по которой это можно было бы сделать, если бы они торговались на другой бирже, либо мы записывали эту инвестицию как абсолютный убыток. Поэтому возможность того, что акции какой-либо компании обесценятся, не являлась скрытым источником риска, который мог бы объяснить наши результаты.

И все же ценные бумаги из портфеля компаний неудачников действительно выглядели рискованными. А разве не могли эти бумаги, внушающие страх, как те, чьи цены взлетали, достичь большего уровня доходности (рисковая премия) на рынке? Это вполне логичное предположение, но в кругу современных финансовых экономистов эта идея считается некорректной. В то время единственно правильным и надлежащим способом измерения риска ценной бумаги считалось использование модели оценки капитальных активов (САРМ), которую разработали независимо друг от друга финансовые экономисты Джон Линтнер и Уильям Шарп.

Согласно этой модели, единственный риск, который вознаграждается в рациональном мире, – это степень, до которой доходность ценной бумаги коррелирует с остальным рынком. Если вы сформируете портфель, состоящий из высокорискованных ценных бумаг, чья цена часто колеблется, сам портфель не будет особенно рискованным, если колебание цены каждого из компонентов инвестиционного портфеля не зависит от другого, потому как тогда эти колебания будут в среднем нейтрализовывать друг друга. Хотя, если доходность акций позитивно коррелирует между собой,

⁶² Замечание по поводу терминологии: в этой и в следующей главе, когда я использую термин «неправильное ценообразование», я имею в виду, что цена будет обязательно двигаться в каком-либо направлении, вверх или вниз, настолько, чтобы инвестор гипотетически смог воспользоваться этим преимуществом ради «бесплатного обеда». Это первая иллюстрация того, как два компонента гипотезы эффективного рынка взаимосвязаны. Логично полагать, что акции с «заниженной ценой» в конце концов победят рынок, но Де Бондт и я не располагали убедительными доказательствами того, что цены акций компаний-неудачников не соответствовали своей истинной стоимости, так же как и доказательствами того, что они приносили большую доходность.

это означает, что акции растут или падают вместе, и тогда портфель с волатильными ценными бумагами имеет большую степень риска; диверсификация, предоставляемая портфелем из акции, не дает в этом случае значительного преимущества. Согласно модели оценки капитальных активов, корректный способ измерения рискованности ценных бумаг состоит в отслеживании ее корреляции с остальным рынком, этот показатель назвали бета. Грубо говоря, если этот показатель для ценной бумаги равен единице, тогда ее колебания в цене пропорциональны колебанию цен на рынке. Когда ценная бумага характеризуется показателем бета, равным двум, тогда, в случае, если рынок в целом растет или падает на 10%, эта конкретная ценная бумага будет (в среднем) расти или падать на 20%. Ценная бумага, которая совершенно не коррелирует с рынком, имеет показатель бета, равный нулю.

Гипотеза эффективного рынка могла бы найти свое подтверждение в нашем исследовании, в случае, когда акции компаний-неудачников имели бы высокие показатели бета, таким образом были бы рискованными в соответствии с моделью оценки капитальных активов, а акции компаний-победителей имели бы низкие показатели бета, что означало бы, что они менее рискованные. Но мы уже проверили это и отразили результаты в нашей статье, на самом деле мы обнаружили совершенно обратное. Например, в тестах, которые мы провели, используя портфели победителей и неудачников, сформированные по результатам оценки 3-летнего периода «формирования репутации» и 3-летнего периода «фактической доходности», средний показатель бета для победителей составил 1,37, а для неудачников 1,03. Таким образом, акции победителей на самом деле были более рискованными, чем акции неудачников. Сделав поправку на риск, используя стандартные методы в экономике, мы пришли к тому, что наши аномальные результаты стали еще более аномальными!

Чтобы спасти компонент «бесплатного обеда не бывает» гипотезы эффективного рынка, необходимо было предложить другой способ доказать, что портфель бумаг компаний-неудачников был более рискованным, чем портфель компаний-победителей. Но тот же самый результат получался, если применить любой способ измерения «стоимости», такой, как низкий коэффициент P/E либо низкий коэффициент отношения о стоимости акций к стоимости активов компании, а это бухгалтерский инструмент, который показывает, сколько акционер получит в случае ликвидации компании. Какой бы способ измерения ни был использован, «стоимостные акции» превосходили по финансовой результативности «акции роста», к ужасу защитников гипотезы эффективного рынка, при этом стоимостные акции оказывались также менее рискованными, если риск определяли по показателю бета.

Хотя отступники вроде нас, а также финансовые управляющие вроде Дримана или уже почившие ребята вроде Бенджамина Грэхема утверждали, что стоимостные акции могут переиграть рынок, официальное признание истинности этого феномена произошло только тогда, когда первосвященник гипотезы эффективного рынка Юджин Фама и его молодой коллега, который стал его постоянным соавтором, Кеннет Френч, опубликовали схожие результаты исследований. Частично спровоцированные нашими начальными выводами и исследованием Банца, который задокументировал эффект высокой доходности небольших фирм, в 1992 году Фама и Френч начали публиковать серию статей, в которых показывали, что стоимостные акции и акции небольших компаний на самом деле демонстрировали более высокую доходность, чем та, которую предсказывали модели оценки капитальных активов. В 1996 году они официально заявили, что модель оценки капитальных активов себя изжила, в статье под провокационным заголовком «Разыскивается модель оценки капитальных активов: живая или мертвая».

Хотя Фама и Френч уже были готовы объявить модель ЕМН изжившей себя, они были все еще не готовы отказаться от гипотезы эффективного рынка. Вместо этого они выдвинули идею, которая теперь известна как модель трех факторов Фамы–Френча, где в дополнение к традиционному показателю бэта они прибавили еще два объясняющих фактора, с тем чтобы рационализировать аномалию высокой доходности маленьких компаний и стоимостных акций. Фама и Френч показали, что доходность по стоимостным акциям коррелирует, т. е. стоимостная акция будет показывать хорошую доходность, когда другие стоимостные акции делают то же самое, аналогичное утверждение справедливо для ценных бумаг небольших компаний. Однако Фама и Френч откровенно признались, что у них нет теории, которая могла бы объяснить, почему размер и стоимость должны являться факторами риска. В отличие от модели оценки капитальных активов, которая подразумевалась в качестве нормативной теории, описывающей цены активов на основе рационального поведения инвесторов, не существовало никакой теоретической причины считать, что размер и стоимость должны предсказывать доходность. Эти факторы использовали, потому что эмпирические исследования показали свою значимость.

До сегодняшнего дня не существует доказательства, что инвестиционный портфель из акций небольших компаний или компаний со стоимостными акциями является действительно более рискованным, чем инвестиционный портфель, состоящий из акций роста крупных компаний. На мой взгляд, статья, озаглавленная «Нестандартные инвестиции, экстраполяция и риск», которую опубликовали в 1992 году экономисты Джозеф Лаконишок, Андрей Шлейфер и Роберт Шиллер, закрыла все оставшиеся вопросы о том, являются ли стоимостные акции более рискованными. Нет, не явля-

ются. Авторы статьи это тоже убедило, поскольку позднее они открыли собственную очень успешную компанию по управлению финансами, «LSV Asset Management», в основе деятельности которой лежит стратегия инвестирования в стоимость.

Хотя их статья убедила меня, она не убедила Фама и Френча, и на протяжении многих лет продолжался спор о том, действительно ли стоимостные акции оцениваются неверно, как считают бихевиористы, или они являются рискованными, как считают рационалисты. Эта тема все еще обсуждается, и даже Фама признается, что невозможно сказать, в чем причина более высокой доходности стоимостных акций – в их рискованности или в чрезмерной реакции рынка. Однако совсем недавно Фама и Френч объявили о новой модели пяти факторов. Новые факторы, которые они включили в модель, – это доходность фирмы (которая предсказывает высокую доходность акций) и агрессивность фирмы в стратегии инвестирования (это является показателем низкой доходности акций). По счастливой случайности, доходность компании – это еще одна характеристика, которую Бенджамин Грэхем искал в попытке оценить привлекательность фирмы в качестве инвестиции. Поэтому в некоторой степени почтенный Бен Грэхем получил печать «одобрено» в модели Фама–Френча, поскольку они также включили в свою модель факторы стоимости и прибыльности. Сложно привести достоверный пример того, как высокоприбыльная компания оказывается более рискованной инвестицией, чем компания, несущая убытки.

Таким образом, за время, прошедшее с тех пор, как Шарп и Линтнер создали модель оценки капитальных активов в начале 1960-х, мы прошли путь от однофакторной модели до пятифакторной, и многие практики добавили бы еще и шестой фактор: инерцию. Компании, которые показывали высокую доходность за последние 6–12 месяцев, вероятнее всего, продолжают демонстрировать такие же успешные результаты на протяжении следующих 6–12 месяцев. Пять факторов или шесть, я не знаю, какой вариант является более верным, но считаю, что в рациональном мире единственный фактор, который имеет значение, – самый первый, старый добрый показатель бета, а этот показатель устарел. Как же насчет остальных? В мире рационалов все они будут считаться предположительно малозначимыми факторами (ПМФ).

Цена не корректна

Давайте вспомним, что гипотеза эффективного рынка исходит из двух принципов: рынок невозможно переиграть («бесплатного обеда не бывает») и «цена корректна». В нашем исследовании мы с Вернером в основном фокусировались на первом принципе. Тем временем еще одна баталия разворачивалась по вопросу о рациональности фондового рынка в целом, который касался второго принципа.

Роберт Шиллер, ныне профессор Йельского университета, опубликовал в 1981 году поразительные результаты исследования.

Чтобы разобраться в сути выводов Шиллера, следует сначала подумать о том, что определяет цену акций. Допустим, некий фонд решил купить пакет акций и оставить их у себя навсегда. Другими словами, эти акции не собираются перепродавать, а поэтому прибыль с этих ценных бумаг фонд может получить только в виде дивидендов через некоторое время. Стоимость акций должна быть равна «текущей стоимости» всех дивидендов, которые фонд будет получать впредь после покупки акций, т. е. это такая сумма, в которую оценивается денежный поток после необходимых корректировок, учитывающих, что деньги завтра будут стоить меньше, чем деньги сегодня⁶³. Хотя из-за того, что нам точно не известно, сколько прибыли в дивидендах принесет определенный пакет акций, цена акций действительно является лишь прогнозной, отражая ожидания рынка в отношении текущей стоимости всех будущих выплат дивидендов.

Рациональный прогноз имеет важное свойство: как и полагается биржевым котировкам, прогноз не может колебаться больше, чем объект прогноза. Представьте, что вы пытаетесь спрогнозировать ежедневную высокую температуру воздуха в Сингапуре. В этом городе-стране на юго-востоке Азии погода сильно не меняется. Обычно температура воздуха держится на отметке около 90 градусов по Фаренгейту (32 градуса Цельсия). В самый жаркий день температура может подняться до 95 градусов по Фаренгейту, а в «холодный» день – опуститься до 85 градусов

⁶³ Если фонд когда-нибудь продаст эти акции, тогда в эту сумму мы добавим ту прибыль, которая будет получена с продажи, но с поправкой на сегодняшний день. Если же фонд будет держать акции достаточно продолжительное время, тогда это практически никак не повлияет на результаты анализа.

по Фаренгейту. Вы понимаете, к чему я веду. Если каждый день объявлять прогноз на уровне 90 градусов, то вы сильно не ошибетесь. Если какой-нибудь очень пьяный синоптик в Сингапуре выдаст прогноз на 50 градусов – т. е. холоднее, чем когда-либо было, – и потом еще на 110 градусов, т. е. теплее, чем когда-либо было, – то он явным образом нарушит правило о том, что диапазон прогноза не может быть шире диапазона изменения объекта прогноза.

Свои поразительные результаты Шиллер получил, когда применил этот принцип в отношении фондового рынка. Он собрал данные по биржевым котировкам и дивидендам начиная с 1871 года. Потом для каждого года после 1871-го он подсчитал то, что называл «экспострациональным» прогнозом по потоку будущих дивидендов, которые бы достались тому, кто захотел бы приобрести портфель из всех ценных бумаг, которые на тот момент существовали. Для этого он взял данные о размере дивидендов, которые были выплачены, и дисконтировал их относительно требуемого года. Сделав поправку на хорошо установившийся тренд, согласно которому за длительный период времени котировки демонстрируют рост, Шиллер обнаружил, что текущая стоимость дивидендов была, как и погода в Сингапуре, очень стабильна. Но вот цены на акции, которые мы должны интерпретировать как попытки спрогнозировать текущую стоимость дивидендов, колебались очень сильно. Результаты исследования Шиллера изображены на рисунке 12.

Практически ровная линия на графике показывает динамику изменения текущей стоимости дивидендов, в то время как линия, подпрыгивающая, как прогнозы пьяного синоптика, отражает реальную стоимость акций, и тот и другой тренд были скорректированы, чтобы убрать эффект долгосрочного эффекта повышения стоимости за долгосрочный период.

Шиллер назвал свою статью «Достаточно ли сильно колеблются цены на акции, чтобы объяснить их последующими изменениями в дивидендах?». Судя по тому, что изображено на рисунке 12, ответ на этот вопрос утвердительный. Результаты Шиллера вызвали бурную реакцию в финансовых кругах. Публиковались статьи, авторы которых критиковали метод Шиллера и его выводы, одну из таких статей критики ехидно окрестили «Шиллер-киллер». Возможно, вы вспомните эту статью, ее автором был Алан Клейтон, он представлял ее на конференции в Чикаго, описанной мной в главе 17.

В экономическом научном кругу все еще продолжался спор о том, как правильно следует проводить тест Шиллера. Но я считаю, что этот спор был решен уже несколько лет спустя, в понедельник 19 октября 1987 года, а также в те несколько дней, которые предшествовали этому событию и последовали за ним. В тот понедельник котировки спикировали вниз по всему миру. Все началось в Гонконге и двинулось дальше на Запад, по мере

**Фондовые рынки слишком волатильны?
Насколько сильно колеблются котировки?**



РИС. 12

того как биржи открывались в Европе и затем в США. В Нью-Йорке акции обвалились более чем на 20% после более чем пятипроцентного падения в предыдущую пятницу. Понедельник 19 октября имеет критическое значение для нас, поскольку это был день, когда не произошло ничего особенного ни в сфере финансов, ни где-либо еще. Никакая война не началась, ни один политический лидер не был убит, и ничего другого примечательного не случилось. (Для сравнения, фондовый рынок США упал на 4,4% в тот день, когда Япония сбросила бомбы на Перл-Харбор.) И все же цены на акции падали по всему миру, и никто не мог сказать почему. Колебание цен продолжалось еще несколько следующих дней. В Америке индекс S&P 500 крупных компаний набрал 5,3% уже во вторник, подскочил еще на 9,1% в среду и снова обвалился на 8,3% в понедельник, 26-го числа. В конце того месяца газета «Уолл-стрит джорнэл» должна была бы выйти под заголовком: «Роберт Шиллер оказался прав: финансовые рынки слишком волатильны». В рациональном мире котировки меняются только вследствие реакции на новости, а в течение той недели единственной новостью было то, что цены скакали как безумные.

Если котировки настолько подвержены изменчивости, тогда они в какой-то мере являются «неправильными». Сложно утверждать, что цена под закрытие торгов в четверг, 15 октября, и цена под закрытие торгов в следующий понедельник – которая уже на 25% ниже – могут быть рациональными показателями истинной стоимости, учитывая отсутствие новостей.

Когда Шиллер написал свою статью, он не думал давать объяснения в терминах психологии. Он всего лишь сообщал факты, с трудом поддававшиеся рациональному объяснению. Неудивительно, что я прочитал его статью под углом бихевиоризма и увидел в Шиллере потенциального единомышленника. Когда он приехал в Корнелл читать лекции летом–весной 1982-го, он, Вернер де Бондт и я вместе прогуливались по кампусу, и я посоветовал ему взглянуть на свою статью под бихевиористским углом зрения, как мы теперь это называем. Не знаю, повлиял ли на него наш разговор, но два года спустя Шиллер написал статью, ставшую бихевиористской бомбой. В статье, озаглавленной «Биржевые котировки и социальная динамика», он развивал еретическую мысль о том, что социальные феномены могут оказывать влияние на биржевые котировки точно так же, как они делают это в мире моды. Если длина юбок укорачивается и удлиняется без какой-либо видимой причины, почему биржевые котировки не могут быть подвержены подобному влиянию, которое выходит за рамки стандартной экономической теории? В этой статье Боб в определенных аспектах был еще более радикален, чем я сам. Вообразите, он пытался убедить экономистов, что мода имеет значение в то время, когда многие совсем недавно отправили на покой свои спортивные твидовые пиджаки с кожаными заплатками. Спустя годы, в книге, написанной в соавторстве с Джорджем Акерлофом, Шиллер будет использовать термин Кейнса «животный дух», чтобы передать суть явления, заключающегося в сиюминутном изменении настроения потребителей и инвесторов.

Хотя я и описал исследование Шиллера преимущественно как работу, имеющую отношение к компоненту «цена корректна» гипотезы эффективного рынка, эта работа также имеет отношение и к компоненту «бесплатных обедов не бывает». Чтобы понять причину, необходимо вспомнить некоторые выводы, полученные в результате исследований стоимостного инвестирования. Стоимостные акции, в роли которых могут выступать либо ценные бумаги с чрезвычайно низким коэффициентом P/E, либо самые последние неудачники, демонстрируют доходность, превышающую среднерыночную. Можно также подсчитать коэффициент P/E для всего рынка. Вопрос: работает ли тот же самый принцип, то есть возможно ли переиграть рынок, если покупать акции тогда, когда они относительно дешевы, и ждать, пока они станут относительно дорогими? Лучшим ответом на этот вопрос – и Шиллер бесстрашно его поддержал – был бы «да, но...».

Долгосрочная динамика коэффициентов P/E



РИС. 13.

Для решения подобных загадок Шиллер предпочитал использовать метод, который состоял в делении индекса биржевых котировок (таких, как S&P 500) на средний показатель доходности за последние десять лет. Он предпочитает этот метод ретроспективного мониторинга доходности потому, что это позволяет сгладить временные колебания, которые возникают в течение бизнес-цикла. График полученного коэффициента изображен на рисунке 13.

Оценивая события задним числом, легко заметить из этого графика, какой должна была бы быть стратегия инвестора. Обратите внимание, когда рынок отклоняется от исторического тренда, в конце концов он возвращается обратно к среднему значению. В 1970-х цены на акции были довольно низкими, но в конце концов восстановились, и уже в конце 1990-х цены кажутся довольно высокими, но в конце концов падают. Таким образом, в долгосрочной динамике индекса P/E, которую продемонстрировал Шиллер, действительно заложена определенная прогнозная сила. Теперь перейдем к тому самому «но». Дело в том, что прогнозная сила не очень точна.

В 1996 году Шиллер и его соавтор Джон Кэмпбелл выступали на совещании Федеральной резервной системы, предупреждая о достижении опасно высокого уровня цен. После этого брифинга Алан Гринспен, в то время глава Федеральной резервной системы произнес речь, в которой

спросил в своей обычной уклончивой манере, как можно определить, что инвесторы проявляют «иррациональное воодушевление». Позже Боб позаимствовал эту фразу для заголовка своего бестселлера, который был феерически опубликован в 2000 году, как раз когда рынок снова начал падение. Так было ли предупреждение Шиллера верным или он ошибался?⁶⁴ Поскольку его предупреждение было высказано за четыре года до того, как рынок спикировал вниз, то можно сказать, что он долгое время ошибался, перед тем как оказаться правым! Эта неточность означает, что долгосрочная динамика коэффициента цена/прибыль не может служить стопроцентной гарантией выгодных сделок. Любой, кто последовал бы совету Шиллера в 1996 году и сделал ставку на падение рынка, прогорел бы до того, как снова появился бы шанс для выгодной сделки.

Тот же самый вывод справедлив и в отношении рынка недвижимости. Одно из многочисленных потрясающих качеств Боба Шиллера состоит в том, что он с большим увлечением занимается сбором данных, начиная с исторических данных по биржевым котировкам вплоть до 1871 года, которые он использовал для своей первой статьи, и заканчивая обследованием чувствительности инвесторов, а также индикаторами цен на недвижимость. Его последняя работа, которую он сделал вместе со своим другом Чипом Кейсом, экономистом по недвижимости из Университета Тафтса, – широко известный ныне индекс цен на недвижимость Кейса–Шиллера. До того как на сцену вышли Кейс и Шиллер, показатели цен на недвижимость были не очень надежными, поскольку набор домов, проданных в определенном месяце, мог сильно отличаться, искажая средний показатель. У Кейса и Шиллера возникла блестящая идея создать индекс, в основе которого лежат повторяющиеся продажи одного и того же дома, таким образом они смогли контролировать тип дома и его месторасположение.

Долгосрочный рост цен на недвижимость США, начиная с 1960 года, отображен на рисунке 14. Этот график использует данные по ценам на недвижимость, собранные правительством вплоть до 2000 года, после которого стали доступны данные Кейса–Шиллера, так что здесь используются оба источника данных. Все цены скорректированы на инфля-

⁶⁴ Надо отметить, что я также считал, что цены на акции технологических компаний в конце 1990-х были завышены. В статье, которую я написал и опубликовал в 1999 году, я предсказывал, что то, что мы сейчас наблюдаем, превратится в Большой интернет-пузырь (Thaler, 1999b). Но, как и Шиллер, я бы написал то же самое и на два года раньше, если бы у меня дошли руки (не забывайте, что я был и остаюсь большим лентяем). После одного верного прогноза о динамике фондового рынка я решил, что следующего прогноза не будет.

Долгосрочная динамика цен на жилье в США

Цены на жилье и стоимость аренды

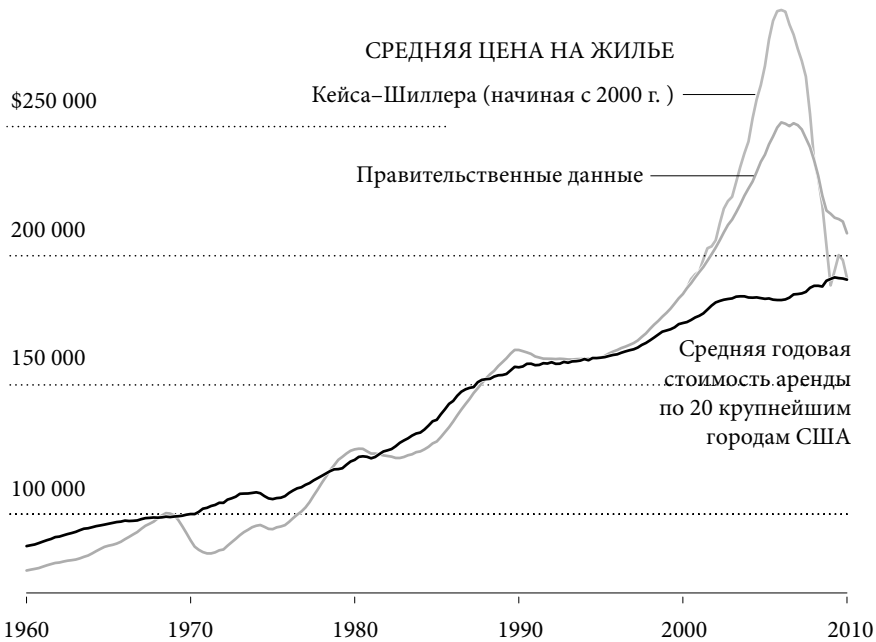


РИС. 14.

цию. На графике виден умеренный рост цен на жилье на протяжении всего изучаемого периода вплоть до середины 1990-х, а после этого резкий подъем. Кроме того, после продолжительного периода, в течение которого индекс отношения цены покупки жилья к стоимости аренды идентичного жилья колебался вокруг отметки 20:1, цены на жилье резко отличались от этого долгосрочного тренда. Имея перед глазами эти данные, Шиллер предупреждал об опасности возникновения пузыря цен на недвижимость, и это предупреждение в конечном итоге оправдалось. Но на тот момент никто не мог быть уверен в том, был ли это пузырь или что-то изменилось в экономике, вследствие чего установились гораздо более высокие коэффициенты цены покупки/цены аренды в качестве новой нормы.

Я должен подчеркнуть, что неточность этих прогнозов не означает их бесполезность. Когда цены сильно отклоняются от исторического уровня, не важно, в каком направлении в этих сигналах скрыта прогнозная ценность. И чем больше цена отклоняется от исторического уровня, тем серьезнее должны восприниматься эти сигналы. Инвесторам следует проявлять осторожность, вливая деньги в рынок, который подает сигналами

лы перегрева, но при этом инвесторы также не должны ожидать быстрой выгоды, рассчитывая на точный прогноз динамики рынка. Гораздо проще определить, что мы можем находиться в ценовом пузыре, чем сказать, когда он лопнет, – инвесторам редко удается сделать деньги, вычислив время изменения динамики рынка.

Хотя наши исследовательские тропинки разошлись, Боб Шиллер и я стали друзьями и единомышленниками. С 1991 года каждые полгода мы организуем конференции, посвященные поведенческим финансам, под эгидой Национального бюро экономических исследований. Многие из самых заметных работ по поведенческим финансам впервые были представлены на этих конференциях и помогли превратить поведенческие финансы в процветающее и общепризнанное направление исследований в области финансовой экономики.

Битва инвестиционных фондов закрытого типа

Выводы Шиллера «ранили» компонент «цена корректна» гипотезы эффективного рынка, но не убили его. Споры о методологии все еще продолжались. И, хотя было сложно оправдать то, что случилось на той неделе в октябре 1987 года, сторонники гипотезы эффективного рынка не были готовы исключать рациональное объяснение этому событию. Весной 1988 года в Чикаго состоялась конференция, посвященная обвалу фондового рынка, на одной из панелей выступали я и Юджин Фама. Юджин говорил первым и предложил поздравить рынок с тем, как быстро он достиг нового состояния равновесия, имея в виду, что что-то должно было произойти для того, чтобы люди пересмотрели свои оценки будущей доходности фондового рынка и цены мгновенно скорректировались так, как и «должно было быть».

Когда пришла моя очередь выступать, я спросил собравшихся экспертов, считали ли они, что текущая стоимость дивидендов упала на 20% в тот черный понедельник, как его назвали. Только несколько человек подняли руки, Юджина среди них не было. Я поднял бровь, как будто говоря «итак?», Юджин тут же поднял руку, улыбаясь. Он не был готов уступить, но сохранял хорошее чувство юмора.

Требовалось очень весомое доказательство, чтобы переубедить Фаму и остальных членов клана эффективного рынка. Хотя, как мы уже убедились ранее, истинная стоимость не может быть определена точно, а это затрудняет доказательство того, что биржевые котировки не соответствуют истинной стоимости акций. Можно проверить, является ли цена корректной, если привлечь важный принцип, который лежит в самом сердце гипотезы эффективного рынка: закон единой цены. Этот закон утверждает, что в условиях эффективного рынка один и тот же актив не может одновременно продаваться по двум разным ценам. Если это происходило, тогда возникала немедленная арбитражная возможность, то есть способ вернуть серию сделок, которые гарантированно принесут доход без какого-либо риска. Представьте, что золото продается по цене 1000 \$ за унцию в Нью-Йорке и по цене 1010 \$ за унцию в Лондоне. Тогда кто-то может купить золото в Нью-Йорке и продать его в Лондоне, и если эти издержки по этой транзакции невелики, то такую транзакцию можно проводить до тех

пор, пока обе цены не станут равны. Существование множества шустрых трейдеров, которые постоянно находятся в поиске нарушения закона единой цены, гарантирует, что она должна держаться, почти точно и без перерыва. Если бы удалось обнаружить нарушение этого закона, это стало бы ударом в самое сердце гипотезы эффективного рынка.

И все же такое нарушение оказалось несложно обнаружить. На самом деле оно уже было описано многими, среди прочих – Бенджамином Грэхемом. В нарушении закона подозревалась одна из разновидностей фонда взаимных инвестиций, а именно инвестиционный фонд закрытого типа.

Когда инвесторы имеют дело с более знакомым им фондом открытого типа, они могут в любой момент положить деньги в этот фонд или забрать их оттуда и все транзакции совершаются по цене, определяющейся стоимостью активов фонда, так называемой чистой стоимостью активов фонда. Представим себе фонд, который только покупает акции в корпорации «Apple», и одна акция фонда «Apple» дает вам одну акцию компании «Apple». Предположим, «Apple» продает акции по цене 100 \$ за штуку, а инвестор хочет вложить 1000 \$. Инвестор посылает фонду 1000 \$ и получает взамен 10 акций фонда. Если позднее инвестор захочет выйти из фонда, то сумма, которую он получит обратно, будет зависеть от текущей цены акций «Apple». Если цена вырастет вдвое, до 200 \$ за акцию, когда инвестор захочет выйти из фонда, то он получит назад 2000 \$ (за вычетом комиссионных фонда). Термин «открытого типа» означает, что активы, которыми управляет фонд, могут вырасти или упасть в зависимости от предпочтений инвесторов.

Фонд закрытого типа работает иначе. Управляющие фондом собирают начальную сумму денег, скажем, 100 000 000 \$, и на этом останавливаются. Никакие дополнительные свойства не могут быть внесены в фонд, и никакие средства не могут быть изъяты из фонда. Можете себе представить, насколько такой порядок привлекателен для портфельных менеджеров. Ведь инвесторы не могут забрать свои деньги! Ценные бумаги фонда торгуются на рынке, поэтому, если инвестор захочет продать свои акции, ему придется сделать это по рыночной цене фонда. Возвращаясь к примеру с гипотетическим фондом «Apple», представим теперь, что этот фонд организован как фонд закрытого типа и, как и прежде, одна акция фонда дает вам одну акцию компании «Apple». Какова рыночная цена за фонд «Apple» закрытого типа? Можно было бы предположить, что она равняется чистой стоимости активов, а именно текущей цене компании «Apple». Если бы ничего этому не помешало, то закон единой цены был бы нарушен, поскольку стало бы возможно купить акции «Apple» по двум разным ценам, одна из которых определялась рыночной стоимостью акций компании «Apple», а другая определялась бы ценой фонда «Apple».

Гипотеза эффективного рынка ясно говорит о том, что цены акций фонда закрытого типа будут равны чистой стоимости активов, однако если взглянуть на любую таблицу цен акций фонда закрытого типа, то мы увидим обратное (рисунок 15). В этих таблицах три столбца: в первом столбце отображается цена акций фонда, во втором – чистая стоимость активов, а в третьем – дисконт или премия, измеряемая в процентной разнице между двумя предыдущими ценами. Сам факт того, что есть эти три столбца, говорит вам, что рыночные цены часто отличаются от чистой стоимости активов. В то время как фонды обычно продают акции со скидкой, часто в диапазоне на 10–20% ниже чистой стоимости активов, иногда фонды продают ценные бумаги с надбавками. Это явное нарушение закона единой цены. Инвестору при этом не нужно делать сложных вычислений, чтобы обнаружить эту аномалию, поскольку она ясно отражена в цифрах таблицы. Что же это происходит?

Премия и дисконт по отдельным фондам закрытого типа

(источник: Wall Street Journal online, January 1, 2015)

| ФОНД | СЧА | РЫНОЧНАЯ ЦЕНА | ПРЕМИЯ ИЛИ ДИСКОНТ |
|---------------------------------|--------|------------------|-----------------------|
| Gabelli Utility Trust (GUT) | \$6,28 | \$7,42 | +18,2% |
| BlackRock Hlth Sciences (BME) | 38.94 | 42.48 | +9.1 |
| First Tr Spec Fin&Finl (FGB) | 7.34 | 7.62 | +3.8 |
| DNP Select Income Fund (DNP) | 10.50 | 10.55 | +0.4 |
| First Tr Energy Inc & Gr (FEN) | 37.91 | 35.83 | -5.5 |
| ASA Gold & Prec Met Ltd (ASA) | 11.24 | 10.19 | -9.3 |
| BlackRock Res & Comm Str (BCX) | 11.78 | 9.93 | -15.7 |
| Firsthand Technology Val (SVVC) | 29.70 | 18.59 | -37.4 |

По состоянию на 31 декабря 2014 г.

РИС. 15

Мне мало что было известно о фондах закрытого типа, пока я не встретил Чарльза Ли. Чарльз был аспирантом в Корнелле и специализировался в бухгалтерии, но его предыдущее образование указывало на то, что у него мог бы возникнуть интерес к области поведенческих финансов, поэтому мне удалось сделать его своим ассистентом по исследованиям в период его первого года в университете. Когда Чарльз выбрал мой курс для аспирантов по поведенческой экономике, я предложил ему взять тему фондов закрытого типа в качестве темы курсового проекта. Он принял этот вызов.

Примерно к тому времени, когда Чарльз закончил свою курсовую работу, Ларри Саммерс совместно с тремя своими бывшими студентами опубликовал первую из серии статей о «шумовых трейдерах», как они это называли. Термин «шумовой трейдер» придумал Фишер Блэк: выступая с обращением к Американской финансовой ассоциации в роли президента, он использовал это слово в качестве антонима к слову «новости». Единственное, что может заставить Рационала изменить свое мнение в отношении инвестиций, это настоящая новость, но просто Люди могут реагировать на что-то, что не подпадает под категорию новости, например, это может быть смешной рекламный ролик компании, которую они выбрали в качестве инвестиции. Другими словами, предположительно малозначимые факторы представляют собой шум, а шумовые трейдеры, в том значении, в котором Блэк и Саммерс использовали этот термин, принимают решения, исходя из предположительно малозначимых факторов, а не из реальных новостей.

Еще раньше Саммерс использовал более выразительный язык для передачи идеи о том, что шум может влиять на цену активов. На эту тему у него есть малоизвестная, но опубликованная статья без соавторства, которая начинается так: «Вокруг идиоты. Оглянитесь»⁶⁵. Трое выпускников, которые познакомились в университете, живя в одном общежитии на первом курсе, – Брэд де Лонг, Андрей Шлейфер и Роберт Волдман, – присоединились к Саммерсу, чтобы вместе написать более выразительную, тщательную и вежливую версию статьи о «болванах». Они предложили модель, где в качестве примера активов использовали фонды закрытого типа, которые их модель объясняла, но при этом они не проводили эмпирического тестирования. Мы с Чарльзом подумали, что могли бы заполнить этот пробел, опираясь на работу Чарльза, которую он проделал для курсового проекта, и попросили Андрея Шлейфера, который недавно стал профессором Университета Чикаго, присоединиться к нам в этом исследовании. Чарльз, Андрей и я тогда написали статью о фондах закрытого типа, в которой сформулировали четыре загадки касательно этих фондов.

Когда фонды закрытого типа только появились, они работали через брокеров, которые добавляли солидную комиссию за свои услуги – около 7% к цене продажи акций. Однако в течение шести месяцев фонды обычно торгуют со скидкой, превышающей 10%. Так вот, первая загадка: зачем кому-то покупать активы за 107 \$, которые через шесть месяцев будут стоить

⁶⁵ Единственная копия этой статьи, которую мне удалось найти, была та, что Фишер Блэк переслал по факсу Саммерсу с комментариями, написанными от руки. Рядом с первым предложением об «идиотах» Блэк пишет: «Я называю их «шумовые трейдеры». Они торгуют на шуме, как если бы это была информация».

90 \$? Этот феномен заставил Бенджамина Грэхема описать фонд закрытого типа как «дорогостоящий монумент, воздвигнутый инерции и глупости акционеров». Таким образом он в более вежливой форме сказал о том, что «вокруг болваны», и это единственный удовлетворительный ответ, который можно дать на первую загадку⁶⁶.

Вторая загадка состоит в существовании дисконта и премии, о которых я упоминал ранее. Почему фонд торгует акциями по цене, которая отличается от стоимости его активов?

Третья загадка состоит в том, что дисконт и премия значительно варьируются: разные фонды устанавливают свой размер дисконта и определяют время его действия. Этот эффект очень важен, поскольку он позволяет исключить множество простых объяснений тому, почему существует дисконт. Одно такое объяснение заключалось в том, что дисконт необходим в качестве компенсации инвесторам, ведь фонды взимали плату, комиссию или неудачно управляли портфелем. Однако если факторы, подобные этому, могли бы служить объяснением, то почему размер дисконта так сильно меняется? Ведь размер комиссии или эффективность управления не изменяются сильно с течением времени.

Четвертая загадка состоит в том, что, когда фонд закрытого типа, продавая акции с дисконтом, принимает решение изменить свою структуру на фонд открытого типа, часто это происходит под давлением акционеров из-за продажи акций с большим дисконтом, цена становится равной чистой стоимости активов. Этот факт исключает возможность неверного подсчета стоимости активов. Из этих четырех загадок складывается настоящий ребус эффективного рынка, требующий решения.

Главной целью нашей статьи было привлечь чуть больше внимания к этим загадкам. Но наш основной исследовательский вклад состоял в том, чтобы немного лучше понять, почему дисконты варьируются по времени. В нашем исследовании мы опирались на важный факт, касающийся американских фондов закрытого типа, которые мы изучали: частные инвесторы, в отличие от институтов, являются основными собственниками этих фондов. Мы установили, что частные инвесторы выступали в роли шумовых трейдеров на этом рынке; их поведение было более переменчиво, чем поведение профессиональных инвесторов, таких как пенсионные фонды и эндаументы, и таким образом они могли менять настроение с оптимистичного на пессимистичное и наоборот, этот эффект мы назвали «на-

⁶⁶ Для ясности следует пояснить, что инвестировать в фонд закрытого типа может оказаться не таким уж глупым решением, когда они продают акции со скидкой, но ни в коем случае не покупать, когда акции только выставлены на продажу и брокеры взимают дополнительную комиссию.

строение инвесторов». Мы предположили, что, когда частные инвесторы чувствуют себя уверенно, дисконты на фонды закрытого типа падают, но, когда инвесторы чем-то напуганы или озабочены, дисконт растет. Эта модель соответствовала тому эффекту, который Шиллер связывал с социальной динамикой, а настроение инвесторов являлось очевидным примером «животного духа».

Вопрос был в том, как измерить настроение инвесторов. Чтобы это сделать, мы исходили из факта о том, что частные инвесторы чаще, чем институциональные инвесторы, владеют акциями небольших компаний. Институциональные инвесторы избегают покупки акций небольших компаний, поскольку эти ценные бумаги торгуются недостаточно успешно, чтобы предоставить ликвидность для нужд крупного инвестора, а институты, такие как фонды взаимных инвестиций, не покупают акции фондов закрытого типа или других фондов взаимных инвестиций, потому что их клиенты не хотят платить две комиссии. Таким образом, если настроение частного инвестора менялось, то это должно было отразиться и в дисконтах по фондам закрытых инвестиций, и на относительной результативности небольших компаний в сравнении с крупными компаниями. Хотя акции маленьких компаний демонстрируют в среднем лучшую результативность, разница варьируется, и в определенные периоды времени крупные компании все же обгоняют мелкие.

Именно это мы и обнаружили. Средний дисконт по фондам закрытого типа коррелировал с разницей в доходности акций небольших и крупных компаний; чем больше был дисконт, тем больше была разница в доходности между двумя видами ценных бумаг. Этот вывод был равнозначен следам снежного человека или какого-то другого существа, которое доселе считалось мифом.

Как я уже сказал, мы были далеко не первыми, кто написал о фондах закрытого типа. Экономист Рекс Томпсон посвятил свою диссертацию фондам закрытого типа и обнаружил, что стратегии покупки фондов с большим дисконтом приносила более высокую доходность (стратегия, которую также предлагал Бенджамин Грэхем). Хорошо известный гуру эффективного рынка Бертон Малкил, автор неизменного бестселлера «Случайная прогулка по Уолл-стрит», тоже был сторонником этой стратегии. Тем не менее наша статья расстроила некоторых коллег, привела в негодование Мертона Миллера, нобелевского лауреата и финансового экономиста из Университета Чикаго, который был старшим коллегой Шлейфера.

