

ФИНАНСОВОЕ УСИЛИЕ НОМО ECONOMICUS

Е.А. Елисева

Новосибирский государственный
университет экономики и управления

elis-elena@mail.ru

Современной финансовой экономикой не только в рамках нормативных теорий, но и в поведенческих финансах формируется предписывающая модель экономического поведения. Автор исследует данную проблему в методологических и аксиоматических аспектах теорий принятия решений: теории ожидаемой полезности, теории инвестиционного портфеля и теории перспектив.

Ключевые слова: теории принятия решений, финансы, поведенческие финансы, модели экономического поведения.

*Но краски чуждые, с летами,
Спадают ветхой чешей...*

А.С. Пушкин

В основе экономических концепций, в явном или неявном виде, заложены некоторые представления о человеке – модели экономического поведения¹.

«Модель» может быть представлена, по крайней мере, в двух различных смыслах: модель как *упрощение* и модель как *образец*. В первом случае модель является аналогом, заменителем объекта. Она отражает свойства и характеристики объекта, существенные *только* с позиции конкретного исследования. При таком подходе, хотя объект и является первичным по отношению к модели, анализ ограничивается исключительно изучением данной модели. Во втором случае модель первична по отношению к объекту, она утверждается как образец, в соответствии с которым следует изменять объ-

ект, приближая его тем самым к заданному в модели идеалу.

Экономическая наука, имея своим предметом человеческое поведение, не только не описывает все его многообразие и сложность, но, как и любое другое научное знание², экономическое знание не универсальное, не истинное, а вероятностное и содержит в себе ошибку. Поэтому экономика поведенческие модели-образцы в принципе задавать не может. Но задает.

Современная финансовая экономика, следуя главным образом по пути развития неоклассической экономической теории, переняла созданные неоклассикой модели поведения. Данные модели (или так называемые модели принятия финансовых ре-

¹ Автономов В.С. Человек в зеркале экономической теории (Очерк истории западной мысли) / В.С. Автономов. – М.: Наука, 1993. – С. 3–6.

² Рациональность и ценностно-духовные начала в науке и образовании: Круглый стол журнала «Человек» и Санкт-Петербургского гуманитарного университета профсоюзов // Человек. – 2009. – № 4. – С. 30.

шений) в абсолютном большинстве носят математический характер и формулируются через целевые функции. Основная проблема, исследование которой и есть цель данной статьи, на наш взгляд, заключается в следующем: в современных финансах складывается достаточно удивительная ситуация – абстрактная модель поведения (человек экономический или homo economicus) *разрывает* свои теоретические рамки и начинает *распоряжаться* действиями реального человека³. Происходит явное *усиление* упрощенной (экономической) модели до уровня модели-образца. Решения и выбор индивидуума рассматриваются через принципы модели homo economicus, а несоответствие фактического поведения с этими принципами расценивается как аномалия, которую следует либо игнорировать, либо *исправлять*⁴.

Модели принятия индивидуальных решений в современных финансах представлены в рамках двух направлений: неоклассической теории финансов и поведенческих финансов (Behavioral Finance). Первое, доминирующее, направление включает теорию ожидаемой полезности (Expected Utility Theory) и теорию выбора оптимального инвестиционного портфеля (Portfolio Theory или Mean-Variance Theory). В поведенческих финансах модели разрабатываются на методологической и аксиоматической основе теории перспектив (Prospect Theory). Таким образом, ограни-

чивая наше исследование анализом данных теорий, попытаемся подробнее изучить заявленную проблему.

Следует отметить, что современные модели принятия решения в финансах как предписывающего (prescriptive или rational), так и описательного (descriptive или behavioral) характера разрабатываются как модели индивидуального выбора между альтернативами (лотереями, перспективами).

