

## Человек vs. технологии: дисимметрия финансового рынка

С.В. Рогачёв

Институт социально-политических исследований Российской академии наук

**Рецензия на книгу:** Миловидов В.Д. Симметрия заблуждений: факторы неопределённости финансового рынка в условиях технологической революции: монография / В.Д. Миловидов; предисл. М.Е. Фрадкова. Москва: Магистр, 2019. 336 с.

**Ключевые слова:** международные финансы, технологическая революция, большие данные, неопределённость финансового рынка, иррациональное поведение инвесторов, информационная асимметрия, симметрия заблуждений, экспоненциально масштабируемые события.

Современный мир пронизан технологиями. Любая сфера жизнедеятельности человека – экономическая, политическая, социальная, духовная – отмечена новыми формами и способами активности, которые существенно меняют подход личности к труду и досугу. Не является исключением и финансовый рынок, который в условиях интернационализации и технологизации приобретает принципиально новые характеристики, мало сравнимые с корректировками прежних времён. Это свойство современности в трудах многих учёных гипертрофируется вплоть до тотемизации, возведения в абсолют технологического фактора при оценке перспектив развития мировой экономики (Kurzweil 1999; Brian 2009). В результате такого подхода из цепи принятия решений вытесняется основной субъект финансовых отношений – человек с его страстями и желаниями, зачастую сиюминутными и мало поддающимися рационализации. Нивелируется тот факт, что, несмотря на все достижения технологической революции, экономика – это, прежде всего, деятельность людей.

Подобная противоречивость порождает растущую неопределённость финансового рынка, который развивается в дихотомии трансформаций, связанных с апробированием инновационных цифровых технологий, и с проявлениями многогранной, во многом инстинктивной человеческой природы.

УДК 336.113.11

Поступила в редакцию: 20.11.2019 г.

Принята к публикации: 10.12.2019 г.

Соответственно, в условиях диссимметричных, несоразмерных по сравнению с прежними временами изменений рыночной динамики, диктующей участникам финансовых отношений не только возможности, но и риски, перед экспертами возникает вопрос о выборе оптимальных стратегий поведения.

Указанные обстоятельства обуславливают высокую актуальность выхода в свет книги В.Д. Миловидова «Симметрия заблуждений: факторы неопределённости финансового рынка в условиях технологической революции» с точки зрения приращения научного знания в области теории и практики международных экономических отношений.

Рецензируемый труд характеризуется использованием обширной источниковой базы. Отправным пунктом своего исследования В.Д. Миловидов называет работу Адама Смита «Теория нравственных чувств», принципиально дополняющей его «Исследование о природе и причинах богатства народов» (Smith 2012). Большое внимание в монографии уделено и трудам американского антрополога Дэвида Гребера (Graeber 2011), осуществившего всесторонний анализ гуманитарных составляющих эволюции долговых отношений. Автор фокусируется на исследованиях таких современных авторов, как В. Смит, Э. Хадас, К. Ханн, Д. МакКлоски и пр. (Миловидов 2019: 44-53).

Учёный выводит исследование закономерностей развития финансовых отношений за пределы экономической теории – в область гуманитарной экономики. Примечательно, что гуманитарный подход к исследованию отраслевых экономических теорий только начинает зарождаться. Так называемый экономический гуманизм представляет собой совокупность теорий поведенческой экономики, экономической истории, философии, антропологии и психологии. Отрадно видеть среди первых исследователей гуманитарной экономики представителя российской науки.

По мнению В.Д. Миловидова, в финансовых отношениях рельефно проявляется иррациональность поведения экономических субъектов. Соответственно, особое внимание в монографии уделено анализу поведенческих особенностей участников финансового рынка (финансовых посредников, институтов и пользователей финансовых услуг), а также проблеме преодоления асимметрии информации в сфере международных финансов. В этой парадигме исследованы и основные факторы неопределённости финансового рынка (Миловидов 2019: 42-74). Отметим, что проблема рисков в развитии финансового рынка остаётся просторным полем для последующих изысканий как теоретического, так и эмпирического характера, нацеленных на «очеловечивание» финансовых отношений.