До сих пор я не знаю точно, что именно в нашей статье так взволновало Миллера, но подозреваю, что, хотя об этих фондах писали и до нас, мы были первыми, кто сделал это со времен Грэхема, не следуя установившейся процедуре принесения извинений и оправданий за свои аномальные результаты. Вместо этого мы гордились собой.

Кроме всего прочего, мы использовали одну досадную аномалию, эффект небольшой фирмы, чтобы объяснить другую аномалию, постоянные дисконты по фондам закрытого типа. Для Рационала это было равнозначно тому, чтобы взять и упомянуть имя Господа всуе, работая в святую субботу.

Миллер перешел в наступление. Мы подали статью в «Журнал финансов», и ее редактор Рене Штульц отослала ее рецензентам. Тем временем мы узнали, что Миллер уговаривал профессора Штульц отклонить нашу статью. Стоит отдать должное, Штульц приняла нашу статью к публикации и сказала Миллеру, что если он не согласен с нашими результатами, то должен следовать формальной процедуре: написать комментарий на статью и подать его в журнал.

Миллер последовал рекомендации редактора. Он привлек к этой работе Най-фу Чена, своего коллегу, профессора из Чикагского университета, и Рэймонда Кана, выпускника, чтобы помочь с исследованием, и вместе они подали комментарий на нашу статью. Миллер был известен своим остроумием, и комментарий был написан в его обычной хулиганской манере. Текст начинался так: «Чарльз Ли, Андрей Шлейфер и Ричард Талер (1991) утверждают, что они решили не одну, а даже две давние загадки – о дисконте на фонды закрытого типа и об эффекте небольших фирм. Обе загадки, согласно авторам, являются следствием одних и тех же волн низкого настроения инвесторов. Убить этих двух неуловимых зайцев одним выстрелом было бы невероятно ловко, если бы соавторы смогли это сделать. Но они промахнулись».

Я не стану утомлять вас описанием сути этого спора, который в основном касался технических деталей. Следуя традиции, мы написали «ответ», который был опубликован в том же номере журнала, и представили новые данные, чтобы подкрепить свои выводы, которые Миллер считал нарушением обычного протокола подобных дебатов. Он настаивал на том, чтобы отреагировать на наш «ответ», что по традиции оставляло за нами как авторами право последнего слова.

Естественно, в двух финальных комментариях обе стороны заявили о своей победе. Я не знаю, кто победил, но я знаю, что беспрецедентная словесная перепалка из четырех комментариев, посвященных нашей статье, привлекла много внимания. Благодаря профессору Миллеру сотни финансовых экономистов были вынуждены прочитать нашу исходную статью. Таким образом, нападая на нас, Миллер оказал нам большую услугу. Многие читатели «Журнала финансов» могли и не заметить статью о фондах закрытого типа. Но ничто не привлекает внимание так, как хорошая драка.

Плодовые мушки, айсберги и отрицательные котировки

Спор с Мертоном Миллером заслонил самый важный вывод, касающийся инвестиционных фондов закрытого типа: нарушение закона единой цены. Это было все равно что обнаружить единорога, а потом долго спорить о том, как правильно назвать цвет его шерсти. Несколько лет спустя, после того как я начал работать в Университете Чикаго, я вернулся к вопросу закона единой цены вместе с коллегой по университету Оуэном Ламонтом.

В то время Оуэн не занимался поведенческой экономикой в полном смысле. Он был просто исследователем без предубеждений, ему нравилось бросать вызов всему привычному, и у него был наметанный глаз на интересные головоломки. Мы с Шиллером всегда предпочитаем приглашать именно Оуэна в качестве дискуссанта на те семинары по поведенческим финансам, которые мы организуем в Национальном бюро экономических исследований (NBER). Эти встречи изобилуют колкими выпадами, и благодаря Оуэну мы зарабатываем большую часть победных очков в этих словесных поединках. Однажды его попросили выступить дискуссантом по статье, в которой авторы измеряли уровень тревожности трейдеров, торгующих опционами. Они использовали модную технологию датчиков, но научную ценность этого исследования было сложно понять. Оуэн открыл дискуссию следующими словами: «Авторы исследования, безусловно, опровергли гипотезу о том, что трейдеры не просто бесчувственные куски дерева».

Оуэн обратил внимание на явное нарушение закона единой цены, которое было связано с деятельностью компании «3Com». Основное направление деятельности компании «3Com» было связано с компьютерными сетями и технологией Ethernet, но позже, в результате слияния они также приобрели компанию «Palm», производителя очень трендового на тот момент компьютера-«наладонника» «Palm» Pilot. Летом 1999 года, когда акции любой приличной компании из Силиконовой долины удваивались в цене каждый месяц или два, никто не обращал внимания на компанию «3Com» и цена ее акций оставалась на одном уровне. Тогда руководство компании разработало стратегический план с целью поднять цену на акции. Суть плана состояла в продаже доли в «Palm». На открытых торгах

2 марта 2000 года компания «3Com» продала часть своих акций «Palm». В результате этой сделки, которая называется отчуждением акций, «3Com» продала около 4% своей доли в «Palm» в рамках IPO, еще 1% были проданы консорциуму компаний, при этом 95% акций остались у «3Com».

Само это действие должно было насторожить защитников эффективного рынка. Какая разница, является ли «Palm» независимой или частью компании «3Com»? Если цена «корректна», тогда разделение компании надвое не должно повлиять на рост ее стоимости, если только материнская компания, в данном случае «3Com», и ее руководство не были сдерживающими факторами процветания «Palm» в силу не самого эффективного менеджмента. Разумеется, никто не говорил о том, что «3Com» разводится с «Palm», чтобы освободить компанию от плохого руководства. Вместо этого подразумевалось, что «Palm» каким-то волшебным образом станет стоить больше как отдельная от «3Com» компания. Несомненно, расчет был на то, что независимая «Palm» будет оцениваться в одном ряду с другими модными технологическими компаниями того времени, такими как «eBay», «AOL» и «Amazon». Любой сторонник гипотезы эффективного рынка очень скептически отнесся бы к этой возможности. На рынке, который сплошь состоит из Рационалов, стоимость компании «3Com» складывается из стоимости компании «Palm» и стоимости остальной части компании «3Com», поэтому их разделение не могло бы повлиять на общую стоимость компании.

При этом вовсе не Рационалы подгоняли котировки технологических компаний в конце 1990-х. Хотя это и может показаться загадочным, но отчуждение части «Palm», казалось, принесло плоды. Когда 13 декабря 1999 года было впервые объявлено о плане отделить «Palm» от «3Com», акции «3Com» торговались по цене 40 долларов, но к моменту первичного размещения акций «Palm» на бирже 1 марта 2000 года цена акций «3Com» преодолела отметку 100 долларов. Такой результат оправдывает дорогостоящую процедуру по отчуждению «Palm»! Однако самое любопытное в этой истории еще впереди.

Когда происходит отделение части компании, сначала только 5% «Palm» переходят в руки внешних инвесторов. Остальные акции «3Com» оставляет себе. Затем, через несколько месяцев, каждый акционер «3Com» получает 1,5 акции «Palm». Вот здесь на сцену выходит закон единой цены. Как только первые акции «Palm» проданы и начинают торговаться, у акционеров «3Com» возникают как бы две отдельные инвестиции. Одна акция «3Com» включала 1,5 акции «Palm» плюс долю в остальной компании «3Com», или, как это называют финансисты, «никчемные акции». В рациональном мире цена за акцию «3Com» равнялась бы стоимости «никчемной акции» плюс 1,5 цены акции «Palm».

Инвестиционные банкиры, занимавшиеся размещением акций «Palm», должны были определить, какую цену назначить. По мере того как росло волнение по поводу IPO, они продолжали поднимать цену, в конечном итоге установив ее на уровне 38 долларов за акцию, но, когда акции «Palm» начали торговаться, цена подскочила и в конце дня торгов превысила 95 долларов. Вот это да! Инвесторы на самом деле с энтузиазмом оценивали перспективы «Palm» в качестве независимой компании.

А что же должно было произойти с ценой акций «3Com»? Давайте подсчитаем. Каждая акция «3Com» включала 1,5 акции «Palm», и если умножить 95 долларов на 1,5, то получим 143 доллара. Более того, остальная часть бизнеса «3Com» была довольно прибыльной, поэтому вы понимаете, что цена акций «3Com» должна была вырасти минимум до 143 долларов и, возможно, еще больше. Но на самом деле в тот день акции «3Com» упали в цене до отметки 82 доллара на момент закрытия торгов. Это означает, что рынок оценивал «никчемные акции» «3Com» по цене минус 61 доллар за акцию, т. е. суммарно минус 23 миллиарда долларов! Да, вы все поняли верно. Фондовый рынок как бы говорил, что стоимость остальной части бизнеса «3Com», прибыльного бизнеса, составляла минус 23 миллиарда долларов.

Занятная арифметика компаний «Palm» и «3Com»

В рациональном мире цена акции «3Com» равнялась бы 1,5 цене акции «Palm» плюс цена «никчемных акций» «3Com».

$$\boxed{3COM} = \boxed{PALM} \times 1,5 + \boxed{S}$$

Цена одной акции «3Com» 1,5 цены акции «Palm» цена «никчемной акции» «3Com»

Но на закрытии торгов цены были иррациональны. Если решить это уравнение для того, чтобы найти значение S, то получится, что стоимость «никчемных акций» «3Com» выражается отрицательным числом.

$$\boxed{\$82} = \boxed{\$95} \times 1,5 + \boxed{-\$61}$$

Цена одной акции «3Com» 1,5 цены акции «Palm» цена «никчемной акции» «3Com»

РИС. 16

Самый первый постулат теории финансов, еще более фундаментальный, чем закон единой цены, гласит, что цена акций никогда не может быть отрицательной. Можете выбросить свои акции, если хотите, у акционеров ограниченная ответственность, поэтому в самом крайнем случае цена акций может упасть до нуля. Ни одна компания не может стоять минус 100

долларов, и уж точно она не может стоять минус 23 миллиарда долларов. Но именно это утверждал рынок.

Подумаем об этом иначе. Предположим, Рационал заинтересован в том, чтобы инвестировать в компанию «Palm». Он может заплатить 95 долларов и получить одну акцию «Palm», либо он может заплатить 82 \$ и получить одну акцию «3Com», которая включает 1,5 акции «Palm» плюс долю в «3Com». Кажется, что решение очевидно! Зачем покупать напрямую акции «Palm», когда можно получить больше акций за меньшие деньги, если купить «3Com», тем более вдобавок вы получаете долю в еще одной компании бесплатно?

Это пример колоссального нарушения закона единой цены. Этот феномен был настолько вопиющим, что получил широкую огласку в СМИ. Тем не менее стоимость «никчемных акций» «3Com» оставалась отрицательной еще несколько месяцев.

Как это могло произойти? Необходимы два условия, чтобы произошло нарушение закона единой цены и чтобы этот эффект сохранялся продолжительное время. Во-первых, нужны инвесторы с необъяснимым желанием купить чистую, незамутненную версию «Palm», а не разбавленную дополнительными деньгами и долей в прибыльной компании. Другими словами, нужны шумовые трейдеры, те самые, которых Саммерс называл ИДИОТАМИ. Учтите, что даже если некоторые люди и купят акции «Palm», зная, что цена на них завышена, но все же надеясь продать их потом идиотам по этой завышенной цене, – что ж, в любом случае вам нужны «болваны», чтобы эта схема работала.

Второе условие состоит в том, чтобы помешать «умным деньгам» вернуть цены на тот уровень, на котором они и должны находиться. Обычный «разумный» инвестор купит акции «3Com» вместо «Palm». Но истинный Рационал пойдет еще дальше. Умная сделка в этой ситуации заключается в том, чтобы купить акции «3Com» по заниженной цене и продать без покрытия соответствующее число предлагающихся акций «Palm». Затем, когда сделка завершена, инвестор продает полученные акции «Palm», использует их, чтобы выплатить свой займ, и ему еще остается прибыль, равная цене акций «3Com», по которой они торгуются как акции независимой компании. Это беспроигрышный вариант. Почему тогда никто не воспользовался им, учитывая, что это всем известный способ заработать? Проблема была в том, что в рамках IPO было продано так мало акций «Palm», что этого было недостаточно, чтобы удовлетворить спрос всех, кто желал их занять: предложение акций для займа превышало спрос со стороны тех, кто хотел их занять, чтобы продать без покрытия. Это значит, что умные

деньги не смогли привести относительные цены «Palm» и «3Com» к рациональному равновесию, когда цена «3Com» равнялась бы 1,5 ценам «Palm»⁶⁷.

История «Palm»/«3Com» не уникальна⁶⁸. Еще в 1923 году Бенджамин Грэхем заметил, что компания «ДюПон» владела большим количеством акций «Дженерал моторс», но странным образом рыночная стоимость «ДюПон» приблизительно равнялась стоимости ее доли в «Дженерал моторс». Несмотря на тот факт, что «ДюПон» вел высокоприбыльный бизнес, его стоимость приближалась к нулю. Грэхем провернул умную сделку, купив «ДюПон» и продав акции «Дженерал моторс» без покрытия, заработав кучу денег, когда цена акций «ДюПон» пошла вверх.

Далеко не всегда у умных инвесторов все получается настолько хорошо. На протяжении многих лет в компании «Ройал Датч Шелл» было два вида акций, после того как компания прошла через слияние. Акции «Ройал Датч» торговались в Нью-Йорке и Нидерландах, а акции «Шелл» торговались в Лондоне. Согласно условиям сделки о слиянии, в результате которого в 1907 году была создана эта компания, 60% прибыли получали акционеры «Ройал Датч» и 40% получали акционеры «Шелл». Закон единой цены гласит, что коэффициент цены двух видов акций должен быть 60/40 или 1,5. Но всегда ли акции торговались по такому коэффициенту? Нет! Иногда акции «Ройал Датч» торговались на 30% ниже, а в другое время на 15% выше. Шумовые трейдеры, видимо, совсем не умеют умножать на 1,5.

В этом случае умным решением было бы купить те акции, которые в данный момент дешевле, и продать дорогую часть акций. В отличие от ситуации компаний «Palm» и «3Com», оба компонента акций торговались в достаточном количестве и их легко было занять, тогда что же помешало умным деньгам скорректировать цены так, чтобы акции торговались по надлежащему коэффициенту 1,5? Странно, ничего не скажешь! И, что

⁶⁷ Можно было найти несколько акций для займа, если у вас было на это время. На самом деле тогда в Университете Чикаго был один аспирант, который был намерен заработать на «3Com»/«Palm». Он открыл счета в каждой дисконтной брокерской фирме и потратил все свое время, пытаясь занять акции Palm, чтобы продать их без покрытия. Как только ему удавалось занять акции «Palm», он тут же продавал их без покрытия и использовал выручку, чтобы купить необходимое число акций «3Com», чтобы хеджировать свою ставку. Когда через несколько месяцев сделка была завершена, у него был солидный заработок, он купил себе спорткар и назвал его «Пальм-мобиль». Мораль этой истории такова: можно было сделать десятки тысяч долларов на этой аномалии, но не десятки миллионов.

⁶⁸ Похожая ситуация случилась в середине 2014 года, когда стоимость компании «Alibaba», принадлежащей Yahoo, по подсчетам оказывалась выше стоимости всей Yahoo (Jackson, 2014; Carlson, 2014).

важно, в отличие от ситуации с компанией «Palm», которая должна была закончиться в течение нескольких месяцев, несоразмерные цены акций «Ройал Датч Шелл» могли держаться и держались десятилетиями⁶⁹. В этом и заключается риск. Некоторые умные трейдеры, такие, как хедж-фонд Long Term Capital Management (LTCM), действительно осуществили умную сделку, купив дорогие акции «Ройал Датч» без покрытия и продав дешевые акции «Шелл». Но у этой истории нет счастливого конца. В августе 1998 года из-за финансового кризиса в Азии и дефолта в России LTCM и другие хедж-фонды начали терять деньги и им потребовалось сократить некоторые свои позиции, включая торги по «Ройал Датч Шелл». Но, что неудивительно, LTCM был не единственным фондом, который заметил ценовую аномалию «Ройал Датч Шелл», другие хедж-фонды тоже потеряли свои деньги в России и Азии. Поэтому в тот момент, когда LTCM захотел закрыть позицию по «Ройал Датч Шелл», этого же захотели и другие хедж-фонды, и в результате разница в цене сыграла против них, потому что дорогие акции стали еще дороже. За несколько недель LTCM разорился из-за этого, а также из-за других «арбитражных» возможностей, которые ухудшились перед тем, как стать лучше.

Пример LTCM иллюстрирует феномен, который Андрей Шлейфер и его частый соавтор Роберт Вишны называли «пределы арбитража». На самом деле, в статье, которую они опубликовали в 1997 году, за год до описанных событий, была довольно ловко описана гипотетическая ситуация, очень напоминающая ту, в которой оказался фонд LTCM. Когда цены начинают играть против финансового управляющего, а инвесторы начинают просить вернуть им часть денег, цены будут вести себя еще хуже и ситуация превратится в порочную спираль. Главный урок, который следует извлечь из этого, в том, что цены могут выйти из-под контроля, а умные деньги не всегда могут расставить все по местам.

Мы с Оуэном написали статью про «Palm»–«3Com» под названием «Умеет ли рынок складывать и вычитать?» и представили ее на финансовой конференции в Чикаго. В конце конференции Юджин Фама усомнился в значимости наших примеров, таких как ситуация «Palm»–«3Com» и фонды закрытого типа. Он указал на то, что эти компании обладали незначи-

⁶⁹ Когда я описал эту аномалию главе одного крупного пенсионного фонда в 1990-х, он ответил, что, должно быть, я ошибаюсь, потому что умные деньги, конечно же, купят те акции, которые дешевле. На что я сказал: «Разве? Думаю, у твоего фонда миллионы долларов вложены в более дорогие бумаги» – и предложил поспорить на ужин в дорогом ресторане. Он проявил мудрость и не стал спорить. Его фонд был частично индексируется по S&P 500, который на тот момент включал акции голландской части компании, которые продавались с премией.

тельными финансовыми активами. Поэтому, хотя результаты и вступали в противоречие с гипотезой эффективного рынка, на его взгляд, ставки были слишком невелики, чтобы придавать этому значение.

На мой взгляд, эти специальные примеры являются финансовыми эквивалентами плодовых мушек, которых изучают генетики. Плодовые мушки, по большому счету, не такой уж важный вид насекомых, но их способность к быстрому воспроизводству позволяет ученым изучать то, что было бы сложно сделать на примере других видов. Так же обстоит дело и с финансовыми мушками. Ситуации, в которых мы можем что-либо сказать об истинной стоимости, очень редки. Никто не может сказать, какой должна быть цена «3Com» или «Palm», но мы можем сказать с большой долей уверенности, что после отчуждения компании цена акции «3Com» должна была быть, по крайней мере, равна 1,5 цены акции «Palm». Я предположил, что примеры вроде этого являются только верхушкой айсберга некорректного ценообразования на рынке. Юджин же считал, что мы узрели весь айсберг.

Какие выводы следуют из описанных выше примеров? Если закон единой цены можно нарушить, как это было сделано в таких очевидных ситуациях, как эти, то совершенно ясно, что еще большее ценовое расхождение возможно в рамках всего рынка. Вспомните спор о том, был ли ценовой пузырь на акции интернет-компаний в конце 1990-х. Не было никакой возможности тогда доказать, да и сейчас ее нет, что цена на акции технологических компаний была завышенной. Но если рынок не смог справиться с такой простой ситуацией, как расхождение цен акций компаний «Palm» и «3Com», то казалось вполне возможным, что переоцененным может оказаться и такой технологический гигант, как индекс NASDAQ. Вряд ли можно считать простым совпадением тот факт, что дороже оказались акции «Palm», привлекательного подразделения, а недорогогими оказались акции сонной материнской компании «3Com». То же самое можно было сказать, сравнивая рост цен на акции модных технологических компаний и сонных промышленных компаний.

Итак, когда же я дойду до гипотезы эффективного рынка? Следует подчеркнуть, что в качестве нормативной теории того, как должен быть устроен мир, ЕМН чрезвычайно полезна. В мире Рационалов, я думаю, ЕМН была бы верна. Кроме того, ни одно исследование в области поведенческих финансов не было бы возможным, не имея мы в качестве стартовой точки рациональную модель. Без этой аналитической рамки не могут существовать аномалии, из которых мы можем выводить модели иррационального поведения. Наконец, пока еще не существует никакой основной поведенческой теории цен на акции, которую можно было бы использовать в качестве теоретической основы для проведения эмпирических исследований.

Нам нужна некая стартовая точка, чтобы начать размышлять на любую тему, и ЕМН в этом смысле пока что лучшее, что у нас есть.

Если говорить об ЕМН как об описательной модели фондового рынка, моя оценка не столь однозначна. Из двух компонентов гипотезы я бы оценил компонент «бесплатных обедов не бывает» как «почти правда», используя шкалу оценок для заявлений политических кандидатов. Аномалии, определенно, существуют: иногда рынок реагирует чрезмерно, иногда ведет себя слишком пассивно. Но факт остается фактом – большинство финансовых управляющих не могут переиграть рынок. Примеры компаний «Ройал Датч Шелл» и LTCM свидетельствуют о том, что, даже когда инвесторы знают о некорректности цен, эти цены могут оставаться некорректными и даже стать еще более некорректными. Совершенно справедливо, что это должно спугнуть инвесторов, которые считают себя умными и хотят заработать на ценовом несоответствии. Заработать можно, но это непросто⁷⁰. Конечно, есть инвесторы, которые следуют догме ЕМН и вкладываются в недорогие паевые фонды, и их нельзя винить за этот выбор.

Мое мнение относительно компонента «цена корректна» гораздо более скептическое, и, по многим основаниям, этот компонент более важный. Насколько он неверный, на мой взгляд? Заметьте, в своем эссе про шумовых инвесторов Фишер Блэк пишет, что «мы могли бы определить эффективный рынок как такое положение дел, когда цена находится в рамках фактора 2, т. е. цена выше, чем половина стоимости, и ниже, чем двукратная стоимость. Фактор 2, конечно, выбран произвольно. Интуиция подсказывает, что это было бы разумно в свете известных нам источников неопределенности в отношении цены и напора тех сил, которые возвращают цену к стоимости. Если использовать это определение, то тогда почти все рынки будут эффективными почти все время. «Почти все» означает по крайней мере 90%».

Я не уверен, что «90% времени» – это правильное определение для «почти все время», но еще важнее то, что фактор 2 представляется мне слишком широким диапазоном, чтобы по нему определять эффективность рынка. Только подумайте о тех домах, которые были построены в период пузыря на недвижимость и которые до сих пор стоят наполовину меньше, чем они стоили в самый пик спроса. Люди, которые купили эти дома, возможно,

⁷⁰ Полное разоблачение: с 1998 года я являюсь партнером финансовой компании под названием «Fuller and Thaler Asset Management», которая инвестирует в американские ценные бумаги, исходя из обнаруженных случаев, когда инвесторы ведут себя нерационально, и это может повлечь за собой некорректное ценообразование. Тот факт, что мы все еще в бизнесе, говорит о том, что либо нам удалось переиграть рынок, используя навыки в поведенческих финансах, либо нам просто везет, или и то и другое.

не согласятся с утверждением, что рынок жилья был эффективен в период бума. Кроме того, Блэк умер в 1996 году, до того как случились технологический бум и бум в сфере недвижимости. Думаю, что, если бы он все еще был жив, он бы согласился пересмотреть данное им определение, изменив формулировку на «в рамках фактора 3». Индекс NASDAQ потерял более двух третей своей стоимости к 2002 году в сравнении с пиковым показателем 2000 года, и это падение почти наверняка было вызвано чрезмерным энтузиазмом вначале. Безусловно, нельзя винить в этом падении тот факт, что интернет-компании разочаровали инвесторов.

Мой вывод такой: цена зачастую некорректна, а иногда совсем неправильная. Кроме того, когда цены отклоняются от истинной стоимости в столь большом диапазоне, нерациональное использование ресурсов может быть очень значительным. Например, в США, где на общестрановом уровне цены на жилье демонстрировали рост, в некоторых регионах этот рост был особенно стремительным, а коэффициент отношения цены продажи к цене аренды достиг исторического максимума. Если бы арендодатели и квартиросъемщики были Рационалами, они бы заметили эти тревожные сигналы и поняли, что надвигается падение цен на жилье. Вместо этого результаты опросов, как показал Шиллер, свидетельствовали о том, что в некоторых регионах были самые оптимистичные ожидания в отношении будущего роста цен на жилье. Вместо того чтобы ожидать обратного тренда, люди вели себя так, будто то, что росло в цене, должно было вырасти еще больше.

Кроме того, рациональные заемодатели в таких условиях должны были бы ужесточить требования к ипотечным заемщикам, но случилось как раз обратное. Ипотечные кредиты выдавались при низком или нулевом первоначальном взносе, и минимум внимания уделялось кредитной истории заемщиков. Эти «обманные займы» только простимулировали бум, а политики не предприняли ничего, чтобы вмешаться.

Это самый важный урок, который следует вынести из исследований, посвященных эффективности рынка. Если политики просто примут на веру, что цены всегда корректны, тогда они никогда не смогут распознать необходимость превентивных мер. Но, если мы допустим, что ценовые пузыри возможны и что частный сектор стимулирует это безумие, тогда политикам, возможно, стоит каким-то образом иногда идти против течения.

Центробанки по всему миру вынуждены принимать экстраординарные меры, чтобы помочь экономике восстановиться после финансового кризиса. Те, кто жалуется на эти экстраординарные меры, это те же самые люди, которые протестуют против относительно безобидных мер, направленных на снижение вероятности повторения катастрофы. Это просто нерационально с их стороны.

VII.

ДОБРО ПОЖАЛОВАТЬ В ЧИКАГО:

1995 г. – по настоящее время

Во время ланча, который оказался собеседованием на позицию в Университете Чикаго в Школе бизнеса имени Бута, я встретился с несколькими профессорами факультета финансов. Когда мы вышли из бизнес-школы, направляясь к клубу факультета, где собирались пообедать, я заметил, что на земле лежит 20-долларовая купюра, прямо на выходе из здания. Естественно, я ее поднял, и тогда все засмеялись. Мы смеялись, потому что поняли иронию этой ситуации. Есть старая шутка, в которой говорится о том, что чикагский экономист никогда не станет поднимать 20-долларовую купюру, лежащую на дороге, потому что в случае ее подлинности кто-то другой уже обязательно бы ее поднял. Не существует ничего такого, как бесплатный обед или бесплатная 20-долларовая купюра. Но для такого отступника, как я, 20 долларов выглядели вполне реальными, чтобы я наклонился и поднял их.

Мое назначение на должность не прошло без некоторых противоречий. Вполне ожидаемо, Мертон Миллер не был этому особенно рад,

даже несмотря на то, что моя основная работа лежала вне области финансов. Я должен был присоединиться к группе исследователей в области поведенческих наук, в которую входили в основном психологи, что я рассматривал как преимущество. У меня появилась бы возможность собрать команду исследователей в области поведения с сильным академическим опытом, я давно считал, что такая группа должна быть в ведущей школе бизнеса, а кроме этого, у меня была бы возможность пополнить свои знания в области психологии, которые до сих пор были довольно ограниченными.

Я не мог присутствовать на внутреннем совещании, когда обсуждалось решение о моем назначении, но после того, как я приехал, один журналист взял интервью у Юджина Фамы и Мертона Миллера, спрашивая, почему они пустили ренегата вроде меня в свои круги. Юджин, с которым у меня всегда были хорошие отношения, ответил, что, мол, они хотели, чтобы я был на виду и чтобы за мной можно было присматривать. Тогда журналист прижал Миллера к стенке, спросив его, почему он не воспрепятствовал моему назначению. Это был явно очень нахальный вопрос, на который Миллер мог бы ответить: «Не ваше дело». Вместо этого он сказал, что не стал препятствовать моему назначению, «потому что каждое поколение имеет право на свои собственные ошибки». Добро пожаловать в Чикаго!

Постигая азы правоведения

Академический год 1994/95 я провел в качестве стажирующегося профессора в школе менеджмента Слоуна при Массачусетском технологическом институте, чтобы побыть немного с Франс Леклер, которая преподавала тогда на факультете маркетинга. Именно в тот год мы оба получили назначения на должности в Университете Чикаго в Высшей школе бизнеса (как она тогда называлась), а позже поженились⁷¹. Пока я находился в МИТ, мне позвонил Орли Ашенфельтер – экономист, который помог тогда Эльдару Шафиру и мне использовать свой бюллетень о вине для исследования ментального учета. Он спросил, не могу ли я выступить на конференции, которую он организовал, и рассказать о практическом применении поведенческой экономики в области юриспруденции. «Нам нужна такая психономика», — сказал он. Я ответил, что тема действительно очень интересная, но мне ничего не известно о юриспруденции, но пообещал поискать сведущего соавтора и перезвоню ему.

Одна из участниц нашего летнего лагеря, Кристин Джоллз, была главным претендентом. Она как раз должна была получить степень PhD по экономике в МИТ, а также магистерскую степень в области юриспруденции из Гарварда, и она была очень трудолюбива. Кристина охотно согласилась. После того как мы перебрали несколько вариантов тем и собрали достаточно материала для выступления, я сообщил Орли о готовности принять. Идея состояла в том, чтобы поразмышлять над тем, как можно трансформировать исследования в сфере юриспруденции и экономики, чтобы интегрировать в них последние разработки в области поведенческой экономики.

Традиционный научный подход в юриспруденции и экономике опирался исключительно на модели Рационалов. Многостраничные статьи заканчивались выводами о том, что лучше всего было бы, если бы рынку было позволено вести себя свободно. Многие из этих аргументов неявным образом были подкреплены тем самым невидимым жестом.

Наша идея состояла во внесении некоторых необходимых элементов поведенческой экономики в такие аргументы, чтобы увидеть, как все изменится. При этом я следовал педагогическим инструментам и называл

⁷¹ Франс сейчас переключилась с маркетинга на фотографию. На мой очень предвзятый взгляд, на ее работы стоит посмотреть. Убедитесь сами: francleclerc.com.

эти необходимые элементы «Три ограничения»: ограниченная рациональность, ограниченная сила воли и ограниченный личный интерес. В области юриспруденции и экономики эти свойства, характерные для простых людей, до тех пор считались ничем не ограниченными.

В конце концов мне не удалось поехать на конференцию, поэтому Кристин должна была выступать в одиночку, но все прошло достаточно хорошо, поэтому мы решили развить наши идеи до формата научной статьи. Мы планировали заняться этим, как только оба устроимся на новом месте работы. Кристин получила предложение о работе из Гарвардской школы юриспруденции и собиралась начать работать в то же время, как я переехал в Чикаго.

Должно быть, звезды были благосклонны, потому что, когда я приехал в Чикаго, первый коллега, которого я встретил возле здания бизнес-школы, был Касс Санштейн, профессор Школы правоведения. Касс уже раньше работал с Дэнни и был очень увлечен идеями поведенческой экономики. В научном мире юриспруденции Касс – своего рода рок-звезда. Хотя формально Касс специализируется в конституционном праве, он написал множество статей по самым разным отраслям юриспруденции и вызывал всеобщее восхищение. Пару раз мы вместе обедали и отлично поладили. Его энтузиазм заразителен, а его энциклопедические знания просто поражают. В какой-то момент я предложил Кристин пригласить Касса присоединиться к нашему проекту по поведенческой экономике и юриспруденции. Мне не пришлось долго ее уговаривать. Взять в нашу исследовательскую команду звезду Касса было все равно что пригласить Лионеля Месси в свою любительскую команду по футболу. Итак, все было решено, и мы приступили к работе, набирая обороты, ведь Касс не любил медлить.

У нас троих ушло всего несколько месяцев, чтобы написать черновик статьи, которую мы назвали «Поведенческий подход к юриспруденции и экономике». Это была самая длинная статья, которую я когда-либо писал. Для профессоров в области юриспруденции чем длиннее статья, тем лучше, а сносок никогда не может быть слишком много. Опубликованная версия статьи вышла на 76 страницах и содержала 220 сносок, и она была такой короткой только благодаря тому, что я постоянно жаловался на ее чрезмерную длину.

Когда наш черновик был готов для подачи в журналы, я обнаружил, что процедура в юриспруденции очень отличается от того, что происходит в области экономики. В экономике можно подать статью только в один журнал за раз. Если статью отклоняют, можно попробовать другой журнал. Однако в юриспруденции авторам разрешается подавать статью сразу в несколько журналов, что мы и сделали. Первый положительный отклик пришел из журнала «Стэнфорд Ло Ревью», и вскоре после него еще один журнал выразил интерес к нашей статье. Раз у нас появилась возможность поторговаться, я внес следующее предложение. Поскольку редакторам так хотелось получить нашу статью, потому что она была довольно противоречива, почему

бы не попросить их сопроводить ее комментариями какого-нибудь известного представителя внутренних кругов экономики и юриспруденции. Этот комментарий был бы опубликован в том же самом выпуске так, чтобы у нас была возможность ответить. Я помню о том, как спор Мертона Миллера и его команды привлек много внимания к статье о фондах закрытого типа, и подумал, что наша статья может иметь тот же эффект.

В качестве автора критического комментария по нашей статье выбор совершенно очевидным образом пал на Ричарда Познера, исследователя в области юриспруденции. Многие считали Познера основателем современной юриспруденции и экономики, на эту тему он написал канонический трактат, который множество раз перерабатывал. Область научных исследований, которую помог создать Познер, соединила формальную экономическую аргументацию с правоведением. С самого начала юриспруденция и экономика в основном исходили из традиций экономической чикагской школы, таким образом, он со всей серьезностью относился к тому подходу, альтернативу которому мы предлагали.

Мы знали, что Познер найдет что покритиковать в нашем подходе, и мы также знали, что он быстро настроит комментарии, несмотря на то что он совмещал частичную занятость профессора права и федерального судьи в седьмом округе Чикаго (в одном шаге от верховного суда). О его научной продуктивности ходят легенды. Как метко выразился экономист Роберт Салов: «Очевидно, Познер пишет так же быстро, как другие дышат». Поэтому сочинить комментарий к нашей статье не отняло бы у него много времени.

Хотя мы довольно ясно представляли, что Познер может сказать о нашей статье, была неопределенность относительно того, какая часть статьи станет главным объектом его критики. Она была развезена накануне того дня, когда мы трое должны были представить этот доклад в Университете Чикаго, в Школе юриспруденции. В то утро мы получили от него письмо с комментариями. Письмо, занимавшее несколько страниц с единичным интервалом, было чрезвычайно критическим и очень эмоциональным. Познер сказал нам, что написал свои доводы для того, чтобы хранить молчание во время нашего выступления, зная, что другим тоже захочется высказаться. Возможно, он подумал, что таким образом выбрал хорошую стратегию.

Перед тем как перейти к его аргументам, необходимо сделать несколько пояснений. Когда Ричард Познер и другие представители его поколения начали движение по объединению права и экономики, очень многие исследователи права не были согласны с некоторыми выводами их работы, однако они не были достаточно подкованными в экономике, чтобы разразилась настоящая драка. В то время те немногие специалисты в области права, у которых были познания в экономике, использовали традиционный подход, основанный на модели Рационалов, поэтому исследователи

права, которые пытались опровергнуть выводы таких статей, часто чувствовали себя затравленными, если ступали на ринг против толпы правоведов и экономистов, которые могли запросто отмахнуться от их критики со словами презрения: «А, вы просто не понимаете». В результате на нашем семинаре некоторые участники защищали старомодные религии, как Познер, в то время как другие могли молча болеть за более слабого игрока, чтобы набрать очки против задир.

Касс и Кристин оба думали, что презентовать доклад должен я. Они утверждали, что у меня больше опыта в таких баталиях, ну, или, по крайней мере, они так говорили. При этом они находились поблизости, и я все время ждал, что когда посмотрю в их сторону, то увижу, как они прячутся под столом.

Я начал свое выступление с того, что напомнил, как стандартные области права и экономики исходят из предположения о том, что люди обладают правильной точкой зрения и совершает свой выбор рационально. Но что, если предположить, что они так не делают? Как изменится юриспруденция и экономика? В нашей статье предлагался пример реформы, которая была проведена Чикагским отделением полиции. Обычно штрафные квитанции за парковку полицейские клали на лобовое стекло автомобиля, под дворник. Согласно новым правилам, штрафные квитанции за парковку печатались на оранжевой бумаге и прикреплялись к боковому окошку автомобиля на липкой ленте, что делало их заметными для водителей, которые проезжали мимо. Мы указывали на то, что такое изменение было разумно с точки зрения поведенческой перспективы, потому что в результате выростала чувствительность других водителей к штрафу, снижая, тем самым уровень нарушений правил парковки при минимальных затратах полиции⁷².

Этот пример, на первый взгляд, может показаться довольно простым и не вызывающим каких-либо возражений, но вспомните, что в рамках традиционного правоведения и экономики принято считать, что люди правильно оценивают ситуацию, включая вероятность быть пойманным за совершение какого-либо преступления, и принимают решение о том, стоит ли идти на преступление – будь то неправильная парковка или ограбление банка, – на основе рассчитанной выгоды и убытков. Если всего лишь с помощью цвета и места прикрепления квитанции было бы возможно убедить их в более высокой вероятности быть пойманными, не меняя при этом на самом деле эту вероятность, то аналогичный подход мог сработать и в отношении более серьезных преступлений. Этот вывод был чистой ересью.

⁷² Позднее мы назвали этот эффект подталкиванием.

Судья Познер хранил молчание примерно пять минут, а потом все же не вытерпел. Почему, вдруг спросил он, вы игнорируете эволюцию? Разве биология эволюции не объясняет многие из тех примеров нерационального поведения, о которых вы пишете, – например, когда участник в игре «Ультиматум» отказывается от предложенной незначительной суммы или когда человек игнорирует невозвратные издержки? Разве эволюция не может объяснить эти и остальные «когнитивные заскоки» (хитрый уничижительный термин, который он все время использовал)? Он считал, что, если человек эволюционировал до такой степени, чтобы обращать внимание на невозвратные издержки, или отказался от несправедливых предложений в игре «Ультиматум», тогда это означало, что такое поведение для него хорошо, в некотором смысле, а значит, рационально. Все, вопрос исчерпан.

Я заверил Познера, что не являюсь креационистом и принимаю эволюцию как научный факт. При этом я добавил, что, без сомнения, многие из аспектов человеческого поведения, о которых мы говорим, имеют под собой эволюционные корни. Но, возразил я, принимать теорию эволюции за истину не означает, что ее необходимо учитывать в области экономического анализа. Мы знаем, что люди склонны избегать убытков; нам не нужно знать, есть ли этому эволюционное объяснение. Амос часто шутил, что когда-то существовали виды, которые не проявляли эффекта эндаумента, но потом они вымерли. Кроме того, истинная цель поведенческой экономики состоит в том, чтобы выявить модели поведения, которые вступают в конфликт со стандартной рациональной моделью. До тех пор, пока мы не изменим модель в соответствии с тем, что люди обращают внимание на невозвратные издержки, эта модель будет давать неверные прогнозы. В этот момент Познер совершенно вышел из себя. «Абсолютно ненаучный подход!» – воскликнул он в полном отчаянии. Я решил сохранять спокойствие, поэтому просто улыбнулся в ответ и сказал: «Ну что ж, продолжим». У меня еще оставалось много дискуссионного материала, я был решительно настроен на то, чтобы не вступать в перепалку на повышенных тонах, особенно с федеральным судьей!

Больше всего споров вызвала так называемая теорема Коуза. Теорема названа по имени автора, Роналда Коуза, который многие годы работал в Школе юриспруденции Университета Чикаго. Теорема в двух словах звучит так: при отсутствии транзакционных издержек, когда участники рынка могут свободно торговать друг с другом, размещение ресурсов будет наиболее эффективным⁷³.