Теория ожидаемой полезности

Математическое оформление теория ожидаемой полезности получила в 1738 г. после публикации в «Известиях Императорской Санкт-Петербургской Академии наук» статьи Д. Бернулли под названием «Опыт новой теории измерения жребия»

Бернулли, изучая математическое ожидание⁵ как критерий выбора, пришел к выводу, что в основе данного критерия лежит гипотеза: «Если два лица чего-нибудь ожидают, то нет никакой причины, по которой один из них имел бы преимущество перед другим, поэтому шансы обоих следует считать равными; личные обстоятельства при этом не имеют значения, а все зависит от обстоятельств наступления ожидаемого события»⁶. Подобное суждение, утверждает Бернулли, могло быть постановлением, вынесенным верховным общественным судьей, но ведь здесь речь идет не о *судебных решениях*, а о *рекомендациях*, а именно – о правилах, посредством которых каждый сам мог бы оценить свой жребий в зависимости от состояния своих

³ Frankfurter G.M. The prescriptive turn in behavioral finance / Frankfurter G.M., McGoun E.G., Allen D.E. // Journal of Socio-Economics. – 2004. – No. 33. – P. 461–467.

⁴ Это утверждение говорит о несовершенстве, иррациональности действий реального человека и необходимости его «совершенствования» научной абстракцией – рациональной моделью экономического поведения.

⁵ Термин «математическое ожидание» Бернулли не использует, но описывает правило нахождения данной величины.

⁶ Бернулли Д. Опыт новой теории измерения жребия [1738] / Д. Бернулли // Вехи экономической мысли. – СПб.: Экономическая школа, 1993. – Вып. 1. Теория потребительского поведения и спроса. – С. 12.

дел⁷. Поэтому, показав «очевидную невозможность» оценить жребий по критерию математического ожидания, Бернулли переопределяет термин «оценка» и правило для ее измерения: «Если мы умножим кажущиеся возможными выгоды на число случаев, в которых они могут наступить, и разделим сумму этих произведений на число всех возможных случаев, то получим среднюю выгоду, а доход, соответствующий этой выгоде, будет равнозначен оцениваемому жребию»⁸.

Формулируя далее главное утверждение: «Любой малый выигрыш дает выгоду, которая обратно пропорциональна уже имеющемуся состоянию», – Бернулли полагал, что внимательное изучение человеческой природы действительно показывает, что оно применимо в большинстве случаев⁹. Более того, Бернулли абсолютно не сомневался, что психологическое состояние – выгоду или отношение игрока к выигрышу – можно представить как математическую величину. П. Бернштейн по этому поводу пишет: «Впервые в истории Бернулли применил измерение к чему-то, чего нельзя сосчитать. Он обвенчал интуицию с измерением»¹⁰.

Отнесение гипотезы Бернулли к нормативному или описательному подходу затруднено в основном тем, что, одновременно рекомендуя правила оценки и рассуждая о человеческой природе, Бернулли как бы находит в разумном человеческом поведении открытое им положение. Это обстоятельство послужило, на наш взгляд, отправной точкой развития проблемы нашего исследования. Основным здесь является

тот факт, что Бернулли была выявлена как бы естественная возможность ввести в одну плоскость вещь (деньги) и человека (полезность) посредством некоторой математической операции, – и этот факт, несомненно, является одним из величайших интеллектуальных достижений в истории идей¹¹.

Так, оценивая по-новому жребий для игры, Бернулли создал новый «жребий» и для человека – математизацию «личных обстоятельств», посредством которого формируется уподобление психологии и действий человека механизму физических явлений и «оживление» в них математической логики¹².

Формальным доказательством того, что принцип максимизации ожидаемой полезности является критерием рациональности, был предпринят только в 1947 г., после выхода книги Дж. Неймана и О. Моргенштерна «Теория игр и экономическое поведение». Впервые в истории экономической науки были сформулированы аксиомы, определяющие рациональное поведение¹³. Это была попытка не только создания логической модели рационального экономического поведения, но и постулирование данной модели как правильного и законного образца поведения человека, как его идеала.

¹¹ Там же. – С. 123.

¹² Это еще нечеткий набросок естественной операции и естественного отношения (в смысле Неймана – Моргенштерна). Позже в «Теории игр...» будет написано: «...мы хотим сделать интуитивное понятие поддающимся математическому изучению» (Нейман Дж. Теория игр и экономическое поведение / Дж. Нейман, О. Моргенштерн; пер. с англ. под ред. Н.Н. Воробьева. – М.: Наука, 1970. – С. 51).

