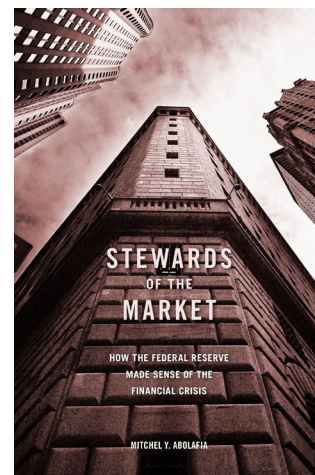


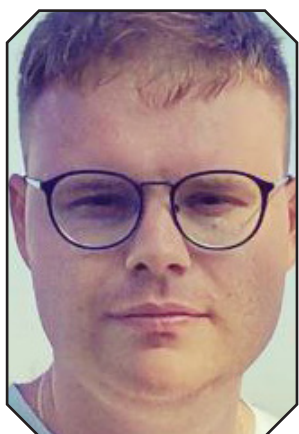
## НОВЫЕ КНИГИ

С. Г. Пашков

# «Перформативные решения в условиях системной неопределённости»: как действовала ФРС США во время мирового финансового кризиса 2007–2008 гг.<sup>1</sup>



Рецензия на книгу: Abolafia M. Y. 2020. *Stewards of the Market: How the Federal Reserve Made Sense of the Financial Crisis*. Cambridge, MA: Harvard University Press. 224 p.



**ПАШКОВ Станислав Георгиевич** — преподаватель кафедры экономической социологии, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». Адрес: 101000, Россия, г. Москва, ул. Мясницкая, д. 20.

Email: [spashkov@hse.ru](mailto:spashkov@hse.ru)

Книга Митчелла Аболафии предлагает посмотреть на знаменитый мировой финансовый кризис 2007–2008 гг. глазами тех, кто принимал критически важные решения, отразившиеся на работе рынков, на понимании его участниками всей глубины происходящего и поиске выхода из случившегося, то есть взглянуть на те события с точки зрения чиновников Федеральной резервной системы (ФРС) США. Книга представляет собой экскурс в историю заседаний Федерального комитета по операциям на открытом рынке (Federal Open Market Committee, FOMC) и ФРС США, на которых его постоянные представители стремились предвидеть условия надвигающегося финансового кризиса и найти благоприятное решение. Системный анализ собранных Аболафией этнографических материалов позволяет читателю познакомиться с тем, как осуществлялся «управляемый» выход из кризиса «управляющими рынка» и насколько этот процесс оказался в итоге глубоко политическим, социальным и культурным. Особое место в книге занимает процесс поиска решений, который определяется М. Аболафией как «выработка смыслов». Именно это, вкупе с механизмами создания и воспроизводства перформативных выводов и решений, характеризует то, как FOMC приходилось с самого начала формировать новые решения для ситуации, которая на первых порах рассматривалась в качестве типичной (исходя из опыта прошлых финансовых кризисов). В книге особое внимание уделяется механизмам преодоления неопределённости, трактуемым автором как «импровизация». В целом книга фокусирует внимание читателя на восприятии логики осмысления ситуации на рынке, роли «сигналов» и «эффектов», формирования системы аргументации чиновниками при принятии того или иного решения. Основные выводы книги заключаются в том, что технократический контроль, который прослеживался в работе FOMC, по ряду событий и «закулисных» действий во многом имел амбивалентный характер, поскольку у экспертов FOMC не было фактического

<sup>1</sup> В данной научной работе использованы результаты проекта «Повседневные поведенческие практики россиян в условиях внешних шоков», выполненного в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2024 г.

*понимания всей глубины проблемы финансового кризиса, а устойчивые культурные паттерны относительно трактовки экономических изменений замедляли процесс, не позволяли реагировать на происходящее быстро. Таким образом, успешное преодоление кризиса и введение позитивных политических мер оказалось возможным благодаря преодолению самими членами FOMC и ФРС укоренённых представлений об экономике, а также в силу готовности реагировать на ожидания рынка.*

**Ключевые слова:** перформативность; сигналы; мировой финансовый кризис; технический анализ; неопределённость; импровизация.

## Введение

Прошло более 10 лет после завершения мирового финансового кризиса, случившегося в 2007–2008 гг. Он оставил яркий след в истории мировой экономики, как это происходило ранее с Великой депрессией в США. И по-прежнему является объектом особого внимания со стороны разных групп исследователей, которым необходимо проанализировать принятие решений в ситуациях аналогичных фундаментальных вызовов (например, в период пандемии COVID-19). Вопросы заключаются в том, *кто* играет ключевую роль в разрешении системных проблем, *как* осуществляется поиск наиболее обдуманных решений, *на каком уровне* проводится согласование и принятие таких решений. Отсылка к категории «решение» здесь неслучайна: многие исследователи (см., например: [Forseth, Røyrvik, Clegg 2023]) отмечают, что поведение рыночных, финансовых агентов в острой фазе мирового финансового кризиса и даже некоторое время спустя зачастую более соответствовало эмоциональным и «метафоричным» реакциям, нежели холодному расчёту. И если в случае с рыночными агентами это можно считать ожидаемым, то для государственных институтов, от которых во многом зависит направление работы экономических систем, является, пожалуй, нестандартным подходом. Агенты, принимающие государственные решения, могут обладать гораздо большей информацией, имеют больше институциональных возможностей для управления экономикой, финансами и другими сферами. Считается, что их решения должны быть взвешенными, иногда — научно обоснованными, порой — включающими «изыщные факты», необходимые для того, чтобы не ошибиться [Coombes, Thiemann 2022].