⁷³ Еще одно важное утверждение теоремы Коуза, помимо отсутствия транзакционных издержек, состоит в том, что ставки должны быть «невелики» относительно уровня благосостояния вступающих в сделку сторон. Я опускаю это положение в целях этой дискуссии.

Логику этой теоремы довольно легко объяснить. Я последую примеру Коуза и объясню ее на простом математическом примере. Допустим, что Алекса и Джулия – соседки по комнате в общежитии. Джулия спокойная и трудолюбивая, в то время как Алекса активная и любит слушать громкую музыку, пока делает уроки, и это очень нервирует Джулию. Джулия жалуется коменданту общежития Халли, у которой есть полномочия решать такого рода конфликты. Халли может сделать одно из двух: она может дать право Алексе включать музыку так громко, как ей захочется, либо она может дать Джулии право на тишину и покой по определенным часам. Теорема Коуза в этом случае дает сильный и удивительный прогноз: решение, которое примет Халли, не будет иметь никакого влияния на то, как часто Алекса будет громко слушать музыку. Вместо этого все будет зависеть от того, любит ли Алекса громко слушать музыку больше, чем Джулия ненавидит это.

Вывод может показаться странным, но логика предельно проста. Допустим, Алекса сама хочет заплатить пять долларов за вечер, чтобы громко слушать музыку, а Джулия хочет заплатить три доллара за вечер за тишину и покой. Если Джулия получит право на тишину и покой, тогда, согласно теореме Коуза, Алекса заплатит Джулии некую сумму между тремя и пятью долларами за право громко слушать музыку и Джулия согласится на эту плату. Обе будут счастливы в большей степени, чем если бы Алекса не могла громко слушать музыку, но деньги остались при ней. В конце концов, именно поэтому они обе соглашаются на сделку. И, если Алекса получит право громко слушать музыку, Джулия не захочет платить только за то, чтобы она перестала, потому что ее оценка тишины и покоя гораздо меньше, чем оценка Алексы в отношении удовольствия от громкого прослушивания музыки. В любом случае Джулии придется поискать другое место для учебы, если ей нужна тишина.

Результаты этой теоремы важны с точки зрения правоповедения, ведь судья часто принимает решение о том, кто обладает определенным правом, и теорема Коуза гласит, что, если транзакционные издержки низкие, тогда, каким бы ни было решение судьи, оно не повлияет на экономическую активность, которая будет иметь место; судья просто решает, кто должен заплатить. Статья, в которой делается этот вывод, называется «Проблема социальных издержек». Это одна из самых цитируемых статей по экономике.

Этот схематически описанный мной вывод самым прямым образом зависит от исходного предположения о том, что издержки, с которыми сталкиваются две стороны, стремящиеся к заключению взаимовыгодного экономического соглашения, настолько низки, что стремятся к нулю. Коуз открыто говорит об этом следующее: «Это, разумеется, предположение, очень далекое от реальности». Хотя во многих случаях исследо-

ватели, использующие теорему Коуза, игнорируют это предупреждение, мы хотели показать, что полученный результат ошибочен, даже если продемонстрировать, что издержки равны нулю. Чтобы это доказать, мы представили результаты эксперимента с сувенирными кружками, который я описывал в главе 16. Результаты этого эксперимента показаны на рисунке 17.

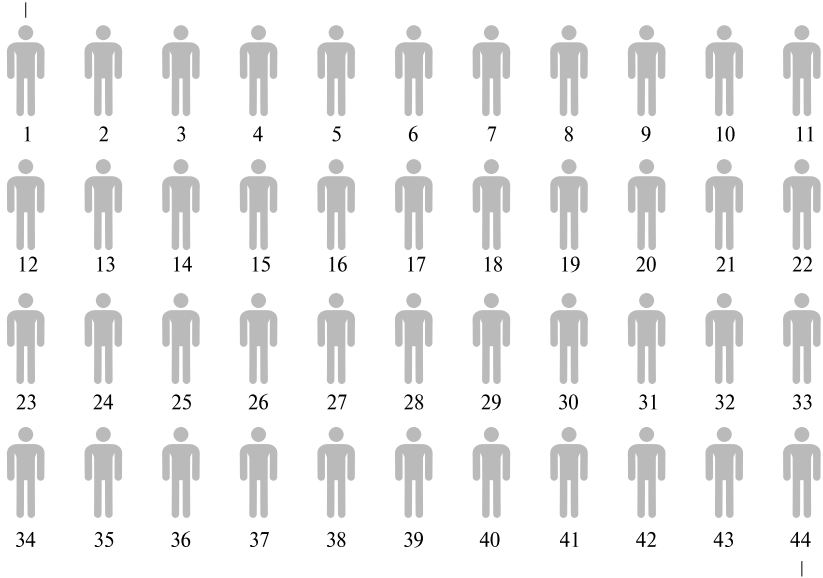
Вспомните первую часть эксперимента, где мы использовали жетоны вместо наличных денег: у каждого испытуемого было свое личное значение стоимости жетона, которое соответствовало той сумме настоящих денег, которые они могли получить в конце эксперимента при условии, что у них останутся жетоны. Теорема Коуза говорит, что студенты с самым высоким значением стоимости жетонов сохраняют эти жетоны до конца игры; это означает, что размещение имеющихся ресурсов происходит наиболее эффективным образом. И так на самом деле и произошло. Рынок работал отлично в соответствии с теорией, что, в свою очередь, означало, что транзакционные издержки никак не должны были мешать торгам.

Однако теорема Коуза должна работать не только в случае, когда в обращении находятся жетоны с присвоенной стоимостью. Теорема гласит, что то же самое должно происходить и тогда, когда мы заменим жетоны настоящими вещами, например кофейными кружками. Поэтому при замене в эксперименте жетонов на кружки в соответствии с теоремой Коуза те студенты, которым больше всех нравились их кружки, должны были остаться с ними до конца эксперимента, и, поскольку кружки раздавались случайным образом, примерно половина кружек должны были быть проданы. Тем не менее мы обнаружили, что объем торгов был гораздо ниже: ресурсы не были размещены так, как это предполагалось в теории. И причина заключалась в эффекте эндаумента: те, кому достались кружки, дорожили ими больше, чем те, кому кружки не достались. Другими словами, теорема Коуза работала только в теории, когда в торгах участвовали жетоны, которые можно было обменять на наличные деньги, однако она не работала на практике, когда речь шла о торговле настоящими вещами, такими как кофейные кружки. Итак, мы подвергли сомнению теорему Коуза на конференции по правоведению и экономике! Это была измена Родине.

Одним из досадных недостатков Университета Чикаго в то время (к счастью, сейчас такого больше уже нет) было то, что те исследователи, которые имели привычку громко и навязчиво разглагольствовать в терминах общепринятых норм Чикагской школы, могли рассчитывать на бесконечную терпимость со стороны окружающих. Одним из таких исследователей был Джон Лотт, который уже несколько лет находился в университете на правах стажирующегося внештатного профессора. Лотт стал известен благодаря книге под названием «Больше оружия, меньше преступлений».

А: Студенты ранжированы в соответствии с тем, насколько они дорожат кофейной кружкой с символикой Корнелла.

Дорожат больше остальных.



Дорожат меньше всех остальных.

Б: Так же, как и с жетонами, мы раздали кружки студентам, которых выбрали случайным образом.

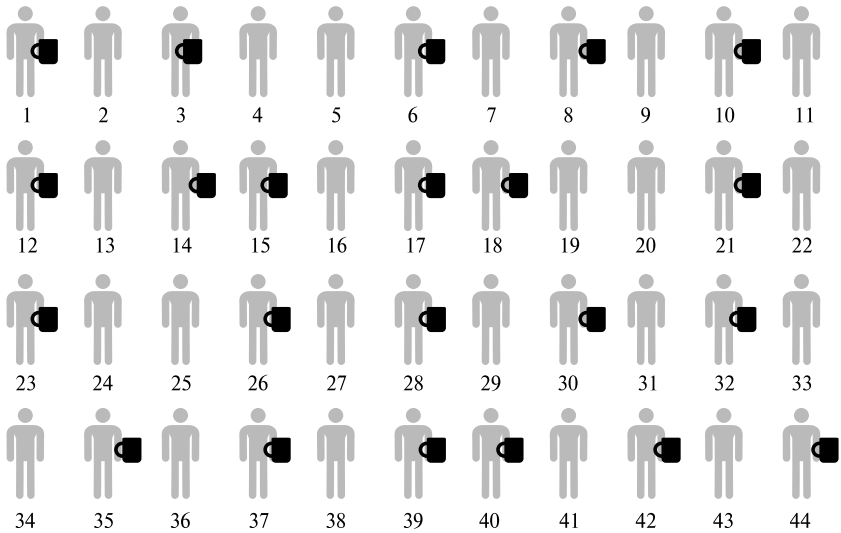
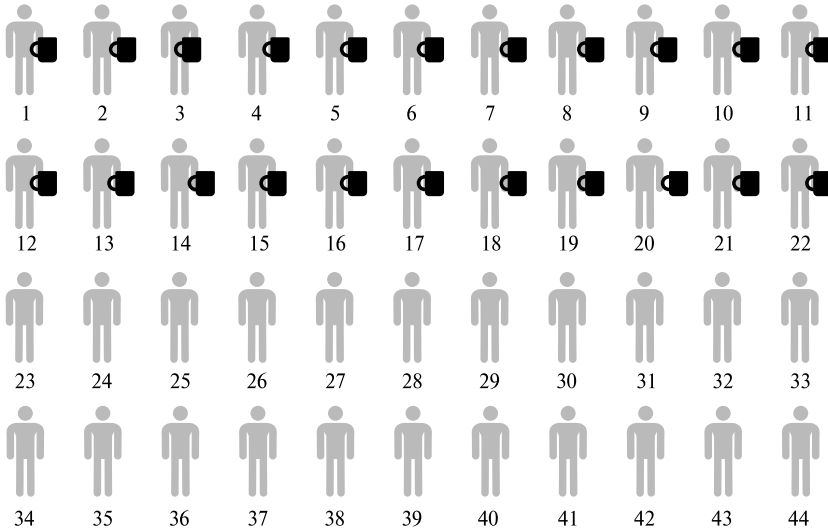


РИС. 17 (начало).

Рынок кофейных кружек и теорема Коуза
(источник картинки, с благодарностью: Alex Berkowitz)

В: Такие результаты мы ожидали увидеть, если бы теорема Коуза подтвердилась:



Б: Так же как и с жетонами, мы раздали кружки студентам, которых выбрали случайным образом.

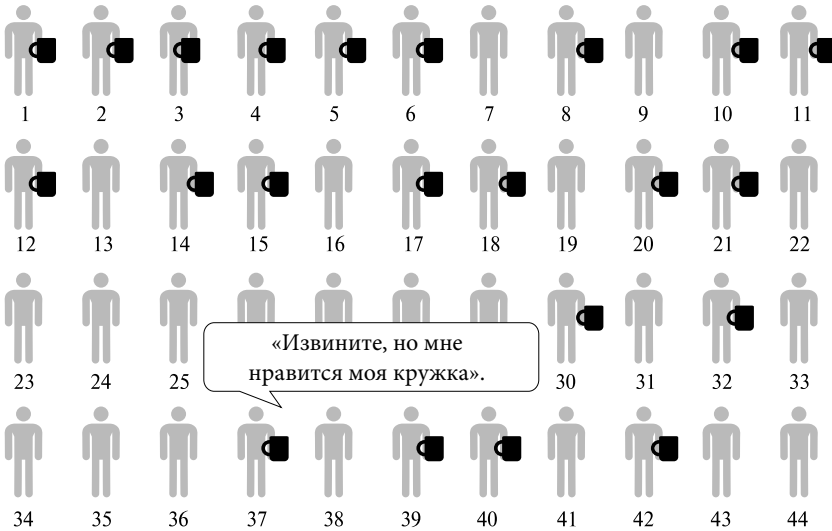


РИС. 17 (окончание).

Рынок кофейных кружек и теорема Коуза
 (источник картинки, с благодарностью: Alex Berkowitz)

Как ясно из названия, основная идея книги в том, что, если каждому американцу разрешить иметь оружие, тогда никто не осмелится совершить преступление. Эту идею далеко не все исследователи разделяли⁷⁴. Лотт часто посещал конференции и активно участвовал в обсуждении докладов. Его стиль напоминал манеру питбуля.

На этой конференции Лотт также присутствовал и выглядел явно раздраженным, поэтому я надеялся, что у него не было с собой оружия. Его жена Гертруда, тоже экономист, также сидела в аудитории и задала мне вопрос об эксперименте с кружками. Нельзя ли объяснить низкий объем торгов кружками транзакционными издержками? Я объяснил, что в эксперименте с жетонами мы исключили возможность такого объяснения, – в конце концов, транзакционные издержки в торгах с жетонами были теми же, что и с кружками, а жетоны торговались именно так, как предсказывала теория. Казалось, мой ответ ее удовлетворил, но тогда Лотт подоспел «на помощь». «Что ж, – сказал он, – а нельзя ли в таком случае просто назвать эффект эндаумента транзакционными издержками?» Я был шокирован этим комментарием: транзакционные издержки относятся к стоимости совершения сделки, а не к желанию ее совершить. Если мы можем так запросто переименовать предпочтения «издержками», тогда обсуждаемые модели поведения окажутся в рамках стандартной теории, а значит, саму теорию нельзя будет протестировать и она будет бесполезной. Поэтому вместо того, чтобы спорить с Лоттом, я повернулся к Познеру и спросил, согласится ли он теперь с тем, что я не самый антинаучный исследователь в этом зале. Познер улыбнулся и кивнул в знак согласия, а все, кто видел его в этот момент, засмеялись. Но сам Лотт не видел Познера, поэтому стал нервно спрашивать у соседей, в чем дело. Я быстро перешел к следующей части доклада.

Тот факт, что наиболее сильное сопротивление в отношении поведенческой экономики шло со стороны тех, кто больше всего был заинтересован в оправдании модели рационального агента, давало нам уникальную возможность подтвердить свои выводы. Разве эти возражения, которые мы слышали, не были еще большим подтверждением ошибки невозвратных издержек? Конечно, я не мог сказать своим критикам, что, отстаивая так яростно свои любимые теории, они просто цепляются за невозвратные издержки, но вместо этого я мог представить новые экспериментальные данные, которые мы также включили в нашу статью. Речь идет об эксперименте на основе игры «Ультиматум».

⁷⁴ Результаты последнего исследования профессора Джона Донохью из Стэнфорда говорят о том, что если уж на то пошло, то принятие законов о так называемом «праве на ношение» повышает уровень преступности (Aneja, Donohue III, and Zhang, 2014).

В обычной версии игры участники получают деньги, которые делят между собой. Мы придумали новую версию, в которой организатор эксперимента зарабатывает деньги! Мы попросили студентов принести по 5 долларов в класс, чтобы устроить демонстрацию эксперимента прямо на занятии. (Участие было добровольным.) После этого каждый студент заполнил анкету, указывая, как бы он распорядился 10 долларами в игре «Ультиматум», где источником денег являлись 5-долларовые взносы всех участников. Игроки указали свои предпочтения и как Предлагающие, и как Отвечающие, им сказали, что ту или иную роль они получают случайным образом, после этого их разбили на пары, в которых они не знали, кто был их напарником, играющим противоположную роль⁷⁵.

Если невозвратные издержки не имеют никакого значения, тогда результат этой игры должен быть идентичен той версии, в которой организатор эксперимента раздает деньги участникам. Невозвратные издержки в размере 5 долларов – это ПМФ. Но экономисты могут подумать, что если студенты принесли свои собственные деньги, то они серьезнее отнесутся к игре и, следовательно, будут действовать более рационально. Однако мы обнаружили обратный результат. Хотя Предлагающие вели себя практически так же, как и в предыдущих версиях игры, где деньги им выдавали, и большинство предложений составляли по крайней мере 40% от 10 долларов, Отвечающие, чье поведение нас интересовало больше всего, изменили свое поведение так, что результаты эксперимента показали большую степень соответствия стандартной теории.

Вместо того чтобы принимать любое положительное предложение, следуя рациональной модели преследования личного интереса (минимальная сумма предложения в нашей версии составляла 50 центов), Отвечающие, оказавшись в ситуации, где речь шла об их собственных деньгах (а не «деньгах казино»), стали более щепетильно относиться к тому, чтобы все было по справедливости. В экспериментах, которые несколько лет назад проводили Канеман, Кнетч и я, средний размер минимального запроса со стороны Отвечающих составлял 1,94 доллара. В нашем новом эксперименте этот средний показатель подскочил до 3,21 доллара для группы МВА студентов из Массачусетского технологического института и до 3,35 доллара для студентов-правоведов из Университета Чикаго. Во всех трех группах многие Отвечающие требовали вернуть им все 5 долларов. Приближение условий

⁷⁵ Организатор эксперимента зарабатывает деньги, потому что все неудачные предложения игроков, которые были отвергнуты, означают, что оба игрока остаются ни с чем. Но мы всегда придумывали способ вернуть студентам их деньги – например, часто играли в игру «Конкурс красоты», которую я описывал выше, и отдавали остаток денег победителю.

эксперимента к «реальности» привело к тому, что Отвечающие меньше заботились о максимизации дохода в личных интересах! Как мы и надеялись, этот результат привел аудиторию в изумление.

Эксперимент имел отношение к поведенческому анализу теоремы Коуза. Желание избежать «несправедливого» предложения – еще одна причина того, почему прогнозы теоремы Коуза часто не сбываются. Я впервые обнаружил это намного лет раньше в Рочестере. На заднем дворе дома, где мы жили, росла ива, которая начинала сбрасывать листья поздно осенью, а заканчивала уже после того, как выпадал снег. Из-за этого уборка листьев доставляла много хлопот. Дерево росло близко к границе участка моего соседа, который ненавидел эту иву. Однажды он попросил, чтобы я ее спилил.

Я испытывал двойственные чувства. Дерево было довольно красивым и давало тень, что в целом оправдывало хлопоты с уборкой листьев. И все же в интересах сохранения добрососедских отношений я узнал, сколько будет стоить убрать дерево с участка. Оказалось, что цена составит 1000 долларов, что равнялось примерно размеру моего месячного дохода в то время. Я не хотел платить такие большие деньги за то, чтобы избавиться от дерева. Но мне была известна теорема Коуза. На самом деле я преподавал курс, где эта теорема играла ключевую роль. Поэтому я пошел к соседу и сказал, что лично меня дерево не беспокоит, но если ему оно доставляет значительное неудобство, то я не буду против того, если он его уберет с участка за свой счет. Мой сосед посчитал это предложение самым наглым из всех, что он когда-либо слышал, захлопнул дверь перед моим носом и больше никогда не поднимал этот вопрос.

Когда человек сталкивается с «несправедливым», по его мнению, предложением, он может рассердиться настолько, чтобы наказать обидчика, даже если сам при этом пострадает. Это главная мораль игры «Ультиматум». Как видно из истории про иву, то же самое может произойти и в ситуациях, в которых часто применяется теорема Коуза. После судебного разбирательства обе стороны обычно испытывают разочарование по отношению друг к другу, особенно это касается проигравшей стороны. Чтобы теорема Коуза работала, проигравшая сторона должна быть готова сделать другой стороне предложение в случае, если она больше дорожит правами на собственность, которых только что лишилась. Но если человек рассержен, самое последнее, что он будет делать, это разговаривать с оппонентом. Профессор права Ворд Фарнсворт выявил это нежелание в результате проведения серии интервью с адвокатами, которые вели более 20 гражданских исков, в которых одна из сторон запрашивала наложения судебного запрета и либо получила его, либо проиграла дело после прохождения полного процесса судебной тяжбы в присутствии судьи. Ни в одном из случаев стороны даже не пытались выйти на переговоры после того, как суд вынес решение.

Помимо теоремы Коуза, другая часть нашего доклада, которая взбудоражила сидящих в зале, касалась темы патернализма – ее мы приберегли на самый

конец. Центральным принципом, лежащим в основе либертарианского учения Чикагской школы, является потребительский суверенитет: суть его в том, что люди делают правильный выбор, и этот выбор лучше, чем любой другой, который делают за них. Поднимая вопрос об ограниченной рациональности и ограниченном самоконтроле, мы подвергали сомнению этот принцип. Если человек совершает ошибки, то возможно, по крайней мере в принципе, что кто-то может помочь человеку сделать более правильный выбор.

Мы осознавали, что действуем вероломно, провоцируя сообщество чикагских юристов и экономистов, поэтому подошли к этой теме как можно более осторожно, используя термин, придуманный Кассом: «анти-антипатернализм». Двойная отрицательная приставка подразумевала, что мы не готовы выдвинуть позитивный аргумент в поддержку патернализма. Вместо этого мы отмечали, что само собой разумеющееся утверждение о невозможности помочь человеку принять более правильное решение, оказывается сомнительным, судя по результатам исследований. После короткого раздела на две страницы, посвященного этой теме, шел более длинный раздел про «поведенческих бюрократов». Для меня и Касса это был первый, но не последний раз, когда мы заявили, что если чиновник из правительства – это человек, который старается помочь, то необходимо признать, что бюрократ – тоже просто Человек, а значит, склонен к предвзятости. Хотя мы и не устаем повторять этот тезис, нас продолжают обвинять в том, что мы игнорируем этот факт.

После завершения конференции мы отправились в профессорский клуб. Кристин выпила бокал вина, я – двойной скотч, а Касс – три порции диетической колы – его самый любимый крепкий напиток. Нам не удалось привлечь на свою сторону никого из ключевых участников конференции, но, по крайней мере, мы выжили. Более того, мы убедились, что наша статья поднимет шум.

Постскриптум: невозможно сказать, какое воздействие имела наша статья. Нам известно, что ее часто цитировали, но мы не можем определить, была ли она успешна в том, чтобы подтолкнуть кого-либо на изучение смежной области поведенческого правождения и экономики. Единственное, в чем я уверен, что сегодня проводится много исследований в области поведенческого правождения и экономики – достаточно, чтобы заполнить ими 800-страничный Оксфордский справочник по поведенческой экономике и юриспруденции под редакцией Эйаль Замира и Дорона Тейкмана. Один из таких исследователей, сделавший большой вклад в развитие этого направления, профессор Рассел Коробкин из UCLA, уже готов объявить победу: «Сражение за освобождение экономического анализа правовых норм и институтов от оков строгих принципов рационального выбора было выиграно». Я еще не готов заявить о том, что «миссия выполнена», в силу вечного опасения проявить излишнюю самоуверенность, но, безусловно, можно точно сказать, что «миссия стартовала».

28

Офисы

Обычно в Школе бизнеса им. Бута в Университете Чикаго исследовательская работа просто кипит. Можно практически услышать, как научный фронтир с треском отодвигается все дальше вперед. Однако в течение нескольких месяцев весной 2002 года все было не так. В эти дни исследовательская активность, по крайней мере среди штатных профессоров школы, приостановилась. Нужно было распределить новые офисы.

Задача на первый взгляд казалась несложной. После многих лет в уютном, но тесном и незамысловатом четырехугольном строении главного университетского корпуса Школа бизнеса решила построить себе новое здание всего в двух кварталах. Дизайнером был всемирно известный архитектор Рафаэль Виноли, новый корпус должен был стать удивительным современным архитектурным произведением с потрясающим атриумом. Новое здание находилось на другой стороны улицы от знаменитого корпуса Робби Хаус, который был первым прибежищем Школы бизнеса, а построил его Франк Ллойд Райт. Виноли в некотором смысле отдал дань уважения трудам Райта, украсив тот угол нового здания, который был обращен к эпохальному строению, воздвигнутому Райтом. Роскошное новое здание было заполнено светом, и все с нетерпением ждали переезда. Все, что оставалось сделать, это решить, кому какой офис достанется. Что же могло пойти не так?

Существует много возможных способов распределить офисы, но деканы выбрали довольно необычную процедуру. Должен был состояться офисный драфт. Профессорский состав получит некий временной слот, чтобы выбрать себе любой офис из тех, что были на тот момент в наличии, т. е. еще никем не выбраны. Все это выглядело прекрасно, но оставался один важный вопрос: как определить очередность выбора. Критерий по старшинству казался очевидным, но в Чикагском университете любили говорить, что ты настолько хорош, насколько хороша твоя последняя статья. Принцип старшинства можно было вычеркнуть. Лотерею тоже всерьез никто не рассматривал. Расположение офиса было слишком важным вопросом, чтобы оставить его решение на волю судьбы.

Деканы решили, что очередность выбора будет основана на «заслугах»: судить об этих заслугах будет заместитель декана факультета Джон Гизинга, который отвечал за коммуникацию с новыми членами профессорского

состава по условиям контракта, а также разбирался с любыми текущими проблемами членов факультета, которые были недовольны своим преподавательским расписанием, зарплатой, коллегами, студентами, исследовательским бюджетом или чем-нибудь еще. Несмотря на то что он уже несколько лет занимался этой работой, Джоном все очень восхищались, считали его честным, порядочным и временами прямолинейным человеком⁷⁶.

Остальные деканы проявили благоразумие и дали всем понять, что Джон единолично ответит за проведение драфта и что все жалобы должны быть адресованы ему. После тщательного обдумывания Джон объявил, каким будет порядок отбора. Во-первых, будет несколько категорий (или корзин, как термин в статистике). Джон решил, сколько корзин всего будет и кого из членов комитета определить в какую корзину, но порядок внутри каждой корзины-категории будет определен случайным образом. Число категорий не было объявлено, и никто его так и не узнал. Как мы увидим, это внесло определенную неясность в весь процесс.

В день драфта члены факультета получали по 15 минут каждый, чтобы выбрать себе офис. В этом им помогал один из архитекторов, работающих на проекте. Здание представляло собой на тот момент металлическую клетку, поэтому было невозможно пойти и посмотреть офисы, но возможность использовать архитектурный план и макет здания можно было использовать. Еще два интересных правила: офисы нельзя было «торговать», а после того как один из старших членов факультета задал об этом вопрос, была исключена возможность «перекупки» более ранней очереди (пики) у коллег. Это правило и тот факт, что было решено отказаться от проведения простого аукциона по очередности выбора, показывает, что даже в Чикагской школе бизнеса, месте, где многие ратуют за открытый рынок детей и органов, все же есть нечто святое, что не может быть предметом торговли: например, офисы преподавателей.

Оказалось, что большая часть профессорского состава ожидала, что процесс будет примерно таким, и почти все старшие члены факультета были убеждены, что они окажутся первыми в очереди. Воцарились несколько недель покоя.

Через некоторое время все члены факультета получили сообщение по электронной почте, в котором говорилось, что распределение офисов состоится через несколько недель, и указывалось индивидуальное время для каждого, скажем, с 10.15 до 10.30 утра в среду. В сообщении не было и намека на то, как определялся порядок очередности. Мы пребывали в неве-

⁷⁶ Джон был также заядлым баскетбольным болельщиком и регулярно выигрывал в фантазийной баскетбольной лиге NBA. Через несколько лет после описываемой истории он стал агентом Йао Минга, звезды баскетбола ростом 7 футов 6 дюймов.

дении... примерно полчаса. Анил Кашьяп, гиперэнергичный член факультета, один из самых старых профессоров в области финансов и экономики, взял на себя задачу по вычислению очередности драфта, чтобы огласить его всем. Он разослал имейлы с просьбой написать в ответном письме свой временной слот. Через несколько часов очередность драфта прояснилась.

Стало очевидно, что старшее поколение все уважили. Все штатные профессора должны были выбрать до того, как выбор сделают внештатные профессора. После них должны были выбирать ассистенты профессоров, после них – преподаватели-почасовики и так далее.

Порядок внутри группы внештатных преподавателей, казалось, был определен случайным образом. Поняв это, они вернулись к работе с надеждой получить постоянный контракт и однажды занять один из офисов для старших членов профессорского состава. Тем временем в группе старших профессоров разразилась гроза.

Джон так и не раскрыл мне (и никому, насколько я знаю), как на самом деле был определен порядок выбора офисов среди старших профессоров. Я изложу свою собственную версию⁷⁷. Я думаю, что все штатные профессора были разделены на три категории. В первую категорию (А) вошла примерно дюжина профессоров, которые считались звездами и превосходили остальных в своей группе. В этой категории оказались по крайней мере по одному представителю от каждого направления – бухгалтеров, экономистов и т. д., и несколько человек от финансистов, потому что это был самый большой факультет. Пока все ясно. Никто не стал бы возражать, если бы Юджин Фама получил право выбирать себе офис первым – он был самым именитым членом профессорского состава.

В категорию Б вошли все остальные штатные преподаватели, а в категорию В – те, кто не занимался активно исследовательской деятельностью. В лучших традициях жанра Джон определил для себя последнее место в очереди штатных профессоров. Я полагаю, что, отбирая людей для первой категории, Джон преследовал несколько целей. Во-первых, таким образом он хотел вознаградить тех, кто сделал наибольший вклад в работу Школы. Во-вторых, так можно было рассадить членов факультета по разным концам здания: самые привлекательные офисы были угловыми, а значит, находились далеко друг от друга, потому что все пятиэтажное здание занимает целый квартал в городе, а преподавательские офисы занимают три верхних этажа.

⁷⁷ Я показывал Джону черновик этой главы и попросил прокомментировать. Он не подтвердил и не опроверг мою версию, но признал, что в целом я угадал.

Больше всего расстроились те, кто оказался в категории Б, хотя рассчитывали быть в категории А, а вдобавок им еще не повезло и с очередью внутри своей категории, которая распределялась случайным образом. В таком положении оказалось несколько человек, но самым рассерженным из них был Арчи⁷⁸. Один из его коллег по группе, Клайд, попал в категорию А, к тому же ему счастливым образом досталось второе место в очереди. Между тем очередь Арчи была в самом конце второй группы, после двух коллег намного моложе него.

Сказать, что Арчи был взбешен таким поворотом событий, значит сильно недооценить ситуацию. Он скакал как сумасшедший, если можно так сказать. Он неистовствовал, как корибанты, если это о чем-то вам говорит. Драфт офисов, на его взгляд, был манипуляцией, и даже убедительные доводы в пользу противоположного не могли заставить его изменить свое мнение. Первым по очереди должен был выбирать Дуг Даймонд, один из наиболее уважаемых и приятных членов профессорского состава, который не был широко известен вне академического сообщества. Фама был третьим. Помню, что я думал тогда, что единственный, кто был действительно доволен своим местом в очереди, был Дуг. И никто не был так несчастен, как Арчи.

Примерно через день после того, как порядок очереди в целом стал ясен, Анил Кашьяп вернулся к этой теме и решил, что нужно протестировать драфт согласно выясненной очередности. Тому, кто выбирал раньше остальных, было бы интересно посмотреть «на окрестности», которые сформируются после того, как сделают выбор другие, стоящие после него в очереди. Мы провели «понарошковый» драфт по электронной почте. Всем была разослана таблица иксель, сначала Дугу, затем Клайду, затем Юджину и так далее. Каждый указывал в таблице, какой офис он выбрал.

Кто-то разослал план этажей, но члены факультета попросили больше информации, особенно по размеру каждого офиса и о том, в каких офисах установлен кондиционер. Кондиционеры были установлены примерно в каждом третьем офисе (по крайней мере, в теории), так чтобы можно было в этом офисе контролировать температуру. Я предложил Джону установить в другие офисы кондиционеры-муляжи, так чтобы все были счастливы. И, исходя из моего личного опыта обращения с кондиционером, в том офисе, который я выбрал, кондиционер-муляж оказался бы ничуть не хуже по эффективности контроля температуры. На проведение «понарошкового» драфта ушло несколько дней, в результате стали раздаваться

⁷⁸ Когда в этой главе я не называю фамилий, а только имена, это значит, речь идет о настоящих людях, только с вымышленными именами.

громкие жалобы типа: «Куда, черт возьми, подевался Н., он что, не читает почту?» Все были очень увлечены этим действием, поэтому мы повторили весь процесс еще раз, чтобы посмотреть, изменится ли что-нибудь. Это было очень важно!

Наконец, наступил день настоящего драфта, все началось в 8.30 утра. Единственная задержка вначале случалась, когда кто-то выбрал офис, который следующий за ним в очереди указывал в «понарошковом» драфте. В результате возникало недовольство: «Это был мой офис, ты, подлец!» Оказывается, эффект эндаумента проявляется, даже если решение о выборе офиса было сделано «понарошку». После этого случилось что-то странное. Выбирая себе офис в 13.15, профессор в области финансов Луиджи Зингалес присмотрел офис на пятом этаже, там, куда собирались переезжать по корпоративным финансам. Луиджи вообще подозрителен по натуре – он приписывает это своему итальянскому воспитанию – и решил проверить размер площади офиса, который он выбрал.

Архитектор попытался отделаться от него, но Луиджи настаивал. Он раздобыл настоящий план этажей только для того, чтобы убедиться, что он прав. Офис, который он выбрал, был на 20 квадратных футов меньше, чем было указано. Все офисы были большими, в основном по 180–230 квадратных футов. Луиджи быстро изменил свой выбор в пользу более просторного офиса поблизости, затем вернулся к себе, чтобы рассказать всем о своем открытии. Естественно, он никому не рассказал о возникшем подозрении перед тем, как делать выбор, иначе он бы потерял свое конкурентное преимущество. Новости быстро разлетелись. Те, кто уже выбрал себе офис, требовали, чтобы им предоставили информацию о площади выбранного помещения. Обнаружились и другие случаи ошибок в подсчете размера офиса, и многие захотели изменить свой выбор. Джон в тот момент был на конференции в другом городе, до него наконец дозвонились, и примерно в три часа дня процедура драфта была приостановлена, чтобы проверить указанные размеры помещений.

Через несколько дней были объявлены новые размеры площади офисов. На этот раз в число недовольных попали и те, кто делал свой выбор в числе первых. Некоторые из офисов, которые они выбрали, «уменьшились» в размере, поэтому им хотелось поменять свой офис на другой, который уже выбрал кто-то из тех, кто стоял за ними в очереди. Джон присоединился к дискуссии по электронной почте. Процедура должна была начаться заново на следующей неделе. Разрешалось изменить свой выбор; однако нельзя было выбрать офис, который уже выбрал кто-то другой, даже если очередь этого человека была позднее. Возникла новая волна возмущения. Примерно в это время Джон зашел в холл факультета во время ланча в пластиковых очках Гручо Маркса, как будто он хотел остаться инкогнито. Публика разразилась громким смехом, хотя те, кто был недоволен, смеялись не так громко.

Послесловие

Примерно год спустя мы переехали в новое здание, и в целом все было в порядке. Самым забавным в этом переполохе с выбором офисов было то, что в том, что, за исключением девяти угловых комнат, остальные офисы практически одинаковые. Они все очень приятные, гораздо лучше, чем те, которые были у нас на прежнем месте. Конечно, одни чуть больше, другие чуть меньше, в одних вид из окон чуть лучше, чем из других, но многие различия, которые теперь стали очевидны, были проигнорированы во время процедуры выбора. Например, офисы на пятом этаже быстро разобрали, вероятно считая, что «чем выше, тем лучше», но вид оттуда точно такой же, как и с четвертого этажа, а очевидный недостаток состоит в том, что добраться туда можно только на одном из трех лифтов, который в результате всегда перегружен. Из офисов, расположенных в северной части здания, открывается самый красивый вид, включая вид на чикагские небоскребы, однако эти офисы не пользовались популярностью во время процедуры выбора.

Если северную сторону с нейтральным светом и чудесным видом можно назвать ценной покупкой на этом рынке, то переоцененным товаром оказался как раз размер площади офиса. Разница между офисом в 190 квадратных футов и офисом в 210 квадратных футов вообще незаметна. Большинство из тех, кто приходит в Школу им. Буга, даже не понимают, что офисы разные по размеру. Но если единственное, что вы видите в таблице иксель со списком офисов, это их площадь, то этот фактор обязательно будет переоценен. Если уж указана цифра, то человек обязательно ею воспользуется.

Вспоминая это происшествие, я думаю, что тот переполох, который был создан явным ранжированием профессоров факультета, можно было частично снизить, если бы процесс был чуть более прозрачным. Например, было бы неплохо огласить число категорий. Это по крайней мере убедило бы Клайда в том, что его не нарочно поместили в конец очереди.

Я также частично виню и архитектора Рафаэля Виноли и его команду. Хотя они прилежно потратили сотни часов, разговаривая со студентами, членами факультета и администраторами о том, как будет использовано здание, в результате получилось пространство эстетически приятное и чрезвычайно функциональное, никто не обсудил с архитектором вопрос о том, как будут распределяться офисы. Если бы он знал, он мог бы не делать угловых офисов совсем. Одно небольшое изменение, которое было допустимо даже уже под самый конец, касалось офиса Дуга Даймонда: можно было сделать его чуть меньше. Офис Дуга располагался на пятом этаже, в северо-восточном углу, и это самый большой офис из всех – да простят меня все, кому не повезло его занять. Я тогда предложил архитектору, если это возможно, чтобы он уменьшил офис Дуга, отдав лишнюю часть одному из соседей, и тогда преимущество первого в очереди было бы менее заметным. Но он, архитектор, был просто архитектором; термин «архитектура выбора» еще не был придуман.

Американский футбол

Существует множество уникальных особенностей так называемой работы профессором в ведущем исследовательском университете, но больше всего я ценю то, что я свободен размышлять практически обо всем, что считаю интересным, я все еще могу назвать это работой. Вы уже знаете, что мне удалось написать статью о ментальном учете любителей вина. В следующих двух главах речь пойдет еще о двух сферах, которые на первый взгляд могут показаться несерьезными: отбор игроков в Национальную футбольную лигу и принятие решения участниками телевизионных игровых шоу. Что общего имеют эти темы, так это то, что они предоставляют уникальную возможность изучить процесс принятия решений при наличии высоких ставок. А значит, у нас есть шанс дать отпор тем критикам, которые нас донимали (и продолжают донимать), заявляя, как уже упоминалось в главе «Пройти сквозь строй», что поведенческие отклонения исчезают, когда ставки достаточно высоки.

Один из примеров такого рода критики, относящейся к исследованию Национальной футбольной лиги, – комментарии Гари Беккера, самого именитого практика Чикагской теории ценообразования⁷⁹. Я назову его контраргумент гипотезой Беккера. Беккер считал, что в условиях конкурентного рынка труда только те люди, которые могут выполнять свою работу как Рационалы, могут занять ключевые должности. Беккер выдвинул это предположение, когда у него спросили, что он думает о поведенческой экономике. «Разделение труда предполагает, если не исключает, любые эффекты, причиной которых может служить ограниченная рациональность. Неважно, что 90% людей не могут провести сложный анализ, требующийся для расчета вероятности. 10% людей, которые могут это сделать, окажутся на тех должностях, где это умение требуется». В этой главе мы проверим гипотезу Беккера. Подтвердится ли она в отношении собственников бизне-

⁷⁹ К сожалению, Гари Беккер ушел из жизни в 2014 году, пока я писал эту книгу. Он был одним из самых креативных экономистов, которых я встречал. Мне очень жаль, что его нет рядом, чтобы высказать свое мнение об этой книге. Уверен, что его комментарии мне бы очень пригодились, даже если бы я с ним не был согласен. Крылатая фраза «Он джентльмен и ученый» как нельзя лучше описывает Гари.

са, генеральных директоров, тренеров команд Национальной футбольной лиги? Спойлер: нет, не подтвердилось.

Свое исследование о Национальной футбольной лиге я сделал совместно с моим бывшим студентом – Кейдом Масси, преподающим сейчас в Школе бизнеса Уортона. Так же как и в случае с Вернером ДеБондтом, я познакомился с Кейдом, когда он был слушателем программы MBA, а я первый год работал в Университете Чикаго. Меня поразило его интуитивное понимание того, что толкает людей на тот или иной выбор и что делает исследовательский проект интересным. Я посоветовал ему продолжить учебу и получить степень PhD, и, к счастью для нас обоих, а также для студентов, которым повезло у него учиться, он согласился это сделать.