Использованная методика выгодно отличает рецензируемую монографию от ряда страдающих сухим «экономизмом» и мало применимых в практике инвестиционной деятельности исследований (Fama et al. 2005; Sharpe 2010). Вместе с тем, следует заметить, что, несмотря на обширность использованных автором источников, в книге всё же ощущается дефицит работ, выполненных в русле

гуманитарной экономики. Кроме того, усилению теоретической основы рецензируемой монографии способствовало бы более обширное привлечение трудов нобелевских лауреатов из области теории поведенческой экономики, в частности, Джорджа Акерлофа и Роберта Шиллера (Акерлоф, Шиллер 2010), Ричарда Талера и Касса Санстейна (Thaler et al. 2008) и пр.

Особого внимания читателя заслуживает ключевая концепция «симметрии заблуждений», предложенная В.Д. Миловидовым. Привлекая результаты исследований в области социологии и психологии, автор демонстрирует, что укоренённую в обществе или внутри конкретных социальных групп ложную убеждённость – «симметрию заблуждений» – крайне сложно выявить. Люди склонны объяснять явления и факты, исходя из своей убеждённости (даже если она ложная), и игнорировать иные варианты объяснений. В.Д. Миловидов обращается к феномену «агрессивного пренебрежения», который он связывает со стремлением массового и индивидуального сознания отвергать любое несогласие с ним. «Агрессивное пренебрежение» альтернативной информацией в условиях технологизации и интернационализации финансового рынка во многом обуславливает состояние «симметрии заблуждений», вводит человека в своего рода слепую зону, когда принятие обдуманного, верного решения становится маловероятным. Кроме того, в условиях цифровизации, характеризующейся ускоренным распространением нередко ложных новостей, повышается значимость фактора объективности информации. В.Д. Миловидов рассматривает «симметрию заблуждений» как явление, способное провоцировать финансовый кризис (Миловидов 2019: 79-86).

Убедительна интерпретационная база, использованная учёным для анализа явлений и процессов, связанных с фактором иррациональности участников финансового рынка. Она обусловлена сущностью природы человека: его эмоциональностью, склонностью принимать желаемое за действительное, ограниченной способностью перерабатывать информацию и пр. К числу следствий «симметрии заблуждений» можно отнести предвзятый поиск информации, особенности процессов запоминания, специфику толкования и пр. Сверх того, в условиях неопределённости инвесторы подвержены когнитивным искажениям подчинённого порядка: «поляризации взглядов» (*attitude polarization*) – разногласия становятся сильнее, даже если сторонам были представлены одни и те же свидетельства (Kuhn et al. 1996: 115–120); «стойкости убеждения» (*belief perseverance*) – мнение сохраняется, даже если поддерживающие его свидетельства опровергнуты (Nickerson et al. 1998: 175–220); «первичности информации» (*primacy effect*) – склонности отдавать предпочтение информации, полученной первой (Baron 2007); «иллюзорности корреляции» (*illusory correlation*) – склонности видеть взаимосвязь между явлениями или ситуациями там, где её нет (Fine 2006) и пр.

Приведённые в монографии аргументы из области гуманитарной экономики могут быть применимы для научного анализа проблем, присутствующих не

только в области международных финансов, но и в других сферах, связанных с форсированным внедрением инновационных технологий. По сути, речь идёт об управляемом создании в культуре, политике, экономике, вплоть до сегмента «субкультур, живущих по своим собственным правилам», в рамках которых привнесённые образцы поведения копируются или имитируются другими участниками, но лишь до тех пор, пока они сами не становятся мейнстримом (своего рода «болезнь роста») (Миловидов 2013). В данном контексте целесообразно исследовать развивающиеся под воздействием искусственного интеллекта процессы взаимодействия пользователей социальных сетей.

Работы отечественных учёных в указанной области свидетельствуют, что активное внедрение в информационно-коммуникационные процессы технологий анализа больших данных (*big data*) предоставляет каждому пользователю соответствующих интернет-сервисов возможность создания персонализированной новостной ленты, основанной на предпочтениях и сетевой активности личности. Человек оказывается в своеобразном «информационном пузыре» (*filter bubble*), изолирующем его от нарушающих гармонию индивидуальной картины мира информационных раздражителей. Аналогичные процессы происходят в результате технологизации финансового рынка. Адресаты подобных систем – люди, склонные по своей природе отдавать предпочтение такой информации, которая согласуется с их точкой зрения или гипотезой (*confirmation bias*), особенно если это касается эмоционально значимых для личности вопросов или глубоких убеждений. Симметрия заблуждений – распространённое явление среди пользователей социальных сетей (Рогачёв и др. 2020).