Но насколько агенты, функционирующие в рамках институтов государственного вмешательства в экономику, были способны чутко оценивать ситуацию в экономике, предвидеть какие-либо риски, быть в достаточной степени проактивными? История мирового финансового кризиса, равно как и пандемии коронавируса, открыла ещё один важный уровень анализа, основанный на понимании метафор, смыслов и сигналов, столь необходимых всем участникам событий для выработки единого вектора преодоления кризиса. Проблема коммуникационной власти, в своё время рассматриваемая рядом известных фигур (см.: [Castells 2013; Appadurai 2015]), позволяет погрузиться в проблему принятия решений. Перформативность такой коммуникационной силы оказала влияние на те решения, которые привели, с одной стороны, к завершению мирового финансового кризиса, а с другой — к медленному восстановлению, оценке причин и следствий, выработке новых правил поведения в схожих случаях. Именно вопросы о том, как вырабатывались правила трактовки событий и способы преодоления кризиса, легли в основу книги М. Аболафии «Stewards of the Market» («Управляющие рынком»). Содержание книги отличает отсутствие реального анализа эффектов принятых мер или расчётов последствий в терминах макроэкономических показателей. В то же время принятие директивных мер политическими институтами приводит к изменению макроэкономической статистики. В таком случае логично задаться вопросами: как принимались решения, в какой момент времени, что при этом учитывалось, а что нет? Речь идёт о событиях более чем 10-летней давности, поэтому сейчас о сути, процессе принятия решений можно судить только по вторичным данным. М. Аболафия предлагает уникальный кейс-анализ, основанный на транскриптах заседаний Федерального комитета по операциям на открытом рынке (Federal Open Market Committee, FOMC), что позволяет заглянуть в тот самый процесс анализа ситуации и про-

вести социологический анализ (описание) заседаний с разных сторон. На выходе получился не только исторический экскурс в спасение экономики, но и социокультурный анализ мотивов и аргументов, от которых зависела работа всей мировой экономики.

Личность автора книги играет ключевую роль. М. Аболафия — один из классических представителей этнографического подхода в экономической социологии. В его фокусе анализа — культурные особенности поведения агентов на финансовых рынках [Аболафия 2003]. Рынки как культурные пространства наполнены не только экономическими актами, но и содержательными смыслами, а также вербальными конструкциями, часть из которых имеет перформативный характер. Именно это последнее должно быть в постоянном фокусе внимания читателя для того, чтобы лучше понимать логику Аболафии на протяжении всей книги. Помимо этого, важно понимать, что М. Аболафия рассматривает кризисы, скорее, как условия, при которых определённые институциональные структуры (например, государство, банковская сфера, прочие отрасли) попадают не в фазу неопределённости и шока, а в ситуацию некоторой «борьбы» за определённые предпочтения или, по крайней мере, оптимальные стратегии [Смелова 2014].

В рецензии приводится системный взгляд на все восемь глав книги. Основное внимание уделяется тому, как ключевые участники ФОМС пытались на протяжении всего периода мирового финансового кризиса (2007–2008 гг.) осмыслить происходящее, понять суть кризисных явлений и выработать политическое решение. Мы постараемся показать, какими вербальными конструкциями это достигалось (либо, наоборот, не достигалось в полной мере).

## Что представляет собой объект исследования?

Книга разделена на восемь глав, каждая из которых представляет собой отдельный эпизод заседаний Федеральной комиссии по тому или иному событию. Очень важно для читателя введение, которое устанавливает аналитическую рамку исследования и где автор книги формулирует свою ключевую цель — «понять разворачивающуюся интерпретацию финансового кризиса самой ФРС» [Abolafia 2020: 2]. На первый взгляд может показаться, что здесь не наблюдается какой-либо серьёзной проблемы. ФОМС, будучи одной из ветвей Федеральной резервной системы, обладает функциями контроля за макроэкономическими потоками для того, чтобы иметь возможность предугадать вероятное наступление кризиса. Однако автор начинает свою книгу с ассоциаций «Сюрприз. Путаница. Нащупывание пути», а также констатации «откровенного признания трудностей, связанных с интерпретацией <...> привычных ожиданий» [Abolafia 2020: 1], что становится фундаментальным набором перформативов для всей книги.

Во введении М. Аболафия даёт читателю рабочую рамку анализа, отражающую стремление автора к пониманию не самого кризиса и даже не самой неопределённости, с которой столкнулись члены ФОМС, а поиск решений, обозначенных в тексте словом *sensemaking* («выработка смыслов»). Именно это понятие становится для Аболафии главной темой, поскольку *sensemaking* воспринимается и как социальный акт, и как социальный процесс, и в некотором роде как социальный институт, обосновывающий все описанные периоды и шаги, предпринимаемые участниками заседаний ФОМС.