Наша статья про футбол формально посвящена тому, как проводится драфт Национальной футбольной лиги (НФЛ). В НФЛ команды набирают игроков, используя такую же процедуру, что и мы, выбирая себе офисы. И не стоит беспокоиться: совсем не нужно быть фанатом американского футбола, чтобы понять эту главу и выводы, которые мы делаем. В конце концов, это глава о проблеме, с которой сталкивается каждая организация: как выбрать сотрудников.

Итак, вот как работает драфт НФЛ. Раз в год, в конце весны, команды выбирают перспективных игроков. Почти все кандидаты играли в футбол в американских колледжах или университетах, таким образом давая возможность профессиональным скаутам и генеральным менеджерам увидеть, на что они способны. Команды по очереди выбирают игроков, при этом порядок очереди определяется достижениями команды в предыдущем году.

Команда с самым низким результатом выбирает первой, а команда, которая выиграла чемпионат, выбирает последней. Всего в проекте семь раундов, т. е. в начале драфта у каждой команды по семь пиков, хотя можно получить дополнительные опции по причинам, которые не имеют отношения к нашей истории. В период первого контракта (обычно четыре-пять лет) спортсмен может играть только за ту команду, которая его выбрала. Когда контракт истекает, а игрок выпадает из команды, он объявляется свободным агентом, получая возможность подписать контракт с любой командой, с какой захочет.

Ключевая особенность этой процедуры, отличающая ее от выбора офисов в Школе им. Бута в Чикаго, состоит в том, что командам разрешается торговать игроками. Например, команда, четвертая в очереди, может уступить свою очередь, с тем чтобы использовать свой пик на две или более очереди позже. Существует достаточное количество подобных сделок (больше 400 в нашей выборке), так что мы могли определить, каким образом команды оценивают право выбирать раньше. Команды могут также торговать своей очередью в этом году за место в очереди в бу-

душем году, что позволяет понять предпочтения команды относительно времени выбора.

Перед тем как мы взялись за этот проект, у меня и Кейта было сильное подозрение, что мы имеем дело с серьезным отклонением от рационального поведения. Точнее, мы считали, что команды слишком высоко оценивали первые очереди в драфте. Частично это догадка была основана на обнаружении нескольких экстремальных случаев. Одним из самых известных таких случаев была история с участием некоего Майка Дитки и бывшим легендарным игроком, который стал тренером команды «Нью-Орлеан Сейнтс».

В драфте 1999 года Дитка решил, что единственное, что поможет команде «Сейнтс» выиграть чемпионат в ближайшее время, это приобретение игрока по имени Рики Уильямс. Команда «Сейнтс» была 12-й в очереди на выбор игроков, и Дитка беспокоился, что Уильямса перехватят до того, как придет их черед выбирать, поэтому он открыто заявил, что хотел бы продать все свои пики взамен на шанс заполучить Уильямса (не самая умная стратегия ведения переговоров). Когда пришла очередь команды «Вашингтон Ред Скинз» выбирать, – они были пятыми в очереди, а игрок Уильямс все еще доступен, – команда «Сейнтс» смогла заключить сделку, которую хотел Дитка, хотя и по очень высокой цене. Точнее, за переход с 12-й очереди команда «Сейнтс» отдала все свои пики, в которых бы она набрала игроков в текущем драфте, плюс все свои пики в первом и третьем раунде в драфте следующего года. Последние отданные пики в конце концов оказались для команды серьезной потерей, ведь по результатам сезона 1999 года команда оказалась второй худшей, а значит, у нее была вторая очередь во всем драфте 2000 года, но она сама себя ее лишила. Понятно, что контракта с Уильямсом не хватило для победы команды, Дитка был уволен. Уильямс играл четыре года за команду «Сейнтс» и показывал себя очень хорошо, но все же из него не получился трансформативный игрок, а команда могла бы воспользоваться помощью всех тех игроков, которых могла бы приобрести на драфте, очередь в котором продала. Кейт и я недоумевали: зачем это надо было делать?

Сделка команды «Сейнтс» была всего лишь крайним примером той модели поведения, которую мы рассчитывали обнаружить, а именно завышенная оценка в отношении права выбирать раньше. Пять разработок из области психологии принятий решений служили основой нашей гипотезы о том, что ранние пики будут слишком дорогими:

1. *Люди чересмерно самоуверенны.* Они думают, что достаточно компетентны, чтобы разобраться, который из двух игроков сильнее, однако на самом деле их компетентность в этом вопросе гораздо ниже.

2. *Люди делают, как правило, экстремальный прогноз.* Те, чья работа состоит в оценке качества потенциальных игроков – скауты, – слишком

торопятся заявить, что какой-то конкретный игрок станет суперзвездой, хотя, по определению, суперзвезды появляются нечасто.

3. *Проклятие победителя.* Когда на аукционе один и тот же лот привлекает нескольких потенциальных покупателей, часто победителем становится тот, который выше всех остальных переоценивает объект продажи. То же самое будет справедливо и для игроков, особенно игроков высокого уровня, которых выбирают рано в первом раунде. Фактор «проклятие победителя» состоит в том, что такие игроки будут, конечно, хороши, но не так хороши, как думают те команды, которые их выбирают. Большинство команд считали, что Рики Уильямс – отличный вариант, но никто не хотел его так же сильно, как Майк Дитка.

4. *Эффект ложного консенсуса.* Людям сложно поверить, что другие не разделяют их предпочтений. Например, когда айфон только появился, я задал своим студентам два анонимных вопроса: есть ли у вас айфон и какой процент студентов в классе, по вашему мнению, тоже имеют айфон. Те, у которых айфон был, считали, что у большинства их одноклассников тоже есть айфон, а те, у кого не было айфона, считали, что у большинства его тоже нет. Точно так же в драфте НФЛ, когда команда влюбляется в какого-то конкретного игрока, она просто уверена, что все остальные команды также разделяет ее предпочтения. Поэтому она и пытается перескочить в начало очереди, чтобы другая команда не увела желанного игрока.

5. *Отклонение в сторону статус-кво.* Владельцы команд, тренеры и генеральные менеджеры – все хотят победить прямо сейчас. В отношении игроков, которых выбрали в начале драфта, всегда существует возможность – часто иллюзорная, как в случае с Рики Уильямсон, что они немедленно превратят команду-аутсайдера в победителя или сделают сильную команду чемпионом суперкубка. Команды хотят выигрывать немедленно!

Итак, наша основная гипотеза состояла в том, что более ранние пики переоценены, т. е. рынок драфтовых пиков не работает так, как это описывает гипотеза эффективного рынка. К счастью, мы смогли собрать все необходимые данные, чтобы проверить наше предположение.

Первое, что нужно было сделать, – просто оценить рыночную стоимость пиков. Поскольку пиками часто торгуют, мы могли использовать временные ряды данных, чтобы определить относительную стоимость пиков. Если вы хотите взять себе 5-й пик, а у вас только 12-й, как было в случае Дитки, сколько вам придется выложить за такую сделку? Результаты нашего анализа показаны на рисунке 18: точки обозначают конкретные сделки, информацию о которых мы использовали для построения кривой. Из этого рисунка следуют два вывода. Во-первых, кривая очень крутая: 1-й пик стоит примерно в 5 раз больше, чем 33-й пик, который идет 1-м во вто-

Рыночная стоимости очереди в драфте НФЛ
Средняя стоимость очереди в драфте НФЛ относительно первого пика

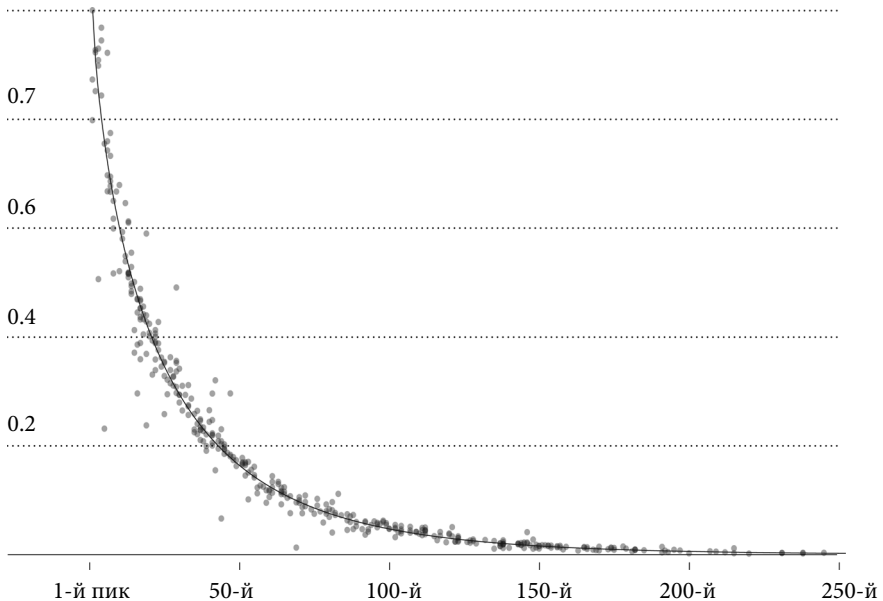


РИС. 18.

ром раунде. В принципе, команда с первым пиком может совершить серию сделок так, чтобы получить в результате пять 1-х пиков во втором раунде.

Следующее, на что следует обратить внимание на этом рисунке, это на совпадение кривой с данными по сделкам. Отдельные сделки, представленные точками, расположены очень близко к кривой, которая показывает изменение стоимости.

В эмпирических исследованиях почти никогда не удается получить так хорошо совпадающие данные. Как это могло произойти? Оказывается, что данные выстраиваются так хорошо, потому что все полагаются на некую таблицу, называемую Чарт, в которой перечислена относительная стоимость пиков. Изначально этот Чарт разработал Майк МакКой, миноритарный владелец команды «Даллас Ковбойз», инженер по образованию. Джимми Джонсон, который был тогда тренером, попросил его помочь разработать систему оценки сделок. Изучив временные ряды данных по сделкам, МакКой придумал Чарт. Хотя поначалу Чарт был частной информацией, известной только команде «Ковбойз», в конце концов он начал гулять по всей Лиге, так что теперь им пользуются все. На рисунке 19 показано, насколько высоко в Чарте оцениваются пики первого раунда.

Чарт, используемый командами НФЛ для оценки драфтовых пиков

| ПИК | ЦЕНА | ПИК | ЦЕНА | ПИК | ЦЕНА | ПИК | ЦЕНА |
|-----|-------|-----|-------|-----|------|-----|------|
| 1 | 3,000 | 9 | 1,350 | 17 | 950 | 25 | 720 |
| 2 | 2,600 | 10 | 1,300 | 18 | 900 | 26 | 700 |
| 3 | 2,200 | 11 | 1,250 | 19 | 875 | 27 | 680 |
| 4 | 1,800 | 12 | 1,200 | 20 | 850 | 28 | 660 |
| 5 | 1,700 | 13 | 1,150 | 21 | 800 | 29 | 640 |
| 6 | 1,600 | 14 | 1,100 | 22 | 780 | 30 | 620 |
| 7 | 1,500 | 15 | 1,050 | 23 | 760 | 31 | 600 |
| 8 | 1,400 | 16 | 1,000 | 24 | 740 | 32 | 590 |

РИС. 19

Когда мы с Кейдом разыскали МакКоя, то отлично поговорили о том, как он придумал этот Чарт. МакКой подчеркнул, что у него не было цели установить цены на пики, а лишь отобразить ту стоимость, которую платили команды, исходя из данных по совершенным сделкам. У нашего анализа была другая цель. Мы хотели узнать, являются ли цены «корректными» в терминах гипотезы эффективного рынка. Должна ли рациональная команда желать отказаться от многих пиков для того, чтобы получить один из самых высоких?

Чтобы доказать, что команды переоценивали ранние пики, требовалось выполнить еще два шага. Первое: определить, сколько стоили игроки.

К счастью, нам удалось раздобыть данные по гонорарам игроков. Перед тем как перейти к изучению вопроса о заработной плате, важно понять еще одну отличительную особенность рынка труда игроков НФЛ. В Лиге действует лимит на размер заработной платы, другими словами, существует крайний верхний лимит по зарплате, которую команда может платить своим игрокам. Это существенное отличие от других видов спорта – например, в Главной бейсбольной лиге или европейском футболе состоятельные владельцы команд могут платить столько, сколько хотят, чтобы приобрести звездных игроков.

Благодаря существованию лимита зарплаты наше исследование могло состояться. Наличие этого лимита означало, что каждая команда распоряжалась одинаковым бюджетом. Чтобы регулярно побеждать, команды вынуждены были экономить. Если российский олигарх хочет потратить миллионы долларов на приобретение суперигроков, то всегда можно оправдать его решение как рациональное тем, что он приобретает полезность в виде

Средний размер заработной платы по драфту

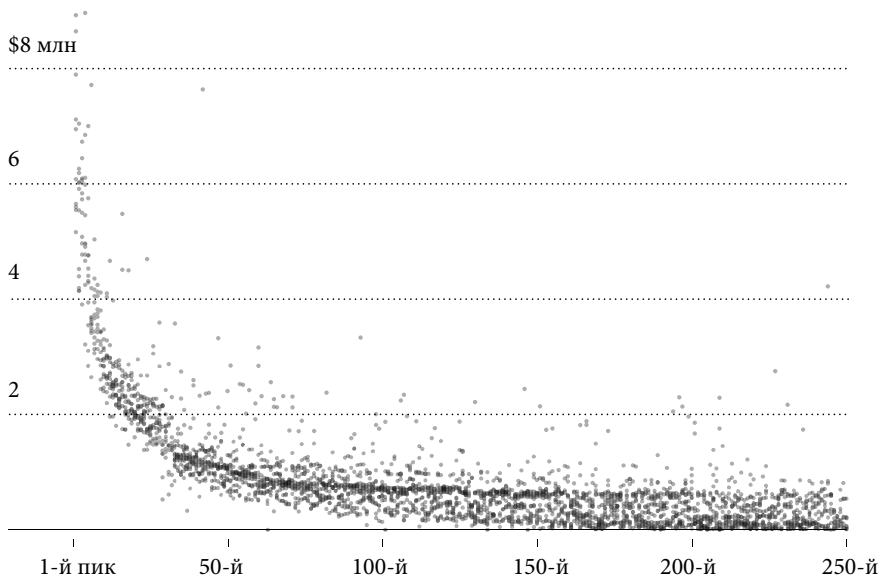


РИС. 20.

Зарботная плата игроков драфтовых пиков НФЛ

(источник: Massey and Thaler, 2013)

возможности смотреть на игрока как на дорогой предмет искусства. Но в НФЛ покупка дорогого игрока или отказ от нескольких пиков ради того, чтобы заполучить звезду вроде Рики Уильямса, означает явные издержки альтернативных возможности для всей команды, которые выражаются, например, в тех игроках, которых можно было бы нанять или задрафтовать с помощью тех самых пиков. Это ограничение в виде фиксированного бюджета оставляло единственный способ сформировать команду-победителя – найти игроков, полезность которых превышает их стоимость.

В Лиге также есть правила в отношении зарплаты новичков. Зарплата тех, кто играет первый год, по драфту, показана на рисунке 20. Цифры, которые мы здесь используем, – это официальные данные по «потолку зарплаты», который установлен для команд, в него входит зарплата игрока плюс бонус за подписание контракта, который выплачивается вперед. Кривая на рисунке 20 очень похожа на кривую на рисунке 18. Во-первых, она тоже имеет крутой уклон вниз. Зарплата верхних пиков гораздо больше, чем пиков из более поздних раундов. И снова линия оценки совпадает с данными, потому что Лига диктует, сколько получают игроки по своим первым контрактам.

Таким образом, высокие пики оказываются дорогими в результате двух факторов. Во-первых, команде приходится отказываться от многих пиков,

чтобы использовать один: либо путем покупки более раннего пика, либо, в случае наличия альтернативных возможностей, отказываясь покупать более дешевых игроков. Во-вторых, игроки, выбранные в пиках первых раундов, получают высокую зарплату. Возникает очевидный вопрос: стоят ли они этого?

Можно задать этот вопрос иначе: что такое должно произойти, чтобы цена на верхние пики стала рациональной и бывает ли такое в действительности? Цена за игрока, которого выбирают первым в драфте, в среднем в пять раз выше, чем за тридцать третьего игрока. Но этот факт сам по себе ничего нам не говорит, потому что цена на игроков может изменяться в диапазоне гораздо большем, чем 5:1. Некоторые спортсмены являются вечными звездами, которые в силах трансформировать команду. Другие, наоборот, являются пустышками, т. е. стоят дорого, но не оправдывают потраченных на них средств. На самом деле такие звезды-пустышки наносят значительный вред результативности команды, потому что эти команды не могут игнорировать невозвратные издержки. Если команда платит большую сумму за высокий пик в драфте, то она чувствует себя обязанной вывести этого игрока на поле независимо от того, насколько хорошо он играет.

Видимо, все зависит от того, насколько точно менеджеры команды могут отличить настоящую звезду от пустышки. Вот простой мыслительный эксперимент. Предположим, мы ранжируем всех игроков, играющих на определенной позиции (нападающий, принимающий и т. д.), в том порядке, в котором они были выбраны. Теперь возьмем двух игроков, которых выбрали одного за другим, например третий полузащитник и четвертый. Какова вероятность того, что игрок, которого выбрали раньше, будет лучше по какому-либо объективному критерию? Если бы команды умели предсказывать будущее, тогда игрок, которого выбрали первым, был бы лучше в течение всего срока своего контракта. Если у команд нет таких способностей, тогда первый игрок будет лучше всего половину срока своего контракта, как в эксперименте с подбрасыванием монетки. Теперь попробуйте угадать, насколько успешно команды справляются с этой задачей.

В реальности на протяжении всего драфта вероятность того, что выбранные раньше игроки будут лучше, составляет только 52%. В первом раунде эта вероятность чуть выше – 56%⁸⁰. Держите это в голове, пока чита-

⁸⁰ Эта статистика основана на простом показателе «начатые игры», чтобы определить, кто лучше. Мы используем этот простой показатель, потому что его можно подсчитать для игроков на всех позициях. Однако эти результаты и другие, о которых я расскажу, похожи, даже если мы используем более изощренные показатели результативности, как, например, ярды, выигранные принимающим или полузащитником.

ете остальную часть этой главы и в следующий раз, когда захотите нанять кого-то и не будете «уверены», что нашли идеального кандидата.

Хотя этот результат уже указывает на итоговый вывод нашего анализа, стоит все же вкратце рассказать о деталях нашей более тщательной оценки. Мы проследили за результативностью каждого задрафтованного игрока в нашем исследовании на протяжении его первого контракта. После этого для каждого игрока и года мы вывели экономическую оценку результативности игрока, другими словами, мы оценили полезность, которую он принес своей команде. Для этого мы посчитали, во сколько бы обошлось команде нанять другого эквивалентного игрока (по игровой позиции и уровню профессионализма), который был на шестом, седьмом или восьмом году своего контракта и которому, следовательно, платили бы рыночную зарплату, потому что после истечения срока первого контракта он стал свободным агентом. Результативная полезность игрока для команды, которая его задрафтовала, складывается из суммы его ежегодной заработной платы за те несколько лет, которые он проведет в команде по своему первому контракту; после этого, чтобы его оставить, команде придется платить ему зарплату по рыночной ставке, иначе он перейдет в другую команду.

На рисунке 21 мы изобразили общую «результативную полезность» для каждого игрока, выбранного во время драфта, а также поместили на график кривую заработной платы, которую вы уже видели на рисунке 20. Обратите внимание, что кривая результативной полезности имеет уклон вниз, а это подразумевает способность команды квалифицировать игроков. Те игроки, которых выбрали раньше, на самом деле лучше, но насколько? Если вычислить разницу между размером компенсации и результативной полезностью, мы получим «добавочную полезность» для команды, т. е. показатель того, насколько больше (или меньше) результативной полезности получит команда в сравнении с тем, что ей пришлось заплатить за игрока. Можно считать это прибылью, которую команда получает за игрока за период его первого контракта.

Самая нижняя линия тренда на графике показывает добавочную полезность. Стоит обратить внимание на то, что эта кривая изгибается вверх на протяжении первого раунда. Это значит, что ранние пики стоят меньше, чем более поздние пики. Однако помните, что, согласно Чарту, ранние пики стоят гораздо больше, чем поздние! На рисунке 22 показаны обе кривые на том же графике, пересчитанные в сопоставимых единицах измерения, при этом по вертикальной оси мы отмерили стоимость первого пика, которой присвоили значение 1.

Если бы этот рынок был эффективен, тогда обе кривые были бы идентичны. Кривая, отражающая цену пика в драфте, служила бы точным прогнозом добавочной полезности, которую бы получила команда, использо-

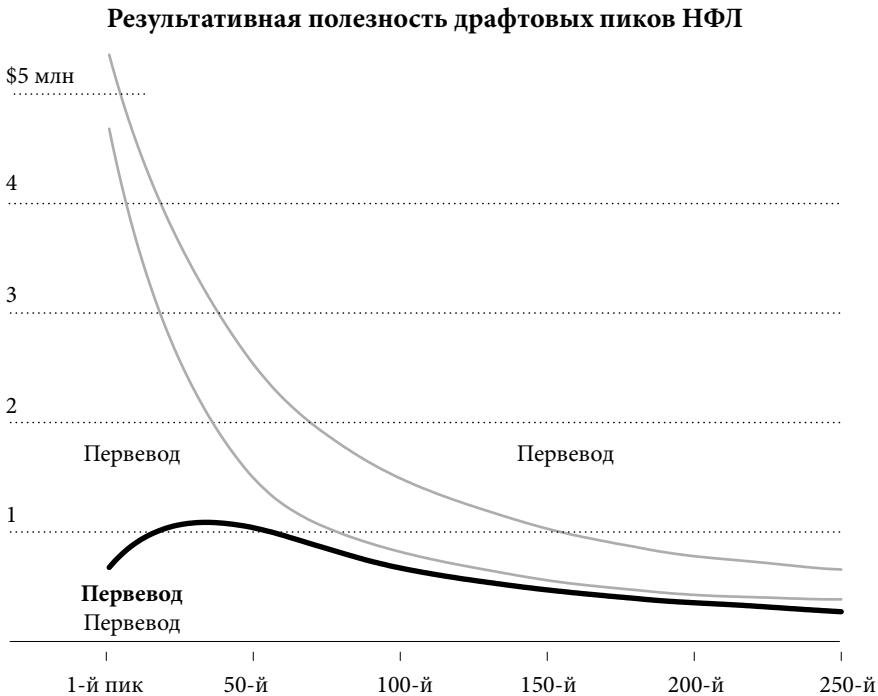


РИС. 21.

вавшая этот пик, т. е. первый пик давал бы самую высокую добавочную полезность, второй пик – вторую самую высокую добавочную полезность и т. д. Но этого не происходит.

Кривая, отражающая торги на рынке (и Чарт), говорит, что первый пик можно продать за пять ранних пиков второго раунда, при этом мы видим, что каждый из этих пиков второго раунда приносит больше добавочной полезности команде, чем пик первого раунда, который они купили! За все годы, пока я изучаю эффективность рынка, это самое серьезное нарушение, которые мне доводилось встречать.

Мы сделали также еще одно интересное открытие о рынке пиков. Иногда команды продают пик в драфте этого года за пик в следующем году. Каков обменный курс за такие сделки? Даже быстрый взгляд позволяет понять, что простое правило большого пальца используется для таких сделок: пик в определенном раунде этого года приносит пик на 1 раунд выше в следующем году. Откажитесь от пика третьего раунда в этом году, и вы сможете получить пик второго раунда в следующем году. Детальный анализ подтверждает, что сделки следуют этому правилу почти неукоснительно. Это правило большого пальца мне кажется на первый взгляд неразумным, но мы обнаружили, что это приводит к тому, что команды

Сравнивая Чарт с добавочной полезностью игрока

Если рынок для игроков НФЛ эффективен, то кривые должны быть идентичны

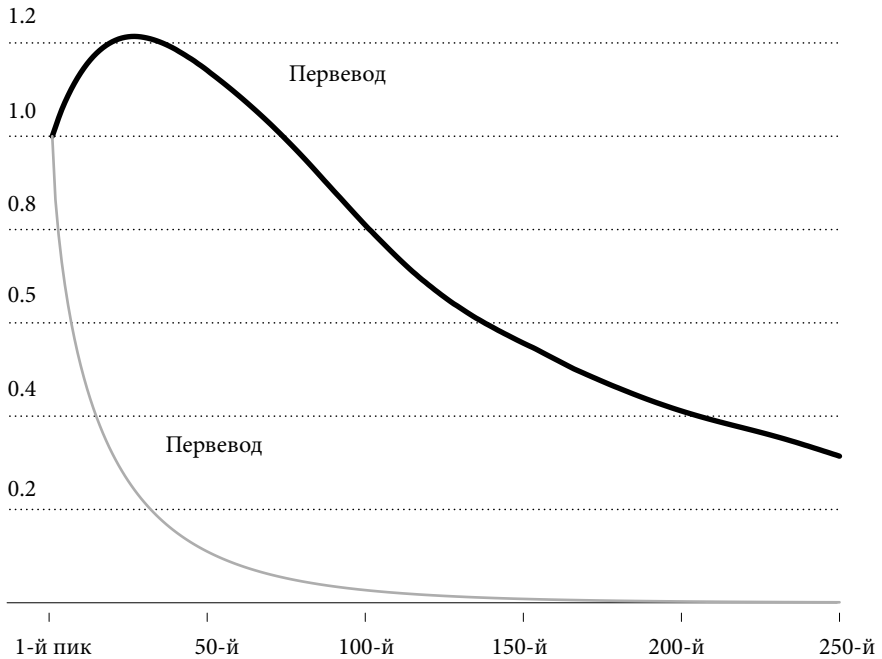


РИС. 22.

Результативная полезность в сравнении с рыночной стоимостью драфтовых пиков

(источник: Massey and Thaler, 2013)

дисконтируют будущее на 136% в год! А мы еще говорим об отклонении от статус-кво! Можно взять займ под лучшие проценты у самого жадного кредитора. Неудивительно, что сообразительные команды вычислили это и с радостью продают пик этого года, чтобы получить пик более высокого раунда в следующем году⁸¹.

Итак, на основе результатов нашего исследования можно дать командам два простых совета. Во-первых, меньше торговаться и продавать более высокие пики первого раунда за дополнительные пики в поздних раундах драфта, особенно пики второго раунда. Во-вторых, превратиться в пико-

⁸¹ По-настоящему сообразительная команда продает пик второго раунда этого года за пик первого раунда следующего года, а затем перепродает этот пик первого раунда за несколько пиков во втором раунде в следующем году, возможно обменяв один из них на пик первого раунда в последующем году, и т. д.

вого банкира драфта, т.е. одалживать пики в этом году за лучшие пики в следующем году.

Перед тем как перейти к обсуждению значимости наших результатов, особенно совета по дорогам, важно исключить несколько потенциальных объяснений, которые могут прийти в голову многим читателям, особенно тем, которые рассуждают как экономисты.

Могут ли команды зарабатывать на продаже одежды с именем игрока столько, что драфтовать игрока высокого уровня все равно доходно, даже если он не становится звездой? Нет. Команды поровну делят между собой доход от всех продаж сувенирной одежды и продаж другой официальной продукции НФЛ.

Можно ли задрафтовать игрока высокого уровня и за счет этого продать достаточное количество билетов, чтобы оправдать эту покупку, даже если он не становится звездой? Нет. Во-первых, большинство команд Лиги имеют листы ожидания на покупку билетов на сезон. Но что еще важнее, никто не придет смотреть на плохого игрока, даже если он знаменит. Чтобы тщательно изучить эту возможность, мы переделали наш анализ, используя только данные по лайнменам, в основном это анонимные игроки, которые пытаются защитить квотербека от гигантских защитников, которые хотят их оттолкнуть. Хотя только самые ярые фанаты смогли бы назвать имена игроков-лайнменов, играющих за их любимую команду, наш анализ дает те же результаты, так что «звездность» не может быть фактором, который объясняет эту аномалию.

Верно ли утверждение, что шанс заполучить в команду настоящую звезду, стоит потраченных усилий? Нет. Мы провели простой анализ, чтобы показать это. Главный вывод состоит в том, что команды с более ранними пиками должны торговать на понижение, т. е. продавать свой ранний пик за несколько более поздних пиков. Чтобы проверить эффективность этой стратегии, мы оценили стоимость каждой возможной сделки «2 за 1», используя в качестве ориентира Чарт. Например, в Чарте указывается, что команда с первым пиком может продать его за пики 7 и 8, 4 и 12, 2 и 50 и т. д. Для каждой из этих гипотетических сделок мы отследили успехи команды, используя два показателя результативности игрока: начатые игры и звездные сезоны. Мы обнаружили, что торги на понижение позволяли повысить показатель начатых игр, не оказывая отрицательного влияния на показатель количества звездных сезонов.

Как могут так ошибаться те, кто принимает решения в футбольной Лиге? Почему рыночные силы не подтолкнули цены на драфтовые пики к результативной полезности, которую они приносят команде? Ответ на этот вопрос иллюстрирует ограниченные возможности арбитража, понятие, которое играло важную роль в понимании того, как функционируют финансовые рынки. Скажем, команда прочитала и поняла все, что написа-

но в нашей статье: что она может предпринять? Если это сильная команда, которая обычно находится в верхних строках рейтингов, то она мало что может сделать, чтобы воспользоваться неэффективностью рынка. Поскольку нельзя продать высокой драфтовый пик без покрытия, то и возможности арбитражной сделки для команды не существует, в отличие от внешних инвесторов, играющих на финансовых рынках. Максимум, на что можно рассчитывать, это купить слабую команду и по меньшей мере какое-то время повысить эффективность ее драфтовой стратегии, покупая более дешевых игроков.

Еще до того, как мы написали первый черновик этой статьи, одна из команд НФЛ уже проявила интерес к нашему исследованию. На сегодняшний день мы имеем опыт неформального сотрудничества уже с тремя командами (по одной за раз, конечно). Первый опыт такого сотрудничества начался со встречи с Дэниэлом Снайдером, владельцем команды «Вашингтон Ред Скинз». Предпринимательский клуб Школы бизнеса им. Бута пригласил его выступить с лекцией, и один из организаторов попросил меня моделировать дискуссию. Я согласился, зная, что у меня будет возможность поговорить со Снайдером с глазу на глаз за обедом.

Дэн Снайдер – человек, который сделал себя сам. Он бросил колледж, чтобы запустить компанию с чартерными джетами, продавая дешевые перелеты в сезон весенних каникул для студентов университета. После этого он перешел в рекламный бизнес прямой рассылки, сколотил на этом деле хорошее состояние и продал компанию в 2000 году на пике рынка, воспользовавшись либо счастливым случаем, либо собственным благоразумием. Он использовал деньги от этой продажи и взял еще займ, чтобы купить команду «Ред Скинз», которую любил с детства. Неудивительно, что многие считают название команды оскорбительным, но Снайдер настаивает на том, чтобы его оставить. Когда мы с ним встретились, он совсем недавно стал владельцем этой команды.

Я рассказал Снайдеру о нашем с Кейдом проекте, и он немедленно ответил, что собирается прислать «своих парней», чтобы с нами увидеться, хотя была только середина сезона. Он сказал: «Мы хотим быть лучшими во всем». Очевидно, когда мистер Снайдер чего-то хочет, он это получает. В тот понедельник мне позвонил его главный менеджер, который захотел поговорить с Кейдом и со мной как можно быстрее. Мы встретились в пятницу на той же неделе с двумя его помощниками, и у нас состоялся разговор, продуктивный для обеих сторон. Мы рассказали об основных выводах нашего анализа, а они смогли подтвердить для нас некоторые институциональные детали.

После того как закончился сезон, у нас состоялось еще несколько встреч с сотрудниками Снайдера. К тому времени мы уже были уверены, что разобрались с двумя главными выводами: надо покупать более дешевых игро-

ков и продавать пики этого года за лучший пик в следующем году. Кейд и я смотрели драфт по телевизору в тот год с особым интересом, который обернулся глубоким разочарованием. Команды вели себя с точностью до наоборот в сравнении с тем, что мы предполагали! Они переходили вверх в драфте, а затем продавали высокий драфтовый пик в следующем году, чтобы получить более низкий пик в этом году. Когда мы спросили у людей Снайдера, что случилось, то получили короткий ответ: «Мистер Снайдер хотел выиграть сразу!»

По этой фразе можно было предугадать следующие действия Снайдера. В 2012 году у команды «Ред Скинз» был шестой пик в драфте, что значило, что они были шестой худшей командой в 2011 году и они во что бы то ни стало хотели заполучить квотербека высокого уровня. В тот год можно было выбрать из двух высококлассных квотербеков, ими были Эндрю Лак и Роберт Гриффин III, известный как РГЗ. У команды «Индианаполис» был первый пик, и она заявила о своем желании взять Лака. «Ред Скинз» хотели РГЗ. Второй пик был у команды «Сейнт Луис Рамз», у которых уже был молодой квотербек, который их устраивал, поэтому «Ред Скинз» заключили сделку с «Рамз».

Они передвинулись на 4 позиции – с шестого пика на второй, и помимо того, что отдали шестой пик команде «Рамз», они также отдали свои пики первого и второго раундов в следующем, 2013 году, и свой пик первого раунда в 2014 году. Это была невероятно высокая цена за то, чтобы передвинуться на 4 позиции.

Каковы же были результаты? В течение первого года РГЗ сделал все от него зависящее, чтобы сделка оправдалась, а мы выглядели тупыми профессорами. Он был эффективным игроком, на которого было любопытно смотреть, и команда выигрывала, выходила в плей-офф, что означало, что сделка имела шанс на успешный исход, если РГЗ станет суперзвездой. Однако в конце сезона он получил травму и пропустил игру. Когда он вернулся снова на поле, возможно слишком рано, его травма дала о себе знать и потребовалась хирургическая операция. В следующем году он не вернулся в свою лучшую форму, которую показывал как новичок. У команды «Ред Скинз» был ужасный сезон, настолько ужасный, что пик первого раунда 2014 года, которые они отдали команде «Рамз», оказался вторым пиком в том драфте, так что отказ от этого пика оказался слишком дорогим. Помните, что это был пик номер два, который команда «Ред Скинз» изначально выторговала для себя. Сезон 2014 года оказался также неудачным для РГЗ. Анализируя произошедшее из сегодняшнего дня, надо сказать, что другой игрок, по имени Рассел Уилсон, которого не выбрали до третьего раунда, мог бы оказаться лучшим вариантом, менее склонным к травматизму, чем РГЗ. На протяжении трех лет в НФЛ Уилсон вывел команду дважды на суперкубок, и один раз команда победила.

Конечно, нельзя судить о сделке задним числом, и команде «Ред Скинз» действительно не повезло с тем, что Гриффин был травмирован. Но это тоже часть сделки. Когда вы отдаете несколько топовых пиков, чтобы выбрать одного игрока, вы словно кладете все яйца в одну корзину, а футбольные игроки, как яйца, могут быть очень хрупки⁸².

Наше сотрудничество с командой «Ред Скинз» не продлилось долго, но вскоре с нами связалась другая команда (ее название останется в секрете), которая хотела переговорить с нами о драфтовой стратегии. Работая с этой командой, мы поняли, что невозможно избежать споров о драфтовой стратегии среди руководства команды. Некоторые сотрудники, которые поддерживали наш аналитический подход, ратовали за снижение стоимости сделок и за перепродажу пиков. Другие, как, например, владелец или один из тренеров, часто не хотели отказываться от какого-то игрока и настаивали на покупке более высокого пика, чтобы его заполучить. Кроме этого, в редких случаях, когда команда действительно продавала свой высокий пик в первом раунде, чтобы получить более поздний пик в этом первом раунде плюс дополнительный пик во втором раунде, этот дополнительный пик не оставался долго без дела. Он имел привкус «денег заведения», его обычно быстро продавали, чтобы заполучить другой перспективный пик.

То, что командам не удается следовать оптимальной стратегии в драфте, является хорошим примером ситуации, где проблему принципала-агента можно более точно назвать проблемой твердолобого принципала. Когда экономист говорит о команде, которая платит много за игрока, «это просто проблема агента», имеется в виду, что генеральный менеджер или тренер хотят сохранить свое рабочее место и стремятся выиграть любой ценой, чтобы избежать риска увольнения. Разумеется, это рациональное поведение для тренера и генерального менеджера, которые не хотят потерять работу, их действительно часто увольняют. Но я считаю, что списывать их неудачные решения на традиционную проблему агента – значит просто неверно интерпретировать происходящее. Во многих подобных ситуациях, причем не только в спорте, владелец, по крайней мере, несет ответственность за создание проблемы в той же мере, что и его подчиненные. Часто бывает так, что генеральный менеджер тратит много денег

⁸² Постскрипtum. Команда «Ред Скинз» играла в конце сезона 2014 года против «Сейнт Луис Рамз», команды, которая получила все те пики, которые продал Вашингтон, чтобы получить своего вожака игрока. В начале игры тренер выставил всех игроков, которых они тогда набрали на бонусные пики, чтобы они взяли на себя роль капитанов команды для подбрасывания жребия, с которого начинается игра. Рамз выиграли со счетом 24-0, а RG3 сидел на скамейке из-за плохой игры. Посмотрим, научит ли это мистера Снайдера терпению.

на игроков, потому что владелец команды хочет победить прямо сейчас. Это похоже на тот случай, который обсуждался в главе 20, о руководителе компании, который хотел, чтобы сотрудники взяли все 23 рискованных проекта, но в реальности мог рассчитывать только на три, потому что его сотрудники боялись быть уволенными, если проект не выгорит. Именно руководитель должен решать эту проблему.

То же самое относилось и к решениям о тренировках. В американском футболе каждая игра – это постановка, и существует дюжина специфических стратегических решений, которые тренеры должны принять, в отличие от европейского футбола, в котором, в силу большей гибкости, возможно только небольшое число постановочных решений, например угловые удары. Некоторые из таких специфических решений в НФЛ можно проанализировать, и это уже было сделано. Одно из таких решений касается того, стоит ли «добирать ярды» на четвертой попытке. У команды есть четыре попытки, которые называются дауны, в каждом из которых команда старается пройти 10 ярдов по полю или заработать очки. Если ей это не удастся, то мяч переходит к другой команде. Если команде не удалось пройти 10 ярдов за первые три попытки, то у нее есть выбор: использовать четвертую попытку, чтобы добрать недостающие ярды до 10 ярдов (что называется «добрать ярды»), пытаться пробить по воротам или пробить пант и передать владение мячом другой команде. Дэвид Ромер, экономист из Беркли, исследовал эту проблему и выяснил, что команды довольно редко принимают решение использовать четвертую попытку, чтобы добрать недостающие ярды.

Анализ Ромера повторил и расширил за счет большего объема используемых данных Брайан Берк, эксперт в области футбольной аналитики, и в 2013 году «Нью-Йорк Таймс» использовала его модель, чтобы помочь разработать приложение, которое рассчитывает оптимальную стратегию и ситуации четвертой попытки: пробивать пант, добирать ярды или бить по воротам. В режиме реального времени фанаты могут следить за тем, как приложение «Нью-Йорк Таймс 4-й Даун Бот» вычисляет, какое действие должна предпринять команда. Так какое же влияние это исследование и бесплатное приложение оказали на поведение футбольных тренеров? По сути, никакого. С тех пор как Ромер написал свою статью, частота решений «добрать ярды» в четвертой попытке немного снизилась, а значит, команды не стали умнее. (Точно так же, с тех пор как вышла наша статья, никто из команд заметным образом не изменил свою стратегию в драфте.)