При анализе современной сферы международных финансов В.Д. Миловидов не пренебрегает изучением последствий технологизации финансового рынка. Видно, что автор свободно пользуется методами эконометрики, статистического анализа, аналитической группировки, сопоставления динамических рядов, элементами экономико-математического моделирования и пр. Результаты, полученные благодаря этому научному инструментарию, он успешно дополняет эмпирическими данными международной финансовой статистики (Всемирного банка, Международного валютного фонда, Совета финансовой стабильности, Всемирного экономического форума и пр.), а также экспертными оценками, что способствует ясности и взвешенности формулировок итоговых выводов.

В.Д. Миловидов демонстрирует потенциал применения инновационных методов к исследованию явлений и процессов, протекающих на финансовом рынке. Например, полноценный анализ состояния финансовой сферы посредством интернет-ресурса «Гугл Трендс», который взял на себя смелость предпринять учёный, является одним из первых среди современных исследований. Это повышает интерес к работе, но одновременно усиливает риски репрезентативности и валидности полученных результатов применительно к тем странам, где упомянутая поисковая система не играет доминирующей роли – например, к Китаю. Следует констатировать, что научный инструментарий подобного рода

исследований подлежит дальнейшей разработке и научной апробации. Вместе с тем, используя инновационные методики, автор развивает экономическую науку – применение потенциала больших данных для анализа явлений и процессов финансового рынка, сильно подверженного рискам и неопределённости в условиях набирающей силу технологической революции, имеет большие перспективы, прежде всего по части прогнозирования.

Как отмечает В.Д. Миловидов, существующие технологии роботизации финансовых операций и обработки больших массивов данных, дематериализация используемых на финансовых рынках инструментов не только существенно ускорили проведение финансовых операций, но также привели к смене рыночных тенденций. По собственному опыту автор свидетельствует, что такие технологические новшества во многом изменили подходы к регулированию финансового рынка. Использование цифровых технологий, улучшая информированность инвесторов, одновременно способствует стабилизации рыночной динамики (Миловидов 2019: 269–298).

Представляется, однако, что приведённые автором в этой части работы аргументы не столь однозначны. В частности, нивелируется то обстоятельство, что стремительная мимикрия цифровых технологий ускоряет динамику процессов на финансовом рынке, что отнюдь не снижает его неопределённость. Кроме того, такой ракурс анализа не всегда учитывает инвесторов-новичков как участников финансовых отношений, а также инвесторов, мало знакомых с последними достижениями технологической революции, при том что количественный состав обеих указанных категорий достаточно велик (Миловидов 2019: 299).

Таким образом, в научном труде существует противоречие между стремлениями автора остаться в рамках гуманитарного подхода – с одной стороны, и продемонстрировать потенциал современных инноваций – с другой. В своих более ранних работах В.Д. Миловидов, не оспаривая возможность создания благодаря развитию технологий на базе искусственного интеллекта цифровой экономики, поднимал вопрос о «бесконфликтности и надёжности» такой системы. Учёный последовательно отстаивает позицию многие годы, в соответствии с которой искусственный интеллект способен решить ряд задач в сфере повышения уровня благосостояния общества, но необоснованное «очеловечение» искусственного интеллекта может дискредитировать саму целесообразность его появления. (Миловидов 2017: 171-189). Безусловно, можно согласиться с автором в том, что последние инновационные достижения вряд ли позволят исключить субъективный фактор в процессе принятия решений инвесторами. Это обусловлено тем обстоятельством, что даже в условиях технологизации и интеллектуализации финансовых операций многими участниками финансовых отношений движет, как и прежде, любопытство, азарт и/или алчность.

Для повышения информированности инвесторов и преодоления негативных последствий неопределённости финансового рынка В.Д. Миловидов вы-

двигает концепцию экспоненциально масштабируемых событий (*exponentially scalable events*). Отправной её точкой выступает представление о том, что иррациональная составляющая финансовых отношений проявляется наиболее остро в моменты риска и опасности. Автор предлагает использовать в качестве «сигналов-причин» экспоненциально масштабируемые события. Такие события должны обладать по меньшей мере тремя свойствами: 1) оказывать влияние на состояние среды, в которой они возникают, например, воздействовать на поведение людей (*to impact*); 2) нести в себе зародыши будущих событий, т.е. предполагать последствия (*to cause*); 3) быть масштабируемыми, т.е. порождать цепочку изменений, в которой каждое последующее событие усиливает действие предыдущего (*to scale effect*) (Миловидов 2019: 167). Применяя большой массив эмпирических данных, автор доказывает, что масштабируемость событий есть результат информационной асимметрии мирового финансового рынка, а также снижения эффективности финансового посредничества.