Заседания Федерального комитета по операциям на открытом рынке проводились каждые шесть месяцев — с августа 2007 г. по декабрь 2008 г. Исторически этот комитет, состоящий из наиболее авторитетных банкиров, политиков и представителей академического сообщества, опирается на конвенциональные методы регулирования экономики, включающие научно обоснованные подходы, «привычные» монетарные инструменты и проч. Аболафия называет их тремя моделями контроля за денежной массой: (1) рыночный контроль (ФРС регулирует рынок для предотвращения массового банкротства

фирм); (2) бюрократический контроль (ФРС должна оставаться независимым институциональным органом, однако впоследствии её внимание было обращено в сторону фискальной политики, предполагающей взаимодействие с бюджетом страны); (3) технократический контроль (одной из задач ФРС стала интенсивная работа по мониторингу ситуации на финансовом рынке, чтобы предлагать «технократические», основанные на качественной экспертизе решения и регулирование). Основная мысль сводится к тому, что ФРС необходимо рассматривать в качестве, с одной стороны, «ночного сторожа» финансовой системы, а с другой — «ястреба», но обладающего некоторыми особенностями. Эти качества проявились за время эволюции данного политического института.

Так или иначе, в каждой главе приводится краткое описание фундаментальных принципов работы ФРС, что позволяет понять суть модели монетарного управления. При этом та информативность, «аура технической рациональности, окружающая Центральный банк, — пишет Аболафия, — скрывает границы рациональности — политического процесса, основанного на наборе инструментов, концепций и практик, которые, что неудивительно, имеют когнитивные, информационные и эпистемологические ограничения» [Abolafia 2020: 7]. М. Аболафия оперирует транскриптами 15 заседаний FOMC, содержащими экспертные нарративы и решения, принимаемые Федеральным комитетом, состоящим из представителей крупнейших банков и научного сообщества под председательством Бена Бернанке. В результате продуцировалась та самая «техническая рациональность» комитета и принимаемые ими решения. Собранные данные позволяют объяснить процесс преодоления финансового кризиса с позиции финансовых технократов и показать, как неопределённость «определяла» их рациональные шаги и логику анализа ситуации. М. Аболафия применяет стратегию качественного контент-анализа транскриптов заседания, чтобы определить настроения комитета и их оценку ситуации финансового рынка.

## **(Не)уверенность в (не)предвиденной неопределённости**

Названия первых двух глав книги символичны: «Нет хрустального шара: август 2007» («No Crystal Ball») и «Очертания сомнений: сентябрь — декабрь 2007» («Textures of Doubt: September–December 2007»). В этих главах М. Аболафия анализирует первые транскрипты заседаний комитета в августе 2007 г. Ряд исследователей отмечают, что первые события будущего финансового кризиса возникали еще в первой половине 2007 г., когда ряд хедж-фондов<sup>2</sup> стали не справляться со своими обязательствами и многие финансовые агенты начали терять свою ликвидность и надёжность [Fender, Geyntelberg 2008]<sup>3</sup>. Один из примеров такой непредвиденности — фонд Freddie Mac, который перестал приобретать существующие на рынке ипотечные кредиты и не смог дальше выполнять финансовые обязательства. Позднее ряд других аналогичных контрагентов объявили о своей несостоятельности, что «потянуло» за собой другие сферы фондового рынка, в том числе чувствительные для государства [Dabrowski 2008]. Череда «неопределённых» по потенциальным масштабам потерь на рынке, в том числе в особо чувствительной сфере строительства, привела к объявлению очередного собрания FOMC в августе 2007 г.

В транскриптах фразы экспертов отражают усиление опасений в отношении стабильности экономики, что подтверждается, например, фразами Р. Дадли, представителя FOMC: *«проблемы с субстандартным ипотечным кредитованием сохраняются и усиливаются»; «корпоративный кредит заражён»*. Итоговым решением комитета становится тактика наблюдения, дальнейшей оценки ситуации: «Буду-

<sup>2</sup> Хедж-фонд — специализированный финансовый инвестиционный институт, направленный на максимизацию прибыли в тех сферах, где минимален риск потери инвестиций. Фактически это страховой фонд для инвестиций.

<sup>3</sup> Специфика фондового рынка США на тот момент заключалась в том, что наиболее частые сделки были связаны с приобретением жилья в ипотеку, зачастую с помощью специализированных инструментов страхования таких кредитных сделок (кредитных дефолтных свопов), но накапливаемая «критическая масса» таких сделок вела к предпосылкам системного коллапса, что в литературе имеет ёмкий термин «банкинг на словах» [Appadurai 2015]. Подобная проблема возникла позднее на рынке недвижимости в Китае (на примере банкротства крупнейшего девелопера Evergrande) [Almeida et al. 2022].

щие корректировки политики будут *зависеть от перспектив инфляции <...> поступающей информации»* [Abolafia 2020: 3]. Концепция перформативности позволяет объяснить связь между некоторыми речевыми актами и последующими институциональными решениями [Reed 2013]. Был необходим поиск действенных «сигналов», чтобы попытаться выйти из фазы глубокой неопределённости. Аболафия задаётся вопросом, как FOMC принимает оценку текущей ситуации и что понимается под неопределённостью, поскольку крахи финансовых институтов происходили нечасто, а спекуляция на рынке тем временем усиливалась. Ссылаясь на прошлый опыт, участники совещания стремились продуцировать понимание будущего посредством поиска значимых «сигналов» в экономике [Esposito 2013]. Достигалось это путём поиска содержательных сигналов *во время обсуждения* (например, апелляция к заголовкам новостей, макрофинансовым показателям, приводя аналогии объяснения ситуации как «заражение» или «паника») либо между заседаниями. Перформативными становились такие сигналы, как возможная «переоценка риска» и вопросы «потери доверия инвесторов». Оба сигнала становятся конкурирующими конструктами, победа каждого из них усиливает неопределённость и может привести к краху системы. Эти опасения объяснят крайнюю медлительность комитета ФРС на первых порах<sup>4</sup>.