¹³ Нейман Дж. Теория игр ... С. 51–55. А также в: Шумейкер П. Модели ожидаемой полезности: разновидности, подходы, результаты и пределы возможностей / П. Шумейкер // THESIS. – 1994. – Вып. 5. – С. 32–34.

⁷ Там же. – С. 12.

⁸ Там же. – С. 12–13.

⁹ Там же. – С. 13–14.

¹⁰ Бернштейн П. Против богов: укрощение риска / П. Бернштейн; пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. – С. 124.

Подход Неймана–Моргенштерна отличается от гипотезы Бернулли главным образом тем, что в первом случае *доказывается* существование созданной модели поведения человека. Бернулли же, напротив, теоретически не доказывая положения своей теории, *рекомендует* их, как бы следуя при этом за практикой «разумных людей». Но Бернулли, на наш взгляд, сформировав количественный подход к оценке полезности, имел решающее влияние на теорию Неймана–Моргенштерна. Так, получив от Бернулли *естественную возможность* калькуляции индивидуального ощущения, авторы «Теории игр...» *усилили* эту возможность до *необходимости* и, логически *доказав* при этом правильность данных действий, придали своей *гипотезе* характер безусловного закона. Поясним данное положение.

Итак, Нейман и Моргенштерн, моделируя экономическую теорию по образцу физической науки¹⁴, надеялись точно показать, что типичные задачи экономического поведения оказываются вполне тождественными с математическими понятиями соответствующих стратегических игр¹⁵. А поскольку основной проблематикой экономических задач, обсуждавшихся экономистами-современниками Неймана и Моргенштерна, была попытка точного описания стремления индивида к извлечению максимальной пользы (или прибыли)¹⁶, то и авторы «Теории игр...» видели прогресс экономики именно в количественном, т. е. *точном*, описании таких понятий, как «полезность» и «предпочтение». Они не ставили себе цель непосредственно измерить полезность¹⁷, а,

утверждая, что индивидуум, пытающийся получить эти максимумы (полезности и предпочтений), действует «рациональным» образом, полагали необходимым изучить *удовлетворительным образом* вопросы рационального поведения. Удовлетворительным, по мнению Неймана и Моргенштерна, конечно, является *только* количественный образ: «Анализ всех этих [рационального поведения] вопросов в качественных терминах не исчерпывает их, поскольку из них, очевидно, вытекают количественные соотношения. Поэтому необходимо сформулировать их в количественных терминах так, чтобы принять во внимание все элементы качественного описания»¹⁸. Аргументацию же против применения математики к экономике (поскольку экономические проблемы учитывают некоторые субъективные, психологические, социальные и человеческие явления, не имеющие в принципе количественного измерения) авторы «Теории игр...» отклонили как «совершенно ошибочную»¹⁹.

Далее Нейман и Моргенштерн, формулируя *естественную*²⁰ операцию и *естественное* отношение в области полезностей, утвердили справедливость данной операции и отношения на основе «простых и правдоподобных аксиом», что и позволило превратить «полезности в числа с точностью до линейного преобразования»²¹. Так *доказывался* факт того, что математические опе-

¹⁸ Там же. – С. 35.

¹⁹ Там же. – С. 29.

²⁰ Под *естественными* операциями в данном случае понимаются «физически осмысленные операции». Так, физически определенная величина «масса» допускает операцию сложения. Данную операцию допускает определенное в физике и геометрии понятие «расстояния» (см.: Там же. – С. 46–49).

²¹ Там же. – С. 55.

¹⁴ Нейман Дж. Теория игр ... С. 28–30.

¹⁵ Там же. – С. 28.

¹⁶ Там же. – С. 27.

¹⁷ Там же. – С. 34.

рации и отношения с полезностями описывают синонимические с ней естественные операции и отношения с числами.

Рассмотрим подробнее данное доказательство.