По оценкам Нейта Силвера, бывшего спортивного аналитика, который прославился благодаря своим политическим прогнозам и потрясающей книге «Сигнал и шум», неудачные решения по четвертой попытке стоят команде в среднем по полпобеды за сезон. По мнению аналитиков «Таймс», такие решения стоят две трети победы в сезон. Может показаться, что это

совсем немного, в сезоне только 16 игр. Команда может выиграть одну дополнительную игру каждый год, если просто будет принимать умные решения дважды или трижды за игру, имея при этом возможность проверить правильность этого решения в режиме онлайн, если захочет⁸³.

Конечно, тренеры тоже Люди. Они стараются все делать так, как привыкли, ведь их решения будут пересматриваться боссом. Как отмечал Кейнс, следование обычному порядку позволяет уберечь себя от увольнения. Разумный владелец команды (который читает журналы по экономике или нанимает кого-то для этой цели) будет настаивать на том, чтобы следовать стратегии, направленной на максимизацию шанса выигрыша, но при этом предупредит своих подчиненных, что неиспользование возможностей может стоить им работы. Однако таких руководителей совсем немного. Поэтому, если вы владеете футбольной командой на миллиард долларов, это не означает, что вы входите в те самые 10% Гари Беккера, и совсем не означает, что вы сможете нанять людей, которые входят в эти 10%, или заставить их принимать оптимальные решения.

Так какой вывод можно из этого сделать, имея в виду предположение Беккера о том, что 10% людей, которые умеют рассчитывать вероятности, окажутся на тех должностях, где эти навыки требуются? В определенной степени это предположение можно считать справедливым. Все игроки НФЛ действительно хорошо играют в футбол; все редакторы обладают отличными навыками правописания и грамматики; все опционные трейдеры могут, по крайней мере, найти кнопку на своих калькуляторах, чтобы сделать расчеты по формуле Блэка–Шоулза, и т. д. Конкурентный рынок труда отлично справляется с задачей распределения людей по тем рабочим местам, которые им подходят. Но ирония заключается в том, что эта логика теряет свою объяснительную силу, когда мы продвигаемся чуть выше по кадровой лестнице. Все экономисты по меньшей мере хорошо разбираются в экономике, но многие, избранные в качестве главы факультета, совсем не справляются с этой работой. В этом и состоит знаменитый Принцип

⁸³ Сноска только для фанатов НФЛ: на мой взгляд, оценка Силвера консервативна. Он не учитывает тот факт, что если знать, что будешь добирать ярды в четвертой попытке, то это поменяет расклад игры в третьей попытке. Если у команды третья попытка и ей осталось добрать пять ярдов, то почти всегда в этом случае команда будет делать пас. Но если запланировать на четвертую попытку добирать ярды и если осталось два ярда, то в третьей попытке можно попробовать чаще отдавать мяч бегущему игроку, что, конечно же, также увеличит шансы команды на победу, когда действительно она решит отдать пас своему принимающему, потому что в этом случае действия команды будут менее предсказуемы.

Питера: продвижение по служебной лестнице заканчивается тогда, когда человек достигает уровня своей некомпетентности.

Работа тренера футбольной команды, декана факультета или главного исполнительного директора – многогранна. Для тренера, вероятно, важнее уметь мотивировать команду молодых талантливых спортсменов на успешную игру в длинном сезоне, чем умение принять решение об игровой стратегии в четвертой попытке.

То же самое относится и к высшему руководству компании, и к главным исполнительным директорам, многие из которых могут похвастаться выдающимися успехами в студенческие годы. И даже те, кто прилежно учился, все равно забыли большую часть того, что когда-то знали из курса статистики.

Гипотезу Беккера можно спасти, если возразить, что генеральные директора, тренеры и другие управляющие, которых нанимают, потому что у них есть широкий набор навыков, пусть и не всегда включающий аналитические способности, могут просто нанять себе в помощь умников, которые будут достойными кандидатами в 10% Беккера и возьмут на себя всю работу с цифрами. Однако я подозреваю, что, по мере возрастания степени важности принимаемого решения, готовность доверить качественный анализ другим снижается. Когда на карту поставлено звание чемпиона или будущее компании, менеджеры склонны доверять своему чутью.

Мы с Кейдом работаем теперь уже с третьей командой, выразившей желание попасть в заветный клуб 10% Беккера, но, чем больше мы узнаем о том, как работают профессиональные команды, тем больше мы понимаем, как трудно заставить всех в этой организации принять стратегию, направленную на максимизацию прибыли и число выигранных игр, особенно если эта стратегия противоречит устоявшимся нормам. Ясно, что необходимо заручиться поддержкой самого высшего руководства, начиная с владельца, но потом самому владельцу придется убеждать всех, кто на него работает, что переход на умную, но непривычную стратегию будет вознагражден, даже (и особенно тогда!) когда они столкнутся с неудачей. Очень мало кому из команд удалось следовать этой формуле успеха, судя по отсутствию изменений в тактике на четвертой попытке и по тому, как проходит драфт. Ясно, что для понимания того, как команды или другие организации принимают решения, – и того, как их улучшить, – нам необходимо отдавать себе отчет в том, что владеют и управляют этими организациями просто Люди.

Игровые телешоу

Благодаря нашим исследованиям о финансовых рынках, где ставки действительно высоки, а также статье о футболе мы действительно продвигались в борьбе с критикой того, что поведенческие аномалии, наблюдаемые в лабораторных условиях, не могут быть воссозданы в так называемом реальном мире. Но было еще слишком рано объявлять победу. Развеивать мифы сложно. Кроме того, в наших результатах было одно ограничение: по большей части они относились к рыночным ценам, а не к специфическому индивидуальному поведению. Да, цены на драфтовые пики мы объяснили, но все же невозможно было разобраться со специфической поведенческой причиной. В самом деле, тот факт, что многие поведенческие феномены, начиная с чрезмерной самоуверенности и заканчивая «проклятием победителя», говорили о том, что более ранние пики будут переоценены, из-за чего нельзя было предсказать, какая часть аномального поведения была причиной этого некорректного ценообразования. И хотя поведение водителей такси и индивидуальных инвесторов имело правдоподобное объяснение, основанное на теории перспектив, невозможно было исключить другие объяснения, которые соответствовали теории максимизации ожидаемой полезности, возможно, связанной с отклонениями в убеждениях. Экономисты отлично умеют изобретать рациональное объяснение поведению, каким бы глупым это поведение ни казалось.

Вопросы, которые самым тщательным образом выбирали Канеман и Тверски в процессе работы над теорией перспектив, были сформулированы так, чтобы исключить всевозможные двусмысленности. Когда испытуемого спрашивали: «Что вы предпочтете: получить 300 \$ со 100%-ной вероятностью или получить 2000 \$ либо потерять 400 \$ с 50%-ной вероятностью?» – было понятно, что вероятность победы составляет точно 50%, и проблема так проста, что не может быть никаких других факторов, влияющих на решение испытуемых. Дэнни и Амос решили проблему высоких ставок тем, что использовали гипотетические вопросы, поэтому участники представляли, что совершают нетривиальный выбор, но, с другой стороны, ни у кого не было бюджета, чтобы сделать эту ситуацию выбора реальной. Даже исследователи, которые специально едут проводить эксперименты в бедные страны, где можно поднять ставки выше, редко использовали ставки, которые бы превышали размер дохода за несколько месяцев; это было важной корректировкой, но все-таки это были не те ставки, о кото-

рых идет речь при покупке дома, выборе карьеры или принятии решения о замужестве. Найти способ повторить вопросы Амоса и Дэнни в условиях реально высоких ставок никому не удавалось, когда в 2005 году я смог отыскать его в Нидерландах.

Случай представился благодаря тому, что я получил почетную степень Университета Эразмус в Роттердаме. Помимо оказанной мне чести, основным событием поездки была встреча с тремя экономистами – это были Тьерри Пост, профессор в области финансов, Мартейн Ван Ден Ассем, новый ассистент профессора, и Гидо Бальтуссен, аспирант. Вместе они работали над проектом, в рамках которого изучали решения, принимаемые участниками телевизионных игровых шоу в Нидерландах. Я был заинтригован этим проектом и вдохновлен первыми результатами, которые подтверждали мой тезис о существовании эффекта игры на «деньги заведения» в условиях очень высоких ставок. (Вспомните, это тот эффект игры на «деньги заведения», о котором шла речь в главе 10 и который означает, что люди склонны воспользоваться шансами, когда они считают, что им везет в игре.) В этом контексте участники шоу должны принять решение, цена которого – сотни тысяч долларов. Возможно, миф о том, что результаты поведенческих исследований теряют свою силу в условиях высоких ставок, можно будет наконец оставить в покое. Меня спросили, не хотел бы я присоединиться к их команде и поработать вместе над этим проектом. Я согласился⁸⁴.

Если бы кто-то попросил меня придумать игру для проверки теории перспектив и ментального учета, я не смог бы предложить ничего лучше, чем эта телеигра. Шоу придумала компания под названием «Эндемол». Хотя оригинальная версия появилась на голландском телевидении, это шоу вскоре распространилось по всему миру. Мы использовали данные из той версии шоу, которая выходила в Нидерландах, Германии и Соединенных Штатах Америки. Название игры по-голландски было *Miljoenenjacht* («В погоне за миллионом»), но по-английски шоу называлось «Сделка, или Сделки не будет».

⁸⁴ Я согласился, но с некоторыми оговорками. Я сказал, что наше сотрудничество может оказаться нецелесообразным по двум причинам. Во-первых, я очень медлительный. (Я умолчал о своей лени.) Во-вторых, меня беспокоил «эффект Мэтью», термин, который придумал социолог Роберт К. Мертон. Он означает, что за любую идею в проекте чрезмерный вклад будет приписан тому, у кого более известное имя в этой области; Стивен Стиглер, статистик из Университета Чикаго, назвал свою альтернативную версию этого эффекта законом Стиглера (ирония намеренная): «Ни одно научное открытие не названо по имени того, кто его на самом деле сделал». Шутка в том, что закон Стиглера просто повторяет предложение Мертона. Тьерри и его команда решили, что мы будем сотрудничать с условием, что я уйду, если мне покажется, что я не приношу пользы.

Правила были одинаковыми практически во всех версиях шоу, но я опишу оригинальную голландскую версию. Участник шоу видит табло (см. рисунок 23), на котором обозначены 26 разных сумм денег – от €0,01 до €5 000 000. Да, вы прочитали все верно, 5 000 000 €, это больше, чем 6 000 000 \$. Средний выигрыш был чуть больше 225 000 €. Итак, было 26 чемоданов, в каждом из которых была карточка, на которой была записана сумма денег. Участник выбирает один из этих чемоданов, не открывая его, и может, если желает, оставить его до конца игры и получить сумму денег, которая записана на карточке внутри.

После того как участник выберет чемодан, содержимое которого держится в секрете, участник должен открыть шесть других чемоданов, чтобы показать все суммы, которые там остались. Каждый раз, когда открывается чемодан, соответствующая сумма денег исчезает с табло возможных выигрышей, так, как показано на рисунке. У участника есть выбор. Он может взять определенную сумму денег, которая называется «предложение банкира», она указана на верхнем крае табло, либо продолжить играть, открывая еще больше чемоданов. Когда предстоит выбор между банковским предложением и продолжением игры, участник должен сказать «сделка» или «сделки не будет», по крайней мере в английской версии.

Табло: Сделка, или Сделки не будет

| € 13 000 Текущее «предложение банкира» | | | |
|---|--------|-------------------------|------------|
| €0,01 | €50 | €10 000 | €400 000 |
| €0,20 | €100 | €25 000 | €500 000 |
| €0,50 | €400 | €50 000 | €1 000 000 |
| €1 | €1000 | €75 000 | €2 500 000 |
| €5 | €2500 | €100 000 | €5 000 000 |
| €10 | €5000 | €200 000 | |
| €20 | €75000 | €300 000 | |
| Остаток в закрытых чемоданах | | Более недоступные суммы | |

РИС. 23

Призовые суммы игры «Сделка, или Сделки не будет»

Если участник выбирает продолжить игру («сделки не будет»), ему необходимо открыть дополнительные чемоданы в каждом раунде. Максимальное количество раундов – девять, и количество чемоданов, которые

нужно открыть в оставшиеся раунды, составляет пять, четыре, три, два, один, один, один и один.

Размер предложения банкира зависит от оставшихся призовых денег, которые указаны на табло, и от стадии игры. Чтобы участники продолжали играть и чтобы шоу было интереснее, банковское предложение в первых раундах игры представляет собой небольшую долю от ожидаемой стоимости оставшихся призовых чемоданов, при этом «ожидаемая стоимость» – это среднее от всех оставшихся сумм денег. В начале игры, перед тем как хоть один чемодан будет открыт, ожидаемая стоимость выигрыша составляет почти 400 000 €. В первом раунде предложение банкира составляет примерно 10% от ожидаемой стоимости выигрыша, но это предложение может достигать или даже превосходить ожидаемый выигрыш в последующих раундах. К шестому раунду банк предлагает в среднем примерно три четверти ожидаемого выигрыша, и участники встают перед очень сложным выбором в условиях высоких ставок.

Хотя тот факт, что предложение банкира растет в процентном соотношении от ожидаемого выигрыша по мере того, как игра продвигается вперед, дает участникам мотивацию продолжать игру, они действительно идут на риск выбрать не тот чемодан. Когда чемоданы с большими денежными призами открыты, ожидаемый выигрыш падает, как падает, соответственно, и банковское предложение.

Основная цель нашей статьи заключалась в том, чтобы проанализировать эти решения, принятые в условиях высоких ставок, чтобы сравнить стандартную теорию ожидаемой полезности с теорией перспектив⁸⁵, а кроме того, рассмотреть роль такого фактора как «предшествующая траектория развития». Зависит ли решение о приеме участника от того, как складывалась для них игра до этого? Согласно экономической теории, не зависит. Единственное, что должно иметь значение, это выбор, перед которым стоит в данный момент участник игры, а вовсе не удача или неудача, которые преследовали его до этого момента. Предшествующая траектория развития – это один из ПМФ (предположительно малозначимых факторов).

Один из результатов, который мы получили, казался на первый взгляд довольно прозаичным, но он имеет огромное значение для сравнительной оценки теорий. Игроки в умеренной степени проявляют склонность к «избеганию рисков» – нельзя сказать, что они проявляют чрезвычайную склонность. Многие участники отклоняли предложение забрать сумму в размере 70% от ожидаемого общего выигрыша и, таким образом, про-

⁸⁵ Теория перспектив была очевидным победителем.

должали испытывать судьбу, даже когда на кону были сотни тысяч евро. Этот вывод имеет отношение к загадке премии по акции. Некоторые экономисты указывали, что никакой загадки не было бы, если бы инвесторы проявляли чрезвычайную склонность к избеганию риска. Но результаты нашего исследования по игровым телешоу не подтвердили эту гипотезу. Одна простая иллюстрация этого факта состоит в том, что ни один игрок в голландском шоу не перестал играть до четвертого раунда игры, хотя мог взять уже сотни тысяч евро и закончить игру. Если бы у участника была склонность к избеганию риска достаточно высокая, чтобы этим можно было объяснить загадку премии по акции, он никогда бы не стал заходить так далеко в этой игре.

Гораздо более интересный вывод касался роли фактора предшествующей траектории развития. В моей статье, написанной с Эриком Джонсоном, основой для которой послужил пример моего коллеги, игрока в покер, мы обнаружили две ситуации, в которых люди вынуждены были проявлять меньшую склонность к избеганию риска, чем в обычной обстановке; на самом деле они были даже склонны идти на риск. В первой ситуации игрок в процессе игры показывает успешные результаты, играя на «деньги заведения». В другой ситуации игроку не везет в игре, и у него есть шанс сыграть в ноль. Участники шоу «Сделка» демонстрируют те же самые модели поведения, даже когда речь идет о супервысоких ставках.

Чтобы понять, что может произойти с тем, кто считает себя проигрывающим в игре, представьте себе состояние бедного Фрэнка, участника игры в Нидерландах. Фрэнк открыл шесть чемоданов в первом раунде довольно успешно, ведь только в одном из чемоданов оказалась большая сумма, и размер ожидаемого выигрыша превышал 380 000 €. Однако во втором раунде Фрэнку не повезло, он выбрал четыре чемодана с большими суммами. В результате его ожидаемый выигрыш упал примерно до 64.000 €, банкир предлагал ему забрать всего лишь 8000 €. Фрэнк находился в таком состоянии, будто он только что проиграл огромную сумму денег. Но он продолжал игру, ему стало везти чуть больше, на шестой стадии он должен был принять интересное решение. Оставались такие призы: 0,50 €, 10 €, 20 €, 10 000 € и 500 000 €, а средний размер выигрыша равнялся 102 006 €. Фрэнку предложили забрать 75 000 €, что составляло 74% от максимального выигрыша. Как бы вы поступили на его месте?

Обратите внимание, что распределение призовых сумм очень неравномерно. Если в следующем чемодане, который откроет Фрэнк, окажется полмиллиона евро, это будет означать, что он потерял все шансы на приз свыше 10 000 €. Фрэнк, все еще решительно настроенный на победу с большим выигрышем, сказал: «Сделки не будет». К несчастью, следующий чемодан, который он выбрал, оказался с выигрышем в полмиллиона евро, в резуль-

тате чего максимальный выигрыш упал до 2508 €. В отчаянии Фрэнк решил идти до конца. В последнем раунде оставались две суммы – 10 € и 10 000 €. Банкир, сочувствуя Фрэнку, предложил ему забрать 6000 €, что составляло 120% от максимально возможного выигрыша. Фрэнк снова отказался. Он покинул шоу с 10 € в кармане.

В еще более экстремальную ситуацию попала Сюзанна, которая оказалась участницей менее выгодной с финансовой точки зрения немецкой версии телешоу, в котором участник в среднем выигрывал «всего» 20 602 €, а самый крупный приз составлял 250 000 €. Сюзанне везло с выбором чемодана, и в последнем раунде оставались чемоданы с суммами 100 000 € и 350 000 €, т. е. две из трех самых крупных сумм. Банкир предложил ей забрать 125 000 €, что равнялась ожидаемой стоимости выигрыша, но все же Сюзанна решила отказаться, несомненно думая, что она рискует потерять только 25 000 € из «денег заведения». К счастью, Сюзанна ушла домой с выигрышем в 150 000 €.

Решения, которые приняли Фрэнк и Сюзанна, иллюстрируют более формальные результаты нашей статьи, которые указывают на значительное влияние фактора предыдущей траектории развития. Участники шоу очевидным образом реагировали не только на ситуацию выбора, который стоял в данный момент, но также оценивали свои убытки и выигрыши из предыдущих раундов. Ту же самую модель поведения я впервые наблюдал у моих коллег по покеру в Корнелле, а затем проверил ее на ставках в несколько десятков долларов с Эриком Джонсоном, но она снова возникает, когда ставки вырастают до сотен тысяч евро.

Одна загвоздка с использованием данных из телевизионных игровых шоу для изучения поведения состояла в том, что люди могут вести себя по-разному, когда находятся на публике и когда находятся в приватной обстановке. К счастью, Гидо, Мартейн и Дэнни Ван Долдер, тогда еще аспирант, провели эксперимент для измерения разницы между публичными и частными решениями.

На первой стадии эксперимента цель состояла в воспроизведении результатов телевизионных шоу, только с участием студентов в присутствии зрителей. Была создана атмосфера реального телевизионного шоу, с участием ведущего живого эфира, переполненным залом и кричащими фанатами. Единственное, что невозможно было повторить в точности, это размер выигрыша. Выигрыши были уменьшены на порядок: либо на 1000 (большие ставки), либо на 10 000 (небольшие ставки). Самый большой выигрыш составил 500 € и 5000 € для большой и маленькой ставки соответственно. Интересный результат, который удалось получить, заключался в том, что решение, которое принимал студент, не отличалось значительно от тех, которые принимали участники телевизионных игровых шоу. Как мы и ожидали, в условиях более низких ставок студенты проявляли

меньшую склонность к избеганию рисков в целом, но не так чтобы гораздо меньше, чем в настоящих шоу. Кроме того, возник фактор предшествующей траектории развития, влиянию которого подверглись и победитель, выигравший большую сумму денег, и проигравший, потерявший большую сумму денег: и тот и другой стали проявлять бóльшим склонность к риску.

Исследование было продолжено, чтобы сравнить эти результаты с другими, когда студенты принимали решение, сидя за компьютером. Эксперименты были поставлены так, что студент в условиях лаборатории сталкивался точно с такой же ситуацией выбора и реальными ставками, которые имели место в игре, которая происходила в присутствии настоящих зрителей. Задумайтесь на минутку вот над чем: в какой ситуации студенты шли на больший риск: когда выбирали самостоятельно или в присутствии зрителей?

Результаты меня удивили. Я считал, что, делая выбор перед лицом аудитории, студенты будут склонны к большему риску, а на самом деле случилось обратное. Студенты проявляли большую склонность к избеганию риска в присутствии зрителей. Во всех других отношениях результаты были, в принципе, одинаковые, что, в общем-то, нас устраивало, поскольку моя карьера как исследователя игровых шоу только начиналась.

Вопрос «А что, если поднять ставки» возникал и тогда, когда речь шла о модели поведения «с оглядкой на других», как в играх «Ультиматум» и «Диктатор». И снова ученые смогли поднять ставки до размера дохода за несколько месяцев, но при этом некоторым все еще не давал покоя вопрос о том, что случится, если на кону будут «реальные деньги». Вскоре после выхода нашей статьи об игре «Сделка» Мартен связался со мной касательно проекта, над которым он работал вместе с Дэнни Ван Долдером. Компания «Эндемол» придумала новое игровое шоу, которое просто требовало анализа с точки зрения бихевиоризма. Ко всему прочему, шоу это называлось «Золотые шары».

То, что происходило в финале каждого эпизода, привлекло наше внимание. В самом начале шоу участвуют четверо игроков, но на предварительных раундах двое из них выбывают, а два оставшихся играют одну финальную игру, где ставки довольно высоки. На этой финальной стадии участники играют в одну из версий самой популярной игры теории игр: «Дилемму заключенного». Давайте вспомним основные условия: два игрока должны решить, будут они сотрудничать или защищать свой собственный интерес. Сыграть можно только один раз. Эгоистичная рациональная стратегия предполагает, что оба игрока будут преследовать личный интерес, но, если они смогут каким-то образом сотрудничать, результат для обоих окажется гораздо лучше. В отличие от стандартной теории в экспериментах с низкими ставками в условиях игры «Дилемма заключенного», 40–50% людей идут на сотрудничество. Что же случится, если поднять ставки? Данные,

полученные на основе игры «Золотые шары», позволили нам найти ответ на этот вопрос.

В игре у двух финалистов есть горшок денег, и они должны решить, как этот приз будет поделен; они могут выбрать один из двух вариантов: разделить между собой либо «украсть». Если оба игрока выберут разделить приз, то каждый получит половину суммы. Если один игрок скажет «разделить», а другой скажет «украсть», тогда тот, кто сказал «украсть», забирает все, а второй остается ни с чем. Если же оба игрока выберут «украсть», то оба ничего не получают. Ставки довольно высоки, чтобы даже самые упрямые экономисты признали, что результаты заслуживают внимания. Средний размер джекпота составлял более 20 000 \$, однажды команда сражалась за сумму примерно 175 000 \$.

В Великобритании шоу выходило три года подряд, и продюсеры любезно предоставили нам записи почти что всех выпусков игры. В конце концов у нас оказалась выборка из 287 пар участников, которых мы могли изучать. Прежде всего нас интересовал вопрос о том, будет ли уровень кооперации падать при таких существенных ставках. Ответ, который показан на рисунке 24, одновременно и утвердительный, и отрицательный.

На рисунке показана доля игроков, которые сотрудничают за разные категории ставок, от самых маленьких до больших. Как многие и предсказывали, уровень кооперации падает с ростом ставок. Однако победа сторонников традиционной экономической модели была бы преждевременной. Уровень кооперации действительно падает, но падает примерно до того же уровня, который мы наблюдаем в лабораторных экспериментах, где участники играли гипотетически или на небольшие суммы денег: речь идет лишь о 40–50%. Другими словами, ничто не доказывает, что высокий уровень кооперации в условиях более низких ставок является нерепрезентативным в отношении того, что случится, если ставки вырастут.

Уровень кооперации падает при росте ставок только потому, что при необычайно низких по стандартам этого шоу ставках уровень кооперации был необычайно высок. Мои соавторы и я выдвинули предложение о том, почему это случается, и назвали нашу гипотезу «крупные орешки». Идея в том, что определенная сумма денег может казаться большой или маленькой в зависимости от контекста. Вспомните из моего Списка ситуацию, когда человек готов проехать через весь город, чтобы сэкономить 10 \$ на небольшой покупке, но не на крупной покупке. 10 \$ в контексте покупки нового телевизора кажутся «орешком», или недостаточно значимой скидкой, чтобы предпринимать усилия. Мы считаем, что то же самое случается и на шоу. Вспомните, что средний размер выигрыша в этой игре составляет примерно 20 000 \$, так что если пара финалистов окажется в ситуации, где финальный выигрыш составляет всего 500 \$, это будет выглядеть так,

Как часто игроки выбирали стратегию сотрудничества



РИС. 24.

Уровень кооперации участников игры «Золотые шары»

(источник: van den Assem et al., 2012)

будто они играют «за орешки». Если они играют «за орешки», то почему бы не вести себя прилично, особенно на телевидении? Конечно, в контексте лабораторного эксперимента 500 \$ будут считаться невероятно крупным призом, которым пришлось бы делиться.

Есть доказательства присутствия того же самого феномена «крупные орешки» в игре «Сделка». Вспомните несчастного Фрэнка, которому в последнем раунде предложили сделать выбор: забрать 6000 € либо продолжить игру, имея 50%-ный шанс на то, чтобы выиграть 10 000 € или 10 €. Мы предполагаем, что после начала игры, где ожидаемая сумма выигрыша составляет почти 400 000 €, Фрэнк, которому предложили всего 75 000 € в последних раундах, посчитал, что брать такую сумму все равно что играть «за орешки», поэтому решил продолжить.

Мы изучили еще один аспект поведения участников игры «Золотые шары»: возможно ли предсказать, кто примет решение поделиться, а кто предпочтет украсть? Мы проанализировали демографические данные, но единственно значимый результат указал на то, что молодые мужчины явно

менее всего склонны к тому, чтобы разделить приз. Никогда не доверяйте мужчине младше 30.

Мы также проанализировали речь каждого игрока, произнесенную перед принятием большого решения. Неудивительно, что все высказывания похожи: «Я не такой человек, который может украсть, я надеюсь, что ты тоже не принадлежишь к их числу». Это пример того, что теоретики игры называют «дешевой болтовней». В отсутствие наказания за ложь каждый обещает вести себя прилично. Тем не менее оказывается, что есть один надежный сигнал, указывающий на истинные намерения. Если кто-то дает обещание «разделить» приз, то вероятность того, что это случится, вырастает на 30%. (Вот пример такого высказывания: «Я обещаю, что я собираюсь разделить приз – 120%».) Такова общая тенденция. Человек склонен врать по умолчанию, а не ради вознаграждения. Если я продаю подержанный автомобиль, то я не чувствую себя обязанным упоминать, что машина сжигает много топлива, но если вы меня спросите напрямую: «Машина ест много топлива?», то – скорее всего, вы получите утвердительный ответ: «Да, с этим бывают некоторые проблемы». Чтобы получить правду, необходимо задавать конкретные вопросы.

С помощью студентов мы закодировали все, что происходило в каждом эпизоде, а я пересмотрел только дюжину или около того эпизодов, чтобы понять, как устроена игра. Итак, только после одного конкретного эпизода, который появился в Интернете, я понял, что игра «Золотые шары» зафиксировала один из лучших моментов, которые когда-либо случались на телевизионных шоу – конечно, это не та категория, где много конкуренции. Игроками в этой игре были Ник и Ибрагим, звездой игры был Ник. Кажется, что Нику удалось сделать дополнительную карьеру участника игровых телешоу, всего он появлялся в 30 разных шоу. И он вложил всю свою изобретательность, чтобы использовать свой шанс в игре «Золотые шары».

Перед тем как описать его стратегию, необходимо пояснить одну техническую деталь. Игра, в которую играют участники шоу «Золотые шары», отличается от стандартной «Дилеммы заключенного» следующим образом: если вы решите разделить приз, а другой игрок решит его «украсть», то вы окажетесь не в лучшей ситуации, чем если бы вы тоже украли. В любом случае вы сыграете в ноль, в то время как в традиционной версии, если один узник выбирает молчание, а другой признание, тот, кто молчит, получает более строгое наказание⁸⁶. Ник использовал именно эту небольшую разницу в разработке своего плана.

⁸⁶ В литературе по теории игр это называется «Слабая дилемма заключенного» (Rapoport, 1988).

Как только начался этап обсуждения, Ник сразу встрял и удивил всех своей речью: «Ибрагим, я хочу, чтобы ты мне доверял. Я обещаю тебе, что собираюсь выбрать шар «украсть», но тогда я разделю с тобой свой выигрыш». И Ибрагим, и ведущий шоу с трудом поняли логику этого предложения. Как сказал Ибрагим, можно было гораздо легче организовать дележ поровну, для этого оба игрока должны были выбрать шары «разделить». Но Ник сказал нет, он собирается «украсть». Ведущий, который никогда не слышал ничего подобного, вмешался, чтобы пояснить, что организаторы шоу не несут ответственности за исполнение такого обещания и что единственный способ сделать так, чтобы оба игрока получили по половине приза, это обоюдно принятое решение разделить приз. Очевидно, обсуждение длилось гораздо дольше, чем позволяло обычно отведенное время, и большая его часть была вырезана из телевизионной версии, у которой были жесткие временные рамки. Можете подумать, как бы вы поступили на месте Ибрагима.

Бедный Ибрагим оказался действительно в сложной ситуации и не мог разобраться, что задумал Ник. В какой-то момент он спросил Ника в полном отчаянии: «И где только у тебя мозги?» Ник улыбнулся и указал на свою голову. Когда ведущий шоу наконец-то завершил обсуждение и потребовал от двух игроков сделать выбор, Ибрагим, крайне скептически отнесшийся к высказыванию Ника, внезапно изменил свое изначальное решение на противоположное, давая понять, что он решил играть, и выбрал шар с надписью «разделить», вероятно чувствуя, что у него нет другого выбора. Или, возможно, это был финальный трюк.

Затем все выяснилось. Ибрагим действительно выбрал шар «разделить», но как насчет Ника? Ник открыл свой шар и также прочитал «разделить».

Программа «Радиолаб» на Национальном общественном радио посвятила специальный выпуск этому шоу. Ведущие спрашивали Ибрагима, что он планировал сделать, и он ответил, что планировал выбрать опцию «украсть» до самой последней минуты. Тогда ведущие напомнили, как он выступил с трогательной речью о своем отце, который говорил ему, что человек стоит ровно столько, сколько стоит его слово. «Как же с этим быть?» – спросили ведущие, несколько ошарашенные сделанным открытием. «Ах, вы об этом, – сказал Ибрагим. – На самом деле я никогда не знал своего отца. Просто подумал, что эта история произведет впечатление».

Люди все-таки удивительные.

VIII.

БИХЕВИОРИСТЫ СПЕШАТ НА ПОМОЩЬ:

2004 г. – по настоящее время

К середине 1990-х у поведенческих экономистов было две главных цели. Первая была эмпирической: найти и описать аномалии, касающиеся как индивидуального поведения и поведения организации, так и цен на рынке. Вторая касалась развития теории. Экономисты не собирались всерьез воспринимать новое направление до тех пор, пока им не покажут формальные математические модели, которые могли бы включать в себя дополнительные результаты из психологии. Благодаря талантливым новым поведенческим экономистам, которые присоединялись к этому направлению, и даже благодаря некоторым давно известным теоретикам, таким как Жан Тироль (лауреат Нобелевской премии 2014 года), которые занимались поведенческими моделями, по обоим фронтам наблюдался прогресс. Однако на горизонте маячила также и третья цель: возможно ли, чтобы поведенческая экономика смогла изменить мир к лучшему? И могли ли мы сделать это, не подтверждая глубоко укоренившиеся подозрения наших самых больших критиков: что мы были социалистами, если не коммунистами, которые стремились заменить рынок на бюрократию? Пришло время разобраться с этим.

Откладывай больше с каждым днем

Учитывая, сколько внимания поведенческие экономисты вместе уделили проблемам самоконтроля, логичнее было бы начать с того, чтобы объяснить, как помочь людям сделать необходимые сбережения на пенсию. Разработка более удобных вариантов программ по пенсионным сбережениям является задачей, для решения которой стандартная экономическая теория мало приспособлена. Прежде всего, стандартные теории исходят из того, что человек сберегает точно нужную сумму, не говоря уже о его инвестиционной подкованности. Если человек уже делает что-то замечательно, как можно еще помочь? Кроме того, даже если экономист и захотел бы помочь в решении этой задачи, у него оказался бы лишь один политический инструмент, который можно было бы использовать, а именно налоговый финансовый вычет на сбережения. Стандартные теории сбережения, такие как те, которые предложили Милтон Фридман или Франко Модильяни, явным образом указывают на то, что никакой другой политический инструмент не может иметь значение, поскольку другие факторы, которые влияют на сберегательную стратегию домохозяйства, – такие как возраст, уровень дохода, ожидаемая продолжительность жизни и так далее, – не могут контролироваться правительством. Правительство не может изменить ваш возраст, но может изменить налоговый финансовый вычет по сбережениям, например путем создания пенсионного плана, в рамках которого средства на сберегательном счету не облагаются налогом. И все же остается важная проблема, касающаяся использования этого политического инструмента, – экономическая теория не говорит нам, как отреагируют будущие пенсионеры на такое изменение. На самом деле мы даже не можем быть уверены, что возможность делать необлагаемые налогом сбережения позволит увеличить или понизить общую сумму денег, которую люди откладывают на пенсию.

На первый взгляд кажется, что повышение общего размера сбережений путем создания счетов, не облагаемых налогом, будет способствовать повышению размера взносов, ведь пользоваться таким счетом стало выгоднее. Но более вдумчивый подход позволяет увидеть, что в таких условиях достижение запланированной суммы возможно при меньшем объеме вложений. Тот, кто стремится накопить определенную сумму, может это сделать, откладывая меньшими порциями, ведь уровень доходности на

вложенные средства вырост⁸⁷. Итак, в распоряжении экономической теории есть только один политический инструмент – уровень доходности вложенных средств, но мы не знаем, что нужно с ним сделать – понизить или повысить, – чтобы стимулировать уровень сбережений.

Таким образом, стандартная экономическая теория оказывается малополезной. Конечно, можно обратиться к результатам эмпирических тестов, чтобы понять, какой эффект будет иметь изменение налоговой ставки, но до недавнего времени было очень сложно получить определенные результаты. Экономист из Стэнфорда Дуглас Бернхайм упомянул об этом в детальном обзоре литературы по этой теме, который был опубликован в 2002 году: «Как экономист, я не могу не признаться, что после знакомства с огромным пластом литературы по налогообложению и сбережению меня несколько обескураживает то, насколько сложно найти в ней ответы даже на самые элементарные эмпирические вопросы».

Одна из проблем, связанных с определением эффекта изменения налоговой ставки, состоит в том, что, для того чтобы иметь право на низкую ставку, инвесторы должны выполнить несколько дополнительных условий, например положить деньги на специальный счет, где, возможно, предусмотрен штраф за снятие средств до наступления пенсионного возраста. Такой специальный счет может стимулировать сбережения по двум причинам. Во-первых, штраф за досрочное снятие денег способен убедить инвестора оставить в покое вложенные средства. Во-вторых, ментальный счет, предназначенный для «пенсионных сбережений», кажется более неприкосновенным, чем обычный сберегательный счет. На самом деле, после введения в США пенсионных накопительных планов, не облагаемых налогом, разгорелся горячий спор о том, действительно ли это способствует увеличению уровня сбережений или же просто стимулирует людей переводить средства со счета, облагаемого налогом, на счет, не облагаемый налогом. Только совсем недавно было проведено исследование, результаты которого, на мой взгляд, можно считать более-менее определенными ответами на эти вопросы, мы обсудим их чуть позже в этой главе.

⁸⁷ Согласно традиционной экономической теории, общий размер сбережений вырастет, если они перестанут облагаться налогом; однако непонятно, вырастет при этом или уменьшится размер взносов, а ведь важно знать и то и другое. Есть аналогичная ситуация. Допустим, вы продаете старый автомобиль, чтобы купить новый, который расходует в два раза меньше топлива. Если вы Рационал, то после покупки будете ездить больше, потому что стоимость поездок снизилась, но маловероятно, что вы станете покупать больше топлива.

Поведенческая экономика располагает большими возможностями для изучения этих и многих других вопросов из самых разных сфер политики, потому что учитывает больше факторов, а именно все предположительно малозначимые факторы. Впервые я погрузился в эту тему в 1994 году, когда написал короткую статью под названием «Психология и политика в области финансовых сбережений». В этой статье я сформулировал три рекомендуемых политических инструмента, которые опирались на выводы поведенческой экономики. Первые два из них относились к популярному тогда сберегательному инструменту под названием индивидуальный пенсионный счет (ИПС). (Этот инструмент потерял свою значимость, когда были введены более строгие требования по уровню доходов, а также вошли в практику сберегательные пенсионные планы, предоставляемые работодателем, такие как 401 к.) В тот момент, когда я писал эту статью, частный инвестор мог вносить до 2000 \$ в год (4000 \$ для женатой пары) на этот счет, и эти деньги не облагались налогом. Поскольку эти вложения подвергались налоговому вычету, то индивид, налоговая ставка для которого составляла 30% и который вложил максимально 2000 \$, получал налоговый вычет в размере 600 \$.

Один недостаток индивидуального пенсионного счета состоял в том, что налогоплательщик уже должен был сделать взнос перед подачей запроса на возмещение подоходного налога. И это условие было неудобным для многих налогоплательщиков, ведь наличные средства для размещения на индивидуальном пенсионном счете у них появлялись только после того, как они подавали запрос на налоговый вычет и получали его. Американские налогоплательщики больше всего от этого страдали, потому что 90% из них получали возврат, который в среднем составляет 3000 \$ на домохозяйство, и получение этого возврата занимает некоторое время.

Таким образом, мое первое предложение состояло в том, чтобы позволить налогоплательщикам использовать свое возмещение подоходного налога, чтобы внести средства на пенсионный накопительный счет, так чтобы он был засчитан как возврат подоходного налога, заявка на который подается только сейчас (за предыдущий год). По такой схеме налогоплательщику нужно было только создать индивидуальный пенсионный счет до того, как он подаст налоговую декларацию, и потом попросить IRS (индивидуальную пенсионную систему) перевести часть средств, полученных как возврат на свой индивидуальный пенсионный счет, и повторять то же самое следующие несколько лет, используя тот же самый счет.

Второе мое предложение служило продолжением первого. Я предлагал правительству пересмотреть формулу для расчета суммы удержания из заработной платы работников Департаментом казначейства в качестве предварительной уплаты налогов. Эту формулу можно было бы скорректировать так, чтобы налогоплательщики получали чуть больший налого-

вый вычет в конце года при условии активного снижения удерживаемой суммы, что может сделать каждый. Эмпирические данные показывают, что когда человек получает сверхдоход – а именно так в основном люди рассматривают свой налоговый вычет, несмотря на то что он не был сюрпризом, – то он склонен отложить большую часть из полученных средств, чем если бы он выделял часть из регулярно получаемого дохода, особенно в случае, когда полученная сумма представляет собой довольно ощутимые деньги.

Итак, моя идея была в том, что, если дать людям более ощутимую сумму в виде налогового вычета, тогда можно будет стимулировать более высокий уровень сбережений, независимо от того, получилось ли у нас определить способ облегчить поступление этих денег на индивидуальный пенсионный счет. Эти два предложения, в идеале, нужно было совместить.