Проблема также заключается в том, на какие фундаментальные «подсказки» (*cues*) ориентируется совет комитета для оценки ситуации. Эволюция ФРС привела к тому, что основу совета составляют агенты, имеющие экономическое образование, то есть научно-фундаментальный бэкграунд. Оценки основаны на представлениях о саморегулирующемся рынке, монетарных механизмах, способствующих упреждению высокой инфляции. Участники ФРС должны основываться на опыте предшествующих кризисов и коллапсов, в результате которого формулируются не только консенсусы, но и *математически моделируемые паттерны*. Однако, пишет Аболафия, «политики должны учитывать не только экономику ситуации, но и психологию рынка» [Abolafia 2020: 25]. Последнее становится прообразом «хрустального шара», содержащим предпосылки и факторы, а также метафоры и консенсусы, позволяющие выработать единую *политическую позицию*. И на первых порах такая позиция была установлена как «тактика выжидания»: местные отделения центральных банков США преодолевают безработицу, падение ВВП и рост инфляции, в то время как рыночные агенты должны восстановиться и адаптироваться к ситуации. Метафора «хрустального шара» становится ориентиром, на который Федеральный комитет опирается в процессе наблюдения за дальнейшим развитием событий (или, используя слова Дж. Йеллен, придерживаться «логики целесообразности») и дать более ясное понимание, на какие рычаги монетарной политики нажимать, какие сигналы рынку посылать. В качестве такого рычага выбрана *инфляция*, которая FOMC воспринималась как удовлетворительная.

Во второй главе М. Аболафия конструирует логику «сомнения», которое сложилось в III и IV кварталах 2007 г.: «Даже самые сложные доступные эконометрические модели не отражали последствий того, что происходило на кредитных рынках» [Abolafia 2020: 30]. Фактически в этой главе автор постулирует неспособность FOMC объяснить изменения рынка классическими инструментами прогнозирования. В реальности «хрустального шара» уже не было: макрофинансовые показатели не отражали должным образом реальную ликвидность фондового рынка; «заражение» рынка вирусом финансового коллапса продолжалось. Следующими перформативными категориями становятся *гипотезы* и *модели*, которые опираются на большой и всеобъемлющий поток данных, но на деле «просто не учитывали изменения на финансовых рынках» [Abolafia 2020: 31]. В результате множества двусмысленных сигналов и ожиданий члены комитета оказываются неспособными формировать однозначную картину. Усиливает

<sup>4</sup> Баланс между уверенностью и неуверенностью, предвиденными и непредвиденными последствиями ухудшает проблема кредитно-рейтинговых агентств (Standard & Poor's, Fitch, Moody's) и СМИ, которые можно было бы назвать лучшей иллюстрацией метафоры «хрустального шара», поскольку их обзоры, аналитики и прогнозы обеспечивают возможность контроля за работой финансовой системы и предотвращения возможного кризиса. Наличие несистемного и непредвиденного коллапса ряда крупнейших фондов ставило вопрос надёжности их рейтинговых оценок, что усиливало недоверие и более спекулятивные операции, основанные на эмоциях [Pixley 2002].

двусмысленность продолжавшийся на тот момент отказ от обязательств финансовых институтов других стран (BNP Paribas, Northern Rock). Гипотеза «заражения», высказанная на первом заседании и отражающая фактические события, перестаёт отвергаться, но не занимает ключевую роль. Разрозненная информация становилась источником конкурирующих гипотез (и потенциалом к конфликтам между участниками комитета). Для разрешения сомнений в оценке ситуации FOMC применял несколько подходов. Первым являлась атрибуция надёжности и обоснованности экономических данных. Одним из выделенных перформативов становилось снижение учётной ставки ФРС (ставки процента) до 4,75 п. п. Её оформление в нарративах членов комитета означало потенциал ввода в работу конвенциональных рычагов коррекции ситуации. Находились логики обоснования, заимствованные из существующей экономической теории, моделей с целью продуцировать «страховку» от возможных рисков<sup>5</sup>, к которым относилась и недостаточная информированность участников обсуждения. Двусмысленность экономических прогнозов и аналогичная двусмысленность ожиданий рыночных агентов усиливали перформативность *риска*. Апелляция к культурным конструкциям (неформальным нарративам вне заседаний FOMC) позволяла строить новую логику аргументации взамен ненадёжной статистической.