«Естественное» отношение «больше» – и ничего другого, – рассуждают Нейман и Моргенштерн, – справедливо для полезности, если оно основано на идее предпочтения²². Но вид «такого произвола в числовом описании», когда «напрашивается мнение о том, что рассматриваемая величина вовсе не является численной», явно их не устраивает. И они, воздерживаясь от «подобных качественных утверждений», пытаются «установить объективным образом», с точностью до какой системы преобразований²³ может быть определено численное описание. Сравнивая природу полезности с природой теплоты, Нейман и Моргенштерн сначала встают на точку зрения, что «полезности представляют собой числа с точностью до некоторого монотонного преобразования»²⁴, как и общепринято в экономической литературе. Для сужения системы преобразований, подобно подходу Парето, было бы достаточно отношения равенства для разностей полезностей, что свело бы системы преобразований к линейным преобразованиям. Но Нейман и Моргенштерн не считают это соотношение в полной мере «естественным» – поддающимся интерпретации путем воспроизводимых наблюдений – и переходят к «другому приему»: «Этой операцией является комбинирование двух полезностей с двумя заданными альтернативными вероятностями

ми α , $1 - \alpha$ ($0 < \alpha < 1$)»²⁵. В итоге получаем: «Таким образом, для полезностей u и v мы имеем «естественное» отношение $u > v$ и «естественную» операцию $\alpha u + (1 - \alpha)v$ »²⁶.

Сделаем несколько замечаний относительно «естественной» операции и «естественного» отношения. Здесь, на наш взгляд, явно речь идет об «искусственных» предположениях. Например, по поводу «естественного» отношения предпочтения: «Представим себе на мгновение индивидуума, система предпочтений которого является всеохватывающей и полной, иначе говоря, для любых двух объектов или для любых двух мыслимых событий у него имеется отчетливое ощущение предпочтения. Точнее говоря, мы предполагаем, что для любых двух альтернативных событий, которые преподносятся ему как возможности, он может указать, какую из них он предпочитает»²⁷. По поводу «естественной» операции: «Мы предполагаем только одну вещь – и это является достаточно обоснованным эмпирически, – что мыслимые события могут комбинироваться с некоторыми вероятностями. Поэтому то же самое можно предполагать для связанных с этими событиями полезностей, каковы бы они ни были»²⁸. Вероятности при этом должны рассматриваться не как субъективные понятия, а как частоты, полученные в длинной серии испытаний²⁹.

Тем не менее, признавая «существование и воспроизводимую наблюдаемость этих понятий [«естественного» отношения и «естественной» операции]», Нейман и Моргенштерн намечают следующий этап

²² Там же. – С. 48–49.

²³ Отметим, что система преобразований, с точностью до которой величина описывается числом, может изменяться во времени, т. е. зависит от этапа развития предмета.

²⁴ Там же. – С. 49.

²⁵ Там же. – С. 50.

²⁶ Там же. – С. 50.

²⁷ Там же. – С. 43.

²⁸ Там же. – С. 46.

²⁹ Там же. – С. 45.

исследования: «нужно найти соответствие³⁰ между полезностями и числами, которое переводит отношение $u > v$ и операцию $\alpha u + (1 - \alpha)v$ для полезностей в синонимичные понятия для чисел»³¹.

Основные требования (где в левой части фигурируют «естественные» понятия для полезностей, а в правой – обычные понятия для чисел) для выполнения соответствия $u \rightarrow p = V(u)$ следующие:

(1 : a) Из $u > v$ следует $V(u) > V(v)$,

(1 : b) $V(\alpha u + (1 - \alpha)v) = \alpha V(u) + (1 - \alpha)V(v)$.

Если данное соответствие существует, то оно определяется с точностью до линейного преобразования³². Так, авторам «Теории игр...» остается только доказать или постулировать определенные свойства отношения $u > v$ и операции $\alpha u + (1 - \alpha)v$ для полезностей, чтобы полезность являлась числом с точностью до линейного преобразования³³.

