

ФИНАНСОВАЯ ПЕРФОРМАТИВНОСТЬ И ФИНАНСОВАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ**Игорь Константинович КЛЮЧНИКОВ ^{a,*}, Мария Викторовна СИГОВА ^b,
Олег Игоревич КЛЮЧНИКОВ ^c**

^a доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры банковского бизнеса и инновационных финансовых технологий,
Международный банковский институт имени Анатолия Собчака (МБИ им. Анатолия Собчака),
Санкт-Петербург, Российская Федерация,
igorkl@list.ru
<https://orcid.org/0000-0002-6132-6632>
SPIN-код: 9046-2175

^b доктор экономических наук, профессор, ректор,
Международный банковский институт имени Анатолия Собчака (МБИ им. Анатолия Собчака),
Санкт-Петербург, Российская Федерация
ibispb@ibispb.ru
<https://orcid.org/0000-0003-1044-7706>
SPIN-код: 9588-1176

^c кандидат экономических наук,
доцент кафедры банковского бизнеса и инновационных финансовых технологий,
Международный банковский институт имени Анатолия Собчака (МБИ им. Анатолия Собчака),
Санкт-Петербург, Российская Федерация
okey003@mail.ru
<https://orcid.org/0009-0002-9128-0994>
SPIN-код: 5512-5616

* Ответственный автор

История статьи:

Рег. № 134/2023
Получена 13.04.2023
Получена
в доработанном виде
27.04.2023
Одобрена 11.05.2023
Доступна онлайн
30.08.2023

Специальность: 5.2.4**УДК** 330.01 336.01
JEL: B4, F01, F3**Ключевые слова:**

финансы,
перформативность,
финансовая
безопасность,
финансиализация

Аннотация

Предмет. Прямые и обратные связи финансовых знаний и финансовой практики в контексте решения проблем финансовой безопасности.

Цели. Провести анализ воздействия на общество финансовых знаний, идей и концепций и тем самым повысить эффективность их использования при решении вопросов, связанных с финансовой безопасностью. Показать роль финансовой науки в решении вопросов экологической безопасности и создании инструментов устойчивого развития. Наметить пути развития финансовой перформативности.

Методология. Используются общенаучные методы (анализ, синтез, индукция, дедукция), актор-ориентированный подход.

Результаты. Определены основные условия повышения эффективности социально-финансовой перформативности. Уточняется взаимодействие рациональности и эмоциональности как в повышении, так и подрыве финансовой безопасности. Разработаны подходы к анализу воздействия теории рисков в условиях роста рыночной неопределенности. Даны отдельные рекомендации по внедрению новых финансовых конструкций, в частности использованию моделей, основанных на гипотезе рыночной эффективности и поведенческих финансов. Проведена оценка перспектив включения теоретических знаний о перформативности финансов в хозяйственный оборот и в систему управления финансовой безопасностью.

Выводы. Следует выстроить новые исследовательские программы и включить данную тему в учебный процесс.

Для цитирования: Ключников И.К., Сигова М.В., Ключников О.И. Финансовая перформативность и финансовая безопасность // *Финансы и кредит*. — 2023. — Т. 29, № 8. — С. 1730 — 1759.
<https://doi.org/10.24891/fc.29.8.1730>

*Нам не дано предугадать,
Как слово наше отзовется...*
Ф. Тютчев

Введение

Финансовые знания, идеи и концепции имеют огромное влияние на общество. В ходе финансиализации хозяйства они во многом стали определять работу бирж и банков, а также денежно-кредитное и фискальное регулирование хозяйства. Кроме того, финансовые идеи оказывают активное воздействие на поведение и образ жизни не только инвесторов и предпринимателей, но и всего населения. Они также влияют на реакцию рыночных участников и надзорных органов на риски и угрозы.

Подход к пониманию того, как работает распространение опыта из финансовой науки в общество, какие основные идеи успешно воздействуют на финансовый рынок и как они участвуют в формировании финансовой безопасности хозяйства, является одной из основных задач настоящего исследования. Для того чтобы оценить практическую логику власти финансовых идей, реализованных, например, в моделях, индексах, финансовом надзоре, необходима теория, объединяющая и социально-культурное, и структурно-коммуникационное измерение этих процессов в рамках их финансового многообразия. Определенное место в данной теории может занять концепция перформативности финансовых знаний, которая, по мнению авторов, может совершить своеобразный поворот в финансовой науке и хозяйственной практике.

Перформативность описывает социально-экономический процесс, посредством которого высказывание, запись, модель, рейтинг, аналитический обзор и прогноз, экспертная оценка, теория и т.д. обладают способностью влиять на рынок (рыночный сегмент, курсовую цену, направление и масштабы инвестиционных вложений и т.п.), который они описывают. В соответствии с данным подходом любые созданные исследователями, финансовыми инженерами и аналитиками, а также политиками и регуляторами финансовые конструкции (модели) вместо того, чтобы объективно определять и измерять некий аспект реальности, пытаются придать ему ту форму или направление, которую они описывают. Тем самым перформативность финансовой безопасности описывает представление о ней, а не просто определяет ее такой, какой она является, то есть наделяет свойствами, которые хотят иметь в реальности. Многие современные представления о финансовой безопасности обладают способностью воздействовать на нее и ее

участников так, чтобы они соответствовали предложенной модели. Однако в подобном подходе есть опасности. Например, если модель отличается от реальности, то регулирование, созданное на ее базе, неэффективно и может привести к обратному результату.

Финансовая перформативность обладает ярко выраженной спецификой, обусловленной, с одной стороны, нормативным характером и развитым регулированием хозяйственной практики, постоянным денежно-кредитным и фискальным воздействием на ход хозяйственной практики, а с другой стороны, широкой гаммой рыночных самоорганизующихся, аналитических и экспертных оценок и прогнозов.

Финансиализация, будучи важным качеством современного социально-экономического пространства и направлением его последующего движения, сталкивает дискурсы де- и рефинансиализации с ускорением финансиализации, в рамках которых по-разному решаются вопросы финансовой безопасности и апробируются идеи, которые способны оказать воздействие на нее.

В условиях трансформации финансиализации в устойчивое направление драйверами перформативности становятся прежде всего такие конструкции, как ESG-принципы (Environmental, Social, Governance), зеленые и коричневые таксономии, процедуры верификации устойчивых инструментов, учет углеродных единиц, а также зеленые и устойчивые индексы, рейтинги и, конечно, денежно-кредитные и фискальные механизмы, регулирующие риски и устойчивое развитие [1].

Поверхностный подход к тезису о перформативности финансовой науки может привести к двум недоразумениям. Во-первых, формально представить ее еще одним способом показать, что современная финансовая наука «влияет» на рынки и организацию надзора. В таком подходе нет ничего нового. Во-вторых, искусственный проект, далекий от реалий. В этом случае предлагается набор наигранной (и во многом подтасованной) «результативности».

Интерпретация, которая предлагается в статье, состоит в том, что одно из достоинств перформативности заключается в указании на то, что теории и другие конструкции не только влияют на реальность, но и взаимодействуют с ней, а также обогащают ее. Посредством поведения агентов теории создают устройства, которые инкорпорируются в институты и инструменты и дискурсивным образом передаются на рынок. Путь от идеи к рынку нелинейный, но он вполне реальный. Он требует анализа с разных ракурсов и позиций. Вместо того, чтобы анализировать каждую область по отдельности, тезис о перформативности стремится рекурсивно и комплексно оценить влияние финансовых действий, практик и предложений на идеи, институты и поведение людей.

Разработка в литературе и значение основных идей для последующего анализа

Вопросы социально-экономической перформативности являются относительно новыми и недостаточно исследованными не только для отечественной, но и для зарубежной науки. Тем не менее питательные силы для эволюции направления заложены в работах таких классиков, как Макс Вебер, Карл Маркс, Михал Калецки, Джон Мейнард Кейнс и Карл Полаanyi.

Так, М. Вебер в социологии легитимности постулирует удачу и успех как условие эффективного воздействия и интерпретируемости [2]. Данный ракурс позволяет рассматривать распространение финансовых конструкций в качестве результата успехов пользователей, что усиливает их значение для преобразования реальности. При подобном подходе на восходящей стадии рынка успешных финансовых моделей больше, чем на нисходящей. В то же время нисходящая стадия требует большего внимания и преобразующего влияния знаний.

Вместе с тем К. Маркс очертил путь от рынка к теории и показал обратную связь — как теория может преобразовать отношения [3]. Его технико-культурный, историко-эволюционный и, конечно, социально-экономический подход к рынку позволил вскрыть его потенциал для преобразования реалий. На этом фоне демонстрируется преобразующая роль знаний.

В первом томе «Капитала», в «законе всеобщего капиталистического накопления» можно найти формальное объяснение последующего сокращения промышленной армии труда и специфически капиталистического императива повышения производительности труда за счет технологий. Тем самым Маркс в отличие от своих предшественников — Адама Смита и Давида Рикардо — перевел акценты в задачах капиталистов (с труда на развитие технологий) и определил направление инвестиций с прироста количества занятых к увеличению машин и оборудования. По сути, данные выводы стали программой многих последующих монетаристских и кейнсианских рекомендаций, направленных на обеспечение основ безопасного развития и ускорение роста.