## Выработка смыслов разрешения кризиса: триггеры и импровизация

Третья и четвёртая главы книги («Момент обучения? Январь 2008 г.» и «Импровизация в условиях кризиса ликвидности: март 2008 г.») посвящены следующей стадии работы Федерального комитета в качестве инструмента противодействия кризису — переходу от состояния неопределённости к выработке путей решения осознаваемой проблемы. В истории 2008 г. запомнился крахом ряда системообразующих кредитных организаций в банковском секторе США. Одним из эпохальных и запомнившихся событий стало так называемое дело Lehman Brothers, чьё банкротство заметно повлияло на «турбулентность» финансового сектора не только США, но и других стран. В масс-медиа нередко возникали отсылки к банкротству инвестиционного банка Bear Sterns, в отношении которого применялись институциональные меры реагирования в виде приобретения обесценивающегося актива другой кредитной организацией [Grove, Patelli 2013]. Все эти обстоятельства были предопределены тем, что FOMC стремился предотвратить сваливание финансовой системы в неуправляемую неопределённость, задействуя такой инструмент монетарной политики, как снижение учётной ставки до 4,5 п. п. (впоследствии до 4,3 п. п.). Разбирая транскрипт заседания в конце января 2008 г., М. Аболафия интерпретирует нарративы как попытку выработки советом Комитета новой теоретической и аналитической конструкции на основе информации, *поступающей с рынка*, где формулировались признаки *рецессии* и *паники*. Наиболее интересным является то, как Аболафия обозначает акцент на употреблении слова «кризис»: по его мнению, инициация употребления этого термина Беном Бернанке означала институциональное и культурное оформление *кризиса* как опорной категории, свидетельствующей в пользу всей глубины негативных тенденций, требующих решительной реакции<sup>6</sup> — «разблокировки» социальных и институциональных барьеров для оценки ситуации и членами комитета, и рыночными агентами. Фактически речь шла о том, что на протяжении полугода поведение FOMC характеризовалось не столько как проявление неопределённости, сколько как попытка легитимации каждого слова в речи, которое *автоматически* имело перформативное значение. Движение от идеи «предпочтительных ожиданий» в сторону «фактической реальности» усиливал тезис «заражения» финансовой системы кризисными интервенциями, что лишний раз подтверждает выводы многих исследователей о дальнейшем

<sup>5</sup> Особое внимание Аболафия уделяет «моральному риску», который представляет собой оценку вероятности того, что инвесторы воспримут ФРС как спасителя тех, кто несёт наибольшую ответственность за кризис. Если бы действия ФРС по снижению процентных ставок были истолкованы таким образом, это могло бы увеличить риски и проблемы на финансовых рынках.

<sup>6</sup> «Рынки акций сами по себе не являются нашей целью, но снижение цен на акции разрушает богатство. Я думаю, что они представляют собой симптомы, как Вы отметили, г-н председатель, страха и снижения уверенности в том, куда движется эта экономика» [Abolafia 2020: 52].

включении перформативных сигналов в медиа-пространстве как стимуле к усилению паники на рынке [Boomgaarden et al. 2011]. В связи с этим регулирование подачи подобных сигналов требовало определённых усилий и консенсуса, а главное — постоянного просчитывания возможных рисков и последствий.

Именно это последнее (просчитывание возможных рисков и последствий) олицетворяет содержание третьей главы: основные опасения членов комитета были связаны с оценками реакции рынка на новые решения и инициативы, которые будет предлагать ФРС, и вызваны глубоко укоренившимся культурным стереотипом о предназначении денежно-кредитной политики не для «спасения финансовых рынков, а для стабилизации экономики в целом» [Abolafia 2020: 54]. Далее М. Аболафия описывает «обучение» как попытку членов комитета в ходе встречи применить разнообразные данные, обрабатываемые вне заседаний, для формирования новых директив и поддержания статус-кво. Происходило то, что указывало на переоформление перформативных сигналов как триггеров для рынка, которые активно подхватываются его участниками [Ahrens, McMahon 2021]. Существенную деструктивную роль вносили статистические модели, не учитывавшие потрясения на финансовых рынках и то, как они могут повлиять на экономику в целом. Это означало, что переменные, используемые в моделях (триггеры и сигналы с рынка), не давали уверенности, что всевозможные факторы были учтены для построения качественных ожиданий. Суть обучения заключалась в том, чтобы выработать стандартизацию понимания ситуации и синхронизировать вырабатываемые логики с некоторыми нормами, продолжая разрушать гипотезу успешного выхода из рецессии. В дальнейшем Аболафия возвращается к этой логике, называя подобный набор актов «импровизацией», возникавшей тогда, когда стало наблюдаться повышенное количество противоречивых сигналов с рынка, где распространение кредитного «вируса» находило отражение и в потребительском секторе. «Использование конкурирующих и противоречивых сигналов, как статистических, так и случайных, предполагает, что переход к кризису — это момент, когда порядок и беспорядок сопоставляются» [Abolafia 2020: 59]. Стремление участников рынка и, в особенности, членов FOMC выстроить научно обоснованную аргументацию происходящего продуцировало противоречия в том, как именно работала на тот момент экономика и как реагировали на любые рыночные изменения все стороны. Парадокс, выявленный Аболафией, заключается в том, что действия и решения ФРС оказывались, скорее, не экономическими, а социально-детерминированными, поскольку вербальные сигналы и наличие (отсутствие) политических действий становились фактическим экономическим решением: «Бернанке утверждал не только то, что ФРС несёт ответственность за поддержание экономической стабильности, но и то, что для выполнения этого мандата ФРС *необходимо убедить рынки в том, что она понимает проблему и готова действовать*» [Abolafia 2020: 67].