Я подозревал, что увеличение уровня удержанных средств повлечет за собой еще один положительный эффект, а именно улучшение налоговой дисциплины. Я считаю, что многие налогоплательщики рассматривают налоговый возврат как прибыль, а налоговую недоимку как убыток. Когда речь идет об убытке, налогоплательщики могут начать проявлять большую «изобретательность» при подаче налоговой декларации. Вспомните, что человек проявляет склонность к риску в случае убытков, когда появляется шанс выйти в ноль. Недавнее обследование 4 000 000 налоговых деклараций в Швеции подтвердило эту мою догадку. Авторы исследования обнаружили, что налогоплательщики резко повышают свои заявляемые вычеты по «другим расходам, которые возникли в процессе получения дохода от трудовой деятельности», если они не хотят выписывать чек правительству. Заявления на вычеты по мелким суммам в этой категории (менее 20 000 крон, или около 2600 \$), которые изучили авторы исследования, в основном представляли собой выдуманные расходы. Когда налогоплательщиков подвергают аудиту (что происходит довольно редко), в 90% случаев такие заявления отклоняются.

Мое третье предложение подразумевало внесение небольшого изменения в процедуру подключения к определенному сберегательному плану, который предлагает сотрудникам работодатель, например, к плану 401к, который существует в США. Грубо говоря, я задался вопросом: а почему бы не изменить предложение по умолчанию? Согласно обычной процедуре, чтобы подписаться на план, сотрудник должен заполнить кипу бланков, выбрать желаемый уровень сбережений, а затем решить, куда вложить деньги. Почему бы не сделать выбор пенсионного плана опцией по умолчанию и сказать людям, что, если они не хотят выбирать, их подключат к плану с некоторым предустановленным уровнем сбережений и инвестиционной программой, также предусмотренной по умолчанию?

С точки зрения традиционной экономической теории последнее предложение не может сработать. Если предложить определенную опцию в каче-

стве опции по умолчанию, то это будет считаться малозначимым фактором. Выбор пенсионного плана 401к сулит огромную денежную выгоду, в десятки, если не сотни тысяч долларов, особенно если работодатель также делает часть взносов. Ни один Рационал не позволит такому незначительному неудобству, как заполнение пары бланков, остановить его от получения больших денег. Поступить так означало бы все равно что купить выигрышный лотерейный билет и поленился обменять его на выигрыш, потому что для этого потребуется пятиминутная остановка в ближайшем магазине. Но если речь идет о Людах, для которых заполнение бланков – это скука смертная, а выбор инвестиционной стратегии – темный лес, то автоматическое подключение к пенсионному плану по умолчанию могло бы иметь значение.

Позднее я узнал, что был не единственным, кто думал об изменении опции по умолчанию в отношении сберегательных пенсионных планов. Есть организации, которые уже пробовали это сделать, скажем, Макдоналдс, гигантская сеть фастфуда. Однако название, которое обычно использовалось для этого плана в то время, было выбрано неудачно. Такая опция называлась «негативный выбор». Сложно воодушевить людей на выбор плана, который называется «негативным выбором».

Через несколько лет после публикации этой статьи меня пригласили выступить на тему пенсионных планов перед клиентами компании «Фиделити» – крупного американского фонда взаимных инвестиций. Фонд «Фиделити», разумеется, имел особый интерес к этой теме. Фирмы в разных уголках Соединенных Штатов быстро переключались со старомодных пенсионных планов, в которых все решения принимал работодатель, на новые планы фиксированных взносов. В ответ на эти тенденции «Фиделити» и многие другие крупные финансовые компании запустили новое направление бизнеса по администрированию планов для работодателей, их фонды взаимных инвестиций также предлагались как потенциальный инвестиционный инструмент для сотрудников. Повышение размеров пенсионных сберегательных вкладов было бы выгодно и сотрудникам, и компании «Фиделити».

Если бы меня спросили, как можно увеличить размер сбережений на пенсионных накопительных счетах, я бы предложил собрать представителей нескольких сотен крупных работодателей в одном месте. Возможно, это удалось бы сделать. Разумеется, я бы выступал за изменение опции по умолчанию на автоматическое включение сотрудников в пенсионный план, но было бы так же хорошо рассказать что-то новенькое.

Обсудив предстоящее выступление со Шломо Бенарци, который к тому моменту стал моим постоянным соавтором, я решил составить список самых важных поведенческих причин того, почему у кого-то могло не получиться накопить достаточно денег на пенсию, а после этого разработать программу, которая могла бы помочь преодолеть каждое из этих препятствий. Этот подход я часто теперь использую, когда пытаюсь выдумать по-

веденческое решение для какой-либо проблемы. Итак, в моем списке появились три препятствия.

Первое препятствие – инерция. Результаты обследования показали, что большинство людей, участвующих в пенсионных сберегательных планах, считают необходимым откладывать больше и планируют предпринять какие-то действия в этом отношении в ближайшее время. Однако они ничего не предпринимают – и таким образом так никогда и не меняют свой уровень сбережений. На самом деле, большинство участников таких планов очень редко идут на какие-либо изменения, касающиеся выбранной сберегательной стратегии, если только они не меняют место работы и им не приходится из-за этого заново заполнять бланки. Преодоление инерции – это проблема, которая волшебным образом решается с помощью автоматического включения в план. Тот же самый принцип нужно учитывать при разработке пенсионного плана, чтобы увеличить уровень сбережений. Если бы мы могли каким-то образом заставить людей включиться в план по повышению их уровня сбережений и сделать это как-то автоматически, то инерция работала бы на них, вместо того чтобы работать против них.

Второе препятствие – избегание убытков. Мы знаем, что человек очень не любит терять, и тем более ему не нравится, когда его заработная плата снижается. А исходя из результатов нашего исследования о справедливости, мы также знаем, что в этой сфере избегание убытков измеряется в номинальных долларах, т. е. без поправки на инфляцию. Поэтому, если бы мы смогли разработать способ, чтобы сотрудники не чувствовали никакого сокращения своей заработной платы, тогда стали бы проявлять меньшую сопротивляемость к повышению уровня сбережений.

Третий поведенческий фактор касается самоконтроля. Ключевой результат нашего исследования на эту тему показал, что человек проявляет больше самоконтроля, когда речь идет о будущем, нежели о настоящем. Даже дети из эксперимента Уолтера Мишела с зефиром не видели бы никакой проблемы, если бы сегодня им предстояло сделать выбор между одним зефиром в 2 часа дня завтра и тремя зефирами в 2.15 сегодня. И все же мы знаем, что, если дать им сделать тот же самый выбор завтра в 2 часа дня, очень немногие из них смогли бы ждать до 2.15. Все они склонны проявлять отклонение в сторону статус-кво.

В конце концов на конференции в «Фиделити» я представил предложение под названием «Откладывай больше с каждым днем». Идея была в том, чтобы у человека была возможность принять решение сегодня о том, чтобы увеличить уровень своих сбережений в будущем, точнее, когда он получит следующее повышение заработной платы. После этого необходимо удержать его в качестве участника этой программы до тех пор, пока он сам не решит выйти из нее или пока не будет достигнут определенный уровень сбережений. Если привязать повышение уровня сбережений к по-

вышению заработной платы, то мы сможем нивелировать эффект избегания убытков. Если попросить человека принять решение о том, что будет иметь последствия только в будущем, тогда получится ликвидировать эффект отклонения в сторону статус-кво. А если оставить план таким, как он есть, до тех пор пока человек сам не примет решение от него отказаться, тогда инерция будет играть нам на руку. Все, что мне было известно о поведенческой экономике, указывало на то, что такой подход сработает. По своей наивности я также был уверен в том, что одна из сотен компаний, которые присутствовали на той конференции, вскоре свяжется со мной, чтобы обсудить, как можно воплотить в жизнь эту замечательную новую идею. И я был бы счастлив подарить ее и бесплатно проконсультировать любого, кто захотел бы опробовать этот метод, при условии, что потом я и Бенарци сможем проанализировать результаты.

Как же я ошибся. Никто со мной не связался. И автоматическое подключение к пенсионной схеме не способствовало повышению уровня сбережений даже после того, как было изменено название плана по умолчанию.

С одной стороны, медленный переход компаний на автоматическое участие в программе пенсионных накоплений было связано с тем, что сами компании не были уверены в легитимности такого метода. Разрешить этот вопрос помогло вмешательство адвоката и эксперта по пенсиям Марка Айрайя. Он служил в Министерстве финансов США и отвечал за государственную пенсионную политику. По его инициативе Министерство финансов и индивидуальная система пенсионного обеспечения выпустили серию постановлений и решений, в которых использование автоматического включения работников в план 401 к и другие пенсионные сберегательные программы были разъяснены, одобрены и рекомендованы для использования. Таким образом, Марк Айрай проторил дорожку для организаций с тем, чтобы они опробовали эту новую идею, он не просто предлагал использовать другое название, а сделал этот вариант легитимным. (Он действовал вполне независимо, хотя позже мы познакомились и сотрудничали по другим проектам.)

И все же было по-прежнему непросто вдохновить других на переход на новый метод, не имея доказательства того, что он действительно работает. Эту проблему решила одна моя коллега из Чикаго, Брижитт Мадриан, которая теперь преподает в Правительственной школе им. Кеннеди в Гарварде. Однажды Брижитт зашла ко мне в офис, чтобы показать интересные результаты своего исследования, которые были настолько убедительны, что она не могла им вполне поверить, несмотря на то что сама проводила количественный анализ. Одна компания, которая ввела в практику автоматическое подключение сотрудников к пенсионному накопительному плану, попросила Брижитт проанализировать результаты. Брижитт работала с одним из сотрудников этой компании, Деннис Ши, чтобы проверить, насколько эффективен оказался такой метод. Результаты были ошелом-

ляющие, по крайней мере для Брижитт, которая получила традиционное экономическое образование. Она понимала, что опция по умолчанию является предположительно малозначимым фактором и поэтому не должна оказывать влияние на результаты. Но увидела она совершенно другое⁸⁸.

Компания перешла на автоматическое подключение к пенсионному плану в июне 1999 года, примерно год спустя после того, как правительство дало официальное разрешение на его использование. Брижитт сравнила поведение сотрудников, которые могли воспользоваться этой опцией в 1998 году, т. е. за год до введения изменений, с теми сотрудниками, которых наняли через год после введения изменений. Даже самые бестолковые сотрудники понимали, что подключение к пенсионному плану в целом неплохая идея, особенно когда взносы на пенсионный счет делает также и работодатель, поэтому возможность автоматического подключения к пенсионному плану главным образом влияет на то, как быстро человек принимает решение о своем участии. До того как появилась опция автоматического подключения, только 49% работников делали выбор в пользу участия в сберегательном пенсионном плане в течение первого года, после того как получали такое право; когда появилась опция автоматического подключения, эта доля выросла до 86%! Только 14% решали не участвовать. Это действительно впечатляющая перемена в поведении, причиной которой стал предположительно малозначимый фактор.

Мадриан и Ши метко назвали свою статью «Сила предложения», а проведенный ими анализ показал, что у силы опции по умолчанию может быть и обратный эффект. Любая компания, которая переходит на автоматическое подключение к пенсионному плану, должна выбрать, какой будет по умолчанию процентная ставка по вкладу и инвестиционный портфель. Организация, которую изучали Мадриан и Ши, выбрала 3%-ный уровень сбережений и инвестиций в фонд денежного рынка: эта опция предполагала низкий риск, но также и низкую доходность, что означало медленное приращение вложенных средств. На тот и другой выбор оказало влияние правительство. У компании не было иного выхода, кроме как выбрать инвестирование в фонд денежного рынка, потому что на тот момент это была единственная опция, одобренная Министерством труда США. С тех пор Министерство труда разрешило к использованию множество так называемых «одобренных альтернативных инвестиционных вариантов по умолчанию», и в большинстве случаев пенсионные планы теперь подразумевают

⁸⁸ Брижитт недолго сохраняла скептицизм. Вскоре она объединилась с Дэвидом Лейбсоном и группой соавторов, которые постоянно менялись, чтобы продублировать и расширить изначально полученные результаты. Теперь она и Дэвид – видные эксперты в области дизайна пенсионных сберегательных программ.

использование фонда, который инвестирует средства и в акции, и в облигации, и постепенно уменьшает долю акций в портфеле по мере приближения пенсионного возраста работника.

Выбор 3%-го уровня сбережений также произошел под влиянием правительства, хотя и не прямого. Обычно официальные постановления вроде тех, которые инициировал Марк Айрай, содержат специфические факты, и постановление от июня 1998 года звучало так⁸⁹: «Предположим, что организация автоматически подключает своего сотрудника к пенсионному плану с 3%-ным уровнем сбережений...». С тех пор подавляющее большинство организаций, использующих автоматическое подключение, использует именно такую ставку. Назовем это непреднамеренной опцией по умолчанию.

Обе эти опции по умолчанию – инвестирование в фонд денежного рынка и 3%-ный уровень сбережений – не были заявлены работодателями ни в качестве предложения, ни в качестве совета. Вместо этого эти опции были выбраны с тем, чтобы минимизировать вероятность того, что на компанию подадут в суд. Однако сами работники относились к этим опциям по умолчанию как к предложению. Большинство выбирали 3%-ный уровень сбережений и инвестирование в фонд денежного рынка.

Сравнивая решения тех, кто выбрал пенсионный план до введения автоматического подключения, с выбором тех, кто пришел в компанию после, Мадриан и Ши смогли показать, что некоторые работники выбрали бы более высокий уровень сбережений, если бы могли действовать по собственному усмотрению. В частности, многие работники раньше откладывали 6% от зарплаты, уровень, при котором работодатель перестает делать взносы на сберегательный счет со своей стороны. После введения опции автоматического подключения меньше сотрудников отдавали предпочтение 6% и чаще выбирали 3%. Это обратный эффект автоматического подключения. И это отличный повод для того, чтобы любая компания, которая перешла на автоматическое подключение сотрудников к пенсионному плану, также переняла и план «Откладывая больше с каждым днем».

Статья Брижитт пролила свет на эффективность автоматического подключения, но спрос на программу «Откладывая больше с каждым днем» по-прежнему не было. Затем, как гром среди ясного неба, раздался звонок – звонил Шломо Бенарци. Финансовый консультант Брайан Тарбокс услышал, как кто-то из нас говорил о плане «Откладывая больше с каждым днем», и решил внедрить его. Пару лет назад до этого мы обсуждали

⁸⁹ Айрай и его команда обозначили 3% просто потому, что столь небольшой процент вызвал бы меньше сопротивления и в крайнем случае мог бы служить ориентиром. К 2000 году его команда попыталась скорректировать этот показатель с помощью других постановлений, но первоначальный ориентир крепко закрепился.

с Брайаном варианты внедрения этой программы, но я уже успел об этом забыть. И вот Брайан перезвонил Шломо и сказал, что у него есть данные по результатам, которыми он готов с нами поделиться. Открываем шампанское! Наконец у нас появился готовый кейс для анализа.

Организация, с которой работал Тарбокс, столкнулась с проблемой. В случае пенсионных планов, если работники с меньшей заработной платой отказывались участвовать в плане, организация оказывалась нарушителем регламента Министерства труда, согласно которому существовало ограничение по доле неденежных выплат в пользу самых высокооплачиваемых работников. Когда возникает подобная ситуация, то снижается размер максимальной суммы, которую может внести на сберегательный счет каждый сотрудник. Поэтому компания-клиент Тарбокса отчаянно хотела, чтобы менее высокооплачиваемые сотрудники больше участвовали в пенсионном сберегательном плане, и это желание было настолько сильным, что руководство наняло Тарбокса, чтобы тот провел серию индивидуальных встреч с работниками для обсуждения стратегий финансового планирования. У Брайана был ноутбук с программным обеспечением, которое позволяло подсчитать, сколько отдельный работник должен откладывать, и я думаю, что компания рассчитывала на то, что он уговорит сотрудников подключиться к пенсионному плану. Но им нужно было нечто большее, чем просто разговоры. Им нужен был конкретный план.

Сотрудники этой компании на тот момент не делали больших сбережений и не накопили значительной суммы на пенсию. Когда Брайан проводил расчеты, чтобы выяснить оптимальный уровень сбережений для работника (процент от заработной платы, которую выбрал бы Рационал), то программа, которую он использовал, предлагала максимально возможный в этой компании уровень сбережений – 15% от заработной платы. Если бы Брайан предложил кому-то из сотрудников, кто откладывал 5%, перейти на 15%, то ему рассмеялись бы в лицо. Большинство работников едва сводили концы с концами. Значительное увеличение суммы сбережений, означающее сокращение получаемой на руки заработной платы, вообще не рассматривалось как вариант.

Бенарци и Тарбокс разработали более приемлемый вариант. Вместо того чтобы сообщать рекомендуемый уровень сбережений, вычисляемый программным обеспечением, Брайан должен был предложить сотрудникам увеличить уровень сбережений на 5%. Если они не хотели на это идти, тогда он предлагал им версию «Откладывай больше с каждым днем».

Хорошо, что мы снабдили Тарбокса (и работников компании) этим запасным планом. Почти три четверти сотрудников отклонили его предложение по увеличению уровня сбережений на 5%. Тогда этим несговорчивым вкладчикам Брайан предложил поднять уровень сбережений на 3% в следующий раз, когда им будет повышена заработная плата, и продол-

жать так делать на протяжении четырех лет, после чего повышение прекратится. К его удивлению, 78% работников, которым он это предложил, согласились. Некоторые из них на тот момент вообще не участвовали ни в каком пенсионном плане, но посчитали, что у них появилась хорошая возможность начать – через несколько месяцев.

Спустя три с половиной года после четырех ежегодных повышений сотрудники, воспользовавшиеся планом «Откладывай больше с каждым днем», почти в четыре раза увеличили уровень сбережений – с незначительных 3,5% до 13,6%. Между тем те, кто согласился на предложение Брайана о повышении уровня сбережений на 5%, действительно увеличили его в первый же год, но на этом остановились, поскольку возник эффект инерции. Позднее Брайан признался мне, что спустя некоторое время он понял, что нужно было с самого начала предлагать всем опцию «Откладывай больше с каждым днем» (см. рис 25).

Они стали откладывать больше на следующий день?

| УРОВЕНЬ СБЕРЕЖЕНИЙ ТЕХ, КТО... | СНАЧАЛА | ПОСЛЕ | | | |
|---|------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | | 1-го ПОВЫШЕНИЯ З/П | 2-го ПОВЫШЕНИЯ З/П | 3-го ПОВЫШЕНИЯ З/П | 4-го ПОВЫШЕНИЯ З/П |
| Отказался от финансовой консультации | 6,6 | 6,5 | 6,8 | 6,6 | 6,2 |
| Согласился на рекомендованный консультантом уровень сбережений | 4,4 | 9,1 | 8,9 | 8,7 | 8,8 |
| Подключился к плану «Откладывай больше с каждым днем» | 3,5 | 6,5 | 9,4 | 11,6 | 13,6 |
| Отказались от плана «Откладывай больше с каждым днем» | 6,1 | 6,3 | 6,2 | 6,1 | 5,9 |

РИС. 25.

Результаты участия в пенсионной накопительной программе

«Откладывай больше с каждым днем»

(источник: Thaler and Benartzi, 2004)

Вооруженные этими результатами, мы попытались привлечь другие компании к использованию этого подхода. Шломо и я готовы были помочь взамен на возможность использовать данные для анализа. Так нам удалось заполучить еще несколько кейсов для изучения. Ключевой вывод, который

мы сделали, состоял в том, что уровень участия работников сильно зависел от того, насколько просто они могли получить информацию об этой программе и начать в ней участвовать. В этом отношении Брайан организовал все просто идеально. Он показывал каждому сотруднику, насколько плачевно обстояло дело с его сберегательной схемой, предлагая ему простой план для перехода на более выгодную схему, а потом, что было очень важно, помогал заполнить и сдать все необходимые бланки. К сожалению, такой интерактивный способ внедрения программы обходится очень дорого. Некоторые компании пробовали проводить групповые семинары, которые могут сработать, но если одновременно с такими семинарами сотрудники не получают возможности сразу же записаться на участие в программе, то эффективность таких мероприятий падает. Если просто предложить такую опцию, разместив ее описание в труднодоступном месте на вебсайте администратора программы, то вряд ли она привлечет лентяев (т. е. большинство из нас), для которых она и была придумана. На практике решить эту проблему можно, сделав программу «Откладывай больше с каждым днем» опцией по умолчанию (естественно, с возможностью выхода из программы). Разумеется, любая компания, которая все еще использует 3%-ный уровень сбережений по умолчанию, обязана дать возможность своим сотрудниками повысить его до уровня, при котором они смогут накопить приличную сумму на пенсию. Я бы сказал, что откладывать 10% своей заработной платы – это обязательный минимум для тех, у кого нет других источников дохода, но лучше даже 15%.

Сейчас обе опции – и автоматическое подключение к пенсионному плану, и программа «Откладывай больше с каждым днем» – получают все большее распространение. Многие компании перешли на упрощенную версию «Откладывай больше», которая называется автоматическим повышением и которая больше не предусматривает связи между повышением сбережений и повышением заработной платы. Оказывается, во многих организациях отделы заработной платы не могут (или не хотят) производить необходимые компьютерные вычисления по объединению двух этих компонентов. К счастью, это не является ключевым условием программы. Согласно результатам опроса, который провела компания Аон Хьюитт среди самых крупных работодателей, к 2011 году 56% работодателей использовали автоматическое подключение к пенсионному плану и 51% предлагали своим сотрудникам программы автоматического повышения или «Откладывай больше с каждым днем». Частично столь высокие показатели объясняются принятым в 2006 году законом «Акт о защите пенсий», который некоторым образом простимулировал организации использовать эти опции.

В статье, недавно опубликованной в журнале «Сайенс», мы с Шломо подсчитали, что к 2011 году примерно 4,1 миллиона человек в США пользовались одним из вариантов плана автоматического повышения, а к 2013

году все эти планы в совокупности давали прирост сбережений в размере 7,6 миллиарда долларов в год. Недавно в Великобритании был запущен государственный план личных сбережений, который включает компонент автоматического подключения, и на сегодняшний день доля тех работников, которые подключились к нему автоматически, но потом решили выйти, составляет 12%. Теперь обсуждается внедрение опции автоматического повышения. Аналогичные программы существуют также в Австралии и Новой Зеландии.

Один из вопросов, который нам часто задавали, но мы не могли на него ответить, заключался в том, действительно ли такой автоматический способ сбережения повышал чистый капитал домохозяйства. Некоторые высказывали предположение, что, вероятно, участники таких пенсионных программ сокращали уровень своих сбережений, предназначенных для других целей, или влезали в долги. В Америке не было доступных данных о благосостоянии домохозяйств, чтобы можно было ответить на этот вопрос. Однако команда американских и датских экономистов под руководством Раджа Четти из Университете Гарварда, восходящей звезды в сфере экономики, проанализировала датские данные, чтобы получить конкретный ответ на упомянутый вопрос, а также на более общий вопрос, который мы обсуждали ранее, а именно: способствует ли увеличению уровня сбережений тот факт, что пенсионные накопительные счета не облагаются налогом. Это удалось сделать благодаря тому, что датчане скрупулезно собирают информацию о благосостоянии домохозяйств и об уровне доходов населения.

Два важных вывода было сделано на основе результатов датского исследования. Первый состоял в том, что сумма сбережений, которая накапливалась благодаря автоматическому сберегательному плану, была «новой». Когда работник переходил в другую компанию, с более щедрым пенсионным планом, так что этот сотрудник начинал автоматически откладывать больше по новому плану, это не влекло за собой никакого заметного снижения в уровне сбережений по другим категориям или повышения задолженности. В мире Рационалов такой вывод показался бы удивительным, потому что Рационалы считают деньги многофункциональными и уже откладывают ровно столько, сколько необходимо, поэтому если работник вынужден или его подталкивают к тому, чтобы он откладывал больше на одни нужды, то он будет откладывать меньше на что-то другое либо просто займет больше где-то еще. Второй вывод касается сравнения относительного влияния двух факторов, которые объединены в этих планах: автоматический характер подключения и налоговая льгота, которая возникает в случае использования сберегательного счета, не облагаемого налогами. По словам авторов исследования, только 1% решений по использованию этих сберегательных программ можно отнести на счет влияния фактора

налоговой льготы, в то время как в 99% случаев основную роль сыграл автоматический характер подключения. Авторы делают такое заключение: «В целом результаты нашего исследования подвергают сомнению тезис о том, что налоговые льготы являются самым эффективным инструментом для повышения уровня пенсионных сбережений. Автоматическое подключение к сберегательным программам или инструменты по умолчанию, которые подталкивают человека к тому, чтобы откладывать больше, могут оказать гораздо большее влияние на уровень национальных сбережений при меньших налоговых сокращениях».

В 2004 году, через несколько лет после того, как Брайан Тарбокс провел тот первый эксперимент, я и Шломо написали статью о его результатах. Впервые я представил это исследование в Университете Чикаго, это было на конференции памяти моего научного руководителя Шервина Роузена, который скоростижно скончался в возрасте шестидесяти двух лет. Дискуссантом по нашему докладу был Кейси Муллиган, один из немногих экономистов-традиционалистов Чикагской школы, которые все еще оставались на факультете экономики.

Выводы нашей статьи противоречили всему, во что верил Муллиган. Мы смогли побудить работников повысить уровень сбережений, опираясь всего лишь на предположительно малозначимый фактор дизайна пенсионного плана. Рационал не стал бы подключаться к программе «Откладывай больше с каждым днем», потому что он уже откладывает столько, сколько требуется, а если бы и подключился, то это никак не отразилось бы на уровне его сбережений, потому что он бы скорректировал структуру своих расходов так, чтобы снова откладывать именно ту сумму, которую он с самого начала для себя определил. Муллиган с ворчанием признал работоспособность нашего метода, но ему не давала покоя мысль, что мы использовали некий подвох. По его мнению, мы прибегли к некоей уловке, чтобы заставить людей откладывать больше. Конечно, я и сам думал о том, что, если бы люди были настолько рассудительны, как это предполагают сторонники теории рационального выбора вроде Муллигана, их бы не удалось так легко провести, но я об этом умолчал. Вместо этого я признал, что, возможно, нам удалось заставить людей откладывать больше, чем та оптимальная сумма, которую бы выбрал Рационал, хотя это представляется маловероятным, учитывая низкий уровень личных сбережений в США. И все-таки в целях предосторожности мы включили в план максимальный лимит уровня сбережений, выше которого автоматически отчисляемые суммы не поднимаются.

Кроме этого, если домохозяйство не наберет задуманную сумму, то лучше в такой ситуации перестараться, чем откладывать слишком мало. Я не собираюсь определять, сколько люди должны тратить на потребление в течение своей жизни, и, естественно, есть такие, кто экономит всю

жизнь. Скорее речь шла о том, насколько сложно предсказать, сколько удастся накопить и насколько легко в течение жизни человек может принимать решения о том, чтобы скорректировать уровень сбережений. Тот, кому исполнилось 60, при наличии достаточного размера накоплений может позволить себе многое, начиная с досрочного выхода на пенсию, роскошного отпуска и заканчивая баловством внуков. Но если в шестьдесят человек обнаружит, что у него нет достаточных пенсионных накоплений, то для наверстывания упущенного остается слишком мало времени, и в результате выход на пенсию может быть отложен на неопределенный срок.

Кейси Муллиган завершил свое выступление вопросом. «Что ж, – сказал он, – похоже, что вам удалось заставить людей увеличить уровень сбережений. Но разве это не «патернализм»?»

В Университете Чикаго допускается обозвать кого-то марксистом, анархистом или даже фанатом Грин Бей Пэкерс (предшественники «Чикаго Беарз», местной команды НФЛ), но назвать коллегу патерналистом было самым большим оскорблением. Я был искренне поражен таким обвинением. Обычно считается, что патернализм подразумевает некое принуждение, например требование обязательных взносов в фонд социального страхования или запрет на покупку алкоголя и наркотиков. Но программа «Откладывай больше с каждым днем» была добровольной. Так я и ответил, продолжив, что если это и патернализм, то тогда это какая-то другая разновидность патернализма. Пытаясь найти подходящее слово, я выпалил: «Может, нам надо называть это, я не знаю, либертарианским патернализмом».

Про себя я отметил необходимость обсуждения этой новой фразы с Кассом Санштейном, когда мы увидимся.

Понятие патернализма в то время действительно занимало умы поведенческих экономистов. Колин Камерер, Джордж Левенштейн и Мэтью Рабин в сотрудничестве с Тедом О’Доннохью и профессором Сэмом Иссакарофф опубликовали статью, в которой обсуждали ту же самую идею с не менее преступным названием: «Асимметричный патернализм». Они давали такое определение этому понятию: «Некое предписание является асимметрично патерналистским, если оно создает значительное благо тем, кто совершает ошибки, в то время как причиняет незначительный или нулевой вред тем, кто поступает совершенно рационально». Рабин и О’Доннохью еще раньше придумали термин «осторожный патернализм», но потом осмелились перефразировать его в «оптимальный патернализм». Все мы пытались разобраться с вопросом, который долгие десятилетия был словно слон в посудной лавке: если человек совершает систематические ошибки, как это должно повлиять на государственную политику и должно ли вообще влиять?

Так случилось, что Питер Даймонд занимал пост президента Американской экономической ассоциации в 2002 году и готовил ежегодное собрание, которое должно было состояться в январе 2003 года. Питер был в числе первых сторонников и исследователей в области поведенческой экономики, поэтому он воспользовался своими возможностями, чтобы организовать несколько сессий по поведенческой экономике в рамках ежегодного собрания и даже предложил сессию по патернализму. Мы с Кассом написали короткую статью, в которой обрисовали суть идеи о либертарианском патернализме. Мы были ограничены пятью страницами, что совершенно не устраивало Касса, поэтому он взял этот обрывок и развил его в полноценную статью по обзору законодательства на 40 страниц. Мы назвали ее «Либертарианский патернализм – это не оксюморон».

Выход в свет

Когда я в следующий раз увидел Касса, то рассказал ему о своем новом термине «либертарианский патернализм». Сама по себе фраза была не очень благозвучной, но он согласился, что она более точная, чем его вариант «антиантипатернализм», и был заинтригован.

Когда я распечатал черновик статьи с обзором законодательства, то он казался мне слишком длинным. Однажды я спросил Касса, что он думает по поводу книги на основе этой статьи. Мало сказать, что ему понравилась эта идея. Ничто не доставляет Кассу большего удовольствия, чем написание книги.

Главный аргумент в основе статьи и позднее книги состоит в том, что в нашем чрезвычайно сложном мире нельзя ожидать, что люди будут экспертами в принятии оптимальных решений по любым вопросам всякий раз, когда они окажутся в ситуации выбора. Но всем нам нравится пользоваться правом решать все самим, даже если иногда мы ошибаемся. Есть ли способ облегчить для человека принятие правильных, на его взгляд, решений, как до, так и после свершившегося факта, но не принуждая его явно? Другими словами, чего мы можем добиться, если ограничим себя либертарианским патернализмом?

Мы знали, что термин «либертарианский патернализм» вызовет некоторый антагонизм. Не только в Университете Чикаго «патернализм» не пользовался популярностью; многие противостоят правительству или тем, кто говорит им, что нужно делать, а это как раз то, что обычно понимается под патернализмом. Фраза «либертарианский патернализм» трудна для произнесения и звучит как оксюморон. Но это не оксюморон; по крайней мере, не в том значении, в котором мы ее понимаем.

Под патернализмом мы имеем в виду попытку помочь людям достичь своих собственных целей. Если кто-то спросит, как добраться до ближайшей станции метро и вы дадите точные указания, то вы действуете как патерналист в нашем понимании. Мы используем термин «либертарианский» как прилагательное, чтобы показать, что оказываем помощь, но не ограничиваем выбор⁹⁰.

⁹⁰ Хотя мы считали этот термин вполне логичным, далеко не все были с нами согласны. Один профессор правоведения написал комментарий к нашей статье под заголовком «Либертарианский патернализм – это оксюморон» (Mitchell, 2005). Я хотел разместить в ответ, прямо онлайн, не текст, а только заголовок из трех слов: «Это не так». Но Касс убедил меня, что это не поможет.

Хотя нам и нравится термин «либертарианский патернализм» и мы можем объяснить его логику, надо сказать, что он так и не подошел в качестве названия для книги. Эту проблему удалось решить, когда редактор, принимавший нашу книгу, предложил использовать слово «подталкивание» (nudge), которое, казалось, передавало смысл того, о чем мы писали. В итоге этот редактор все же отклонил книгу, но мы немедленно ухватились за его идею для названия, подарок, за который мы очень благодарны.

В целом я считаю, будет справедливо сказать, что уровень энтузиазма в издательском кругу в отношении нашей книги можно описать как нечто среднее между чуть выше нуля и полный ноль. В конце концов книгу приняло престижное, но не самое активное университетское издательство, чьи компетенции не распространялись на область маркетинга. Если книга и могла дойти до широкой аудитории, то только благодаря сарафанному радио. (Права на публикацию книги были позднее проданы торговым издательствам в США и Великобритании, после чего книга, наконец, появилась на полках магазинов.)

Никогда в наши намерения не входило утверждать, что подталкивание может решить все проблемы. Некоторые запреты и мандаты просто необходимы. Ни одно общество не может существовать без правил и предписаний. Мы требуем, чтобы дети ходили в школу (это истинный патернализм в полном смысле слова), и запрещаем людям оскорблять друг друга. Есть правила, указывающие, по какой стороне дороги следует двигаться на автомобиле. Пусть страны по-разному формулируют это правило, но, когда британец приезжает в Америку, ему не разрешается ездить по левой стороне дороги. Даже самые ярые либертарианцы согласятся с тем, что нельзя позволять человеку стрелять в соседа только потому, что тот ему не нравится. Так что наша цель имела свои границы. Мы хотели понять, где расположены границы политики содействия, отделяющие ее от политики принуждения к действию.

Наш тезис был прост. Поскольку мы имеем дело с Людьми, а не Рационалами (термины, которые мы придумали для книги «Подталкивание»), то мы имеем дело с предсказуемыми ошибками. Если эти ошибки ожидаемы, то можно разработать меры по снижению уровня частоты совершаемых ошибок. Например, вождение автомобиля, особенно на длинных расстояниях, может утомить водителя, так что он уснет, а это повышает риск того, что он пересечет разделительную полосу и попадет в ДТП. Чтобы предупредить такой исход, центральная разделительная полоса не только окрашивается в яркий цвет, но и делается выпуклой, чтобы, заезжая на нее, машину начинало трясти и водитель просыпался, и, может, даже решал выпить чашечку кофе, чтобы сделать перерыв. Еще лучше по функциональности светоотражающие барьеры, которые также облегчают передвижение в темное время суток.

Кочкообразные границы лужайки – еще один пример, иллюстрирующий то, что критики нашей книги, кажется, никак не могут понять: мы не стремимся указывать людям, как им следует поступать. Мы хотим помочь им достичь своей цели. Читатели, которые добираются до пятой страницы книги «Подталкивание», узнают, что мы определяем свою цель как «влияние на решения в ситуации выбора таким образом, что тот, кто принимает решение, от этого только выиграет и сам это поймет». В исходной версии этот текст был выделен курсивом, но, возможно, следовало также использовать жирный шрифт и крупный размер, учитывая, сколько раз нас обвиняли в том, что мы якобы думаем, что лучше других знаем, что лучше для всех. Да, мы на самом деле считаем, что люди хотят иметь достойную жизнь на пенсии, но мы хотим оставить выбор за ними. Наша цель состоит в том, чтобы снизить число решений, которые сами люди называют ошибками.

Снижение числа ошибок – это также самый известный пример из книги «Подталкивание», связанный с международным аэропортом Схипхол в Амстердаме (Mitchell, 2005). У какого-то гения родилась идея, как заставить мужчин точнее целиться, когда они пользуются туалетом в аэропорту. Возле самого отверстия слива поместили изображение мухи. Руководство аэропорта сообщило, что благодаря этим мухам число «проливаний» – чудесный эвфемизм – снизилось на 80%. Мне не известно, на основе каких эмпирических данных сделан этот вывод, но такие мухи (и другие похожие варианты изображений) появились в туалетах многих аэропортов по всему миру. В период проведения чемпионата мира по футболу особой популярностью пользуется изображение ворот с мячом.

Для меня муха в писсуаре – отличный пример подталкивания. Это мелкая деталь, которая встраивается в окружающее нас пространство и влияет на наше поведение. Такие способы подталкивания эффективно действуют на Людей, а не на Рационалов, потому что Рационалы и так поступают правильно. В роли подталкивателей выступают предположительно малозначимые факторы, которые влияют на принимаемые нами решения так, что мы в конечном счете оказываемся в выигрыше. Пример с мухой помог мне понять, что, хотя Касс и я смогли распознавать хорошие подталкиватели, когда они нам попадались, у нас все еще не было системного понимания того, как изобретать эффективные подталкиватели.

Прорыв в этом вопросе у нас случился тогда, когда я перечитал классическую книгу Дона Нормана «Дизайн привычных вещей». У этой книги одна из лучших обложек, которые мне доводилось видеть. На ней изображен чайник, у которого ручка и носик располагаются на одной и той же стороне. Подумайте об этом. Перечитав книгу Нормана, я понял, что мы можем применить многие из перечисленных им принципов в решении проблем, которые мы изучаем. Недавно я купил свой первый iPhone, устрой-

ство настолько легко в использовании, что оно не нуждается в руководстве по эксплуатации. Что, если мы могли бы разрабатывать политические меры, которые могли бы так же просто создавать обстоятельства выбора, ориентированные на пользователя? В какой-то момент мы применили термин «архитектура выбора», чтобы описать то, что пытаемся сделать. Любопытно, но эта фраза не только помогла нам направить мысли в нужную сторону, но и составить список принципов, необходимых для правильной архитектуры выбора, при этом мы позаимствовали много идей из литературы по дизайну. Разработка правильных инструментов социальной политики имеет много общего с дизайном товаров широкого потребления.

Теперь, когда у нас был готов новый набор инструментов, нам предстояло сделать один важный выбор: для решения каких социальных проблем мы будем их использовать. Некоторые проблемы, о которых мы уже написали, не представляли особой сложности, а решение других требовало дополнительного знакомства с соответствующей литературой, чтобы понять, сможем ли мы предложить нечто полезное или интересное. Иногда эти дополнительные усилия приводили нас в тупик. Мы написали черновик главы про ураган «Катрина», но вырезали ее, потому что обнаружили одну идею, которая казалась отдаленно интересной, и это была не наша идея. Джон Тьерни, колумнист в «Нью-Йорк Таймс», предложил способ, как можно побудить людей перебраться на более высокие участки суши до того, как разразится шторм. Идея состояла в том, чтобы раздавать маркеры с несмыслимыми чернилами тем, кто захочет остаться на берегу, и попросить их написать где-нибудь на теле номер своей социальной страховки, чтобы было легче потом установить личность погибших во время шторма. Мы не смогли бы предложить ничего лучше.

В других случаях результаты исследования заставляли нас пересмотреть свои взгляды на определенную проблему. Хороший пример – донорство органов. Эта тема была первой в нашем списке, потому что мы знали о статье, которую написали Эрик Джонсон и Даниэл Голдштейн о значимом эффекте использования опции по умолчанию в этой сфере. В большинстве стран действуют правила добровольного участия, согласно которым доноры должны дать согласие и выполнить определенные процедуры, например заполнить бланк, чтобы их имя добавили в регистр доноров. Тем не менее в некоторых европейских странах, например в Испании, действует правило добровольного выхода, которое называется «презумпция согласия». По умолчанию предполагается, что вы дали разрешение на использование своих органов, если только вы не заявите о том, что не хотите участвовать и внесете свое имя в список «не-доноров».

