

## Рецензия на фильм «Игра на понижение»

### Всё, что случилось с нами, лишь пролог

Дональд Моррис

11 января 2016 г.

Лучше времени для выхода «Игры на понижение» и быть не могло. Он мощно вошёл и в президентскую кампанию в США, и в надвигающийся новый финансовый кризис. Фильм Адама МакКея «Игра на понижение» позволяет заглянуть в мутный мир грязных финансовых махинаций, который вызвал финансовый крах 2008 г. и снова находится в процессе распада. Фильм хорошо сделан, он и смешной и горький. В нём играют звезды Голливуда, в том числе Брэд Питт, Стив Кэрелл, Кристиан Бэйл, Райан Гослинг и Мариса Томей, которые, надо отдать им должное, погрузились в мир торговли на Уолл-стрит, чтобы создать сильное воплощение бестселлера Майкла Льюиса. Однако монстр Уолл-стрит и в фильме, и в книге показан слишком узко и не вполне точно.

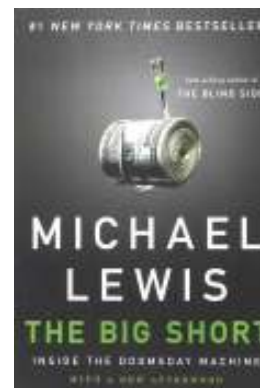
Отмена [Закона Гласса — Стиголла 1933 г.](#) в 1999 г. открыла возможности для масштабной финансовой спекуляции, которая является сюжетом фильма и лежит в основе кризиса 2007-2008 гг., вызванного обвалом ипотечного рынка. Закон Гласса — Стиголла, разделивший коммерческие и инвестиционные банки, действовал 66 лет, предотвращая коллапс подобно показанному в фильме. Банковские гиганты Уолл-стрит, от Citigroup до Goldman Sachs, организовали отмену Закона Гласса — Стиголла и создание последующих «пузырей». Этот аспект кризиса не рассматривается ни в книге Льюиса, ни в фильме МакКея, хотя МакКей и завершает фильм призывом «разукрупнить мегабанки». В реальном мире, если Закон Гласса — Стиголла не будет возвращён в ближайшее время и не будет начато восстановление промышленности в духе Линкольна и Рузвельта, вероятность того, что Соединённые Штаты переживут новый крах, невелика.

#### Плюсы: «крупный вклад «Игры на понижение»

«Игра на понижение» обнажает созданные за последние несколько десятилетий игроками Уолл-стрит гнусные аферы, которым были даны туманные названия, чтобы заманить глупых граждан в смертельные ловушки.

МакКей использовал яркие эпизодические роли голливудских актрис Марго Робби и Селены Гомес, а также знаменитого шеф-повара Энтони Бурдена, для введения в сюжет уморительных персонажей, чтобы быстро рассказать зрителям о тонкостях ценных бумаг, обеспеченных ипотечными кредитами (mortgage-backed securities, MBS), кредитных дефолтных свопов (credit default swaps, CDS), синтетических обеспеченных залогом долговых обязательств (synthetic collateralized debt obligations, CDO и SCDO) и других ведьминых зелий Уолл-стрит. Используя простые элементы, персонаж Райана Гослинга возводит шаткие структуры CDO, а затем обрушивает их, просто убирая несколько фрагментов. Кстати, именно это и случилось. Гомес и её сообщники увлекают зрителя уморительной сценой за игорным столом, показывая соблазнительность побочных ставок на Уолл-стрит.