Положение ФРС становится «со стороны» достаточно обособленным: являясь продуктом государственных институтов (Конгресса США), действия членов оказываются сильно укоренёнными, встроенными в систему рыночных сигналов, как это происходит на фондовых биржах. Рассматриваемое в четвёртой главе экстренное заседание комитета в марте 2008 г. олицетворяет его «импровизацию». Новым культурно укоренённым паттерном в материалах дискуссии становится отслеживание изменений на рынке, в первую очередь на кредитном. Именно в этот период начались проблемы у Bear Sterns. Акцентирование внимания на показателях снижения акций (что является «здоровым» проявлением работы американской экономической логики [Дор 2008]) можно характеризовать в терминологии Аболафии не столько как проявление «спиритуального ритуализма» в условиях неопределённости, сколько как редукцию к научным основаниям. *Риски* попадают в дискурсивное пространство нарративов членов FOMC. В условиях страха перед таким негативным «тотемом» ФРС начинает акт «импровизации»<sup>7</sup> в виде предоставления страховых своп-линий Европейскому центральному банку и создания механизма

<sup>7</sup> Часть главы посвящена «Изречению [Уолтера] Бэдджота» — британского публициста, журналиста и бизнесмена XIX века, который считал, что центральный банк страны должен репрезентировать себя в статусе «кредитора последней инстанции». По сути, предоставляя возможность оказания максимального воздействия на панический рынок, Б. Бернанке и некоторые другие члены FOMC опирались на данную идею, принимая её в качестве операционной модели.

срочных кредитных линий (Term Securities Lending Facility), который подразумевал «втягивание» пяти крупнейших инвестиционных банков и 15 коммерческих в процесс «спасения» более слабых путём немедленного предоставления ценных бумаг Казначейства США (Treasury Securities). Фактически при помощи нормативных актов ФРС получила статусную идентичность «Банка спасения», способного выдавать ликвидные средства в качестве элемента неотложной помощи. Эта роль имела не столько технократический, сколько политический характер, поскольку подобная стратегия не применялась со времени Великой депрессии. При формировании аргументированной логики представители FOMC опирались на ситуативность и идею «управляемой неопределённости», при которой включение ФРС в нестандартные для неё роли оказывались вполне обоснованными. «Таким образом, проблем с ликвидностью и платёжеспособностью среди первичных дилеров было достаточно, чтобы определить ситуацию как кризис, серьёзный разрыв в нормальных условиях» [Abolafia 2020: 75].

Ещё одним элементом импровизации, также имеющим перформативный характер, является отсылка к «телефонным марафонам», за счёт которых решалась проблема с Bear Stearns, оказавшимся в стремительной долговой яме из-за «некачественного» кредитного портфеля<sup>8</sup>. Таким образом, Аболафия констатирует, что «экономическая логика не является единообразной, а представляет собой набор обоснований для организации действий. Участники используют эти обоснования выборочно, как один из инструментов в наборе» [Abolafia 2020: 93].

## Вариативность логики решения проблемы как источник кризиса легитимности

События весны 2008 г. отражают поведение ФРС как «банка спасения». «Тушение пожара» изменением ключевой ставки трактуется как временное решение, но простое «отслеживание» действий по логике монетарной политики оказалось риском. Наиболее ярким решением «государственного вмешательства в экономику» стало задействование специальной поправки, разрешающей осуществлять срочное предоставление кредитных линий наиболее сильным банкам. Это рассматривалось в качестве *действенного решения*, понятного и ФРС, и участникам событий. Подобные действия М. Аболафия характеризует в первую очередь как *сигналы, триггеры*. Большинство членов Федерального комитета опасались неверной оценки их действий и решений. Механизм поддержки как «последней надежды» выглядит убедительным ориентиром для любых новых *аналогичных ситуаций*.

Главы 5 и 6 посвящаются оценке последствий принятого шага (спасения Bear Stearns через вливание денег и помощь со стороны JP Morgan). Однако такое сильное с политической точки зрения решение не нашло поддержки у всех членов FOMC. В главе 5 «Contested Frames / Competing Logics: April — August 2008» («Спорные фреймы, или Конкурирующая логика: апрель — август 2008 г.») М. Аболафия анализирует заседания комитета, прошедшие в апреле — августе 2008 г. Он отмечает в нарративах комитета переход к следующей стадии борьбы с кризисом — к оценке предпринятого шага. На протяжении первой половины года комитету приходилось буквально «на ходу» выработать спорные решения, поэтому оставались те, кто сомневался в их верности. Однако ведущим шагом становится *адаптация к рискам*: члены FOMC не ожидали, что рыночные агенты не смогут воспользоваться конъюнктурными условиями, «что рациональность и собственные интересы фирм не возобладают над наблюдаемым рискованным поведением и не восстановят равновесие» [Abolafia 2020: 110]. Дискурс *риска* оставался в фокусе речей, поскольку результаты спасения Bear Stearns больше напоминали вливание денежных средств, нежели равномерный анализ ситуации. Несмотря на наличие фактической модели поведения, необходимой рынку для самостоятельного преодоления неопределённости, возрастёт роль *системного риска*. Это становится некоторой новой оценкой ситуации, ещё не характеризующей логику *кризиса*,

<sup>8</sup> По такому механизму банк Bear Stearns был куплен JP Morgan после предоставления кредитной линии с одобрения ФРС. При этом, как отмечает М. Аболафия, Bear Stearns лишь входит в пятёрку крупнейших инвестиционных банков, не являясь при этом самым крупным. Однако его стремительное падение фактически произвело «эффект домино».