Выбор постулатов или аксиом, как отмечают Нейман и Моргенштерн, не является вполне объективной задачей, а зависит от ожидания «достижения некоторой конкретной теоремы или теорем из данной системы аксиом»³⁴. Поэтому аксиоматика строится таким способом, что конкретная теорема или набор теорем *уже* полагаются доказанными. Аксиомы, следовательно, имеют в некотором смысле подчиненный по отношению к теоремам характер, т.к. их выбор зависит от конкретной теоремы или набора теорем. С другой стороны, аксиомы должны обеспечивать, как следствие, существо-

вание теоремы или набора теорем, только в этом случае они имеют смысл. Так, Нейман и Моргенштерн отмечают, что объективная часть задачи ясна: из постулатов должно следовать существование соответствия $u \rightarrow p = V(u)$, обладающего соответствующими свойствами³⁵.

Но возникает явное противоречие: из аксиом (постулатов), выбор которых зависит от некоторой теоремы (или набора теорем), должно следовать существование данной теоремы (или набора теорем). Поэтому, на наш взгляд, из аксиом не может выводиться существование теоремы в смысле ее *независимой объективности*, так как аксиомы не придают теореме принципиально нового качества, не превращают *предположение* в *истину*, а лишь *упрочняют* общую картину *уже* начертанной теории.

Теория Неймана–Моргенштерна имела (впрочем, имеет и до сих пор) колоссальный эффект на представление о поведении человека (и не только в экономике и финансах)³⁶. Полезность – давно не поддающееся *удовлетворительному* подсчету ощущение – представлена как математическая величина, и этот факт опирается не только на «естественные» человеческой природе отношения и операции, но и доказан математически и логически, – все это *в целом* и придало теории Неймана–Моргенштерна ореол *истины* и характер *закона*. Аксиомы, предложенные в «Теории игр...», были приняты как *правила* рационального поведения; принцип максимизации полезности³⁷ – как

³⁰ Это соответствие обозначается через $u \rightarrow p = V(u)$, где u – полезность, а $V(u)$ – число, которое данное соответствие ей сопоставляет.

³¹ Там же. – С. 50.

³² То есть преобразования вида $p = \varphi(p) \equiv \omega_0 p + \omega_1$.

³³ Там же. – С. 51.

³⁴ Там же. – С. 51.

³⁵ Там же. – С. 51.

³⁶ См., напр.: Frankfurter G.M. Ideology and the theory of financial economics / Frankfurter G.M., McGoun E.G. // Journal of Economic Behavior & Organization. – 1999. – Vol. 39. – P. 159–177.

³⁷ Под полезностью Нейман и Моргенштерн понимали исключительно деньги или, что эквивалентно, некоторый единый монетарный товар.

образец правильного поведения индивида; калькуляция субъективного отношения – как научная *норма*.

Теория портфеля

Homo economicus в теории выбора инвестиционного портфеля еще более «обогащает» свои способности – оптимизирует по Парето комбинации риска и прибыли, от чего его и так рациональные действия приобретают два дополнительных свойства – эффективность и оптимальность.

Основы теории портфеля были заложены в статье Гарри Марковица «Выбор портфеля» (Portfolio Selection), впервые опубликованной в «Журнале финансов» (The Journal of Finance) в 1952 г. Подробное описание теории получила после выхода монографии Марковица «Выбор портфеля: эффективная диверсификация инвестиций» (Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments) в 1959 г. Не останавливаясь на технических аспектах данной теории, попытаемся обозначить наиболее яркие черты используемой в ней модели поведения. Так Марковиц, вводя искусственные конструкции – «Рациональный человек» (Rational Man) или «Совершенный вычислительный механизм» (Perfect Computing Machine), не говорит о реальном их существовании, но утверждает, что *принципы*, которые мы бы получили при изучении данных «механизмов», могли бы быть приняты как *руководство* для наших реальных действий³⁸.

«Рациональный человек» или «Совершенный вычислительный механизм», по ожиданиям Марковица, должен следовать

³⁸ Markowitz H.M. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments / Markowitz H.M. – Wiley, Yale Univ. Press, 1959. – P. 205–207.