Фильм показывает, как «система» заманивала глупых простых американцев в ипотеку, которую они с трудом могли себе позволить, они даже набирали помногу ипотечных кредитов на одного! Стриптизерши подписывались на полдюжины ипотечных кредитов каждая, не имея ни малейшей способности их выплачивать; и всё для того, чтобы банки могли «секьюритизировать» их



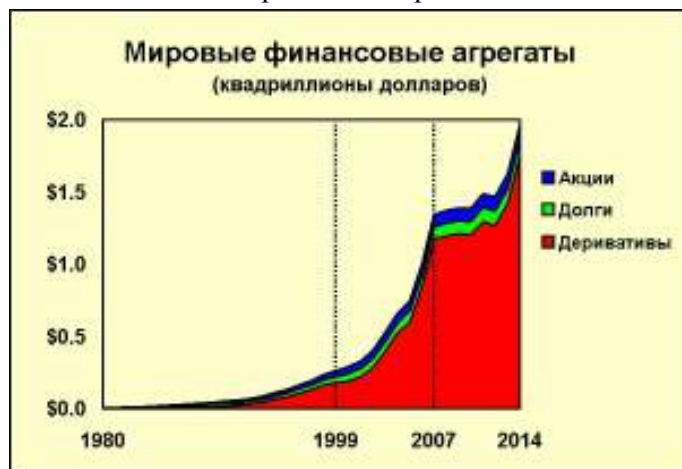
в ипотечные ценные бумаги и другие инструменты. Мошенники-продавцы облигаций, не моргнув глазом, продавали ценные бумаги, которые были чистым жульничеством.

И как раз когда вы начали представлять себя продавцами облигаций, «играющими на понижение против системы», МакКей заставляет Брэда Питта или Стива Кэрелла показать вам моральные и реальные последствия игры, направленной на развал экономики. Они жёстко описывают масштабную потерю рабочих мест, боль и страдание, которые вот-вот должны были обрушиться на страну.

«Хороших» персонажей в фильме нет. В пёстрой группе финансистов, сообразивших, что ипотечный пузырь и его производные должны были вот-вот лопнуть, вряд ли есть заслуживающие сочувствия люди. В фильме точно показана их решимость пожать плоды своего понимания рынка, чего бы это ни стоило. Как и в любой великой трагедии, в этом фильме нет героев, а есть только очень умные порочные аутсайдеры, стремящиеся «побить систему».

### Минусы фильма

Один из прискорбных минусов и фильма, и книги в том, что они показывают финансовые махинации изнутри структуры. Если вы не озираете полную картину извне, то безнадежно запутаетесь в паутине обмана. Подлинной проблемой является характер всей трансатлантической финансовой системы, картелей Великобритании и Уолл-стрит, которые доминируют в западном экономическом мире почти три столетия.



Их контроль прерывался только на время американской революции и президентского правления Линкольна и Франклина Рузвельта, а также на короткое время, когда президентом США был Дж. Ф. Кеннеди. В США правят бал такие системные институты, как JP Morgan Chase, Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Wells Fargo и Bank of America, а также хеджевые фонды, фонды инвестиций в частный акционерный капитал и другие их приспешники.

В последние двадцать лет их самым вопиющим деянием была отмена Закона Гласса — Стиголла 1933 г., который отделил коммерческую банковскую деятельность от инвестиционной банковской деятельности, страхования, хеджевых фондов и других более экзотических операций. Сужение сферы действия закона началось с приходом банкира из Morgan Алана Гринспена на должность председателя Федеральной резервной системы в 1987 г., а завершилось принятием Закона Грэмма — Лича — Блайли от 1999 г. (вообще отменившего Закон Гласса — Стиголла). Через шесть месяцев эти же банки протолкнули Закон о модернизации товарных фьючерсных контрактов в 2000 г. (Commodity Futures Modernization Act), дерегулировавший внебиржевую торговлю деривативами. Последним аккордом была отмена (в рамках Закона Грэмма — Лича — Блайли) нескольких разделов Закона о банковских холдинговых компаниях (Bank Holding Company Act) от 1956 г., который запрещал страховым компаниям входить вместе с инвестиционными банками в состав одной холдинговой компании.

Крах хеджевого фонда Long Term Capital Management в 1998 г. в результате спекуляции деривативами (в том числе российскими ГКО), которая финансировалась за счет кредитов от 55 коммерческих банков-членов Федеральной корпорации по страхованию вкладов (ФКСД), едва не погубил всю систему. В ответ Гринспен залил проблему деньгами, чтобы спасти систему. Когда в 2000 г. лопнул мыльный пузырь интернет-компаний, Гринспен резко понизил

процентные ставки, что создало пузырь недвижимости и сопутствующий пузырь деривативов. Под лозунгом «либерализации» шайка воров воздвигла здание «секьюритизации», которое к 2007 г. выросло до сотен триллионов долларов в деривативах, главным образом на балансе банков-членов ФКДС.