но подчёркивающей тот факт, что несмотря на противоположные логики поведения (государство предполагает своё вмешательство для того, чтобы остановить панику, в то время как рынок сопротивляется этому, поскольку считает себя достаточным для саморегуляции), совету ФРС приходится их обсуждать одновременно, порождая при этом конкурирующие логики давления на рынок и финансовую систему. «Постоянная модель использования фреймов среди некоторых членов предполагает, что они более или менее сильно идентифицируют себя с фреймом и лежащей в его основе логикой» [Abolafia 2020: 114].

Выработанный ранее паттерн спасения системообразующего банка можно считать результатом эффективных договорённостей FOMC, но не полного принятия со стороны рынка соответствующих ожиданий и взглядов. И в этом плане содержание шестой и седьмой глав, посвящённых краху банка Lehman Brothers, свидетельствует о крутом повороте в институционально и культурно принятых фреймах. Несмотря на наличие декларативных триггеров, реакции со стороны рынка и выработанной стратегии преодоления возможной неопределённости, ни рынку, ни ФРС не удалось аналогичным с Bear Stearns образом спасти Lehman Brothers. Причина была в том, что работа ряда «винтиков» организационной системы (в данном случае  $\frac{3}{4}$  банка) не была в полной мере известна публике, что скрывало и момент начала негативных тенденций, и размер будущей катастрофы [Dodd, Rom-Jensen 2017]. Основной проблемой стало ещё и неспособность двух систем — рынка и государства (в лице ФРС) — находить качественные точки соприкосновения в момент кризиса. Присущие крупным организационным формам бюрократические торможения и задержки в принятии критически важных решений, равно как стремление СМИ интенсивно информировать рынок об этом, усиливали фундаментальную сущность американской экономики — веру в *свободу рынка* и возможности сильнейших преодолеть этот кризис. «Неудивительно, что политическая заинтересованность в поддержке финансовой помощи была незначительной, учитывая враждебность средств массовой информации <...> потенциальное спасение Lehman Brothers изображалось как несправедливый и плохой пример для других фирм» [Abolafia 2020: 124]. Таким образом, отмечает М. Аболафия, импровизация в управлении рынком во вторую волну крушения финансовой системы была прервана, несмотря на наличие трех рабочих планов выхода из ситуации, в которую попал Lehman Brothers. Государственное вмешательство, имеющее на тот момент рационально обоснованную логику поведения, столкнулось с социальными эффектами и последствиями, выступившими в роли институциональных ограничителей: «Кризисные менеджеры ФРС не думали, что рынок приспособится к провалу <...> Средства массовой информации и политическая среда предоставили разные сигналы и конкурирующую версию» [Abolafia 2020: 127].

## Сигнальные жесты для преодоления рисков в условиях амбивалентности

В последних двух главах книги («Учёт кризиса легитимности: сентябрь 2008 г.» и «Обучение после Lehman: сентябрь — декабрь 2008 г.») М. Аболафия описывает своеобразный «постэффект» от череды сначала удачных и политически взвешенных решений, а затем уже провальных. Наличие новой системы координат, в которой легитимность решений и перформативность выводов членов FOMC ставится под сомнение *участниками рынка*, характеризуется словами Р. Фишера как «взрыв экономической активности <...> мы находимся в тяжёлом положении» [Abolafia 2020: 137]. Фактически, к сентябрю 2008 г. сформировался устойчивый переход от перформативного слова «риск» к слову «паника». Возросла неопределённость, и прошлые «скрипты» перестали работать. Нарративы заседания FOMC предполагают уже проявление крайней степени неуверенности в прогнозировании последствий «взрыва». Логика «паузы», рассматриваемая ещё в первых ключевых заседаниях августа 2007 г., снова возобладала как наиболее рациональная. «Некоторые члены утверждали, что интервенции ФРС сами по себе создают нестабильность и мешают рынкам восстановиться» [Abolafia 2020: 140], а любые новые меры вокруг монетарной политики могут привести к большей рассинхронизации.

В результате FOMC принимает «старый» паттерн, предполагающий новый вариант обучения на полученных данных, которые носили для консенсусного решения, скорее, аномальный характер. В основу нового решения очередной волны кризиса легла не «технократическая» логика, а более институциональная (политическая): вместо простой инициации финансовых действий либо законодательных инициатив члены ФРС принимают решение применять стратегию подачи «сигналов» и «триггеров» в рыночное поле для получения оперативного ответа и возможной корректировки своих стратегий. Одним из таких триггеров становится снижение ключевой ставки почти до нулевого значения (проявление механизмов монетарной политики, что является неотъемлемой составляющей ФРС как института): «Идея заключалась в том, что установление чётких ожиданий в отношении политики ФРС повысит рациональность действий участников рынка» [Abolafia 2020: 148]. Конец 2008 г. ознаменовался констатацией членами FOMC того факта, что рынок находится в фазе реальной рецессии с отсутствием проявлений выраженной мотивации со стороны рыночных агентов к самостоятельному преодолению проблем. ФРС снова действует в логике «инстанции спасения, что в результате способствовало выходу американской финансовой системы из фазы шока к росту.