Результаты исследования Джонсона и Голдштейна показали, насколько эффективно может работать опция по умолчанию. В странах, где вы по умолчанию считаетесь донором, редко кто решает не участвовать в до-

норской программе, но в странах, где действует правило обязательного предварительного согласия, часто менее половины населения становятся донорами! На наш взгляд, рекомендация в этом случае проста: нужно перейти на правило «презумпции согласия». Но затем мы копнули глубже. Выяснилось, что в большинстве стран с презумпцией согласия это правило не соблюдается со всей строгостью. Вместо этого медицинские работники спрашивают у родственников, возражают ли они против использования органов умершего для пересадки. Этот вопрос часто встает в самый неподходящий, психологически тяжелый момент, потому что многие доноры органов умирают внезапно в результате какого-нибудь несчастного случая. Что еще хуже, члены семьи в таких странах могут и не знать о желании своего родственника, потому что большинство людей никак не заявляют о своем отношении к донорству. Если кто-то и не заполнил необходимый бланк, чтобы заявить о своем нежелании участвовать в донорской программе, это еще ни о чем не говорит.

Мы пришли к выводу, что презумпция согласия на самом деле не является лучшим вариантом. Вместо этого нам больше пришелся по душе вариант, недавно принятый штатом Иллинойс и действующий также в других штатах США. Когда человек обновляет свои водительские права, его спрашивают, хочет ли он быть донором органов. Просто вопрос и немедленная фиксация полученного ответа очень упрощают процедуру получения согласия на участие в донорской программе⁹¹. В штатах Аляска и Монтана благодаря такому подходу уровень участия в донорской программе вырос до более чем 80%. В литературе по донорству органов такой подход получил название «обязательный выбор», этот термин мы и используем в своей книге.

Как я позже понял, выбор терминологии оказался неудачным. Спустя некоторое время после публикации книги я написал колонку в «Нью-Йорк Таймс» о донорстве органов, призывая следовать примеру штата Иллинойс и правилу «обязательного выбора», как я продолжал его называть. Через несколько недель кто-то из редакторов «USA Today» позвонил мне, чтобы поговорить об этой мере, потому что эта газета хотела поддержать такую инициативу. Еще через пару дней раздался срочный звонок от автора редакционных статей. Оказалось, что она позвонила чиновнику из администрации штата, отвечавшему за реализацию этой меры – занимаемая им должность звучала как секретарь штата – и который решительно отрицал

⁹¹ Большинство штатов разумно сочетают этот подход с законом «Согласия первого человека», согласно которому, если донор умирает, должны соблюдаться его или ее пожелания, освобождая членов семьи от обязательства принимать сложное решение в стрессовой ситуации.

существование такой меры. Я не понимал, в чем дело. Недавно я сам обновлял свои водительские права, и меня спросили, хочу ли я быть донором органов. (Я ответил, что хочу.) Еще несколько звонков помогли разобраться. Секретарь штата Джесс Уайт был не согласен с термином «обязательный». Он сказал, что ни от кого не требовалось предпринимать каких-либо действий, и технически он был прав. Если на вопрос о донорстве человек отказывается отвечать или молчит, то это засчитывается Департаментом автомобильного транспорта как отрицательный ответ.

Джесс Уайт оказался умным политиком, и, как умный политик, он понимал, что избирателям не понравится слово «обязательный»⁹². Выучив этот урок о важной роли номенклатуры, я с тех пор называю предпочтительный вариант этой меры «оперативным выбором», этот термин более точен и менее политизирован. Когда вы имеете дело с людьми, важно подбирать правильные слова.

⁹² Он мог бы дать такой же совет Президенту Обаме, потому что в законе о медицинском обслуживании присутствовал очень непопулярный компонент, называемый «обязательным». Поскольку по закону страховые компании не могут проявлять дискриминации в отношении людей с болезнями, существовавшими ранее, требовалось добавить некое условие, которое бы не позволяло людям ждать до наступления болезни или несчастного случая, чтобы купить полис, и для решения этой проблемы было введено обязательное покрытие. Однако были и другие способы достичь той же цели. Например, я бы выбрал комбинацию из автоматического участия в программе страхования (с опцией выхода) и условия, что тот, кто выходит из программы страхования, не может купить полис в течение определенного периода времени, например в течение трех лет.

Подталкивание в Великобритании

В июле 2008 года я провел несколько дней в Лондоне по пути в Ирландию, где должна была состояться свадьба Касса и Саманты Пауэр. Хотя книга «Подталкивание» уже несколько месяцев как вышла в США, только несколько копий попали в Лондон. Мне так и не удалось разгадать, каким образом наш издатель осуществлял доставку, но у меня есть сильное подозрение, что флот из парусников с высокими мачтами пришел с предложением самой низкой цены, выбив таким образом из соревнований университетскую команду гребцов.

Одним из тех предприимчивых людей, которым удалось завладеть экземпляром книги, был Ричард Ривз. Ричард – редкий человек: он профессиональный интеллектual без постоянной работы, ни в качестве профессора, ни в качестве эксперта. На тот момент он готовился возглавить исследовательский центр под названием «Демос», куда и пригласил меня с лекцией по книге «Подталкивание»⁹³. Перед тем как Ричард и я встретились, он позвонил мне на мобильный. Он хотел знать, будет ли мне интересно встретиться с несколькими людьми из руководства Консервативной партии, т. е. Тори. Об организации такой встречи попросил его друг Рохан Силва, который тоже прочитал «Подталкивание» и был очень заинтригован.

Я был скептически настроен к этой встрече, не ожидая от нее ничего особенного. Насколько я могу сейчас вспомнить, ни разу в своей жизни я не вел себя как консерватор. Радикал, смутьян, провокатор, надоеда и всякие другие непригодные для печати слова в форме прилагательных употреблялись в мой адрес, но никогда среди них не было слова «консервативный».

И все же я был польщен. «Конечно, – ответил я. – Дай Рохану мой номер, с радостью с ним поговорю». Рохан перезвонил практически сразу и спросил, смогу ли я после обеда заскочить в Дом парламента, чтобы встретиться с его коллегами. К моему скептическому настрою добавилось еще и то, что я прогуливался по Лондону в редкостно теплую, солнечную погоду, одетый в обычный для таких случаев костюм – джинсы и майку. В то время я почти ничего не знал о британской политике, и мое воображение рисовало мне группу консерваторов из парламента как старичков в строгих костюмах, воз-

⁹³ Ричард сейчас переехал в Соединенные Штаты и работает в Брукингском Институте в Вашингтоне, округ Колумбия.

можно, в белых париках и плащах. Я сказал Рохану, что одет не по случаю встречи в Доме парламента, но тот заверил меня, что беспокоиться не стоит, это будет неформальное собрание. По его голосу я предположил, что он должен быть довольно молод. Так что я сказал: отлично, почему бы нет?

Мои страхи по поводу неподходящей одежды оказались необоснованными, так же как и мои стереотипы в отношении тех, с кем я собирался встретиться. Рохан Силва, которому тогда было 27, уроженец Шри-Ланки, всегда выглядит так, будто последний раз брился дня три назад. Единственный раз, когда я видел его чисто выбритым, было в день его свадьбы, много лет спустя. Его старшему коллеге из той же небольшой группы, Стиву Хилтону, тогда еще не было и сорока, и он был одет в свой, как я потом узнал, любимый наряд – майку и баскетбольные шорты с символикой Лос-Анджелес Лейкерс. Мы встретились в кабинете старшего члена партии консерваторов, Оливера Летвина, который входил в небольшую группу Тори, работавших с Дэвидом Кэмероном и Джорджем Осборном, обоим тогда было чуть за сорок. Никто не носил парик, и я думаю, что министр Летвин был единственным, на ком был костюм.

Я произнес короткую импровизированную речь, и оказалось, что команда консерваторов считала, что наш подход к формулированию политических мер, который мы описывали в «Подталкивании», мог пригодиться для ребрендинговой кампании, которую затеяли Кэмерон и Осборн. Заявленная цель ребрендинга состояла в том, чтобы сделать партию более прогрессивной и более «зеленой». После той встречи мы с Роханом продолжили разговор, из которого я узнал, что он ездил в штат Айова, чтобы поддержать Обаму в период президентской кампании в 2008 году. Мое представление о Консервативной партии стремительно менялось.

Рохан каким-то образом ухитрился купить десять экземпляров «Подталкивания», возможно, он поджидал на углу британского рынка, когда причалит следующий корабль, после чего он сложил книги стопкой на своем столе, приглашая случайных посетителей заглянуть в книгу. Однажды Дэвид Кэмерон – будущий премьер-министр – увидел эту стопку и спросил, не та ли эта книга, о которой он столько слышал. Рохан предложил ему полистать ее. Видимо, Кэмерону понравилось то, что прочитал, потому что позднее он включил нашу книгу в список литературы, рекомендуемой к прочтению на лето для членов парламента от Тори, хотя я подозреваю, что первый вариант этого списка составлял Рохан. Среди множества должностей, которые были у Рохана, значилась также и «ответственный за чтение».

В следующий раз я побывал в Лондоне весной 2009 года, когда участвовал в серии рекламных мероприятий с нашим новым британским издателем, посвященных выходу книги в бумажной обложке. Учитывая наш предыдущий опыт, я был удивлен, когда увидел на станциях метро рекламные постеры, на которых крупными буквами был напечатан вопрос: «А ВАС

ПОДТОЛКНУЛИ СЕГОДНЯ?» На одном из мероприятий мне сказали, что я буду сидеть на ужине рядом с человеком по имени сэра Гус О’Доннелл. Вновь обнажая свое невежество, я спросил, кто это такой, и мне ответили, что он был Секретарем кабинета министров, это высшая государственная должность в Великобритании. Позже я узнал, что его часто называли ГОД (GOD – бог *по-англ.*), так звучала аббревиатура из первых букв его имени, но также это было знаком признания широты его полномочий. По сути, он управлял страной. И, что поразительно, он уже был в числе поклонников поведенческой экономики.

У лорда О’Доннелла, как теперь его зовут, потрясающая биография. Он получил докторскую степень в области экономики в Оксфорде, некоторое время преподавал, а потом ушел работать в правительство, где занимал много разных должностей, включая, что особенно примечательно, должность пресс-секретаря премьер-министра. Я никогда не встречал экономиста, который бы хоть день продержался в роли чьего-нибудь пресс-секретаря, не говоря уж о главе государства. После еще нескольких лет на разных государственных должностях он занял самый высокий государственный пост в стране. У этой должности нет эквивалента в США, но я должен сказать, что после моего опыта общения с Гусом и его последователем Джереми Хейвудом, думаю, нам не помешала бы такая должность. Когда в мае 2010 года состоялись общие выборы и ни одна из партий не набрала большинства голосов, правительство поступило как обычно в таких случаях, т. е. передало бразды правления О’Доннеллу до тех пор, пока политики не решат, какие партии войдут в коалиционное правительство.

Оказалось, что консерваторы согласились войти в коалицию с либерал-демократами, Дэвид Кэмерон станет следующим премьер-министром, а Ник Клегг, лидер либерал-демократов, займет должность его заместителя. И кого же Клегг выбрал себе в главные советники? Ричарда Ривза. Между тем Рохан и Стив Хилтон стали старшими политическими советниками премьер-министра, если только слово «старший» подходит для того, кому еще не исполнилось тридцати. У них были большие планы, включая планы в отношении поведенческой науки, в реализации которых важную роль сыграет Гус О’Доннелл. Всего через несколько дней после приезда в Лондон я наткнулся на людей, которые смогли всерьез отнестись к идеям, изложенным в «Подталкивании», и понять, что их можно заставить работать.

Вскоре после соглашения о создании коалиции между Дэвидом Кэмероном и Ником Клеггом Рохан снова со мной связался. Новое правительство было серьезно настроено в отношении использования поведенческой экономики и поведенческой науки в целом, чтобы сделать работу правительства более эффективной и результативной. Он хотел знать, не хочу ли я принять в этом участие. Конечно, я сказал «да». Мы написали «Подталкивание», слабо надеясь, что несколько человек из тех, кто принимает решения, смогут

ее прочитать и найти для себя что-то полезное. С тех пор Касс работал со своим давним коллегой и другом по Школе правоведения в Университете Чикаго, который стал президентом США, а теперь вот и британцы заинтересовались.

По счастливому стечению обстоятельств, гения и времени, Дэвид Халперн был выбран для руководства этой миссией, у которой пока не было названия. Дэвид – не просто первоклассный социолог, который преподавал в Кембридже, он еще и служил главным аналитиком стратегического подразделения премьер-министра Тони Блэра. Из этого можно было сделать два вывода: у него были широкие познания и опыт в области того, как работает правительство, и у него была также внепартийная надежная репутация, что было бы чрезвычайно важно для создания команды, которая бы стала источником беспристрастной информации. Халперн был обаятельным и скромным. Если вы не можете поладить с Дэвидом Халперном, то что-то с вами не так.

Во время этого моего визита в Лондон вся команда выехала ненадолго в Париж, где психолог Оливье Улье пытался увлечь правительство Саркози идеями поведенческой науки. По дороге, в поезде, я горячо спорил со Стивом Хилтоном о том, как назвать нашу команду. Стив хотел использовать термин «изменение поведения», который, на мой взгляд, имел совершенно ужасную коннотацию. Дэвид Халперн и я настаивали на формулировке «Команда поведенческого анализа», которая и была в итоге выбрана. Принятие этого решение заняло почти все время путешествия до Парижа. В какой-то момент Рохан отвел Стива в сторону и велел ему уступить, указывая, очень пронизательно, на то, что «не важно, как мы ее назовем, все равно все будут называть ее «подразделением подталкивания».

Когда я в следующий раз приехал в Лондон, первый состав команды был уже в сборе и ее штаб-квартира располагалась во временном офисе на неприметном углу Адмиралтейской арки, на расстоянии короткой пешей прогулки от Даунинг-стрит, 10, и Парламента. Была зима, и Лондон накрыло то, что местные жители считали снежной бурей. Снега напало примерно на дюйм. Внутри нашего первого насквозь продуваемого офиса было несколько не теплее, чем снаружи.

Официальная миссия «Команды поведенческого анализа» (КПА) была обозначена довольно широко: добиться существенного влияния по крайней мере в двух основных сферах политики; достичь по крайней мере десятикратного возврата по затратам на создание подразделения. Суть состояла в том, чтобы использовать наработки поведенческой науки для улучшения работы правительства. Для выполнения этой задачи не существовало никакого руководства к действию, поэтому нам приходилось выяснять все в процессе. В этот и другие свои приезды я часто ходил на встречи с высокопоставленными чиновниками, министрами департаментов или заместителями министров, на которых меня сопровождали Дэвид и еще кто-нибудь

из команды. Обычно мы начинали эти встречи с вопроса о том, с какими проблемами сталкивается в своей работе департамент, а затем устраивали мозговой штурм о том, что можно было бы предпринять для их решения. Для успеха нашего проекта было важно, чтобы департамент сам выбрал сферу нашего сотрудничества, вместо того чтобы просто слушать нашу лекцию о победах поведенческой науки.

Первая встреча, на которой я присутствовал, прошла так гладко, что у меня могло легко возникнуть впечатление, будто задача внедрения поведенческого анализа в политику не так уж сложна. Ник Даун из Таможенной и акцизной службы Ее Величества налогового ведомства Великобритании прослышал о создании КПА и связался с нами. Его работа состояла в сборе налогов на прибыль с тех, у кого были правительственные деньги. Для большинства британских налогоплательщиков встреча с ним маловероятна. Работодатели удерживают налоги с зарплаты в рамках схемы под названием «плати, когда зарабатываешь». Тем, чей основной доход составляет заработная плата и гонорар по трудовому договору, не нужно подавать декларацию о доходах и оплачивать счет. Однако все самозанятые, а также те, у кого есть другие источники дохода помимо заработной платы, должны подавать декларацию о доходах и оплатить выставленный счет, который может включать значительную сумму.

Налогоплательщики, которые подают декларацию о доходах, должны оплатить счета 31 января и 31 июля. Если второй платеж не произведен вовремя, налогоплательщику присылают напоминание, за которым следуют письма, телефонные звонки, а затем и судебное разбирательство. Как с любым кредитором, Таможенная и акцизная служба рассматривает судебное разбирательство как меру на самый крайний случай, потому что это дорогостоящая процедура и настраивает налогоплательщика против правительства, а ведь налогоплательщик еще и избиратель. Если бы можно было формулировать первое напоминание более эффективно, то это помогло бы сэкономить налоговому ведомству много денег. Вот такая цель была у Ника Дауна.

Он уже сделал отличный старт, прочитав книгу психолога Роберта Чалдини, автора «Психологии влияния». Многие называют Дэнни Канемана самым влиятельным из живущих психологов, и я не стану с этим спорить, но считаю, что справедливо будет сказать, что Чалдини – это самый влиятельный из всех живущих практикующих психологов. Помимо книги Чалдини Ник Даун также проконсультировался с фирмой, которая связана с Чалдини, чтобы получить совет, как заставить людей своевременно платить налоги.

Команда Ника уже провела пилотный эксперимент с письмом, в котором использовалась стандартная рекомендация из библии Чалдини: если вы хотите, чтобы люди соблюдали некую норму или правило, стратеги-

чески правильно будет проинформировать их о том, что большинство остальных людей этим правилам следуют (если это правда)⁹⁴. В «Подталкивании» мы описывали, как эту стратегию успешно применили в Миннесоте. В том исследовании налогоплательщики, просрочившие платеж, получили по почте кипу писем, которые должны были заставить их заплатить, содержание писем было самым разным, начиная с объяснения того, на что будут потрачены их деньги, и заканчивая угрозами судебного разбирательства. Однако самой эффективной формулировкой оказалась та, в которой говорилось, что более 90% налогоплательщиков Миннесоты вовремя заплатили налоги. Эта цифра была также справедлива и в отношении Великобритании, поэтому в ходе пилотного эксперимента были разосланы письма с таким же содержанием. Результаты казались положительными, но пилот не был проведен по всем правилам научного эксперимента; в нем отсутствовала контрольная группа, и несколько разных условий тестировались одновременно. Ник горел желанием сделать больше, но у него не было соответствующей профессиональной подготовки или сотрудников, которые могли бы провести эксперимент корректно, и он не располагал бюджетом для привлечения внешних консультантов.

Нам очень повезло, что обстоятельства свели нас с Ником на столь ранней стадии развития КПА. Он уже был убежден в том, что поведенческая наука поможет ему выполнять свою работу лучше, и он был готов проводить эксперименты, а для этого не требовались большие средства. Все, что требовалось, это доработать формулировку писем, которые в любом случае рассылались бы налогоплательщикам. Нам даже не нужно было волноваться по поводу стоимости пересылки. Прекраснее всего было то, что простая переформулировка писем потенциально могла принести миллионы сэкономленных фунтов стерлингов. У проекта КПА было два года испытательного срока, после чего результаты нашей работы должны были подвергнуться оценке. Налоговый эксперимент имел все шансы на то, чтобы быстро одержать победу, что успокоило бы скептиков, которые считали, что внедрение поведенческого анализа в политику правительства – это всего лишь легкомысленное занятие, обреченное на провал.

В результате нашей первой встречи у нас получилось три раунда эксперимента, каждый из которых отличался уровнем сложности. Майкл Холсворт из КПА и команда исследователей провели самый последний эксперимент. Выборка включала почти 120 000 налогоплательщиков, долг которых варьировал от 351 фунта стерлингов до 50 000 фунтов стерлингов.

⁹⁴ Можно сказать, что эта стратегия относится к тем, кого мы называли «условные кооператоры» в главе 15.

С более серьезными задолженностями разбирались иначе. Все получили письмо-напоминание, в котором объяснялось, как можно оплатить счета, и помимо контрольного условия в каждом письме было одно предложение-подталкиватель, немного перефразированное утверждение из стратегии Чалдини о том, что большинство людей платят налоги вовремя. Вот несколько примеров:

- *подавляющее большинство жителей Великобритании платят налоги вовремя.*
- *подавляющее большинство жителей вашего округа платят налоги вовремя.*
- *На данный момент вы оказались в числе тех немногих, кто не оплатил вовремя налоги.*

Если вам это интересно, то фраза «подавляющее большинство» была использована вместо более точной формулировки «90% всех налогоплательщиков», потому что некоторые из писем предназначались для рассылки в определенные округа, и КПА не могла подтвердить, что 90% является правдивой цифрой в отношении каждого такого округа. Есть еще одно важное общее замечание. Этические подталкиватели должны быть прозрачны и правдивы. Этому правилу КПА следовала неукоснительно⁹⁵.

Все эти манипуляции помогли, но самым эффективным оказалось письмо, в котором было сразу два элемента: большинство людей платит, и вы один из немногих, кто еще не заплатил. Письмо с таким содержанием позволило на 5% увеличить число тех, кто внес оплату в течение 23 дней. Поскольку на дополнительное предложение в письме не было потрачено ни цента, то это суперэкономная стратегия. Сложно подсчитать точно, сколько денег удалось сэкономить, ведь в большинстве случаев люди все же в конце концов погашают задолженность, но эксперимент ускорил поступление 9 миллионов фунтов стерлингов в государственную казну в течение 23 дней. На самом деле, вполне вероятно, что выводы, сделанные

⁹⁵ Разумеется, в слове «прозрачность» присутствует некая двусмысленность. Если салат-бар в кафе размещается на видном месте (как в Школе бизнеса им. Бута в Чикаго, с гордостью отмечу я), то не думаю, что есть необходимость помещать табличку с надписью, что такое место выбрано с целью подтолкнуть вас к тому, чтобы съесть салат вместо бургера. То же самое относится и к языку в письмах. Не нужно указывать ключевое предложение и говорить, что вы вставили его, чтобы повысить вероятность того, что адресат сразу же вышлет нам чек. В этом суть всего письма. Так что по определению прозрачность означает, что ничего не скрывается, что в конце концов результаты всех исследований будут доступны широкой аудитории.

по результатам этого эксперимента, позволят сэкономить правительству Великобритании достаточно денег, чтобы покрыть все расходы, связанные с созданием КПА, на многие годы.

Встреча с Ником Дауном была все же нетипичной. Чаще нам приходилось объяснять министру или главе какого-нибудь департамента и ценность поведенческой науки, и необходимость проведения экспериментов. На многих наших встречах я повторял два тезиса так часто, что они стали настоящими мантрами нашей команды.

1. Если вы хотите побудить кого-то что-то сделать, сделайте так, чтобы ему было легко. Этот урок я усвоил от Дэнни Канемана, а вообще, он основан на работе Курта Левина, выдающегося психолога первой половины двадцатого века. Левин писал, что первый шаг, который нужно сделать, чтобы заставить другого человека изменить свое поведение, называется «размораживание». Один из способов разморозить человека – убрать барьеры, которые мешают ему изменить свое поведение, какими бы незначительными эти барьеры ни были.

2. Невозможно проводить политику, основанную на реальных данных, если вы не располагаете этими данными. Хотя в рекламе КПА всегда справедливо подчеркивалось, что мы используем разработки поведенческой науки для дизайна изменений в работе правительства, не менее важной инновацией в нашей работе было то, что все решения должны были быть протестированы, где это возможно, с использованием золотой методологии рандомизированного контрольного испытания, которая часто применяется также и в медицине. Этот метод подразумевает, что испытуемые случайным образом выбираются для проверки разных видов воздействия: такого, как формулировка содержания писем в исследовании о налогах, включая контрольную группу, которая не подвергается никакому воздействию (в случае с письмами это обычная формулировка). Хотя этот подход идеален, не всегда его возможно использовать⁹⁶. Иногда исследователям

⁹⁶ Например, насколько мне известно, для программы «Откладывай больше с каждым днем» эксперимент не проводился. Причина этого в том, что невозможно найти компанию, которая бы согласилась выбрать случайным образом некоторых сотрудников, одним из которых предложили бы этот план, а другим не предложили. Нечто более-менее похожее на настоящий эксперимент мы смогли провести в одной компании, которая согласилась провести разные эксперименты на двух своих заводах, тогда как остальные 26 заводов служили контрольной группой. Эти эксперименты не были идеальными, но мы все же выяснили много полезного, например, о ценности образовательных тренингов, но интерпретация результатов в таких случаях должна быть очень осторожной, потому что сотрудники сами выбирали себя для участия в этих тренингах. Когда дело доходит до проведения эксперимента как в правительстве, так и в бизнесе, нельзя позволить себе оставаться перфекционистом.

приходится идти на компромисс, чтобы было возможно провести хоть какую-нибудь проверку. Следующий пример иллюстрирует важность обеих этих мантр, а также практические сложности, связанные с проведением экспериментов в крупных организациях, как правительственных, так и частных.

Однажды я участвовал во встрече, на которой члены КПА говорили с представителями Департамента энергетики и климатических изменений. Так совпало, что эта встреча состоялась на неделе, когда все боролись за сохранение тепла, потому что тема касалась того, как побудить большее число людей утеплять свои чердаки, которые местные называли мансардами. В мире Рационалов все уже давно бы утеплили свои чердаки; сэконо- номленные на оплате электроэнергии деньги могли бы покрыть затраты на утепление всего лишь через один год. Тем не менее примерно треть домов в Великобритании все еще оставались с холодными чердаками, и Департамент запустил программу, чтобы стимулировать отстающих больше не откладывать этот вопрос. В рамках программы предлагались субсидии как домовладельцам, так и арендодателям на утепление своих домов и на установку других энергосберегающих приспособлений. Немногие спешили воспользоваться предложением департамента. КПА обещала подумать, что можно сделать.

То, что мы предложили, было основано на мантре «пусть это будет просто». Когда домовладельцы давали интервью и объясняли, почему они не утеплили чердак несмотря на то, что это позволит экономить расходы на оплату энергии, то оказалось, что это было слишком хлопотно, поскольку чердаки были завалены всяким хламом. Команда КПА предложила, чтобы частная компания, которая производила утепление, включила в пакет своих услуг также и пункт о расчистке чердака.

Если домовладелец покупал этот пакет, то двое рабочих компании освобождали чердак и затем помогали рассортировать хлам: что отдать, что выбросить, а что положить обратно. Между тем другие рабочие утепляли чердак. В рамках эксперимента были предложены два варианта оплаты такой услуги: по цене компании, производившей утепление (190 фунтов), и по розничной цене (271 фунт). Само утепление стоило еще 179 фунтов.

Мы провели эксперимент, чтобы проверить эффективность предложения, и результаты показали, что это могло быть очень выигрышным решением. Я говорю «могло быть», потому что данные настолько скудны, что необходимо проявлять осторожность в их интерпретации. В интересах денежной экономии единственный способ оповещения жителей об этом предложении состоял в рассылке флаеров в трех отдельных, но похожих округах, которые мы выбрали потому, что там должны были быть дома, которые подходили для участия в этой программе. Все домовладельцы

в округе получили одинаковые письма с предложением расчистки чердака по льготной цене, по розничной цене или по стандартной зеленой цене (эта последняя группа была контрольной). Почти 24 000 флаеров были разосланы в каждый из трех округов.

К сожалению, основной вывод из этого эксперимента состоял в том, что очень немногие хотели утеплять свои чердаки. Либо это было потому, что они не проверили почтовый ящик, либо потому, что условия предложения не показались им привлекательными, либо им просто нравился прохладный ветерок, дующий с потолка, но отклик на предложение был очень низким. В целом только 28 чердаков были утеплены. Однако данные, по крайней мере, показывали, что идея с расчисткой чердаков сработала. Хотя размеры выборки были примерно одинаковыми, только три семьи выбрали вариант утепления без расчистки, тогда как 16 семей выбрали утепление и расчистку по льготной цене, а еще девять семей согласились даже на более дорогую расчистку. Так что все, кто согласился утеплить чердак, сделали это после того, как получили предложение о предоставлении дополнительной помощи в случае, если они были согласны на утепление. Тем не менее цифры слишком незначительные, поэтому эксперимент нужно будет повторить, чтобы убедиться, что эффект действительно имеет место. А пока я рассматриваю этот пример как нечто среднее между научным результатом и любопытной историей.

Хотя члены КПА с удовольствием бы повторили эксперимент, департамент не разделил нашего энтузиазма, получив столь низкие результаты. Тогда почему же я решил включить этот пример в портфолио КПА? По двум причинам. Во-первых, мне никогда не доводилось встречать лучшей иллюстрации принципа Левина об устранении барьеров. В этом случае устранение барьеров было практически буквальным. Независимо от того, будет ли когда-нибудь это решение использовано в более крупном масштабе, воспоминание об этом эксперименте может вдохновить кого-то на изобретение более действенного подталкивателя в другой ситуации.

Во-вторых, этот пример иллюстрирует потенциальные недостатки рандомизированных контрольных испытаний в естественных условиях. Такие эксперименты – дорогостоящие, и многое может пойти не так. Когда лабораторный эксперимент выходит из-под контроля, а это происходит довольно часто в лабораториях, которыми заведуют просто Люди, то пропадает относительно небольшая сумма денег, заплаченная участникам эксперимента, но организатор эксперимента обычно может сделать еще одну попытку. Кроме того, мудрые экспериментаторы сначала проводят дешевый пилот, чтобы выявить все подводные камни в исходных условиях. Все это сложно выполнить в крупномасштабных экспериментах, и, что еще боль-

ше усугубляет дело, зачастую организатор эксперимента не может лично присутствовать в месте его проведения, на каждом из этапов. Конечно, исследователи, у которых есть навыки проведения таких испытаний, могут снизить риск ошибок и всевозможных затруднений, но эти риски никогда не исчезнут.

Но отбросим в сторону эти неприятные аспекты, необходимо продолжать проводить испытания и продолжать тестировать идеи, потому что нет другого способа понять, что работает, а что нет. Действительно, самое важное наследие, которое может оставить Команда поведенческого анализа, – помочь подтолкнуть правительства к тестированию новых идей до их внедрения в практику. В 2013 году правительство Великобритании учредило Сеть What Works (что работает), чтобы стимулировать тестирование способов повышения эффективности работы правительства в разных сферах, от здравоохранения до образования и борьбы с преступностью. Правительство любой страны, да и любая крупная компания, должны создать подобные команды экспертов для проведения тестирования новых идей. Но нужно быть реалистами в том, что касается результатов этих экспериментов. Не каждая идея окажется работающей; любой ученый может подтвердить этот жизненный факт.

Очень важно также понимать, что многие усовершенствования могут показаться слишком мелкими: скажем, результат показывает изменение на 1-2%. Это не должно стать поводом для насмешек, особенно если эксперимент не стоил денег. Действительно, всегда существует риск оказаться в ловушке «крупных орешков», как мы убедились на примере участников игровых телешоу. Повышение эффективности какой-нибудь программы на 2% может показаться не таким уж значительным, но, когда на кону миллиарды долларов, даже небольшое процентное изменение имеет значение. Как однажды заметил один из сенаторов США: «Один миллиард здесь, еще один – там, и скоро вы заговорите о реальных деньгах».

Важно сразу умерить свои ожидания относительно размера получаемого результата, потому что из-за успеха автоматического подключения к пенсионному плану и программы «Откладывай больше с каждым днем» может создаться впечатление, что легко придумать небольшие изменения, которые принесут большие результаты. Это не так. В случае со сберегательными пенсионными программами действовали три важных компонента, которые значительно повысили шансы на то, что программа достигнет заявленной цели. Во-первых, разработчики программы имели все основания полагать, что часть населения страны действительно выиграет, если немного изменит свое поведение. В данном случае, когда многие люди откладывали очень мало или совсем ничего, это было просто. Во-вторых, целевая категория населения должна была согласиться с тем, что такая перемена желанна. В-третьих, изменить поведение было можно, предприняв

одно действие, которое ничего не стоило (или, как с автоматическим подключением, и делать ничего не надо было). Я называю такие меры политики мерами «в один клик». Просто поставив галочку в анкете, тот, кто подписывается на программу «Откладывай больше с каждым днем», выбирает такую схему, которая увеличит его уровень сбережений со временем, тогда как от него самого ничего больше не требуется.

Что и говорить, даже если первые два условия выполняются, далеко не для каждой проблемы можно подобрать решение «в один клик». Например, справедливо будет предположить, что тот, кто весит на 100 фунтов больше своего рекомендуемого веса, непременно выиграет, если сбросит несколько фунтов, и большинство людей в такой ситуации согласятся с этим. Однако помимо хирургического вмешательства, ничего действенного придумать невозможно. У меня не получилось разработать программу «Ешь меньше с каждым днем», которая бы работала и для меня, и для всех остальных, и мы знаем, что большинство диет со временем перестают приносить результат. Нет диеты для похудения «в один клик». Тем не менее, хотя мы и не можем решить все проблемы «в один клик», несомненно, есть ситуации, когда такие решения можно разработать, и если кому-то интересно внедрить бихевиористские политические меры, то стоит поискать варианты таких решений. В области государственной политики эти идеи висят на расстоянии вытянутой руки.

Вот один конкретный пример: если цель состоит в снижении уровня подростковой беременности, то самой эффективной стратегией будет использовать долгосрочные извлекаемые контрацептивы, как, например, внутриматочная спираль. Эксперименты с участием сексуально активных девочек-подростков показали, что такой метод контрацепции подводит только в 1% случаев, что гораздо ниже, чем другие виды контрацепции. Как только эта спираль установлена, ничего больше не требуется предпринимать. Те, кто ищет поведенческое решение с большой вероятностью результативности, должны обратить внимание на другие сферы, где однократное действие может решить проблему. Если такого решения еще нет – придумайте его!

В некоторых случаях, успешное решение заключается в простом напоминании людям о том, о чем они могут забыть. Множество примеров таких решений удалось внедрить благодаря мобильным текстовым сообщениям, что также говорит о том, что подталкивание не обязательно должно быть суперкреативным, сложным или скрытым; простые однозначные напоминания в форме текста могут оказаться чрезвычайно эффективными. Вот один пример из сферы здравоохранения. В рамках исследования в Гане некоммерческая организация «Инновации для борьбы с бедностью» провела рандомизированное контрольное испытание с целью проверить, помогут ли текстовые напоминания более регулярно

принимать лекарство от малярии. Результаты показали, что такие напоминания эффективны, а также оказалось, что самые эффективные сообщения – самые короткие; только напоминание имело значение, а не дополнительная информация.

Похожий пример можно привести из сферы образования, он показывает эффективность и универсальность простых текстовых напоминаний. Исследование измеряло эффективность программы READY4K!, которая регулярно рассылает родителям дошкольников сообщения с советами о родительстве, включая советы о том, как помочь ребенку научиться читать и писать. Результаты исследования показали, что участие в этой программе заметно повышает уровень вовлеченности родителей в образовательную деятельность детей как дома, так и в школе, что, в свою очередь, повышает успеваемость детей.

Такие простые напоминания – отличный пример того, что подталкиватели действительно могут быть ненавязчивыми и прозрачными и при этом давать отличные результаты⁹⁷.

После успешной оценки результатов двухлетней работы проект КПА был продлен Кабинетом министров в 2012 году. Поскольку команда продолжала разрастаться стремительными темпами, требовалась новая штаб-квартира. К счастью, пребывание в первом, насквозь продуваемом офисе было недолгим, но следующее помещение, которое мы позаимствовали в Министерстве финансов, было слишком тесным для растущих потребностей команды. Поэтому в 2014 году было принято решение частично приватизировать КПА. Теперь КПА в равных долях принадлежит Кабинету министров, его сотрудникам, а также некоммерческой организации NESTA, которая и предоставляет команде нынешнее рабочее пространство. КПА заключила пятилетний контракт с Кабинетом министров, так что теперь можно строить планы независимо от результатов выборов в мае 2015 года. Состав команды вырос почти до 50 человек. КПА оказывает поддержку в работе множества государственных ведомств по всей Великобритании, а также все больше сотрудничает с правительствами других стран, включая проведение чрезвычайно увлекательного исследования по налоговой дисциплине в Гватемале.

Пока я был занят работой британской КПА, Касс трудился в Вашингтоне в качестве администратора Управления по делам информации и регулирования, известного под названием OIRA (произносится «оу-Айра»). Будучи официально подразделением Административно-бюджетного управле-

⁹⁷ Напоминания – еще один пример того, насколько во многих случаях подталкиватели прозрачны по своей сути. Не нужно добавлять: «Кстати, этим сообщением мы хотели напомнить вам принять лекарство». Очень просто!

ния в Белом доме, OIRA был учрежден в 1980 году с тем, чтобы проводить оценку экономического воздействия новых постановлений правительства, чтобы убедиться, что они принесут больше пользы, чем вреда. Хотя у Касса не было специального мандата или бюджета на проведение экспериментов, в некоторой степени ему удалось играть роль «Команды поведенческого анализа» в одном лице в период первого президентского срока Обамы.

После четырех лет работы в правительстве Касс вернулся к преподавательской деятельности в Юридической школе Гарварда, куда он переехал как раз перед избранием Обамы президентом. Однако с уходом Касса работа по внедрению подталкивания в американском контексте не закончилась. В начале 2014 года доктор Майя Шанкар, в прошлом талантливая скрипачка, ставшая когнитивным нейрочеловеком, а затем и поклонницей подталкивания, создала небольшое подразделение в Белом доме. Майя, рядом с которой даже кролик Энерджайзер выглядит апатичным, умеет претворять идеи в жизнь. Получив грант от Американской ассоциации по развитию науки, она служила советником в Управлении по науке и технологиям в Белом доме.

В этой роли Майя поставила цель создать американский аналог КПА. Каким-то чудом ей удалось это сделать меньше чем за год, не имея ни мандата, ни финансирования от правительства.

Команда, официально называвшаяся «Команда Белого дома в области социальных и поведенческих наук» (КСПН), начала свою работу как небольшое подразделение в составе шести исследователей, в числе которых были: Майя, двое временных научных сотрудников из университетов и еще трое из некоммерческих исследовательских организаций – Североамериканского подразделения Лаборатории изучения бедности им. Джамии (J-PAL), которая специализируется на проведении рандомизированных контрольных испытаний, а также организации ideas42, ключевая компетенция которой лежит в области поведенческой экономики.

Только в течение первого года своей работы КСПН внедрила дюжину поведенческих экспериментов в федеральные программы, цели которых были самые разные – от повышения уровня пользования ветеранскими льготами до содействия в погашении студенческих займов. Попутно команда разрасталась. Недавно федеральное правительство отреагировало на первые успехи команды, выделив ее часть бюджета для найма дополнительных научных сотрудников. Благодаря финансированию правительства и продолжающейся поддержке внешних партнеров команда, должно быть, уже вдвое увеличила свой состав к моменту публикации этой книги.

Другие страны также присоединяются. Совет по экономическим и социологическим исследованиям опубликовал в 2014 году доклад, в котором сообщается, что 136 стран по всему миру уже внедрили методику поведенческих наук в некоторые аспекты государственной политики, а в 51 го-

сударстве правительства «целенаправленно разработали меры политики на основе рекомендаций поведенческих наук». Молва о нас разлетелась по всему свету.

Стоит обратить внимание на то, что авторы доклада выбрали термин «поведенческие науки» для описания используемых методов. Часто работу КПА не совсем верно ассоциировали с поведенческой экономикой, в то время как на самом деле чистой экономики было совсем мало. И инструментарий, и теоретические рамки были заимствованы напрямую из психологии и других социальных наук. Весь смысл создания Команды поведенческого анализа состоял в том, чтобы использовать результаты, полученные в области других социальных наук, чтобы расширить обычные рекомендации, которые дают экономисты. Если кто-то настаивает на том, чтобы называть любое исследование в области политического анализа экономическим, то он тем самым оскорбляет другие социальные науки.

Каждый раз, когда меня просят подписать экземпляр книги «Подталкивание», я всегда добавляю фразу «подталкивайте во благо». Подталкиватели – это просто инструменты, и эти инструменты существовали задолго до того, как Касс и я придумали им название. Можно подталкивать людей к тому, чтобы они больше откладывали на пенсию, чтобы больше занимались спортом и платили налоги вовремя, но ведь можно подтолкнуть и ко вторичному ипотечному займу, а полученные деньги растратить на бесполезные вещи. И бизнес, и правительство с дурными намерениями могут использовать разработки поведенческих наук в целях личной выгоды, наживаясь за счет тех, кого они подталкивают к определенным решениям. Ученые-бихевиористы располагают достаточными знаниями и мудростью, чтобы помочь сделать этот мир чуточку лучше. Давайте использовать их мудрость, тщательно выбирая подталкиватели, основанные на научных знаниях, а затем подвергая их строгой проверке.