В известных формулах (D — деньги, T — товар) $D-T-D'$ и $D-D'$ продемонстрирован не только основной интерес капиталистического общества, но и, в сущности говоря, были заложены основы для объяснения последующего становления такого научного направления, как «финансовая экономика». Данное направление фокусирует внимание на концентрации денежной активности и занято анализом взаимосвязи финансовых переменных, в числе которых цены акций, процентные ставки и обменные курсы. Известно, что К. Маркс особое внимание обращал на условия для безопасного движения денежного капитала. Его анализ многих финансовых форм может служить предтечей последующего определения условий для макрофинансовой безопасности.

Вслед за Дж.М. Кейнсом М. Калецки выделял макроэкономические принципы перформативности социально-экономических знаний [4], хотя и не называл их так. Оба исследователя полагали, что все теории социальной, экономической, познавательной и культурной жизни связаны с явными или неявными моделями естественных взаимодействий и отношений.

Кроме того, М. Калецки был одним из первых макроэкономистов, применивших математические модели и статистические данные к экономическим вопросам. Он подчеркивал социальные аспекты и последствия экономической политики, учитывал воздействие теоретических конструкций на социально-экономическую жизнь. Например, в концепции о степени монополизации он представил новые подходы описания власти капитала [5]. В частности, М. Калецки расширил это понятие и вывел его действие за пределы товарного рынка, что позволило охватить все общество. Тем самым была продемонстрирована сила воздействия капитала, а также знаний о капитале, включая его монополизацию, на общество. Данный подход принципиально важен для понимания масштаба воздействия различных формально технологических финансовых нововведений на ход финансиализации. Другое очень важное продолжение, которое вытекает из степени монополизации, относится к знанию перспектив монополизации — расшатывание рынка и подготовка кризисов [6].

Пожалуй, одним из главных перформативных положений Дж.М. Кейнса и его последователей является вывод о том, что люди должны меньше сберегать и больше тратить; посредством повышения предельной склонности к потреблению обеспечивается полная занятость и экономический рост. Такой подход привел к изменению баланса в системе «сбережение-потребление» и стал определять современные условия экономического развития. Он вызвал подхлестывание спроса через масштабное кредитование и стал важной движущей силой финансиализации хозяйства. Одновременно стимулирование потребления и экономического роста за счет наращивания долгового спроса подорвало основные принципы экономической и финансовой безопасности, изменило направление действия тенденций и нарушило привычное макроэкономическое равновесие.

У Дж.М. Кейнса можно найти и другие примеры перформативности [7]. Прежде всего они связаны с его активной ролью в экономической жизни как инвестора и спекулянта и как активного участника подготовки мирного договора и расчета репарационных платежей. Известно, что Дж.М. Кейнс предлагал сделать более умеренные выплаты Германии через специально созданный для этого Банк международных расчетов в Базеле (БМР). Однако платежи были чрезмерно высокими, что привело к перенапряжению экономики Германии и способствовало гиперинфляции. В 1934—1936 гг. Дж.М. Кейнс широко использовал годовые отчеты БМР для обзора текущих международных экономических проблем (особенно касающихся золота и обменных курсов). Его мнения и оценки послужили основой для поддержания цены золота и валютных курсов [8].

Периодически БМР оказывал помощь центральным банкам, а совместно с Международным валютным фондом предоставлял экстренное финансирование программ стабилизации. С 1975 г. Базельский комитет по банковскому надзору стал важным органом разработки стандартов для управления безопасностью, рисками и устойчивым развитием мировой банковской системы. По сути, идеи Дж.М. Кейнса о роли банковского регулирования в ходе Великого кризиса во многом стали идейной основой данной деятельности.

Широко известны рекомендации Дж.М. Кейнса по регулированию экономики, которые до последней трети прошлого века формировали основу западной экономической политики и выступали методической базой регулирования экономики. Многие его работы содержат указания, касающиеся вопросов внедрения его предложений. Менее известны воздействия Дж.М. Кейнса на инвестиционный процесс как предпринимателя.

После 1919 г. благодаря доходам от бестселлера «Экономические последствия мира» сделки Дж.М. Кейнса на бирже выросли. Валютные спекуляции на какое-то время стали основным его бизнесом. Однако в 1920 г. серьезные убытки привели к проблемам, но к 1922 г. благополучие было восстановлено благодаря доходам, полученным от спекуляции товарами (металлами и хлопком) и эпизодических фондовых сделок. Дж.М. Кейнс активно использовал свои знания на сырьевых товарных рынках вплоть до их закрытия в 1939 г. [9]. В 1930-х гг. он переключился на акции, его основными источниками дохода стал прирост капитала и дивиденды. С этим связано влияние Дж.М. Кейнса на американский фондовый рынок.

Затем Дж.М. Кейнс был активным участником фондового рынка вплоть до своей смерти в 1946 г. Параллельно с личной инвестиционной деятельностью у него была интенсивная карьера институционального инвестора — в 1919 г. он стал работать в Национальной компании взаимного страхования жизни и быстро вошел в ее руководство (до 1938 г.), в 1923 г. добавилась Провинциальная страховая компания (до 1940 г.) и ряд других компаний. В последующем Дж.М. Кейнс перешел на работу в Казначейство. В межвоенный период он занимался реконструкцией финансовых рынков, что потребовало глубокого изучения операций и оказало существенное обратное воздействие — многочисленные его статьи о работе рынка вызывали всеобщий интерес и отклик у инвесторов и регуляторов. Популярными среди рыночных участников стали теория о нормальной бэквордации (условия, при которых текущая спотовая цена превышает будущую) на фьючерсных рынках (1923 г.), а также анализ роли и природы спекулятивной деятельности и дохода на рынках. В частности, он показал границы и определил возможность предсказания цен спекулянтами и получения вследствие этого дополнительного дохода; интерпретировал деятельность фьючерсных рынков как форму страхования и, следовательно, существования положительной и систематической премии за риск, уплачиваемой форвардными продавцами форвардным покупателям; определил природу премии («отката») между форвардными и спотовыми ценами. Все эти

знания вошли в повседневную брокерскую практику, что в целом повысило эффективность биржевых спекуляций и благоприятно сказалось на безопасности фьючерсной торговли.

По данным, собранным двумя исследователями за весь период деятельности Дж.М. Кейнса, годовая доходность фондов, полностью им контролируемых, составила +16% против +10,5% рыночного индекса [10, 11]. Успехи Дж.М. Кейнса как инвестора способствовали распространению его идей среди брокеров и формированию соответствующего биржевого поведения.

Карл Поланьи в книге «Великая трансформация» [12] через реконструкцию исторический экономической мысли, начиная с XVIII в., выдвинул ряд альтернативных мейнстриму идей. Первая из них — саморегулирующиеся рынки. Согласно позиции К. Поланьи они не являются антитезой государству, а порождены самим государством, поскольку переход к ним происходил под воздействием нового способа мышления, в основе которого находилась потребность в новой системе и способах ее контроля и развития. Сразу же зарождается мысль о том, что является первичным — рыночная организация или представление о ее устройстве.

Вторая идея была не новой, на нее обращал внимание еще Аристотель, она касалась выделения экономической науки в отдельную общественную сферу, что стало результатом трансформации соответствующих знаний в независимую область. Если логически продолжить линию трансформации К. Поланьи, то вполне очевидно, что эта новая сфера как зависима от других сфер, так и может оказать на них воздействие. Тем самым меняется ткань общественной жизни и появляется возможность влиять на ее структуру. При этом в общественной жизни, в обычных взаимодействиях не выделяются специфические знания и процессы, они входят в их общую ткань. Конечно, в каждом конкретном случае преобладает та или иная сторона интересов и знаний, но в целом они входят в общую структуру общественной жизни и включены в общий образ мышления.

С формальной стороны может показаться, что К. Поланьи не прав, поскольку, например, у брокеров особые знания, причем они отличаются от знаний трейдеров фьючерсных и спотовых операций, фондового и товарного рынков. Однако на практике эти знания вплетаются в общую канву материи и являются неотъемлемой частью ткани общественных взаимодействий. Таким образом, формирующиеся экономические знания становятся элементом общей деятельности и неотъемлемо участвуют в преобразующем жизнь процессе. Возникает своеобразный парадокс — выделение знаний в особую сферу не ведет к их отделению от остальных членов общества, а способствует их распространению на все большее и большее количество взаимодействий, в которые вступают люди. Тем самым происходит воздействие экономических знаний на общество. Таким образом, К. Поланьи фактически разработал механизм перформатизации знаний [13]. В настоящее время

данный механизм нередко связывают с распространением финансовой культуры, которая становится важной основой финансовой безопасности.

Многие идеи и модельные конструкции имеют свой жизненный цикл — сила их воздействия на хозяйство при одних обстоятельствах возрастает, а при других слабеет. Так, в период относительно устойчивого развития многие экономисты пришли к выводу, что идеи Дж.М. Кейнса безнадежно устарели и не подходят для современных условий. Предполагалось, что циклы подъемов и спадов уступили место стабильности, а вера в эффективность рынков привела к повсеместному дерегулированию экономики. Финансовый кризис угрожал системным финансовым крахом на уровне, невиданном со времен Великой депрессии, положившей конец представлениям о вечной стабильности и пошатнувшей веру в дерегулирование рынка. Идеи Дж.М. Кейнса впоследствии пережили ренессанс, особенно его центральное положение о том, что государственные расходы могут предотвратить перерастание кризиса в полноценную депрессию.