Этот механизм и является подлинной темой событий 2005-2008 гг. — периода, в котором происходит действие «Игры на понижение». Первые обеспеченные залогом долговые обязательства были созданы Майклом Милкеном (Michael Milken) из Drexel Burnham Lambert в 1980-х гг., до того как его отправили в тюрьму. Первый кредитный дефолтный своп был выпущен по инициативе банкира JP Morgan Блайт Мастерс (Blythe Masters) в 1990-х гг., а синтетическую облигацию, обеспеченную долговыми обязательствами, придумали в Goldman Sachs в середине 2000-х гг., чтобы дополнительно «диверсифицировать риск», т.е. увеличить объём средств в игре.

Создание финансового пузыря в 2000-2008 гг. было организовано банками Уолл-стрит. По словам специалиста по деривативам Дженет Таваколи (Janet Tavakoli), «банки предоставляли продажным ипотечным кредиторам кредитные линии и упаковывали кредиты в частные ценные бумаги, обеспеченные жилищной ипотекой (RMBS), не имеющие гарантий государственных агентств. Крупнейшими ипотечными кредиторами в 2005-2007 гг. были Long Beach (сегодня входит в JP Morgan Chase) с объёмом кредитов 65 млрд долл., Wells Fargo Financial (52 млрд долл.), Chase Home Finance в составе JP Morgan Chase (30 млрд долл.), CitiFinancial (часть Citigroup) с 25 млрд долл. и Wachovia (позже вошедший в группу Wells Fargo) с 17 млрд долл. Countrywide (в настоящее время в структуре Bank of America) была крупнейшим источником низкокачественных кредитов, объём которых составлял 97 млрд долл. JP Morgan, Bank of America и Citibank предоставили кредитные линии, которые сделали крах возможным. Вторым по величине источником низкокачественных кредитов был Ameriquest Mortgage (80 млрд долл.). JP

Morgan, Bank of America и Citibank предоставили денежные средства» (*Decisions: Life and Death on Wall Street*, стр. 29).

Citibank выдал кредитные линии Bear Stearns, а JP Morgan Chase — крупные кредитные линии банку Lehman Brothers. У Lehman были кредитные линии объёмом почти 190 млрд долл. от всех крупных американских и иностранных банков для выдачи низкокачественных кредитов и выпуска MBS. Вся эта деятельность была бы запрещена Законом Гласса — Стиголла.

Кроме того, если бы Закон Гласса — Стиголла не был отменён, кризисов в Lehman, Merrill Lynch, Bear Stearns и других т.н. «чистых инвестиционных банках» не было бы. В состав холдинговых компаний всех трех структур входили коммерческие банки-члены ФКСД, и все они рухнули в 2007 г. (Пэм Мартенс (Pam Martens), постоянный автор Интернет-сайта “Wall Street on Parade”, опубликовала много статей по этой теме, в том числе недавнюю “Larry Summers Lectures Bernie Sanders”). Если бы Закон Гласса — Стиголла применялся, то этим компаниям было бы запрещено заниматься масштабным созданием деривативов и торговлей ими, которая привела к краху 2007 г.

Кроме того, если бы Законом Грэмма — Лича — Блайли не были отменены соответствующие разделы Закона о банковских холдинговых компаниях, то не произошло бы и крушения AIG, которая находилась в центре машины деривативов. По словам Мартенс, «В период кризиса 2008 г. AIG была владельцем AIG Federal Savings Bank — члена ФКСД. Кроме того, AIG принадлежала 71 американская страховая компания и 176 других компаний сектора финансовых услуг в разных странах мира, в том числе AIG Financial Products (AIG FP), которая и обрушила всю компанию, продавая кредитные дефолтные деривативы (“Wall Street on Parade”, 30 декабря 2015 г.).