Научная и практическая ценность разработанной В.Д. Миловидовым концепции заключается в том, что она объясняет влияние на мировой финансовый рынок случайных явлений, не попадающих сферу внимания рыночных игроков. Представляется, однако, что автор слишком категоричен в своём тезисе о необходимости серьёзной корректировки общепринятого представления о рациональности инвестиционного выбора участников финансовых отношений (Миловидов 2019: 193). При этом далее В.Д. Миловидов подводит читателя к выводу о том, что инвестору не стоит дожидаться наступления экспоненциально масштабируемых событий. Рациональное поведение заключается в том, чтобы настроиться на поиск и идентификацию таких событий, отслеживая незначительные факты, которые выделяются своей необычностью по времени, форме, масштабам и другим характеристикам (Миловидов 2019: 16).

Представляется убедительным итоговый вывод автора, согласно которому на современном этапе всем участникам финансовых отношений необходимо совершенствовать работу с информацией, создавать центры компетенций, позволяющие своевременно проводить экспертизу информации, минимизировать субъективный фактор в процессе принятия решений. Как констатирует В.Д. Миловидов, «во главе угла принятия решений должно стать управление информацией, как средой, обеспечивающей знания» (Миловидов 2019: 176).

Книга «Симметрия заблуждений: факторы неопределённости финансового рынка в условиях технологической революции» станет подспорьем для специалистов в области финансового рынка, индивидуальных и институциональных инвесторов, органов власти и управления, в чью компетенцию входят вопросы рыночного регулирования. В ней обобщены итоги многолетних исследований и большого личного опыта участия в разработке норм, обеспечивших устойчивое функционирование российского финансового рынка в один из наиболее сложных периодов. Неоценимый интерес для практиков представляют высказанные В.Д. Миловидовым рекомендации в области принятия инвестиционных

решений, опираясь на возможности цифровизации и интеллектуализации финансовых операций. Авторская концепция, объясняющая колебания рыночной конъюнктуры использованием рыночными игроками при принятии инвестиционных решений малозначимой непроверенной информации, вносит существенный вклад в теоретический фундамент функционирования мирового финансового рынка.

Охват рассматриваемого научного труда существенно шире сферы международных финансов: в нём присутствуют многочисленные примеры из художественной литературы, глубокие философские рассуждения, богатый эмпирический материал, накопленный психологией и социологией, а также опыт политической деятельности автора. Это, бесспорно, украшает монографию.

Работа «Симметрия заблуждений: факторы неопределённости финансового рынка в условиях технологической революции» не идеальна. В ней нет экономической равновесности, статичности, и, возможно, логической завершённости, но именно это и привлекает внимание читателя. В монографии высвечивается отличная от сухой рациональности современного мира жизненная философия самого автора – с его нравственными принципами, чувством долга и ответственности, стремлением к познанию нового, чуткостью. Авторский стиль изложения создаёт острый эмоциональный эффект, но он требует высокого мастерства и чувства меры, которые, безусловно, присущи В.Д. Миловидову.

Выдающийся труд В.Д. Миловидова, несомненно, достоин занять место на полке классиков экономической науки. Первым шагом к этому стало присуждение автору общественной премии Вольного экономического общества России «Экономическая книга года – 2019».

#### **Об авторе:**

**Сергей Владимирович Рогачёв** – доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник Института социально-политических исследований Российской академии наук. 119333, Российская Федерация, Москва, Фотиевой ул., 6. E-mail: rogachev333@mail.ru.

#### **Конфликт интересов:**

Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Received: November 20, 2019  
Accepted: December 10, 2019

# Human vs. Technologies: Dissymmetry of Financial Market

S.V. Rogachev  
DOI 10.24833/2071-8160-2019-6-69-205-213

Institute of Socio-Political Research of the Russian Academy of Sciences

**Abstract:** Review of the book by Milovidov V. D. *Symmetry of delusions. Uncertainty factors of the global financial market under the technological revolution.* Moscow, Magistr, 2019. 336 p. (In Russian).

**Key words:** international finance, technological revolution, big data, uncertainty of financial market, irrational investor's behavior, information asymmetry, symmetry of delusions, exponentially scalable events.