Однако кейнсианское возрождение было относительно недолгим, поскольку поменялись обстоятельства — масштабная финансиализация изменила правила и последствия воздействия многих инструментов, а также усилила на финансовых рынках чувство неопределенности и опасности, угроза финансовой стабильности стала определять развитие.

Во многих странах были накоплены огромные долги и отношение долга к валовому внутреннему продукту (ВВП) стало критичным. В таких условиях рост государственных расходов не столько стимулировал рост, сколько вызвал дополнительные проблемы — инфляцию, рост неопределенности и снижение инвестиционного доверия. Все это могло отразиться на макро- и микрофинансовой безопасности. Правила игры поменялись, и старые теории не справлялись с разработкой рекомендаций для регулирования современного хозяйства. Однако сторонники кейнсианских стимулов продолжали утверждать, что все дело в уровне и целевом характере государственных расходов. Постепенно складывалось мнение, согласно которому именно Вторая мировая война, а не Новый курс, в конечном итоге вывела западную экономику из рецессии. Хотя в ретроспективе казалось, что кейнсианцы были более точными, и что страны, которые добились лучших результатов во время финансового кризиса, не обращали внимания на уровень задолженности и продолжали наращивать государственные расходы. Тем не менее менялись подходы к макрофинансовым инструментам воздействия на хозяйственный цикл. В настоящее время основным их направлением становится ориентация на устойчивые инструменты развития, центральным элементом которых являются ESG-принципы. При этом продолжают терять позиции кейнсианские методы регулирования хозяйства, поскольку они не справляются с решением новых задач [14]. В этом плане интересна предложенная Дж.М. Кейнсом методология подготовки условий, которые делают государственное вмешательство максимально эффективным [15].

В последние годы тезис о перформативности социально-экономической теории стал достаточно популярным. К его разработке приступили зарубежные [16] и отечественные исследователи [17, 18]. Что же касается перформативности в финансовой сфере, данная тема чаще остается за рамками интересов исследователей [19]. Вместе с тем происходящие в ней процессы свидетельствуют о значимости прямых и обратных связей науки и практики. Их исследование необходимо для эффективного управления рынками и обеспечения финансовой безопасности.

Общим фоном и базовым условием развития перформативности финансовых знаний служит эпистемологическая реконфигурация социально-финансовых знаний [20]. Эпистемология финансов обеспечивает концептуальные основы для интерпретации математических моделей и интеграции их в финансовую сферу, а также предоставляет методологическую основу, в соответствии с которой оценивается финансовая теория. Целый ряд исследований дает общее представление об экономических моделях с позиции их воздействия на внешний мир [21, 22]. Эволюционный подход при исследовании рынков и теорий позволяет полнее понять этапы перехода теоретических конструкций от пассивного реагирования (регистрации) реальности к активному воздействию на нее [23]. При этом анализируются социальные аспекты экономических моделей [24].

В отечественной литературе социально-экономическую перформативность обстоятельно рассматривал Г.Б. Юдин. В частности, он раскрыл задачи, которые может решать концепция [17]. В данной статье учитывается предложенная Г.Б. Юдиным методология исследования перформативности с интерпретацией ее к финансовому рынку. В историческом контексте перформативные эффекты были рассмотрены в монографийном исследовании «Индустриальная память: масштабы и множественность» [25]. Непосредственно примыкают к настоящему исследованию социально-культурные перформативные эмоции и механизмы [26], которые могут поддерживать финансовый рынок, его участников и формировать общую основу для финансовой безопасности, а также раскрывать общую атмосферу и восприятие риска с позиции различных сторон к возможным угрозам. Существуют также исследования перформативной самоидентификации¹, предложенный аппарат определения особенностей и идентичности позволяет использовать его при оценке финансовыми участниками финансовых взаимодействий и возможных угроз. С позиции коммуникационного процесса перформативность рассматривается как способ создания поведенческих паттернов [27]. Такой подход важен для понимания особенностей масштабирования и роли современных средств связи для распространения финансовых знаний и их воздействия на создание безопасных условий для денежных взаимодействий.

¹ Енина Л.В. Цитаты из советских газет в автобиографическом тексте: перформативная самоидентификация // Цифровизация коммуникативно-культурной памяти: роль журналистики как социального института: сб. материалов Всероссийской научно-практической конференции с международным участием: в 2 ч. Екатеринбург: Уральский федеральный университет им. Б.Н. Ельцина, 2019. Ч. 2. С. 86—89.

Общеметодологические позиции для анализа имеют положения, разработанные такими учеными, как В.А. Штофф, который рассматривал роль моделей в познании и воздействии познания и сложившихся представлений на реальную жизнь [28]. Данный подход созвучен с эпистемологической особенностью финансовой науки, для которой одной из базовых задач является объяснение соотношения рыночных реалий с модельно-теоретическим ее отображением.

В последнее время появились работы, в которых целый ряд социально-экономических [29], а также финансовых процессов и явлений [30] рассматривается с эпистемологических позиций. Ключевой задачей таких исследований является объяснение связи между теоретическими положениями и действительностью. Подход исследователей меняется от самопознания [31] и простого «понять и объяснить» [32] к использованию [33], затем к руководству в хозяйственной практике [34] и представлению будущего [35], а в настоящее время, по мнению авторов статьи, к возможности воздействия на него в нужном направлении. В данной логике происходит, по сути, практическая реализация концепции финансовой безопасности — если знаешь и вооружен моделью действий, то по меньшей мере владеешь информацией и инструментами, которые позволяют обеспечивать безопасность финансового хозяйства. При этом имеются исследования, которые учитывают ограничения перформативных взаимодействий [36].

Важным вопросом является влияние дискурса на функционирование финансовой науки — отражение реальности или руководство для практической деятельности — и каким образом меняются подходы в ходе развития знаний. Ключевой вопрос, рассматриваемый в этой статье, заключается в следующем: как происходит интеграция финансовых знаний в хозяйственную практику?

Пассивное отражение vs активное воздействие

В XVII в. Амстердамская гильдия и Амстердамская фондовая биржа с окружающими ее кофейнями стали преобразующим центром современного финансового развития. Внедренные теоретиками и практиками того времени первые инструменты и методы торговли на бирже стали двигателями прогресса и последующего перехода к финансиализации хозяйства. В современном обществе многие финансовые теории и модели, а также индексы и различные финансовые показатели стали определять повседневную жизнь и воздействовать на будущее развитие, а также оберегать от опасностей и оценивать возможные угрозы.

В XVII—XIX вв. происходило становление первых обобщенных представлений о работе бирж, возникли первые схемы, вычислительные процедуры и модели фондовой торговли. Главное — почему и каким образом они смогли оказать воздействие на последующий ход развития финансового дела? Какими свойствами

обладают научные финансовые конструкции, чтобы оказать воздействие на финансовый процесс?

Каким образом финансовые знания воздействовали на общественную жизнь и определяли решения инвесторов, предпринимателей и обычных покупателей (обывателей)? Заставляли воздерживаться от нежелательных действий или предпринимать определенные шаги и совершать финансовые операции?

Перформативность относится к потенциалу финансовой теории и финансовых моделей, и других конструкций, который необходим для изменения финансовых рынков и их участников. Она направляет финансовую науку, аналитиков, рейтинговые агентства и надзорные органы на то, чтобы они полнее понимали происходящие процессы и лучше отражали их в теории, аналитических рассуждениях, прогнозах, индексах, рейтингах и регулировании. Философ-лингвист Дж. Остин ввел термин «перформативное высказывание» [37], чтобы отличать выражения, которые что-то делают, от тех, которые сообщают о существующем положении дел.

С опорой на понятие перформативных высказываний строится связь устного или письменного текста с его более широким контекстом и реализуется воздействие на индивидуальные намерения или речи. Он становится основой для моделирования и различных вычислительных процедур. Такой подход относится к важному ресурсу власти и финансовой техники, которая все больше начинает определять финансовое поведение.

В перформативном высказывании выделяется два основных направления: предопределенные соглашения с четким различием между текстом и контекстом и активное построение реальности через соответствующие высказывания. По сути, перформативность пытается воспроизвести в реалиях воображаемую модель, что определяется термином «восстановленного поведения», введенным Р. Шехнером [38]. При этом основной акцент делается на активном воздействии соответствующих конструкций.

Когда экономическая модель, описывающая, например, рыночную эффективность или то, как оценивать какой-либо актив, пробивается в мир, она способна изменить эти структуры так, что рынок начнет соответствовать этой модели. Экономический социолог Д. Маккензи предложил три способа экономической перформативности (три уровня производительности-активности): общий (участники рынка и регуляторы используют в своей деятельности теоретические конструкции, модели, процедуры, наборы данных и др.), результативный (использование отдельных аспектов экономической науки для воздействия на экономический процесс), сильный Барнсианский² (превращение реальных финансовых процессов в

² Маккензи принял термин «Барнсианская перформативность» в честь своего руководителя Барри Барнса, одного из первых ученых, внедривших эту концепцию в социальных науках (*Barnes B. The Elements of Social Theory. Princeton, Princeton University Press, 1995*).