некоторым принципам (аксиомам)³⁹. Марковиц между данными аксиомами и правилом ожидаемой полезности полагает строго детерминированную связь. Так, если набор предпочтений согласуется (сочетается) с аксиомами I, II, III, то данный набор находится в соответствии с правилом ожидаемой полезности. И если набор предпочтений находится в соответствии с правилом ожидаемой полезности, то данный набор согласуется с указанными аксиомами. Поэтому действия индивидуума находятся в соответствии с аксиомами, если (и только если) его действия находятся в соответствии с правилом ожидаемой полезности⁴⁰.

Марковиц, задавая принципы «Рационального человека», неявно утверждает имитацию, что рациональными действиями могут быть только те, которые согласуются с данными аксиомами. Иные действия, следовательно, не рациональны. Более того, теория портфеля, имея в своей основе правило максимизации ожидаемой полезности, которое тождественно принципам действий «Рационального человека», получает в социуме и некоторый образ *правильного* руководства для принятия решений. Усиливает эту картину и тот факт, что ценностно-нейтральные, математические термины «эффективный» и «оптимальный», используемые Марковицем для построения теории, обретают в социуме реальное, ценностное наполнение⁴¹.

Тем не менее если попытаться подробнее изучить проблему определения и упорядочения предпочтений в аксиоматике

³⁹ Ibid, P. 229–234.

⁴⁰ Ibid, P. 235.

⁴¹ См., напр.: Frankfurter G.M. The prescriptive turn in behavioral finance / Frankfurter G.M., McGoun E.G., Allen D.E. // Journal of Socio-Economics. – 2004. – № 33. – P. 457–458; Frankfurter G.M. Ideology and the theory ... P. 161–163.

Марковица (Аксиома I), то можно выявить некоторые противоречия. Например, приписывая «Рациональному человеку» или «Совершенному вычислительному механизму» способность упорядочивать предпочтения, Марковиц обходит проблему того, *как* «механизмы» это будут делать или *что* лежит в основе такого порядка. Для реального индивидуума упорядочение вероятностных распределений в соответствии с предпочтениями может, конечно, быть и чисто эстетической задачей (например, по красоте кривой, описывающей вероятностное распределение), но *механизмы* даже такую *простую* задачу решить не могут – у них нет представлений о *красоте*. С другой стороны, если Марковиц определяет предпочтение *только* как математическое отношение, то, исключая ценностную установку «больше–лучше»⁴², мы исключаем и основу данной теории – идею максимизации. Если же предположить, что «Рациональный человек» или «Совершенный вычислительный механизм» – это «механизмы», наделенные не только совершенными вычислительными способностями, но и ценностным восприятием мира, которое и помогает им определять предпочтения, то возникают еще более сложные вопросы: какова ценностная картина таких «механизмов», как она соотносится с человеческими ценностями, и другие. Сравнивая в этом пункте теорию Марковица с теорией игр, можем отметить, что аксиоматика Неймана–Моргенштерна предполагает в отношении полезностей *естественное* отношение упо-

рядочения, которое, хоть и на мгновение⁴³, но приписывается способностям реального человека. Теория Марковица, выводя проблему упорядочения на абстрактный уровень, не решает ее положительно, а производит дополнительные трудности.

Поведенческие финансы. Теория перспектив

Поведенческие финансы, учитывая психологические и социальные факторы, а также особенности принятия индивидуальных решений, предприняли попытку объяснить *реальный* процесс выбора и *реальное* принятие решений. Однако при исследовании методологии поведенческих финансов в историческом аспекте (с позиции формирования моделей поведения) обнаруживаются серьезные затруднения. Следующий тезис, по нашему мнению, устанавливает основу этих затруднений: под *описательным* видом поведенческих финансов скрывается их *предписывающий* характер, проявляющийся во включении рабочей модели экономического поведения в образ реального поведения человека, после чего *теоретическая* модель постулируется как модель *реального* поведения. Поясним этот момент подробнее, сделав вначале небольшое отступление.