Я с гордостью могу сказать, что в моем родном городе Чикаго недавно появилась своя собственная команда поведенческого анализа благодаря усилиям организации ideas42. Предложите своему правительству сделать то же самое. В противном случае это грозит серьезными случаями иррационального поведения.

Заключение: что дальше?

Прошло уже больше сорока лет с тех пор, как я начал составлять Список на доске в своем офисе. Многие изменилось. Поведенческая экономика уже не считается уделом любителей, а публикация статьи по экономике, описывающая поведение просто Людей, уже не считается иррациональным поступком, по крайней мере среди большинства экономистов моложе 50 лет. После стольких лет в роли отступника в своей профессии я медленно привыкаю к мысли о том, что поведенческая экономика превращается в мейнстрим. Это направление настолько крепко теперь стоит на ногах, что когда я выпущу эту книгу в 2015 году, то, если не случится импичмента, я уже полгода буду занимать должность президента Американской экономической ассоциации, а Роберт Шиллер будет моим преемником. Сумасшедшие руководят больницей!

Но процесс развития обогащенной версии экономической науки, в центре внимания которой просто Люди, еще далек от завершения. Здесь я хочу сказать о том, что, я надеюсь, произойдет дальше, подчеркиваю – я надеюсь. Я не стану прогнозировать, как эта дисциплина со временем изменится. Разумно предположить только то, что события, которые произойдут в будущем, сильно нас удивят. Итак, вместо того, чтобы строить прогнозы, я предлагаю короткий список пожеланий относительно развития поведенческой экономики в последующие годы. Большинство из этих пожеланий адресованы тем, кто занимается экономическими исследованиями – моим коллегам экономистам, – но некоторые пожелания адресованы тем, кто выступает в роли потребителей результатов этих исследований – управляющим, чиновникам, владельцам футбольных команд или собственникам недвижимости.

Прежде чем обратиться к рассуждениям о том, во что может превратиться экономика, имеет смысл оглянуться назад и подвести некий итог. Во многом ко всеобщему удивлению, поведенческий подход в экономике оказал огромное влияние на сферу финансов. Никто бы не смог этого предположить в 1980-м. На самом деле это было просто невыносимо, потому что экономисты знали, что финансовые рынки – это самые эффективные из всех рынков и что именно там легче всего удастся арбитражная сделка, а значит, там нет места нерациональному поведению. Оглядываясь назад, становится понятно, что сфера исследований поведенческих финансов оказалась перспективной по двум причинам. Во-первых, благодаря

узко специфическим теориям, таким как закон единой цены. Во-вторых, благодаря наличию фантастического количества данных, которые можно использовать для проверки этих теорий, включая ежедневные данные по котировкам тысяч компаний, начиная с 1926 года. Мне неизвестна никакая другая область экономики, в которой могло бы произойти столь явное опровержение экономической теории, какое произошло на примере компаний «Palm» и «3Com»⁹⁸.

Разумеется, не все экономисты отказались от своей приверженности теории эффективного рынка. Но поведенческий подход теперь воспринимается с полной серьезностью,

И по многим вопросам спор между рациональным и поведенческим лагерем оказывался центральным в публикациях по финансовой экономике на протяжении более чем двух десятилетий.

Фокус на данных – это то, благодаря чему этот спор продолжает оставаться обоснованным и, по большей части, продуктивным. Как часто говорит Юджин Фама, когда его спрашивают о наших противоположных взглядах: мы признаем одни и те же факты, но расходимся в их интерпретации. Факты таковы, что модель оценки капитальных активов была однозначно отвергнута как адекватное описание изменения цен на акции. Бета, фактор, который когда-то считался единственно значимым, как оказалось, многого не объясняет. И еще куча других факторов, которые когда-то считались малозначимыми, теперь признаются как очень важные, хотя вопрос о том, почему именно они имеют значение, остается неразрешимым. Противоборствующие стороны, как мне кажется, сходятся в точке, которую я бы назвал «экономика, основанная на данных».

Естественно было бы задаться вопросом, а какой могла бы быть экономика, но большинство экономических теорий не исходят из эмпирических наблюдений. Вместо этого их основой являются аксиомы рационального выбора, независимо от того, имеют или нет эти аксиомы какое-либо отношение к тому, что мы наблюдаем в нашей повседневной жизни. Теория поведения Рационалов не может исходить из эмпирических данных, потому что Рационалов просто не существует.

Комбинация фактов, которые сложно или невозможно свести к теории эффективного рынка, плюс громко заявившие о себе поведенческие экономисты способствовали тому, что сфера финансов стала областью, в которой утверждения о невидимой руке подверглись серьезному пере-

⁹⁸ Не помешало также и то, что именно на финансовом рынке существуют лучшие возможности по зарабатыванию денег на нерациональном поведении, поэтому масса интеллектуальных ресурсов была затрачена на обнаружение потенциально выгодных инвестиционных стратегий.

смотру. В мире, где одну часть компании можно продать дороже, чем всю компанию целиком, ясно, что и миллиона невидимых жестов не хватит для удовлетворительного объяснения. Финансовым экономистам пришлось всерьез задуматься над «ограниченными возможностями арбитража», которые можно было бы с тем же успехом называть ограниченными возможностями невидимой руки. Теперь мы знаем больше о том, как и когда цены могут отклоняться от истинной стоимости и что может помешать «умным деньгам» вернуть цены на разумный уровень. (В отдельных случаях инвесторы, стремящиеся играть роль «умных денег», могут заработать больше, делая ставку не на возвращение здравого смысла, а на ценовой пузырь, надеясь избавиться от ненужных бумаг быстрее других.) Финансовые рынки как область исследования являются также показателем того, как экономика, основанная на данных, может привести к развитию новой теории. Как говорил Томас Кун, открытие начинается с обнаружения аномалии. Вряд ли можно назвать завершенной работу по формированию новой версии финансовой экономики, основанной на эмпирических данных, но она идет полным ходом. Настало время для такого же прогресса и в других направлениях экономики.

Если бы я мог выбрать область в экономике, которую бы мне больше всего хотелось обогатить поведенческим подходом, то это была бы макроэкономика – сфера, на которую бихевиористские методы оказали пока что наименьшее влияние. Вопросы монетарной и налоговой политики имеют жизненную важность для благосостояния любой страны, и понимание поведения просто Людей необходимо для принятия мудрых политических решений в этих областях. Джон Мейнард и Кейнс занимались поведенческой макроэкономикой, но их усилия с тех пор так и не получили развития. Когда Джордж Акерлоф и Роберт Шиллер, два выдающихся ученых, поддерживающих поведенческую традицию Кейнса, пытались несколько лет организовать ежегодные конференции по поведенческой макроэкономике в Национальном бюро экономических исследований, найти достаточное количество хороших статей по макроэкономике было довольно сложно. В отличие от этих попыток, для конференции по поведенческим финансам, организацией которых занимаемся мы с Шиллером дважды в год, мы получаем каждый раз множество достойных статей, так что выбрать из них всего шесть оказывается непросто. Акерлоф и Шиллер в конце концов бросили свои усилия.

Одна из причин того, почему мы не являемся свидетелями активной работы поведенческих экономистов в области макроэкономики, может быть в том, что здесь отсутствуют два ключевых ингредиента успеха поведенческих финансов: существующие теории не позволяют строить легко опровержимые прогнозы, а доступные данные довольно скудны. В совокупности это означает, что эмпирические доказательства, имеющие силу

«дымящегося ружья», которые были обнаружены в области финансов, попросту ускользают от нас в области макроэкономики.

Кроме того, это также означает, что экономисты достигли консенсуса в отношении даже самых простых рекомендаций о том, что предпринять в условиях финансового кризиса подобного тому, какой мы застали в 2007–2008 годах. Те, кто придерживается левых взглядов, занимают позицию Кейнса, считая, что правительства должны были воспользоваться преимуществами высокого уровня безработицы и низкими (или отрицательными) процентными ставками, чтобы инвестировать в инфраструктуру. Те, кто придерживается правых взглядов, высказывают опасения, что такого рода инвестиции не будут потрачены должным образом, и указывают на риск увеличения государственного долга, который попутно создаст бюджетный кризис или инфляцию. Эти экономисты считают, что снижение налогов станет стимулом для экономического роста, в то время как кейнсианцы полагают, что этому росту будут способствовать государственные расходы на социальную сферу. Обе стороны обвиняют друг друга в том, что восстановление проходит очень медленно: причина либо в чрезмерной, либо в недостаточной экономии. Поскольку нам вряд ли удастся заставить правительства стран согласиться с тем, чтобы меры по борьбе с рецессией выбирались наугад, чтобы можно было провести рандомизированные контрольные испытания, то мы никогда не сможем разрешить этот спор⁹⁹.

И все же отсутствие единого мнения о том, что составляет ядро «рациональной» макроэкономической модели, не значит, что принципы поведенческой экономики не могут быть с пользой применены в сфере более общих политических задач. Взгляд на макроэкономические проблемы под углом бихевиоризма может высветить определенные тонкости задачи даже в отсутствие ясной исходной гипотезы, которую можно было бы опровергнуть или на основе которой можно было бы выстроить анализ. Чтобы начать собирать фактические данные, нам не обязательно ждать, когда появится «дымящееся ружье».

Одно из направлений макроэкономической политики, которое отчаянно нуждается в анализе с позиций бихевиоризма, касается вопроса о том, как провести реформу налогового послабления так, чтобы это стимулировало экономику. В этом случае бихевиористский анализ смог бы помочь независимо от того, что стоит за снижением налогов: кейнсианское повышение спроса на товары или проблема предложения, когда цель состоит в том, чтобы заставить «создателей рабочих мест» создать еще больше

⁹⁹ Нам удалось воспользоваться преимуществом «естественных» экспериментов, таких как падение Берлинской стены, что позволило сравнить рыночную и плановую экономики.

рабочих мест. В том, как проводится реформа налогового послабления, есть важные поведенческие нюансы, которые с точки зрения теории рационального выбора будут считаться ПМФ. Если снижение налогов – это результат кейнсианского подхода, тогда цель реформы в том, чтобы стимулировать как можно более активное потребление.

Законодатели также должны обратить внимание на одну предположительно малозначимую деталь, а именно: стоит ли проводить снижение налогов одновременно или растянуть его на год. На этот вопрос невозможно ответить, не имея под рукой моделей поведения потребителей, основанных на реальных данных. Когда цель состоит в стимулировании потребления, я бы посоветовал растянуть сокращение налогов¹⁰⁰. Одновременно полученные суммы денег, скорее всего, будут либо отложены, либо использованы на выплату долгов.

На те же вопросы следует обратить внимание, если речь идет о том, чтобы стимулировать большие налоговые поступления в результате снижения налоговой ставки. Предположим, что мы рассматриваем возможность предоставления налоговых каникул тем компаниям, которые переведут свои средства на родину, в США, вместо того чтобы держать их на счетах зарубежных подразделений ради уклонения от уплаты налогов. Чтобы сформулировать и оценить возможные результаты такой меры, требуется создать модель, основанную на реальных данных, которая бы сказала нам, как компании распорядятся репатрированными деньгами. Будут ли эти средства инвестированы, возвращены акционерам или припрятаны, как это делают многие американские компании после финансового кризиса? Сложно предугадать, как поступит организация, если большая часть ее личных средств будет храниться внутри страны. В целом можно сказать, что пока мы не поймем, как ведут себя реальные организации, т. е. такие, которыми управляют просто Люди, мы не сможем как следует оценить последствия ключевых мер государственной политики. Я кое-что добавлю к этому ниже.

Еще один большой вопрос, напрашивающийся на более тщательный бихевиористский анализ: как побудить людей заняться предпринимательством (особенно тех, кто может в этом преуспеть). Экономисты с правыми взглядами подчеркивают, что нужно понизить предельную налоговую ставку для тех, кто зарабатывает больше, и это станет ключом к ускорению экономического роста. Те, кто придерживается левой позиции, настаивают на введении адресных субсидий для тех отраслей экономики, которые

¹⁰⁰ Даже название налоговой льготы может иметь большое значение. Группа исследователей (Epley et al. 2006) обнаружила, что люди охотнее тратят деньги, полученные в виде «бонуса», а не в виде «возврата процентов».

правительство хочет простимулировать (например, производство экологически чистой энергии), или предлагают повысить доступность кредитов, которые выдает Администрация малого бизнеса, правительственное агентство, чья цель состоит в стимулировании создания новых предприятий и оказании им поддержки. И экономисты, и политики всех мастей сходятся на том, что малый бизнес нужно освободить от многих требований, соответствие которым может обходиться для него очень дорого. Все эти меры выглядят разумными, но мы очень редко слышим от экономистов о том, как можно смягчить понижательный риск для предпринимателя в случае, если новый бизнес окажется неуспешным, а это происходит по крайней мере с половиной стартапов, если не чаще¹⁰¹. Мы знаем, что для просто Людей убытки значат больше, чем сопоставимая прибыль, поэтому это необходимо учесть. Вот, например, одно из предложений, учитывающих этот аспект. Оно прозвучало во время импровизированного телевизионного интервью, поэтому прошу прощения за грамматические ошибки:

«Что нам необходимо сделать в этой стране, так это превратить ее в более мягкую подушку на случай провала. Потому что [как говорят правые] нужно дать больше снижения налогов создателям рабочих мест, им нужно более высокое вознаграждение за тот риск, на который они идут... Но как насчет риска, когда ты боишься уйти с работы и стать предпринимателем потому, что твоя медицинская страховка привязана к работодателю?.. Почему мы никак не можем продать эту идею, что не нужно увеличивать вознаграждение за риск, чтобы стать успешным в этой стране, а нужно всего лишь смягчить последствия неудачи?»

Эти слова принадлежат не экономисту и даже не поведенческому экономисту. Их произнес комик Джон Стюарт, ведущий Дейли Шоу, во время интервью с Остеном Гулси, моим коллегой из Университета Чикаго, который некоторое время был председателем Комитета экономических советников при Президенте Обаме. Почему экономистам нужен ведущий комедийного новостного шоу, чтобы обратить внимание на то, что поиск способов снижения последствий провала может оказаться более эффективным в деле стимулирования предпринимательства, чем снижение налоговой ставки для тех, кто зарабатывает больше 250 000 долларов в год, особенно

¹⁰¹ Конечно, не всех следует поощрять к предпринимательской деятельности. Многие начинают бизнес, имея совершенно нереалистичное представление о своих шансах на успех: подавляющее большинство начинающих предпринимателей оценивают свои шансы на успех как гораздо выше среднего, а треть или около того считают, что успех гарантирован (Cooper, Woo, and Dunkelberg, 1988)! Возможно, Администрации малого бизнеса стоит подумать о тренингах по базовым ставкам для новоиспеченных бизнесменов в целях борьбы с их чрезмерной самоуверенностью.

когда 97% предпринимателей в сфере малого бизнеса в США столько не зарабатывают.

Поведенческая макроэкономика возглавляет мой список желаний, но, на самом деле, любое направление экономики только выиграет, если внимательнее изучить роль Людей. Помимо финансов, экономика развития, возможно, та сфера, на которую поведенческие экономисты оказали самое значительное влияние, частично потому, что это направление получило вторую жизнь благодаря росту числа экономистов, которые проводят тестирование своих гипотез в бедных странах, используя метод рандомизированного контрольного испытания. Какая-нибудь бедная африканская страна, конечно, не превратится за одну ночь в Швейцарию, но мы можем выяснить, как улучшить положение вещей, проводя эксперимент за экспериментом.

Нам требуется больше экономических знаний, основанных на реальных данных, как теоретических, так и эмпирических. Теория перспектив, несомненно, является основополагающей теоретической работой в поведенческой экономике, основанной на реальных данных. Канеман и Тверски начали собирать материал о том, как ведут себя люди (начиная со своего собственного поведения), а затем разработали теорию, цель которой состояла в том, чтобы объяснить как можно больше моделей поведения в самых общих чертах. Это и отличает теорию перспектив от теории ожидаемой полезности, которая, в качестве нормативной теории выбора, исходит из аксиом рациональности. Теперь теория перспектив беспрестанно и тщательно тестируется на данных, собранных на самом разном материале, начиная с поведения участников игровых телешоу до стратегии профессиональных игроков в гольф и инвесторов на фондовом рынке. Следующее поколение теоретиков в области поведенческой экономики, такие как Николас Барберис, Дэвид Лейбсон и Мэтью Рабин (если назвать всего лишь этих троих), также начинают с фактов, а затем продвигаются к теории.

Чтобы сформулировать новые теории, нам необходимы новые факты, и хорошая новость в том, что сейчас я вижу множество статей в ведущих экономических журналах, в которых авторы представляют креативные методы сбора данных. Растущая популярность метода рандомизированных контрольных испытаний, начиная с области экономики развития, прекрасно иллюстрирует эту тенденцию, а также показывает, как экспериментальный метод может расширить арсенал инструментов экономистов, который до этого включал лишь один: денежное поощрение. Как мы убедились на примере того, что описано в этой книге, если считать все деньги одинаковыми и относиться к ним как к главному мотиву человеческого поведения, то не получится точно описать реальность.

Сфера образования – отличный пример области, где эксперименты, проводимые экономистами, имеют значение. У экономистов нет теории

о том, как максимизировать те знания, которые дети получают в школе (помимо очевидно ошибочной теории о том, что в школах, где все за деньги, используются лучшие методики обучения). Эта невероятно простая идея состоит в том, что мы можем улучшить успеваемость учащихся, если предложим финансовые поощрения родителям, учителям или самим детям. К сожалению, нет доказательств того, что такой подход приносит результат, но вот тонкости действительно играют роль. Например, в результате исследования Роланд Фрайер сделал любопытный вывод: больше пользы приносит вознаграждение учащихся за их усилия, например выполнение домашней работы, чем за результат (оценки). На мой взгляд, такой вывод кажется интуитивно верным, потому что те ученики, которым требуется подтянуть успеваемость, не знают, как стать лучше. Поэтому имеет смысл поощрять их за выполнение того, что их преподаватели считают полезным.

Еще один интересный результат исследования был получен напрямую из пьесы по поведенческой экономике. Команда ученых, в составе которой были Брайер, Джон Лист, Стивен Левитт и Сэлли Садофф, выяснила, что имеет значение то, как формируется бонус для учителей. Те преподаватели, которые получают бонус в начале учебного года, который должен быть возвращен, если результат их работы не будет соответствовать определенному целевому показателю, гораздо лучше справляются с повышением успеваемости учеников, чем те учителя, которым бонус выдается в конце года при условии, что результаты их работы также соответствуют этим показателям¹⁰².

Третий пример интересного результата исследования в области образования, который совсем не связан с финансовым поощрением, был получен в ходе рандомизированного контрольного испытания в Великобритании, которое проходило с использованием популярного и недорогого метода текстовых напоминаний. Суть эксперимента в том, что половина родителей получает текстовое сообщение о том, что через пять дней у детей в школе будет большая контрольная работа по математике, затем напоминание приходит за три дня до контрольной и за один день. Исследователи называют этот метод «предварительное информирование». Другая половина родителей не получает таких сообщений. Оказалось, что предварительное информирование родителей способствует повышению успеваемости детей в математике, которое сопоставимо с дополнительным месяцем обучения в школе. Лучшие результаты показали студенты в ниж-

¹⁰² Следует оговориться, что возврат бонуса не пользуется популярностью среди учителей, и это одна из причин того, что мы почти никогда не наблюдаем «отрицательных» бонусов. Если деньги будут отобраны, то это будет расценено как «несправедливость».

нем квартале: повышение успеваемости в их случае сопоставимо с двумя месяцами дополнительного обучения в школе, в сравнении с контрольной группой. После этого эксперимента и родители и дети выразили желание сохранить этот способ напоминания, показывая тем самым, что они оценили пользу такого подталкивания. Этот результат также опровергает частое утверждение о том, что подталкивание должно держаться в секрете, чтобы быть эффективным.

Государственные школы, как захолустные деревни в бедных странах, – непростой полигон для проведения экспериментов. То, что мы начинаем понимать, как обучать наших детей и поддерживать их мотивацию, должно подстегнуть остальных исследователей, не имеющих отношения к образованию и экономике развития, к тому, чтобы также начать собирать данные. Эксперимент в естественных условиях – это, возможно, самый сильный инструмент, который мы должны задействовать в области экономики, основанной на реальных данных.

Мой список пожеланий в отношении неэкономистов не сильно отличается. Тот факт, что школа – один из старейших общественных институтов, говорит нам о том, что мы еще не разобрались с тем, как правильно обучать детей. Нам необходимо проводить эксперименты, чтобы понять, как улучшить эту сферу, и мы только начали это делать. Что же тогда говорить о более новых институтах, таких, как современные корпорации? Есть ли основания считать, что мы знаем, как ими лучше управлять? Пришло время для всех – от экономистов до чиновников, учителей и бизнес-руководителей – признать, что они живут в мире просто Людей, и перейти на тот же метод, основанный на реальных данных, для улучшения и сферы работы, и сферы личной жизни.

Благодаря моему опыту участия в создании поведенческой экономики, я усвоил несколько основных уроков, которые при должной осторожности можно применить в самых разных обстоятельствах. Вот три из них.

Наблюдать. Поведенческая экономика началась с простого наблюдения. Гости едят слишком много орешков, если оставить вазу на виду. У человека есть свой ментальный счет – он не относится ко всем деньгам одинаково. Люди совершают ошибки – много ошибок. Если перефразировать знакомую нам цитату, то получится: «Вокруг просто Люди. Оглянитесь». Первый шаг в направлении разрушения привычных аксиом, когда привычная аксиома ложная, состоит в том, чтобы посмотреть на мир вокруг себя. Увидеть мир таким, каков он есть, а не таким, каким его желают видеть другие.

Собирать материал. Истории – очень сильный аргумент, и их легко запомнить. Вот почему я рассказал вам так много историй в этой книге. Однако отдельная байка может служить лишь иллюстрацией. Чтобы по-настоящему убедить себя и других, необходимо изменить то, как мы подходим к делу: нам нужны данные, много данных. Как однажды сказал Марк

Твен: «Ваши пролемы не от того, о чем вы не знаете. Они от того, в чем вы абсолютно уверены, тогда как на самом деле вы заблуждаетесь». Люди становятся чрезвычайно самоуверенны потому, что не тратят времени на то, чтобы проанализировать свои прошлые ошибочные прогнозы, и потом только усугубляют ситуацию, когда становятся жертвами предвзятости суждения – потому что ищут только те доказательства, которые подтверждают их заранее сформулированную интерпретацию. Единственный способ защититься от чрезмерной самоуверенности – систематически собирать данные, особенно данные, которые могут доказать, что вы ошибаетесь. Моя коллега в Чикаго Линда Гинзел всегда говорит студентам: «То, что не записано, не существует».

Кроме того, большинство организаций срочно должны научиться тому, как учиться, а потом взяться за учебу, чтобы со временем набраться знаний. Минимум усилий в этом направлении предполагает, что вы будете пробовать что-то новое и отслеживать результаты. Еще лучше – проводить настоящие эксперименты. Если никто в вашей организации не знает, как это делать, наймите местного бихевиориста. Его услуги стоят дешевле, чем работа адвокатов и консультантов.

Высказываться. Множество ошибок, которые совершает компания, можно было бы предупредить, если бы кто-то был готов сказать шефу, что что-то идет не так.

Один яркий пример тому – история из сферы коммерческой авиации, где речь идет о высоких ставках. Эту историю описал Атул Гаванде, сторонник борьбы с человеческими ошибками, в своей недавно опубликованной книге «Манифест чек-листа». Свыше 500 человек погибли в 1977 году в результате аварии на взлетно-посадочной полосе, потому что второй пилот рейса KLM не посмел усомниться в авторитете капитана, своего «шефа». Не расслышав правильно сообщение о том, что другой самолет все еще не покинул взлетную полосу, капитан продолжал набирать скорость, чтобы поднять самолет в воздух. Второй пилот пытался его предупредить, но тот проигнорировал предупреждение, и второй пилот больше не подавал голоса – до тех пор, пока два самолета не столкнулись. Гаванде ставит точный диагноз, говоря, что причина катастрофы – в том, как работает вся организация: «[Авиакомпания не была] готова к такому повороту событий. Они не предприняли необходимых мер, чтобы люди работали как команда. В результате второй пилот считал, что ему не позволено, а не то, что полагается по долгу службы остановить капитана и прояснить ситуацию. Вместо этого капитану разрешили переть вперед и всех погубить».

Другой пример – трагедия на Эвересте, которая была ярко описана Джоном Кракауером в книге «В разреженный воздух». В течение нескольких недель подъема на гору группа медленно приближалась к лагерю, рас-

положенному на большой высоте. Двое руководителей экспедиции, представляющие две крупных компании по организации таких подъемов, Роб Холл и Скотт Фишер, не раз говорили своим клиентам о том, как важно повернуть назад, если они не смогут добраться до вершины к назначенному времени – часу дня. И все же оба этих опытных альпиниста погибли, нарушив свое собственное правило. Трагедия состояла в том, что никто из группы не вмешался, чтобы напомнить этим людям об их же собственных правилах. Оба описанных примера показывают, что иногда, даже когда вы говорите со своим шефом, вам нужно предупредить его о надвигающейся опасности.

В процессе создания поведенческой экономики нам часто приходилось высказываться в присутствии наиболее авторитетных экономистов о том, что гиперрациональные модели оторваны от реальности. Не стану никому советовать рисковать, как я, следуя моему примеру в выстраивании своей карьеры. Я был в необычных обстоятельствах. Мне повезло встретиться с Канеманом и Тверски в нужный момент. Как откровенно признался научный руководитель моей диссертации, мои перспективы как экономиста были не самые радужные: «Мы не возлагали на него больших надежд» – этим все сказано. Когда издержки альтернативных возможностей низки, стоит пойти на риск и высказаться, особенно если путь, по которому вы идете, доставляет вам столько же удовольствия, сколько доставляет мне мой.

Все-таки мы не можем ожидать от людей готовности рисковать, высказывая открыто свое мнение или каким-то другим образом, если эти действия могут стоить им работы. Хорошие руководители должны создать такую атмосферу, в которой сотрудники будут знать, что любое обоснованное решение будет вознаграждено, независимо от полученного результата. Идеальная рабочая атмосфера – это та, в которой сотрудников побуждают наблюдать, собирать данные и высказываться. Те руководители, которые создают подобную атмосферу, рискуют только одним: получить несколько синяков на своем эго. Это ничтожная цена за растущий поток новых идей и снижающийся риск катастрофы.

Хотя временами в этой книге я критиковал экономистов, я все же сохраняю оптимизм в отношении будущего экономики. Особенно меня воодушевляет то обстоятельство, что те экономисты, кто не считают себя бихевиористами, являются авторами нескольких лучших статей по поведенческой экономике, опубликованных за последние годы. Эти экономисты просто проводят тщательную эмпирическую работу и просто дают зернам упасть в почву. Я уже упоминал две таких статьи в этой книге: статью Жюстин Гастингс и Джесс Шапиро о ментальном учете расходов на бензин, а также статью Раджа Четти и его команды об анализе данных по пенсионным сбережениям в Дании. Вспомните, что команда Четти выяс-

нила, что налоговая льгота практически никак не стимулирует рост уровня сбережений. Вместо этого 99% успеха обеспечивает архитектура выбора, заложенная в пенсионном плане, например предустановленный уровень сбережений – другими словами, ПМФ. Эта статья – одна из многих, в которых Четти и его команда соавторов описывают то, как знание поведенческих моделей может помочь нам лучше понимать социальную политику.

Когда все экономисты откажутся от своих предубеждений и начнут включать важные переменные в свои аналитические модели, даже если рациональная модель считает эти переменные предположительно малозначимыми, тогда поведенческая экономика исчезнет. Вся экономика станет настолько бихевиористской, насколько требуется. А те, кто упрямо держится за воображаемый мир, в котором живут одни Рационалы, поднимут белый флаг вместо невидимой руки.

Выражение признательности

Ленивому человеку ни за что не написать книгу без помощи. Я благодарю Джона Брокмана, который втянул меня в авантюру по написанию этой книги, так умеет только он. Благодарю моих издателей, «У. У. Нортон» и «Пингвин в Великобритании», которые были терпеливы и поддерживали, даже когда в конечном итоге я стал писать совсем не ту книгу, которую они ожидали. Брендан Карри в «Нортон» обеспечил мне такой уровень редакционной поддержки, который встречается все реже. Каждое слово этой рукописи он прочел по крайней мере дважды; большинство авторов в лучшем случае довольствуются лишь однократным прочтением. Алексис Киршенбаум в «Пингвин» склонил меня к написанию книги именно в таком формате, и как никто другой смог сразу увидеть общую картину того, что получится. С ними обоими было еще и очень весело работать. Аллегра Хастон придала книге окончательный лоск с присущим ей изяществом.

Многие мои друзья читали черновики книги, и, учитывая уровень их таланта и то время, которое они щедро потратили на это, книга, должно быть, стала гораздо лучше. Кэролайн Даниэль из «Файненшл Таймс» прочитала всю рукопись и прислала комментарии, написанные от руки, которые были почти разборчивыми. Как писателя, меня поддерживала звездная команда в составе Стивена Дубнера, Малкольма Гладуэлла и Майкла Льюиса, которые также читали и комментировали различные версии текста книги. Майкл взял часть книги с собой в поход и прислал мне три слова по электронной почте: «Читать не скучно!» Это помогло мне продолжать работу над книгой в течение некоторого времени. Все трое дали мне такие советы, которые могут дать только настоящие мастера своего дела.

Касс Санштейн был постоянным источником вдохновения и дельных советов, хотя он и не может понять, почему я не закончил эту книгу по крайней мере три года назад. Дэнни Канеман делился своей ученой мудростью на каждом этапе, в том числе на этапе технического редактирования. Неудивительно, что Дэнни удивился тому, что я закончил книгу вообще. Майя Бар-Хиллель, Дрю Диксон, Райф Джиовинаццо, Дин Карлан, Кейд Мэсси, Мэнни Роман, Рохан Силва и Мартейн ван ден Ассем – все прочитали книгу и дали подробные комментарии по ранней версии текста, которые помогли значительно его улучшить. И что я

могу сказать об удивительном Джессе Шапиро, который читал и редактировал каждое слово в двух моих последних книгах? Если когда-нибудь Джесс напишет книгу, купите ее. Вы не пожалеете! Свое мнение по различным главам книги высказывали также Ник Барберис, Шломо Бенарци, Ален Кон, Оуэн Ламонт, Андрей Шлейфер и Роб Вишны. Как обычно, я проговорил много часов об этой книге с Сендхилом Муллайнатаном, и в результате текст стал выглядеть умнее, как всегда бывает благодаря Сендхиллу. Крейг Фокс, один из наших многочисленных слушателей летних программ, придумал название для этой книги прошлым летом на конференции. Этот длинный список не включает имена всех тех, кому пришлось выслушивать мои излияния по поводу этой книги на протяжении последних нескольких лет. Спасибо, друзья!

Кевин Куили позаботился о рисунках для этой книги, проявив творческий подход и терпение. Я жду не дождусь, когда после выхода книги мы сможем вместе с ним посмотреть матч и обсудить стратегию команды в четвертой попытке.

Школа бизнеса им. Бута при Университете Чикаго предоставила финансовую поддержку для написания этой книги через Центр исследований в области принятия решений и программу «Инициатива в сфере мировых рынков». Они по-прежнему платят мне за работу в месте, где каждый день я могу рассчитывать на то, что научусь чему-то новому от того, кто умнее меня. Ах да, еще мне выделили отличный офис. Если вы дочитаете до этого места, то заслужили знать, что мне посчастливилось оказаться седьмым в очереди.

Для того чтобы эта книга увидела свет, еще трое людей выполнили самую кропотливую работу. Двое выпускников нашего летнего лагеря собрали и перепроверили все ссылки: Паолина Медина потратила часть лета на то, чтобы мы взяли за эту работу, эстафету подхватил Сет Блумберг, который на финальной стадии с головой ушел в эту работу, проверяя все по меньшей мере дважды, включая некоторые цифры. Если все факты в этой книге достоверны, то отдать должное за это нужно именно им, и в скором будущем непременно ждите публикации их собственных статей по поведенческой экономике. Паолиона, Сет и я работали под руководством великолепной Линнии Мейер Ганди, которая организовала весь процесс выхода книги так, как это может сделать только консультант с подготовкой Школы Бута. Я просто не представляю, как бы мне удалось все это закончить без ее помощи (она тоже). Особенно в самом конце, когда сразу несколько человек одновременно работали над разными частями книги, а Линнея поддерживала в нас (особенно во мне) дисциплинированность.

Думаю, что скоро Линнея откроет свое дело. Если она вас наймет, будьте готовы, что работать придется на все сто. Линнея не из тех, кого можно называть лентяем.

Наконец, несмотря ни на что, Франс Леклер продолжает меня терпеть, хотя предпочла бы кататься по миру в поисках кадров, которые только она может снять. Благодаря ей мой мир стал прекраснее и интереснее.

Все права защищены. Книга или любая ее часть не может быть скопирована, воспроизведена в электронной или механической форме, в виде фотокопии, записи в память ЭВМ, репродукции или каким-либо иным способом, а также использована в любой информационной системе без получения разрешения от издателя. Копирование, воспроизведение и иное использование книги или ее части без согласия издателя является незаконным и влечет уголовную, административную и гражданскую ответственность.

Издание для дополнительного образования
TOP ECONOMICS AWARDS

Талер Ричард

НОВАЯ ПОВЕДЕНЧЕСКАЯ ЭКОНОМИКА
Почему люди нарушают правила традиционной экономики
и как на этом заработать

Директор редакции *А. Меркурьева*
Ответственный редактор *А. Мухамедова*
Литературный редактор *М. Ермолаева*
Художественный редактор *В. Давлетбаева*
Технический редактор *М. Печковская*
Компьютерная верстка *О. Розанова*
Корректор *Г. Москаленко*

В оформлении обложки использована иллюстрация:
Crystal Home / Shutterstock.com
Используется по лицензии от Shutterstock.com

ООО «Издательство «Э»
123308, Москва, ул. Зорге, д. 1. Тел. 8 (495) 411-68-86.
Өндіруші: «Э» АҚБ Баспасы, 123308, Мәскеу, Зорге көшесі, 1 үй.
Тел. 8 (495) 411-68-86.
Тауар белгісі: «Э»
Қазақстан Республикасында дистрибьютор және өнім бойынша арыз-талаптарды қабылдаушының
өкілі «РДЦ-Алматы» ЖШС, Алматы к., Домбровский көш., 3-а, литер Б, офис 1.
Тел.: 8 (727) 251-59-89/90/91/92, факс: 8 (727) 251 58 12 вн. 107.
Өнімнің жарамдылық мерзімі шектелмеген.
Сертификация туралы ақпарат сайтта Өндіруші «Э»
Сведения о подтверждении соответствия издания согласно законодательству РФ
о техническом регулировании можно получить на сайте Издательства «Э»
Өндірген мемлекет: Ресей
Сертификация қарастырылмаған

Подписано в печать 16.01.2017. Формат 70x100¹/₁₆.
Гарнитура «Warnock Pro». Печать офсетная. Усл. печ. л. 29,81.
Тираж экз. Заказ

ISBN 978-5-699-90980-3



9 785699 909803 >



В электронном виде книги издательства вы можете
купить на www.litres.ru

ЛитРес:

ОДИН КЛИК ДО КНИГ



Оптовая торговля книгами Издательства «Э»:
142700, Московская обл., Ленинский р-н, г. Видное,
Белокаменное ш., д. 1, многоканальный тел.: 411-50-74.

**По вопросам приобретения книг Издательства «Э» зарубежными
оптовыми покупателями обращаться в отдел зарубежных продаж**
*International Sales: International wholesale customers should contact
Foreign Sales Department for their orders.*

**По вопросам заказа книг корпоративным клиентам,
в том числе в специальном оформлении, обращаться по тел.:**
+7 (495) 411-68-59, доб. 2261.

**Оптовая торговля бумажно-беловыми
и канцелярскими товарами для школы и офиса:**
142702, Московская обл., Ленинский р-н, г. Видное-2,
Белокаменное ш., д. 1, а/я 5. Тел./факс: +7 (495) 745-28-87 (многоканальный).

Полный ассортимент книг издательства для оптовых покупателей:
В Санкт-Петербурге: ООО СЗКО, пр-т Обуховской Обороны, д. 84Е.
Тел.: (812) 365-46-03/04.

В Нижнем Новгороде: 603094, г. Нижний Новгород, ул. Карпинского, д. 29,
бизнес-парк «Грин Плаза». Тел.: (831) 216-15-91 (92/93/94).

В Ростове-на-Дону: ООО «РДЦ-Ростов», 344023, г. Ростов-на-Дону,
ул. Страны Советов, 44 А. Тел.: (863) 303-62-10.

В Самаре: ООО «РДЦ-Самара», пр-т Кирова, д. 75/1, литера «Е».
Тел.: (846) 269-66-70.

В Екатеринбурге: ООО «РДЦ-Екатеринбург», ул. Прибалтийская, д. 24а.
Тел.: +7 (343) 272-72-01/02/03/04/05/06/07/08.

В Новосибирске: ООО «РДЦ-Новосибирск», Комбинатский пер., д. 3.
Тел.: +7 (383) 289-91-42.

В Киеве: ООО «Форс Украина», г. Киев, пр. Московский, 9 БЦ «Форум».
Тел.: +38-044-2909944.

**Полный ассортимент продукции Издательства «Э»
можно приобрести в магазинах «Новый книжный» и «Читай-город».**
Телефон единой справочной: 8 (800) 444-8-444.
Звонок по России бесплатный.

В Санкт-Петербурге: в магазине «Парк Культуры и Чтения БУКВОЕД»,
Невский пр-т, д.46. Тел.: +7(812)601-0-601, www.bookvoed.ru

Розничная продажа книг с доставкой по всему миру.
Тел.: +7 (495) 745-89-14.





Ричард Талер (р. 1945) — один из ведущих современных экономистов, известен благодаря совместной работе с нобелевским лауреатом Даниелем Канеманом; автор «теории подталкивания» («управляемого выбора»). Советник Барака Обамы.

Экономическая теория устарела. «Человек рациональный» — слишком ограниченная модель, чтобы объяснить наши решения и поступки. Эта книга переосмысливает все, что вы знаете о человеческом поведении, и помогает извлечь из этого максимум выгоды.

- Как устроен магический эффект «бесплатных» предложений, которыми широко пользуются рекламодатели.
- Как спланировать изначальный выбор потребителя, от которого потом будут зависеть все последующие.
- Иррациональность не случайна и не бессмысленна — напротив, она вполне систематична и предсказуема. Как найти закономерности?

Вы научитесь предугадывать поведение работников и клиентов, правильно планировать ресурсы и создавать те продукты и предложения, которые попадут в яблочко и вызовут ажиотаж.

«Истинный гений, который заложил азы поведенческой экономики, также является прирожденным рассказчиком с несравненным чувством юмора. Все эти таланты нашли отражение в книге».

— **Даниел Канеман**,
лауреат Нобелевской премии по экономике,
автор бестселлера «Думай быстро, решай медленно»

«Один из самых важных инсайтов в современной экономике. Если бы мне посчастливилось застрять в лифте с любым интеллектуалом, я бы, несомненно, выбрал Ричарда Талера».

— **Малкольм Гладуэлл**,
автор бестселлеров «Переломный момент»,
«Гении и аутсайдеры», «Озарение»

ISBN 978-5-699-90980-3