зеркальное отображение модели, создание экономических процессов, а не описывание их) [39].

Активное поведение финансовых конструкций отличает их от моделей, которые создают исследователи в области естественных наук, которые никаким образом не влияют на природные процессы. В этом смысле перформанс — это действие, преднамеренное или спонтанное, акторов, использующих экономические модели и теории для интерпретации, анализа реальности и воздействия на нее. На *рис. 1* отображен процесс разработки финансовой наукой соответствующих конструкций через предложение моделей, теорий, подходов, необходимых для воздействия на реальность — институты, политику и поведение с помощью механизмов координации и когнитивных приемов. В свою очередь финансовая наука строится на знаниях рынка и надзора за ним.

Финансовые модели не просто пассивно описывают хозяйство, а способны его изменить. Поэтому они активны — оказывают влияние на поведение рынка и его участников. В дальнейшем, чтобы подчеркнуть активность и зависимость поведения от «подсказанных» моделей, рыночный участник определяется не как агент, а как актор. В последнем случае полнее отражается результат преобразующей роли рыночного участника, в частности, в экологических преобразованиях и финансовом переходе к устойчивому развитию. Тем самым решаются вопросы, связанные с финансовой безопасностью, а также с изменением климата и финансовыми методами приспособления к новым условиям.

Определяет ли рыночный участник своей деятельностью инвестиционные решения, оказывающие воздействие на климат и экологическую обстановку, или они являются результатом иных процессов, не связанных с интересами и ценностями рыночных участников и какова роль разрабатываемых финансовых моделей в переходе к устойчивому развитию? При этом важно узнать, что происходит с самим рыночным участником в том случае, если он является простым рациональным агентом или восприимчивым к воздействию искусственных моделей актором. В данном случае происходит своеобразное противопоставление рациональности агента и актора, действующего и рационально, и иррационально, а также постоянно реагирующего на новые вводные и активность других участников рынка.

В ходе анализа еще может уточняться поведение всего рынка, пределы и перспективы его развития. Акторский подход к анализу финансового рынка и финансовой безопасности дополняет и оттеняет сетевой анализ и цифрацию, в которой актор, скорее, подменяется на простого рационального агента, действующего в «машинной» коммуникационной системе. Однако в противостоянии акторского и агентского подхода при анализе финансового поведения, угроз и рисков, и их учета в процессе принятия решений в ходе перехода рынка к масштабному использованию стандартных моделей поведения (ESG-принципов, формул ценообразования активов, рейтингов и др.).

До последней трети прошлого века финансовая отрасль была чрезвычайно консервативной и с длинной финансовой памятью. Изменения происходили медленно — путем проб и ошибок. Самым крупным изменением в финансах было введение в средних веках двойной бухгалтерии, которая стала основой современного учета. Дальнейшие нововведения были связаны с появлением первых производных реальных активов — векселя, закладные бумаги, облигации и акции, что генерировало торговлю финансовыми инструментами и становление бирж. Эти новшества возникали и утверждались на протяжении нескольких столетий. Они оказали существенное воздействие на хозяйственную практику, вызвали новые проблемы и нередко кризисы, что привело к необходимости их изучения, а также разработки концепции финансовой безопасности и перехода к практическому ее применению.

Инновационное обновление финансов резко ускорилось к концу прошлого века. Прежде всего это касалось не только отдельных финансовых нововведений, но и в целом всей отрасли. Основным инновационным результатом стало появление феномена «финансиализация», который знаменовал новый этап развития финансов и их интеграцию не только в хозяйство, но и в общественную жизнь в целом. Реакция на изменения варьировалась от радикально негативной до прагматически умеренной и в целом положительной. Эти три позиции отражают различные подходы к финансам, а также взаимозависимость между финансовыми знаниями и финансовой практикой.

На этой основе обрисовывается роль, которую финансовые теории и модели играют для финансовой практики и наоборот, исследуется специфическая динамика «прямой и обратной связи», делаются некоторые выводы и демонстрируется ряд последствий. В этом плане подход к финансиализации и финансовой безопасности с позиции теории перформатификации позволяет уточнить отношение памяти и новых конструкций к угрозам и рискам, оказывающим воздействие на отрасль, а также в финансовом переходе. Через специфический настрой перформативности знаний во многом разрешается компромисс между финансовой теорией и финансовой практикой.

Можно представить общую схему перформатификации в финансовой сфере: данные — информация — онтология — модель — алгоритмические решения — переход от агентов к акторам — стандартизация поведения и рынков. В ходе реализации данной последовательности появляется новый результат (новый рынок) и движение начинается снова от сбора данных к их первичной обработке и превращению в информацию (например, индексы). Таким образом, постоянно возникает и постоянно разрешается (по мере изучения новых явлений и рекомендаций для практики) конфликт между полюсами социально-финансового процесса — теорией и практикой.

Идентификация финансиализации и финансовых угроз: перформатификация и обновление финансовой памяти

Модель может описывать реальность с позиции гипотезы рыночной эффективности. Тогда предлагается подстройка рынка под данную структуру, что, по мнению разработчиков, способно повысить рыночную рациональность и безопасность. В таком случае модель активна и не изображает рынок пассивно. В этом плане ESG-принципы являются лучшим свидетельством перформативности действия модели — предложенные шаблоны утверждают новый порядок и ускоряют переход на него всего рынка. В соответствии с данным принципом рыночным акторам гарантируется определенная безопасность активов и рынков.

По сути, данный принцип определяет также практику страхования банковских депозитов и подталкивает к полному покрытию страхового случая. Однако конкуренция (которая поддерживает рыночную эффективность) и ограниченность ресурсов страховых фондов могут противостоять реализации данного подхода. Поэтому на практике приходят к компромиссному решению — частичному страхованию вкладов.

Другим примером перформативности рынка может служить модель Блэка—Шоулза—Мертон для ценообразования опционных контрактов, которая в 1970-х и 1980-х гг. рационализировала рынки деривативов в Чикаго, а потом и на других биржах США. После разработки европейского варианта ценообразования опционов произошла универсализация в рационализации ценообразования активов. В результате модель получила распространения на других биржах. Тем самым была повышена безопасность рынка и процесса инвестирования в опционы.

Знаковым событием стала модель ценообразования производных природных активов, а также углеродных единиц. По сути, данные модели сигнализировали о переходе рынка в новое качество и дальнейшее углубление и масштабирование процесса финансиализации. Одновременно расширились угрозы, которые во многом определяют поведение рынка и его участников. В итоге модель ценообразования во многом стала формировать финансовый рынок [40].

Аналогичные процессы сейчас происходят на рынке углеродных единиц и устойчивых финансовых инструментов. Разработан международный механизм верификации данных инструментов. Его адаптировали также для нашей страны и с прошлого года он применяется на Московской бирже.

Алгоритмическая торговля стала образцом теоретически созданного рынка, полностью управляемого нейросетями. Путь был от рынка к теории цен и модели ценообразования финансовых активов, а от них к алгоритмической торговле.

В настоящее время различные варианты данных моделей используются для ценообразования почти всех видов финансовых активов [41]. Таким образом,

модель ценообразования активов стала существенным фактором общей безопасности финансовых рынков.

Относительно новым примером воздействия заранее разработанных финансовых конструкций на рынок является использование рекомендаций поведенческой теории. С их помощью акторы «подталкиваются» к более рациональному поведению. Для достижения оптимальных результатов проводят стимулирование продавцов и покупателей.

Согласно теории поведенческой экономики люди не являются рациональными субъектами и допускают систематические ошибки. Оценки инвесторов основаны на когнитивных и эмоциональных предубеждениях. Поэтому реальные суждения далеки от рациональных. Отклонения являются результатом психологических свойств каждого актора, постоянных колебаний их эмоций и отличия у каждого участника оценки внешних воздействий. Определенные недостатки суждений подталкивают инвесторов к неприятию потерь, явным и неявным предпочтениям.

В результате срабатывают эффект якорения (тяготения к определенным стереотипам) и эффект владения (имеющееся предпочтительнее возможному новому), а также ряд других явлений, которые нарушают целесообразность поведения и постоянно отклоняют срабатывание рациональности. Однако признание этих ошибок и использование корректирующих импульсов, основанных на результатах поведенческой экономики, побуждают людей делать лучший выбор и достигать более рациональные результаты.

Модели ценообразования, управления активами, ESG-критерии и другие конструкции меняют поведение инвесторов и подстраивают рынок под соответствующую теорию [42]. Таким образом, переход к повсеместному использованию поведенческой экономики и разработок финансовой инженерии, с одной стороны, направляет или дисциплинирует инвесторов, а с другой стороны, воздействует на состояние финансовой безопасности.

Повсеместное использование финансовых моделей может повлиять на то, что финансовый рынок со временем начинает все больше походить на саму теорию. В соответствии с этим гипотеза рыночной эффективности и теория рыночного равновесия позволяют направлять развитие финансового рынка. Однако есть много факторов, которые отклоняют реальный рынок от идеального (среди них не столько поведенческие особенности акторов, сколько растущая неустойчивость рынка, под воздействием его инновационности и внешних шоков) — его модельного конструирования. Эти обстоятельства в конечном счете определяют резкие колебания, взлеты и падения цен. Они нарушают рыночную эффективность, что в итоге подрывает финансовую безопасность.