Мы полагаем, что Бернулли, исходя непосредственно из *практики* «разумных людей» и из «внимательного изучения» человеческой *природы*, превращает (по причине таких *явных* свидетельств) свои *рекомендации* в *правила* поведения человека. Это достаточно тонкий момент, посредством которого он переводит описательную гипотезу в *регулятор* поведения. Теория Неймана–Моргенштерна также «отталкивается» от

⁴² Чаплыгина И.Г. Виды экономических норм и ценностная нагруженность экономического знания / И.Г. Чаплыгина // Философские проблемы экономической науки : [сб. ст.] / Рос. акад. наук, Ин-т экономики, Центр методол. и ист.-экон. исслед., Сектор методол. исслед. экон. науки, 2009. – С. 19.

⁴³ Нейман Дж. Теория игр ... С. 43.

естественного отношения и *естественной* операции в области полезностей, но, в отличие от Бернулли, принимает их как исходные данные, не требующие дальнейшего психологического обсуждения. Теория Марковица, принимая во внимание «Рационального человека» или «Совершенный вычислительный механизм», также ожидает от него *естественных* (по Нейману–Моргенштерну) способностей, но только не в отношении полезностей, а в отношении вероятностных распределений. Таким образом, *естественные* манипуляции теории игр и теории портфеля имеют, на наш взгляд, бернуллианское происхождение в той области, что для человека *естественно* иметь полезность, выраженную числом (денежной суммой), и что для человека *естественно* производить мультипликативное сочетание вероятностей и соответствующих им исходов. Нормативный характер данных теорий, следовательно, имеет некоторый «естественный» оттенок, который усиливает их социальную *ценность* как *моделей-регуляторов* поведения, *не чуждых* природе человека. Данный факт, мы полагаем, послужил причиной затруднений в поведенческих финансах.

Итак, доминирующая часть исследований поведенческих финансов базируется на методологии теории перспектив Д. Канемана и А. Тверски⁴⁴. Теория перспектив, изначально заняв позицию описания *реального* процесса принятия решения, тем не менее *переняла* от нормативной теории ожидаемой полезности ее *естественные* операции и от-

ношения⁴⁵ в свою аксиоматическую часть. Это, с одной стороны, еще более укрепило *естественность* данных операций и отношений в нормативной теории; с другой – привнесло *нормативный* оттенок (предписывающий поворот⁴⁶) в теорию перспектив и, как следствие, в поведенческие финансы. Поэтому поведенческие финансы, описывая фактическое поведение индивидуума, «видят» его сквозь *линзу* нормативной теории и полученную картину поведения (модель) заявляют в силу своего описательного и объяснительного характера как модель, присущую реальному поведению.

Мы полагаем, что проблема, которая была обозначена в начале данной статьи, имеет в своей основе произошедший в современных финансах *взаимобмен*: нормативные теории (Неймана–Моргенштерна и Марковица) усилили *естественность* своих предпосылок⁴⁷ от передачи их описательной теории, а поведенческие финансы, заимствуя эти предпосылки, приобрели *предписывающий* оттенок. Смысл же данных предпосылок четко показали Нейман и Моргенштерн: чисто психологическое состояние индивидуума – полезность, предпочтение и проч. – можно представить как число (точнее, как деньги или их эквивалент), а действия человека, в которых основной акцент лежит в психологической области, *возможно* описать и изучить математически⁴⁸.

⁴⁵ В данном случае мы имеем в виду отношение предпочтения (перспектив) и операцию мультипликативного сочетания вероятностного параметра (весов) и исходов (выигрыша или убытка). См.: Kahneman D. Prospect Theory... P. 289–290; Tversky A. Advances in Prospect Theory ... P. 317–321.

⁴⁶ Эта проблема серьезно обсуждается в: Frankfurter G.M. The prescriptive turn ... P. 449–468.

⁴⁷ В данном случае под «предпосылками» понимается естественная операция и естественное отношение Неймана–Моргенштерна.

⁴⁸ Нейман Дж. Теория игр ... С. 102–103.