### **Подлинные творцы «игры на понижение» — Goldman Sachs и компания**

И в фильме, и в книге Льюиса подчёркнута роль Майкла Бэрри (Кристиан Бейл), Грега Липпманна (Райан Гослинг), Стива

Айсмана (Стив Кэрелл) и их сообщников в «обнаружении» порока ипотечного пузыря и в игре против него. Это не так. Все трое начали участвовать в этой деятельности на раннем этапе и учуяли проблему, но они были всего лишь винтиками механизма, основа которого — банковский синдикат Уолл-стрит.

Основной вопрос, который задавали Айсман и Бэрри, — «кто, будучи в здравом уме», играет на повышение? Кто ставит на то, что пузырь будет раздуваться бесконечно и сможет покрыть все ставки по деривативам? Льюис в конце концов выяснил: таким игроком был ни кто иной как American International Group, AIG — гигантская страховая компания. Этот факт не подчёркнут и подробно не рассматривается в фильме, поэтому зрители остаются в неведении.

Айсман, Бэрри, Липпманн и другие были не единственными гениями, сообразившими, в чем дело. Как документально подтвердили многие исследователи, в том числе колумнист New York Times Гретхен Моргенсон (Gretchen Morgenson), Дженет Таваколи, подкомитет Сената США по расследованиям и образованная Конгрессом Комиссия по расследованию финансового кризиса (Financial Crisis Inquiry Commission, FCIC), основные игроки Уолл-стрит, включая Goldman Sachs, Deutsche Bank, Morgan Stanley и их пешку AIG, были в числе инициаторов игры на понижение против жилищного рынка.

При председателе совета директоров Goldman Sachs Генри Полсоне (Henry Paulson), который позже стал министром финансов, банк «с 2004 по 2006 гг. предоставил миллиарды долларов в виде кредитов ипотечным кредиторам; основная часть денег ушла компаниям, выдававшим высокорискованные кредиты, — Ameriquest, Long Beach, Fremont, New Century и Countrywide через бридж-финансирование, часто в форме репо. С 2004 по 2006 гг. Goldman выпустил 318 секьюритизированных ипотечных ценных бумаг на общую сумму 184 млрд долл. (около четверти были низкосортными) и 63 облигации, обеспеченные долговыми обязательствами (collateralized debt obligations, CDO — пакеты ипотечных

ценных бумаг) на общую сумму 32 млрд долл. Кроме того, в 2004-2006 гг. Goldman Sachs выпустил 22 синтетических, или гибридных, CDO номинальной стоимостью 35 млрд долл.» (доклад Комиссии по расследованию финансового кризиса, стр. 142).

Как показано в фильме, синтетические CDO были сделками на бумаге, включавшие кредитные дефолтные свопы (credit default swap, CDS), а не реальные ипотечные кредиты или ипотечные ценные бумаги. Поэтому они просто были референсными для различных кредитных инструментов и представляли собой ставки на то, будут или не будут погашаться ипотечные кредиты. Игра на повышение означала ставку на продолжение выплат по облигациям, игра на понижение — на то, что по облигациям в конце концов будет допущен дефолт, в результате чего игравший на понижение спекулянт получит огромные деньги. Игрок регулярно выплачивал небольшую премию игравшему на повышение (держателю длинной позиции), но длинная позиция приносила большие деньги в случае дефолта по облигации или значительного понижения ее стоимости. Синтетические CDO были референсными ценными бумагами для одних и тех же CDS и MBS много раз. Например, Goldman Sachs использовал одну низкосортную ипотечную облигацию стоимостью 38 млн долл. в качестве референсной облигации больше чем для 30 синтетических CDO! (Таваколи, стр. 48). Целью этого было создание как можно большего числа ставок, и в случае успешной игры на понижение выплата увеличивалась многократно!