## About the author:

**Sergey V. Rogachev** – DSc (Economics), Institute of Socio-Political Research of the Russian Academy of Sciences, build. 6, Fotievoi str., Moscow 119333, Russian Federation.  
E-mail: rogachev333@mail.ru.

## Conflict of interests:

Author declares the absence of conflict of interests.

## References:

- Baron Jn. 2007. *Thinking and deciding.* Cambridge University Press. 600 p.
- Fine C. 2006. *A Mind of its Own: how your brain distorts and deceives.* Icon books. 243 p.
- Brian A.W. 2009. *The Nature of Technology: What it is and How it Evolves.* The Free Press and Penguin Books. 256 p.
- Fama E.F., French K.R. 2005. Financing decisions: who issues stock? *Journal of Financial Economics.* 76(3). P. 549-582.
- Graeber D. 2011. *Debt: The first 5000 years.* Brooklyn, New York: Melville House. 534 p.
- Kuhn D., Lao J. 1996. Effects of Evidence on Attitudes: Is Polarization the Norm? *Psychological Science.* №7. P. 115-120.
- Kurzweil R. 1999. *The Age of Spiritual Machines: When Computers Exceed Human Intelligence.* New York: Penguin Books. 388 p.
- Nickerson R., Salovey P. 1998. Confirmation Bias: A Ubiquitous Phenomenon in Many Guises. *Review of General Psychology.* №2. P. 175-220.
- Sharpe W.F. 2010. Adaptive asset allocation policies. *Financial Analysts Journal.* 66(3). P. 45-59.
- Smith V.L. 2012. Adam Smith on humanomic behavior. *The Journal of behavioral finance & economics.* 2(1). P. 1-20.
- Thaler R., Sunstein C. 2008. *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness.* Yale University Press. 312 p.

Akerlof Dzh., Shiller R. 2010. *Spiritus Animalis, ili Kak chelovecheskaya psikhologiya upravlyayet ekonomikoy i pochemu eto vazhno dlya pochemu eto vazhno dlya mirovogo kapitalizma* [Animal Spirits. How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism]. Moscow. 273 p. (in Russian)

Milovidov V.D. 2013. *Filosofiya finansovogo rynka* [Philosophy of Financial Market]. Moscow: Magistr. 270 p. (In Russian).

Milovidov V.D. 2017. Korporativnoye upravleniye 2.0: evolyutsiya sistemy korporativnykh odnosheniy v informatsionnom obshchestve [Corporate Governance 2.0: Corporate Relations` Evolution in the Information Society]. *Problemy natsionalnoy strategii*. 4(43). P. 171–189. (In Russian).

Milovidov V.D. 2019. *Simmetriya zabluzhdeniy: faktory neopredelennosti finansovogo rynka v usloviyakh tekhnologicheskoy revolyutsii* [Symmetry of Delusions. Uncertainty Factors of the Global Financial Market under the Technological Revolution]. V.D. Milovidov; predisl. M.E. Fradkov. Moscow: Magistr. 336 p. (In Russian).

Rogachev S.V., Vilovatykh A.V. 2020. Sotsialnyye dvizheniya v epokhu postpravdy [Social Movements under the Post-truth Era]. *Problemy natsionalnoy strategii*. 1(58). (In Russian).

#### Литература на русском языке:

Акерлоф Дж., Шиллер Р. 2010. *Spiritus Animalis, или Как человеческая психология управляет экономикой и почему это важно для мирового капитализма*. Дж. Акерлоф, Р. Шиллер; пер. с англ. Д. Прияткина; под научн. ред. А. Суворова; вступ. ст. С. Гуриева. Москва: ООО «Юнайтед Пресс». 273 с.

Миловидов В.Д. 2013. *Философия финансового рынка*. Москва: Магистр. 270 с.

Миловидов В.Д. 2017. Корпоративное управление 2.0: эволюция системы корпоративных отношений в информационном обществе. *Проблемы национальной стратегии*. 4(43). С. 171–189.

Миловидов В.Д. 2019. *Симметрия заблуждений: факторы неопределенности финансового рынка в условиях технологической революции*. Владимир Миловидов; предисл. М.Е. Фрадкова. Москва: Магистр. 336 с.

Рогачёв С.В., Вилватых А.В. 2020. Социальные движения в эпоху постправды. *Проблемы национальной стратегии*. 1(58).