⁴⁴ Kahneman D. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk / Kahneman D., Tversky A. // Econometrica. – 1979. – № 47(2). – P. 263–291; Tversky A. Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty / Tversky A., Kahneman D. // Journal of Risk and Uncertainty. – 1992. – № 5. – P. 297–323.

Самое главное, что правило максимизации собственного (личного) интереса, как основа экономического поведения, постулируется теперь от нормативных теорий – как рациональное (теория игр) и эффективное (теория портфеля); а от описательной теории – как естественное (теория перспектив). Это создает необычайный по силе эффект в социуме: Homo economicus – всегда «*интересом*», все просчитывающий, рациональный, эффективный и *воплне естественный механизм* – становится моделью-образцом; он теперь *предпочтительнее*, чем *живой человек*, который может *вдруг* не послушаться механики и логики – и *ошибиться*, не максимизируя свой личный интерес. Знаменитый французский экономист Ф. Бастиа, с восхищением рассуждая о «личном интересе», по этому поводу писал: «он [личный интерес] заложен в натуру человека и может быть разрушен только вместе с разрушением самого человека»⁴⁹.

Но человек, разрушая в себе личный интерес, не разрушает ли только *механизм* своей личности? Не спадают ли только *чуждые* краски с его *живой* души? Не обретает ли он *вновь* себя?

Литература

Автономов В.С. Человек в зеркале экономической теории (Очерк истории западной экономической мысли) / В.С. Автономов. – М.: Наука, 1993. – 176 с.

Бастиа Ф. Экономические гармонии. Избранное / Фредерик Бастиа; [предисл. Г.Г. Сапова; пер. с франц. Ю.А. Школенко]. – М.: Эксмо, 2007. – 1200 с.

Бернштейн П. Против богов: укрощение риска / П. Бернштейн; пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. – 400 с.

⁴⁹ Бастиа Ф. Экономические гармонии. Избранное / Фредерик Бастиа; [предисл. Г.Г. Сапова; пер. с франц. Ю.А. Школенко]. – М.: Эксмо, 2007. – С. 408.

Бернулли Д. Опыт новой теории измерения жребия [1738] / Д. Бернулли // Вехи экономической мысли. – СПб.: Экономическая школа, 1993. – Вып. 1. Теория потребительского поведения и спроса. – С. 11–27.

Нейман Дж. Теория игр и экономическое поведение / Дж. Нейман, О. Моргенштерн; пер. с англ. под ред. Н.Н. Воробьева. – М.: Наука, 1970. – 708 с.

Рациональность и ценностно-духовные начала в науке и образовании: Круглый стол журнала «Человек» и Санкт-Петербургского гуманитарного университета профсоюзов // Человек. – 2009. – № 4. – С. 18–31.

Чаплыгина И.Г. Виды экономических норм и ценностная нагруженность экономического знания / И.Г. Чаплыгина // Философские проблемы экономической науки : [сб. ст.] / Рос. акад. наук, Ин-т экономики, Центр методол. и ист.-экон. исслед., Сектор методол. исслед. экон. науки, 2009. – С. 7–41.

Шумейкер П. Модели ожидаемой полезности: разновидности, подходы, результаты и пределы возможностей / П. Шумейкер // THESIS. – 1994. – Вып. 5. – С. 29–80.

Frankfurter G.M. Ideology and the theory of financial economics / Frankfurter G.M., McGoun E.G. // Journal of Economic Behavior & Organization. – 1999. – Vol. 39. – P. 159–177.

Frankfurter G.M. The prescriptive turn in behavioral finance / Frankfurter G.M., McGoun E.G., Allen D.E. // Journal of Socio-Economics. – 2004. – №. 33. – P. 449–468.

Kahneman D. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk / Kahneman D., Tversky A. // Econometrica. – 1979. – № 47(2). – P. 263–291.

Markowitz H.M. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments / Markowitz H.M. – Wiley, Yale Univ. Press, 1959. – 344 p.

Tversky A. Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty / Tversky A., Kahneman D. // Journal of Risk and Uncertainty. – 1992. – № 5. – P. 297–323.