Goldman и другие увидели приближение краха тогда же, когда Бэрри, Айсман и Липпманн. Начиная с 2004 г. Goldman выпустил серию синтетических CDO под названием Abacus и к 2008 г. провел 25 сделок с Abacus. Эти облигации содержали почти ничего не стоящие MBS, обеспеченные проблемными высокорискованными ипотечными кредитами, которые Goldman нарочно включил в свои облигации. Одновременно Goldman стал играть на понижение. То есть он знал, что облигации рухнут, и продавал их своим лучшим клиентам как

бумаги с рейтингом «три А», но в то же время для фирмы играл на понижение. Это и было Большой-большой игрой на понижение.

Согласно FCIC, с 2004 по 2007 г. Goldman «упаковал» и продал 47 синтетических CDO, общая номинальная стоимость которых составляла 66 млрд долл. Он заключал сделки и брал до 1,5% с каждого пакета (доклад FCIC, стр. 145). Он играл на понижение и наживался, как бандит, которым и был. Кто оказался в убытке? Как писала Гретхен Моргенсон, «по словам бывших сотрудников Goldman, занимавшихся непосредственно такими сделками, пенсионные фонды и страховые компании потеряли миллиарды долларов на ценных бумагах, которые считали надёжными инвестициями ...».

«Одновременная продажа ценных бумаг клиентам и игра на понижение против них из-за того, что, по их мнению, по ним будет допущен дефолт, — самое циничное использование кредитной информации, которое я когда-либо видел, — заявил Силвейн Рейнс, специалист по структурированным финансам из нью-йоркской компании R and R Consulting. — Когда вы покупаете [страховую] защиту от события, к возникновению которого приложили руку, то покупаете страховку от пожара чьего-то дома, а потом поджигаете его» (Morgenson, NYT 23 декабря 2009 г.).

Кассой в этой операции была AIG. По данным доклада FCIC (стр. 139), в 2004 г. AIG была крупнейшей страховой компанией в мире: активы объёмом 850 млрд долл., 116 тыс. сотрудников по всему миру и 223 дочерних структуры. Кроме того, у нее был максимальный кредитный рейтинг — «AAA». Она могла привлекать дешёвые заимствования и помещать средства в любую выгодную инвестицию, которую находила. С отменой Закона Гласса — Стиголла в 1999 г. и положения Закона о банковской холдинговой компании, запрещавшего страховым компаниям участвовать в сомнительных операциях с ценными бумагами AIG стала контрагентом и источником финансирования всей схемы.

Основным клиентом был Goldman Sachs, но за финансированием операций с деривативами к AIG обращались многие фирмы с Уолл-стрит. Штаб-квартирой операции стала зарегистрированная в Коннектикуте AIG Financial Products. Это подразделение выпускало кредитные дефолтные свопы, гарантируя долговые обязательства крупных финансовых институтов как в Европе, так и в США. На пике деятельности портфель внебиржевых деривативов AIG составлял 2,7 трлн. долл.

AIG FP была основана в 1987 г. бывшими сотрудниками департамента облигаций Майкла Милкена в фирме Drexel Burnham. Милкен, один из виновников обвала рынка в 1987 г., был создателем высокодоходных «мусорных» облигаций — сегодняшних проблемных активов. Его посадили в тюрьму за мошенничество с ценными бумагами в 1990 г. В книге Льюис даёт портрет главы AIG FP Джо Кассано (Joe Cassano), который выдавал разрешение на все выпускаемые AIG кредитные дефолтные свопы, не задавая вопросов. Кассано должен был страховать плохие бумаги, грести деньги для AIG и обеспечивать защиту для самых вопиющих сделок. К сожалению, эта часть общей картины не вошла в фильм.

Согласно докладу FCIC, «крупнейшим клиентом AIG в этом бизнесе всегда был Goldman Sachs, и он постоянно был основным андеррайтером CDO. Кроме того, AIG оформляла страховую защиту на миллиарды долларов для Merrill Lynch, Societe Generale и других фирм...». В 2004-2005 гг. AIG продала защиту по сверхприоритетным траншам CDO стоимостью 54 млрд долл. (в 2003 г. — на 2 млрд долл.). В интервью с FCIC один из руководителей AIG охарактеризовал Алана Фроста, отвечавшего в AIG FP за продажу свопов, как «золотого гуся для всей Уолл-стрит» (FCIC, стр. 140).