По-особому финансовая наука относится как к риску, так и к неопределенности и их включению в теоретические конструкции с оценкой влияния на доход, финансовое посредничество и надзорную практику. В последнее время все чаще обращают внимание на базовые исследования в области риска и неопределенности и их влияния на доход — прежде всего работы Н. Франка «Риск, неопределенность и прибыль» (1921 г.), К. Эрроу «Очерки теории принятия риска» (1970 г.) и Н. Талеба «Черный лебедь» (2007 г.). Многие считают, что «Черный лебедь» является популяризацией проблем неопределенности и расчетов вероятностных событий с позиции получения дохода. Тем не менее она произвела фурор не только среди брокеров, но и среди обычных читателей — изменила восприятие риска и вероятности наступления благоприятных и не благоприятных финансовых событий.

Нередко к рискам и их проявлениям подходят как к аномалиям [43]. В таком случае их либо игнорируют, либо находят в них рациональность. В последнем случае их включают в систему общего управления, а не ограничиваются учетом при решении вопросов безопасности бизнеса. Давняя мечта — превратить риск из проблемы в преимущество и передвинуть из опасной зоны в перспективную. Многие исследователи пытаются решить данную задачу. В этом плане особую роль играет не только выявление риска, но и разработка методов его измерения, а также способ включения в систему финансового управления.

Все движение финансов идет от неопределенности, угроз и рисков в сторону определенности, устойчивости и безопасности и обратно. Цикличность выступает неотъемлемой частью развития финансов. В этой цикличности особое место занимает воздействие науки и знаний на хозяйственный процесс, а хозяйственных преобразований — на формирование новых знаний. Интерактивность этих двух сторон поступательного движения общества определяют его подходы ко многим процессам и выбору способа управления финансовой безопасностью, которая является определяющим условием устойчивого развития. По сути, большинство, если не все, смоделированные человеком финансовые конструкции учитывают как неопределенности и вероятности, так и угрозы и риски. Многие из них непосредственно нацелены на управление или, по крайней мере, определенную нейтрализацию данных процессов.

В настоящее время интуитивное желание устойчивости реализуется в целом направлении финансов (теории и практике) — устойчивом развитии финансов. В этой сфере постоянно появляются новые финансовые инструменты, модели, рынки и институты, которые оказывают воздействие на хозяйственную практику. В результате происходит постепенная трансформация финансов в направлении устойчивости. Данный процесс имеет не только отраслевое значение; он занимает ключевые позиции в энергетическом переходе, декарбонизации производства, построении зеленой экономики, а также в устойчивом развитии.

Заключение и перспективы

В идеале перформативность финансовых конструкций означает не столько объективное измерение финансовых рынков, сколько помощь в придании им той формы, которую описывает модель. Однако способность воздействовать на рынок и тем самым его конструирование в соответствии с заранее созданной моделью является достаточно проблематичной. Скорее, перформативность можно представить в виде одной из тенденций современного рынка. Ей сопутствуют и противостоят множество других тенденций.

Существуют различные опасности, угрозы и риски, которые не только лимитируют данную тенденцию, но и нередко блокируют ее действие. Многие из них угрожают безопасному функционированию финансов. Действие этих тенденций проходит по циклическим законам. Финансовые кризисы становятся своеобразными вехами, которые разграничивают усиление и ослабление перформативной силы финансовых конструкций, роста познания механизмов функционирования финансовых рынков и крушение прежних представлений. В результате перед наукой ставятся новые задачи и происходит дальнейшее развитие и укрепление связей практики с наукой.

Вокруг идеи о перформативной функции финансовой науки, ее моделей и аналитических процедур, а также финансовой инженерии следует выстроить новые исследовательские программы. Все дело заключается в лучшем понимании того, каким образом понятия, теории и концепции, а также модели, аналитические оценки и рейтинги, разрабатываемые специалистами, влияют на хозяйственную жизнь и поведение рынка. Сложность заключается в оценке и измерении эффективности перформативности. Отсутствуют не только единые показатели, что осложняет возможность проводить сравнения и определять результативность воздействия или сопротивляемость ему. Каждый случай уникален по-своему и требует своего подхода и изучения. При этом не только сохраняется, но и повышается актуальность выдвинутого еще Н. Франком положения о месте и уровне достоверности в экономике и «удаче», которую Ф. Хайек противопоставлял неопределенности и риску и выводил из «спонтанного порядка» [44].

Неопределенность, риск, угроза, кризис обостряют финансовые проблемы, оказывают воздействие на финансовую практику и повышают требования к финансовой безопасности. При этом не утихают споры о многих основополагающих финансовых и общеэкономических понятиях [45], что требует не только расширения, но и углубления исследований. Ответы из различных источников, сопоставление школ и моделей, а также определение глубины и масштабов их воздействия на знания и хозяйственную практику расширяют возможность и повышают эффективность влияния новых финансовых конструкций на рынок и его участников. Важным является как противопоставление положений рыночной эффективности и равновесия с поведенческими подходами, так и их

синтез, что позволяет интегрировать разные знания в универсальные подходы и воздействия на хозяйство.

Одним из вариантов своеобразного синтеза эффективного и эмоционального поведения может служить гипотеза адаптивности рынка А. Ло [46]. В то же время принципы эффективного рынка направлены на рациональность, а поведенческих финансов — на иррациональность поведения, гипотеза адаптивного рынка пытается их согласовать. Гипотеза гласит, что рыночные участники делают наилучшие прогнозы на основе проб и ошибок. Тем самым происходит рыночная эволюция, в ходе которой человеческая и институциональная рациональность взаимодействует с иррациональностью, что позволяет определять реальное поведения рынка [47].

В результате по-новому и с большей эффективностью решаются многие задачи управления финансовой безопасностью. В частности, финансовые риски, связанные с изменением климата, включаются в макропруденциальную надзорную практику, что повышает стабильность банковской системы и интегрирует знания о выбросах парниковых газов и силе денежно-кредитной политики в инвестиционную и хозяйственную практику.

В перспективе для повышения эффективности использования финансовых концепций и моделей необходимо понять целый ряд проблем, во-первых, как возникновение знания о воздействии разрабатываемых моделей на рынок связано с решением практических проблем, во-вторых, при каких условиях оно начинает влиять на финансовую практику, в-третьих, каким образом и при каких обстоятельствах хозяйственная деятельность начинает зависеть от нового знания. При этом следует находить доказательства истинности нового знания и эффективность моделей в решении текущих и стратегических задач. Возможен также переход к коммерциализации знаний, что может стать важным этапом их дальнейшего развития.

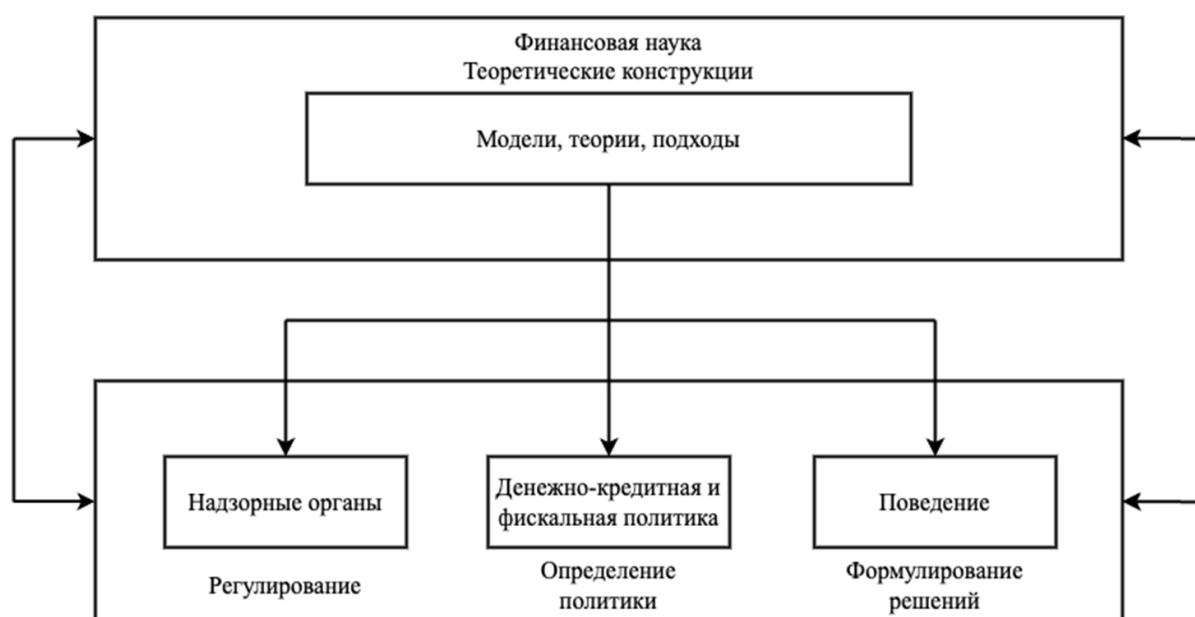
Исследования зарождения и развития социально-финансовой перформативности могут свидетельствовать о способах извлечения новых знаний из финансовой практики и эффективности их использования в хозяйстве. Заслуживает внимания механизм как «вывода» из хозяйственных процессов знаний и построения на их основе теорий и моделей, так и «ввода» в хозяйственную практику новых знаний, а также условия и эффективность данных операций. Данные знания позволяют перейти к более эффективному управлению рынками, что среди прочего повышает уровень безопасности финансового бизнеса.