Как указано в докладе FCIC, AIG создала CDS, «страхующие» все классы активов, в том числе MBS и CDO. Ее бизнес в этих направлениях вырос с 20 млрд долл. в 2002 г. до 533 млрд долл. в 2007 г. Всё это сделала AIG FP, которая не предоставляла никакого обеспечения, оформляя договоры!! В результате 180 млрд долл. средств налогообла-

тельщиков были использованы для финансовой помощи AIG в 2008 г., когда эти ставки в игре рухнули. Goldman и его дружки генерировали инструменты, играли на понижение и заставили AIG играть на повышение — и опять никаких вопросов не задавали.

Goldman Sachs был не единственным игроком. Deutsche Bank, пронюхав об игре Goldman на понижение, ринулся в игру на всех парах. И кто же был основным трейдером, которого Deutsche Bank использовал для игры на понижение? Грег Липпманн. Как описывает в своей книге Льюис, Липпманну — дилеру облигаций в Deutsche Bank — работодатель приказал выкупить кредитные дефолтные свопы у собственного департамента CDO Deutsche Bank! Поэтому портрет Липпманна в фильме не очень точен. Липпманн был блестящим и жёстким трейдером, но Deutsche Bank приказал ему повторять игру Goldman Sachs на понижение.

Deutsche Bank играл видную роль. Он не только сам делал крупные ставки на понижение, но и манипулировал системой, создав механизм выплат по мере наступления страховых событий (“Pay as You Go”), чтобы ускорить выплаты по дефолтным CDO Deutsche Bank и другим игрокам. Morgan Stanley тоже вёл крупную игру против CDO. Он придумал механизм, описанный Моргенсон: игроки на понижение могли делать очень низкие ставки на ипотеку за пределами срока обращения облигаций и получать выплаты долгое время после дефолта по облигациям!

### **И еще раз о Законе Гласса — Стиголла**

Всё это было бы незаконным, если бы не был отменён Закон Гласса — Стиголла и не был принят Закон о модернизации товарных фьючерсных контрактов. Результатом стал самый глубокий кризис после 1929 г. За своё участие в большой игре на понижение его виновники должны были бы пойти в тюрьму, прежде всего Ллойд Бланкфейн из

Goldman, Кассано и другие из AIG, д-р Джозеф Аккерман из Deutsche Bank и остальные.

Как было потребовано в ходе слушаний под председательством сенатора Карла Левина в 2011 г., банку Goldman Sachs должно было быть предъявлено обвинение в совершении уголовного преступления за «введение в заблуждение общества, введение в заблуждение своих клиентов, ложь Конгрессу».

Конечно, ничего этого не произошло. Мы сегодня в разгаре похожего, но гораздо худшего кризиса. Крупные пузыри деривативов сохраняются, такая же грязная игра с деньгами вкладчиков продолжается — на этот раз в виде спекуляции сырьевыми товарами, «мусорных» облигаций, обязательств, обеспеченных залогом кредитных активов, и в других формах финансового мошенничества. К чести фильма «Игра на понижение» следует сказать: в финале он совершенно правильно предупреждает именно о таком наступающем крахе и призывает «разукрупнить мегабанки».

**Как подчеркивали Линдон Ларуш и журнал Executive Intelligence Review, мы должны вернуться к политике, которая привела страну к вершине мощи в сельском хозяйстве и промышленности и к культурному оптимизму. Она начинается с немедленного восстановления Закона Гласса — Стиголла, чтобы раз и навсегда положить конец кабале Уолл-стрит, и продолжается созданием национального кредитного банка гамильтоновского типа для финансирования многотриллионных проектов развития инфраструктуры и науки как двигателя экономики.**

*Перевод с английского М.В. Бурковой. Статья опубликована на английском языке в еженедельнике Совета граждан-избирателей Австралии “Australian Alert Service” от 13 января 2016 года.*

[www.cecaust.com.au/russian](http://www.cecaust.com.au/russian)