Рисунок 1

Интерактивность финансовой науки и финансового рынка

Figure 1

Interactivity of the financial science and financial market



Источник: авторская разработка на основании: Herrmann-Pillath C. Performativity of economic systems: approach and implications for taxonomy. *Journal of Economic Methodology*, 2013, vol. 20, iss. 2, pp. 142 (139–163); Neris Junier C.P., Fucidji J.R., de Almeida R.G. The performativity thesis and the interactions between economic theories and social reality. *Nova Economia*, 2021, vol. 31, iss. 2, pp. 487–510

Source: Authoring, based on Herrmann-Pillath C. Performativity of Economic Systems: Approach and Implications for Taxonomy. *Journal of Economic Methodology*, 2013, vol. 20, iss. 2, p. 142; Neris Junier C.P., Fucidji J.R., de Almeida R.G. The Performativity Thesis and the Interactions Between Economic Theories and Social Reality. *Nova Economia*, 2021, vol. 31, iss. 2, pp. 487–510

Список литературы

1. Молчанова О.А., Ключников О.И., Панарин А.А. Экологические, социальные и корпоративно-управленческие факторы инвестиционного процесса // Ученые записки Международного банковского института. 2021. № 4. С. 87—104.
URL: <https://www.ibispb.ru/docs/science/scientific-publication/scientific-notes-of-mbi/releases/%D0%A3%D0%97%20%E2%84%9638.pdf>
2. Mercier T.C. Resisting Legitimacy: Weber, Derrida, and the Fallibility of Sovereign Power. *Global Discourse*, 2016, vol. 6, iss. 3, pp. 374–391.
URL: <https://doi.org/10.1080/23269995.2016.1151729>
3. Christophers B. From Marx to Market and Back Again: Performing the Economy. *Geoforum*, 2014, vol. 57, pp. 12–20.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2014.08.007>
4. Nemo F. Language, Interaction, Information and the Modelization of Market Interactions. In: Debarsy N., Cordier S., Ertur C. et al. (eds) *Understanding Interactions in Complex Systems: Toward a Science of Interaction*. Cambridge, Cambridge Scholars Publishing, 2017, pp. 305–332.
5. Sawyer M. Monopoly Capitalism in the Past Four Decades. *Cambridge Journal of Economics*, 2022, vol. 46, iss. 6, pp. 1225–1241.
URL: <https://doi.org/10.1093/cje/beac048>
6. Brown A., Spencer D.A. Understanding the Global Financial Crisis: Sociology, Political Economy and Heterodox Economics. *Sociology*, 2014, vol. 48, iss. 5, pp. 938–953. URL: <https://doi.org/10.1177/0038038514545146>
7. Cristiano C., Marcuzzo M.C. John Maynard Keynes: The Economist as Investor. *Review of Keynesian Economics*, 2018, vol. 6, iss. 2, pp. 266–281.
URL: <https://doi.org/10.4337/roke.2018.02.09>
8. Engelen K.C. BIS Birthday Blues. Uneasy Times as the Bank for International Settlements Turns 75. *The International Economy*, 2005, September 22, pp. 46–53.
URL: http://www.international-economy.com/TIE_F05_Engelen.pdf
9. Marcuzzo M.C., Sanfilippo E. Keynes as a Trader in Commodity Futures. In: Arnon A., Marcuzzo M.C., Rosselli A. (eds) *Financial Markets in Perspective*. Springer, 2022, pp. 61–81.
10. Chambers D., Dimson E. Retrospectives: John Maynard Keynes, Investment Innovator. *Journal of Economic Perspectives*, 2013, vol. 27, no. 3, pp. 213–228.
URL: <https://doi.org/10.1257/jep.27.3.213>

11. *Chambers D., Dimson E.* The British Origins of the US Endowment Model. *Financial Analysts Journal*, 2015, vol. 71, no. 2, pp. 10–14.
URL: <https://doi.org/10.2469/faj.v71.n2.7>
12. *Поланьи К.* Великая трансформация. Политические и экономические истоки нашего времени. СПб.: Алетеия, 2002. 312 с.
13. *North D.C.* Markets and Other Allocation Systems in History: The Challenge of Karl Polanyi. *The Journal of European Economic History*, 1977, vol. 6, iss. 3, pp. 703–716.
14. *Montgomerie J.* COVID Keynesianism: Locating Inequality in the Anglo-American Crisis Response. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 2023, vol. 16, iss. 1, pp. 211–223. URL: <https://doi.org/10.1093/cjres/rsad003>
15. *Bee M., Fèvre R.* Gold Rush vs. War: Keynes and the Economics of Digging Holes. *GREDEG Working Papers*, 2022, no. 2022-28.
URL: <https://ideas.repec.org/p/gre/wpaper/2022-28.html>
16. *Neris C.P. Jr., Fucidji J.R., de Almeida R.G.* The Performativity Thesis and the Interactions Between Economic Theories and Social Reality. *Nova Economia*, 2021, vol. 31, iss. 2, pp. 487–510. URL: <https://doi.org/10.1590/0103-6351/5837>
17. *Юдин Г.Б.* Перформативность в действии: экономика качеств М. Каллона как парадигма социологического анализа рынков // Журнал социологии и социальной антропологии. 2008. Т. 11. № 4. С. 47 — 58.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/performativnost-v-deystvii-ekonomika-kachestv-m-kallona-kak-paradigma-sotsiologicheskogo-analiza-rynkov>
18. *Чепьюк О.Р., Фортунатов А.Н.* Экономика: в поисках постклассической парадигмы исследования // Философия и культура. 2018. № 7. С. 24 — 31.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomika-v-poiskah-postklassicheskoy-paradigmy-issledovaniya/viewer>
19. *Vergara-Fernández M., Heilmann C., Szymanowska M.* Contextualist Model Evaluation: Models in Financial Economics and Index Funds. European. *European Journal for Philosophy of Science*, 2023, vol. 13, article 6.
URL: <https://doi.org/10.1007/s13194-022-00506-5>
20. *Дудина В.И.* Эпистемологическая реконфигурация социального знания: от репрезентации к перформативности // Журнал социологии и социальной антропологии. 2012. Т. 15. № 3. С. 35 — 50.
URL: <http://jourssa.ru/jourssa/article/view/947>
21. *Morgan M.S.* The World in the Model: How Economists Work and Think. New York, Cambridge, Cambridge University Press, 2012, 442 p.

22. MacKenzie D., Muniesa F., Siu L.-S. (eds). *Do Economists Make Markets? On the Performativity of Economics*. Princeton, Princeton University Press, 2008, 400 p.
23. Waterman A.M.C. The Evolution of “Orthodoxy” in Economics: From Adam Smith to Paul Samuelson. *The Independent Review*, 2020, vol. 24, no. 3, pp. 325–345.
24. Marchionni C. Social Aspects of Economics Modelling: Disciplinary Norms and Performativity. In: Caldwell B., Davis J., Mäki U., Sent E.-M. (eds) *Methodology and History of Economics*. London, Routledge, 2022, pp. 37–52.
25. Вандышев М.Н., Веселкова Н.В., Прямикова Е.В. *Индустриальная память: масштабы и множественность: монография*. Екатеринбург: Уральский федеральный университет им. Б.Н. Ельцина, 2022. 264 с.
26. *Образовательные пространства и антропопрактики города / под ред. В.К. Пичугиной*. М.: Аквилон, 2021. 480 с.
27. Синякова Л.В. Коммуникация в процессе подготовки специалистов вуза: феномен общения // *Заметки ученого*. 2021. № 4-1. С. 313—317.
URL: <http://nauka-prioritet.ru/wp-content/uploads/2021/04/%D0%B0%D1%80%D1%82-2021-4-%D1%87%D0%B0%D1%81%D1%82%D1%8C-1-1.pdf>
28. Штофф В.А. *Современные проблемы методологии научного познания*. М.: Высшая школа, 1978. 271 с.
29. Негруль В.В. Эпистемологические подходы к пониманию экономического поведения человека // *Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия Философия. Психология. Педагогика*. 2015. Т. 15. № 1. С. 44—48.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/epistemologicheskie-podhody-k-ponimaniyu-ekonomicheskogo-povedeniya-cheloveka>
30. De Scheemaekere X. The Epistemology of Modern Finance. *The Journal of Philosophical Economics*, 2009, vol. 2, iss. 2, pp. 99–120.
URL: <http://jpe.ro/pdf.php?id=2865>
31. Бердяев Н.А. *Самопознание*. М.: Азбука. 2015. 416 с.
32. Friedman M. Explanation and Scientific Understanding. *Journal of Philosophy*, 1974, vol. 71, no. 1, pp. 5–19. URL: <https://doi.org/10.2307/2024924>
33. Macintosh N.B. From Rationality to Hyperreality: Paradigm Poker. *International Review of Financial Analysis*, 2003, vol. 12, iss. 4, pp. 453–465.
URL: [https://doi.org/10.1016/S1057-5219\(03\)00035-8](https://doi.org/10.1016/S1057-5219(03)00035-8)

34. MacKenzie D., Millo Y. Constructing a Market, Performing Theory: The Historical Sociology of a Financial Derivatives Exchange. *American Journal of Sociology*, 2003, vol. 109, no. 1. URL: <https://doi.org/10.1086/374404>
35. Beckert J. Imagined Futures: Fictional Expectations in the Economy. *Theory and Society*, 2013, vol. 42, no. 3, pp. 219–240.
URL: <https://doi.org/10.1007/s11186-013-9191-2>
36. Brisset N. Economics is not Always Performative: Some Limits for Performativity. *Journal of Economic Methodology*, 2016, vol. 23, iss. 2, pp. 160–184.
URL: <https://doi.org/10.1080/1350178X.2016.1172805>
37. Austin J.L. How to Do Things with Words. Oxford, Clarendon Press, 1962.
38. Schechner R. Performance Studies: An Introduction. New York, Taylor & Francis, 2006.
39. MacKenzie D. An Engine, Not a Camera: How Financial Models Shape Markets. Cambridge, MIT Press, 2006.
40. Mackenzie D. Is Economics Performative? Option Theory and the Construction of Derivatives Markets. *Journal of the History of Economic Thought*, 2006, vol. 28, no. 1, pp. 29–55. URL: <https://doi.org/10.1080/10427710500509722>
41. Ключников О.И. Зеленое финансирование и моделирование поведения его участников // Ученые записки Международного банковского института. 2021. № 2. С. 87—105.
URL: https://www.ibispb.ru/docs/science/scientific-publication/scientific-notes-of-mbi/releases/sn36_2021.pdf
42. Матвеев А.А., Новиков Д.А., Цветков А.В. Модели и методы управления портфелями проектов. М.: ПМСОФТ, 2005. 206 с.
43. Ключников И.К., Ключников О.И., Никонова И.А. Воздействие финансов на природу в контексте становления «зеленых» финансов // Ученые записки Международного банковского института. 2022. № 3. С. 115—132.
URL: <https://www.ibispb.ru/docs/science/scientific-publication/scientific-notes-of-mbi/releases/%D0%A3%D1%87%D0%B5%D0%BD%D1%8B%D0%B5%20%D0%B7%D0%B0%D0%BF%D0%B8%D1%81%D0%BA%D0%B8%20%D0%9C%D0%91%D0%98.%20%E2%84%9641,%202022.pdf>
44. Frankfurter G.M., McGoun E.G. Anomalies in Finance: What Are They and What Are They Good for? *International Review of Financial Analysis*, 2001, vol. 10, iss. 4, pp. 407–429. URL: [https://doi.org/10.1016/S1057-5219\(01\)00061-8](https://doi.org/10.1016/S1057-5219(01)00061-8)

45. *Leeson R.* Conclusions About Hayek's Nineteen Thirty-One 'Prediction'. In: Hayek: A Collaborative Biography. Part XV: The Chicago School of Economics, Hayek's 'Luck' and the 1974 Nobel Prize for Economic Science. Springer, 2018, pp. 215–269. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-319-95219-2_7
46. *Hong K.* Why Capital Controversies Occur Repeatedly: A Methodological Interpretation. *Seoul Journal of Economics*, 2015, vol. 28, no. 3, pp. 285–310. URL: <http://sje.ac.kr/xml/26496/26496.pdf>
47. *Lo A.W.* The Adaptive Markets Hypothesis: Market Efficiency from an Evolutionary Perspective. *The Journal of Portfolio Management*, 2004, August 15, pp. 15–29. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=602222

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

FINANCIAL PERFORMATIVITY AND FINANCIAL SECURITY

Igor' K. KLYUCHNIKOV ^{a,*},
Mariya V. SIGOVA ^b,
Oleg I. KLYUCHNIKOV ^c

^a International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak (IBI n.a. Anatoliy Sobchak),
St. Petersburg, Russian Federation
igorkl@list.ru
<https://orcid.org/0000-0002-6132-6632>

^b International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak (IBI n.a. Anatoliy Sobchak),
St. Petersburg, Russian Federation
ibispb@ibispb.ru
<https://orcid.org/0000-0003-1044-7706>

^c International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak (IBI n.a. Anatoliy Sobchak),
St. Petersburg, Russian Federation
okey003@gmail.com
<https://orcid.org/0009-0002-9128-0994>

* Corresponding author

Article history:

Article No. 134/2023
Received 13 April 2023
Received in revised form
27 April 2023
Accepted 11 May 2023
Available online
30 August 2023

JEL classification: B4,
F01, F3

Keywords: finance,
performativity, financial
security, financialization

Abstract

Subject. This article analyzes the direct and feedback relationships between financial knowledge and financial practice in the context of solving financial security problems.

Objectives. The article aims to analyze the impact of financial knowledge, ideas and concepts on society and thereby improve the effectiveness of their use in solving issues related to financial security.

Methods. For the study, we used analysis and synthesis, induction and deduction, the method of evolutionary dynamics of finance development, and an actor-oriented approach.

Results. The article defines the main conditions for improving the efficiency of socio-financial performativity, develops approaches to analyzing the impact of risk theory in the face of growing market uncertainty, and presents some recommendations for the introduction of new financial structures, in particular, the use of models based on both the hypothesis of market efficiency and behavioral finance.

Conclusions. Given the idea of the performative function of financial science, models, and analytical procedures, it is necessary to design new research programmes and include this topic in the educational process.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2023

Please cite this article as: Klyuchnikov I.K., Sigova M.V., Klyuchnikov O.I. Financial Performativity and Financial Security. *Finance and Credit*, 2023, vol. 29, iss. 8, pp. 1730–1759.
<https://doi.org/10.24891/fc.29.8.1730>

References

1. Molchanova O.A., Klyuchnikov O.I., Panarin A.A. [Environmental, social and corporate management factors of the investment process]. *Uchenye zapiski*

- Mezhdunarodnogo bankovskogo instituta* = *Proceedings of the International Banking Institute*, 2021, no. 4, pp. 87–104. URL: <https://www.ibispb.ru/docs/science/scientific-publication/scientific-notes-of-mbi/releases/%D0%A3%D0%97%20%E2%84%9638.pdf> (In Russ.)
2. Mercier T.C. Resisting Legitimacy: Weber, Derrida, and the Fallibility of Sovereign Power. *Global Discourse*, 2016, vol. 6, iss. 3, pp. 374–391.
URL: <https://doi.org/10.1080/23269995.2016.1151729>
 3. Christophers B. From Marx to Market and Back Again: Performing the Economy. *Geoforum*, 2014, vol. 57, pp. 12–20.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2014.08.007>
 4. Nemo F. Language, Interaction, Information and the Modelization of Market Interactions. In: Debarsy N., Cordier S., Ertur C. et al. (eds) *Understanding Interactions in Complex Systems: Toward a Science of Interaction*. Cambridge, Cambridge Scholars Publishing, 2017, pp. 305–332.
 5. Sawyer M. Monopoly Capitalism in the Past Four Decades. *Cambridge Journal of Economics*, 2022, vol. 46, iss. 6, pp. 1225–1241.
URL: <https://doi.org/10.1093/cje/beac048>
 6. Brown A., Spencer D.A. Understanding the Global Financial Crisis: Sociology, Political Economy and Heterodox Economics. *Sociology*, 2014, vol. 48, iss. 5, pp. 938–953. URL: <https://doi.org/10.1177/0038038514545146>
 7. Cristiano C., Marcuzzo M.C. John Maynard Keynes: The Economist as Investor. *Review of Keynesian Economics*, 2018, vol. 6, iss. 2, pp. 266–281.
URL: <https://doi.org/10.4337/roke.2018.02.09>
 8. Engelen K.C. BIS Birthday Blues. Uneasy Times as the Bank for International Settlements Turns 75. *The International Economy*, 2005, September 22, pp. 46–53.
URL: http://www.international-economy.com/TIE_F05_Engelen.pdf
 9. Marcuzzo M.C., Sanfilippo E. Keynes as a Trader in Commodity Futures. In: Arnon A., Marcuzzo M.C., Rosselli A. (eds) *Financial Markets in Perspective*. Springer, 2022, pp. 61–81.
 10. Chambers D., Dimson E. Retrospectives: John Maynard Keynes, Investment Innovator. *Journal of Economic Perspectives*, 2013, vol. 27, no. 3, pp. 213–228.
URL: <https://doi.org/10.1257/jep.27.3.213>
 11. Chambers D., Dimson E. The British Origins of the US Endowment Model. *Financial Analysts Journal*, 2015, vol. 71, no. 2, pp. 10–14.
URL: <https://doi.org/10.2469/faj.v71.n2.7>

12. Polanyi K. *Velikaya transformatsiya. Politicheskie i ekonomicheskie istoki nashego vremeni* [The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time]. St. Petersburg, Aleteiya Publ., 2002, 312 p.
13. North D.C. Markets and Other Allocation Systems in History: The Challenge of Karl Polanyi. *The Journal of European Economic History*, 1977, vol. 6, iss. 3, pp. 703–716.
14. Montgomerie J. COVID Keynesianism: Locating Inequality in the Anglo-American Crisis Response. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 2023, vol. 16, iss. 1, pp. 211–223. URL: <https://doi.org/10.1093/cjres/rsad003>
15. Bee M., Fèvre R. Gold Rush vs. War: Keynes and the Economics of Digging Holes. *GREDEG Working Papers*, 2022, no. 2022-28. URL: <https://ideas.repec.org/p/gre/wpaper/2022-28.html>
16. Neris C.P. Jr., Fucidji J.R., de Almeida R.G. The Performativity Thesis and the Interactions Between Economic Theories and Social Reality. *Nova Economia*, 2021, vol. 31, iss. 2, pp. 487–510. URL: <https://doi.org/10.1590/0103-6351/5837>
17. Yudin G.B. [Performativity in Action: Michel Callons Economy of Qualities as a Paradigm for Sociological Analysis of Markets]. *Zhurnal sotsiologii i sotsial'noi antropologii* = *The Journal of Sociology and Social Anthropology*, 2008, vol. 11, no. 4, pp. 47–58. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/performativnost-v-deystvii-ekonomika-kachestv-m-kallona-kak-paradigma-sotsiologicheskogo-analiza-rynkov> (In Russ.)
18. Chep'yuk O.R., Fortunatov A.N. [Economics: in search of a post-classical research paradigm]. *Filosofiya i kul'tura* = *Philosophy and Culture*, 2018, no. 7, pp. 24–31. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomika-v-poiskah-postklassicheskoy-paradigmy-issledovaniya/viewer> (In Russ.)
19. Vergara-Fernández M., Heilmann C., Szymanowska M. Contextualist Model Evaluation: Models in Financial Economics and Index Funds. European. *European Journal for Philosophy of Science*, 2023, vol. 13, article 6. URL: <https://doi.org/10.1007/s13194-022-00506-5>
20. Dudina V.I. [Epistemological reconfiguration of sociological knowledge: from representation to performativity]. *Zhurnal sotsiologii i sotsial'noi antropologii* = *The Journal of Sociology and Social Anthropology*, 2012, vol. 15, no. 3, pp. 35–50. URL: <http://jourssa.ru/jourssa/article/view/947> (In Russ.)
21. Morgan M.S. *The World in the Model: How Economists Work and Think*. New York, Cambridge, Cambridge University Press, 2012, 442 p.

22. MacKenzie D., Muniesa F., Siu L.-S. (eds). *Do Economists Make Markets? On the Performativity of Economics*. Princeton, Princeton University Press, 2008, 400 p.
23. Waterman A.M.C. The Evolution of “Orthodoxy” in Economics: From Adam Smith to Paul Samuelson. *The Independent Review*, 2020, vol. 24, no. 3, pp. 325–345.
24. Marchionni C. Social Aspects of Economics Modelling: Disciplinary Norms and Performativity. In: Caldwell B., Davis J., Mäki U., Sent E.-M. (eds) *Methodology and History of Economics*. London, Routledge, 2022, pp. 37–52.
25. Vandyshchev M.N., Veselkova N.V., Pryamikova E.V. *Industrial'naya pamyat': masshtaby i mnozhestvennost': monografiya* [Industrial memory: scope and multiplicity: a monograph]. Yekaterinburg, UrFU Publ., 2022, 264 p.
26. Pichugina V.K. (Ed.). *Obrazovatel'nye prostranstva i antropopraktiki goroda* [Educational spaces and anthropological practices of the city]. Moscow, Akvilon Publ., 2021, 480 p.
27. Sinyakova L.V. [Communication in the process of training university specialists: the phenomenon of communication]. *Zametki uchenogo*, 2021, no. 4-1, pp. 313–317. (In Russ.) URL: <http://nauka-prioritet.ru/wp-content/uploads/2021/04/%D0%B0%D1%80%D1%82-2021-4-%D1%87%D0%B0%D1%81%D1%82%D1%8C-1-1.pdf>
28. Shtoff V.A. *Sovremennye problemy metodologii nauchnogo poznaniya* [Modern problems of the methodology of scientific knowledge]. Moscow, Vysshaya shkola Publ., 1978, 271 p.
29. Negrul' V.V. [Epistemological approaches to understanding of economic behavior of the person]. *Izvestiya Saratovskogo universiteta. Novaya seriya. Seriya Filosofiya. Psikhologiya. Pedagogika = Izvestiya of Saratov University. Philosophy. Psychology. Pedagogy*, 2015, vol. 15, no. 1, pp. 44–48. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/epistemologicheskie-podhody-k-ponimaniyu-ekonomicheskogo-povedeniya-cheloveka> (In Russ.)
30. De Scheemaekere X. The Epistemology of Modern Finance. *The Journal of Philosophical Economics*, 2009, vol. 2, iss. 2, pp. 99–120. URL: <http://jpe.ro/pdf.php?id=2865>
31. Berdyaev N.A. *Samopoznanie* [Self-knowledge]. Moscow, Azbuka Publ., 2015, 416 p.
32. Friedman M. Explanation and Scientific Understanding. *Journal of Philosophy*, 1974, vol. 71, no. 1, pp. 5–19. URL: <https://doi.org/10.2307/2024924>

33. Macintosh N.B. From Rationality to Hyperreality: Paradigm Poker. *International Review of Financial Analysis*, 2003, vol. 12, iss. 4, pp. 453–465.
URL: [https://doi.org/10.1016/S1057-5219\(03\)00035-8](https://doi.org/10.1016/S1057-5219(03)00035-8)
34. MacKenzie D., Millo Y. Constructing a Market, Performing Theory: The Historical Sociology of a Financial Derivatives Exchange. *American Journal of Sociology*, 2003, vol. 109, no. 1. URL: <https://doi.org/10.1086/374404>
35. Beckert J. Imagined Futures: Fictional Expectations in the Economy. *Theory and Society*, 2013, vol. 42, no. 3, pp. 219–240.
URL: <https://doi.org/10.1007/s11186-013-9191-2>
36. Brisset N. Economics is not Always Performative: Some Limits for Performativity. *Journal of Economic Methodology*, 2016, vol. 23, iss. 2, pp. 160–184.
URL: <https://doi.org/10.1080/1350178X.2016.1172805>
37. Austin J.L. *How to Do Things with Words*. Oxford, Clarendon Press, 1962.
38. Schechner R. *Performance Studies: An Introduction*. New York, Taylor & Francis, 2006.
39. MacKenzie D. *An Engine, Not a Camera: How Financial Models Shape Markets*. Cambridge, MIT Press, 2006.
40. Mackenzie D. Is Economics Performative? Option Theory and the Construction of Derivatives Markets. *Journal of the History of Economic Thought*, 2006, vol. 28, no. 1, pp. 29–55. URL: <https://doi.org/10.1080/10427710500509722>
41. Klyuchnikov O.I. [Green finance and modeling the behavior of its participants]. *Uchenye zapiski Mezhdunarodnogo bankovskogo instituta = Proceedings of the International Banking Institute*, 2021, no. 2, pp. 87–105.
URL: https://www.ibispb.ru/docs/science/scientific-publication/scientific-notes-of-mbi/releases/sn36_2021.pdf (In Russ.)
42. Matveev A.A., Novikov D.A., Tsvetkov A.V. *Modeli i metody upravleniya portfelyami proektov* [Models and methods of project portfolio management]. Moscow, PMSOFT Publ., 2005, 206 p.
43. Klyuchnikov I.K., Klyuchnikov O.I., Nikonova I.A. [The impact of finance on nature in the context of the development of "green" finance]. *Uchenye zapiski Mezhdunarodnogo bankovskogo instituta = Proceedings of the International Banking Institute*, 2022, no. 3, pp. 115–132. (In Russ.)
URL: <https://www.ibispb.ru/docs/science/scientific-publication/scientific-notes-of-mbi/releases/%D0%A3%D1%87%D0%B5%D0%BD%D1%8B%D0%B5%20%D0%B7%D0%B0%D0%BF%D0%B8%D1%81%D0%BA%D0%B8%20%D0%9C%D0%91%D0%98.%20%E2%84%9641,%202022.pdf>

44. Frankfurter G.M., McGoun E.G. Anomalies in Finance: What Are They and What Are They Good for? *International Review of Financial Analysis*, 2001, vol. 10, iss. 4, pp. 407–429. URL: [https://doi.org/10.1016/S1057-5219\(01\)00061-8](https://doi.org/10.1016/S1057-5219(01)00061-8)
45. Leeson R. Conclusions About Hayek's Nineteen Thirty-One 'Prediction'. In: Hayek: A Collaborative Biography. Part XV: The Chicago School of Economics, Hayek's 'Luck' and the 1974 Nobel Prize for Economic Science. Springer, 2018, pp. 215–269. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-319-95219-2_7
46. Hong K. Why Capital Controversies Occur Repeatedly: A Methodological Interpretation. *Seoul Journal of Economics*, 2015, vol. 28, no. 3, pp. 285–310. URL: <http://sje.ac.kr/xml/26496/26496.pdf>
47. Lo A.W. The Adaptive Markets Hypothesis: Market Efficiency from an Evolutionary Perspective. *The Journal of Portfolio Management*, 2004, August 15, pp. 15–29. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=602222

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.