### О чём все-таки была эта книга?

Внимательное чтение каждой главы вознаграждается системой выводов, которые представляет М. Аболафия в заключительной, восьмой главе («Пафос и ирония технократического контроля»). Из неё становится понятно, что последовательная интерпретация транскриптов заседания ФРС и FOMC должна помочь читателю понять особый «пафос технократического контроля»: институциональные агенты, занимающие в некоторой социально-экономической системе особое положение (при этом имея политические возможности для непосредственного вмешательства в экономику), по факту оказались в 2007–2008 гг. в положении, аналогичном рыночным агентам. Поначалу наблюдалась фаза предварительной оценки ситуации, затем — быстрой оценки ситуации (с попыткой осмысления всех факторов и оценки риска) и «отрицания» факта негативных тенденций, после чего — фаза решительной импровизации для «спасения» ситуации, фаза столкновения с некоторой «рыночной реальностью» и фаза обучения на пройденных ошибках и просчётах. Особую роль в переходе из одной фазы в другую играла статусная идентичность членов ФРС — экспертов, имеющих научный и профессиональный бэкграунд, владеющих знанием об исторической ретроспективе предшествующих кризисов и устройстве экономической теории. Фактически Мировой финансовый кризис 2007–2008 гг. имел некоторое, скажем так, культурно-экономическое значение: он должен быть «похож» на предшествующие экономические кризисы, но на самом деле оказался совершенно иным. Это хорошо подчёркивают, пожалуй, тезисы Аболафии о том, что «отдельные эксперты тоже люди, и ошибочность экономической теории не должна вызывать удивления» [Abolafia 2020: 154], и тот факт, что ФРС не смогла продемонстрировать в полной мере свою автономность как институциональная структура, что отражалось в настроениях Уолл-стрит и мировых экономиках. «Пафос» заключался в том, что «им была дана великая власть в силу их экспертизы. Но этого опыта было недостаточно, чтобы одержать верх над сложными событиями» [Abolafia 2020: 155]. Несмотря на возможности анализа всей макроэкономической информации, формирования новых решений «на ходу», за их действиями постоянно оставалась тень, имеющая политическую и социальную природу, — постоянная борьба между рациональными и взвешенными решениями и реакциями со стороны общественности, которая считается наилучшей категорией *кризиса*, поскольку различные агенты (не только финансовые или экономические игроки, но и институты СМИ, населения в целом) могли не в полной мере ориентироваться на те решения, которые *небольшой группе экспертов казались наиболее безопасными и грамотными*. Перформативная суть импровизации проявлялась уже в том, чтобы не столько бороться с кризисом научным обоснованием, сколько управлять сигналами, вводить собственные, получать и принимать в расчёт внешние. Также было выявлено, что ФРС руководствовалась не всеми параметрами («переменными»), отчего её картина ситуации на рынке если не искажалась, то, по крайней мере, «задерживалась» на определённый период времени.

М. Аболафия, безусловно, уделяет внимание и культуре как таковой. Он показывает, как осуществлялось непосредственное управление ситуацией с помощью нарративов и тезисов, какие выводы вообще попадали в публичный дискурс. Эксперты FOMC, глубоко укоренённые в системе экономической теории, обладающие богатым практическим опытом, а также доступом к различной информации, на деле могут формировать свои оценки реальной ситуации исходя из абстрактных индикаторов и «предпочтительных теорий» либо положений (что проявлялось, например, в нежелании институционализировать в дискурсе образ *кризиса* или *рецессии*). Эта степень «отстранённости», вкупе с приверженностью идее саморегулирующихся рынков, ставила со стороны рынка вопрос фактического доверия как ФРС, так и FOMC, в том числе — их инициативам. Анализ ситуации вокруг Bear Stearns и Lehman Brothers показал амбивалентность потенциала ФРС, которая, основываясь на «успешном» кейсе, попыталась решить «аналогичную», как казалось, проблему одними и теми же методами.

В целом книга оставляет особые впечатления. Во-первых, это одна из немногих работ, которая на достаточно большом этнографическом материале рассматривает предельно узкий объект и предмет исследования. Многочисленные работы на данную тему апеллируют уже к постэффектам, в то время как Аболафия рассматривает *непосредственный контекст*, не касаясь периода, наступившего после 2008 г. Во-вторых, анализ транскриптов протоколов заседаний FOMC позволяет воспринимать их в качестве *объективированного знания*, где каждое слово имеет свою перформативную роль. М. Аболафия предоставляет лишь один из векторов интерпретации этих речей, попутно разбирая некоторые культурологические акценты. В-третьих, в книге показана серия эпохальных событий, связанных с банкротством Fannie Mae, Freddie Mac, Bear Stearns, которые зачастую не попадали в сводки международных новостей, но стали фактическими «триггерами» развития рецессии не только в США, но и во всем мире.

Обращение к этой книге отличают некоторые сложности, связанные с не очень стройной и последовательной логикой «большого нарратива», который делится на вводные замечания, сам материал исследования и приложения. Чтение такого текста требует уточнений или отсылок к альтернативным исследованиям (преимущественно экономическим или социологическим), чтобы понять реальные масштабы негативных событий и того, как крах банков *реально влиял* на макрофинансовые показатели. М. Аболафия работает непосредственно с материалом заседаний, а также с некоторыми комментариями экспертов FOMC вне этих заседаний. Внимание читателя фактически акцентируется на анализе наиболее ярких отрывков обсуждений, на отсылках к «импровизированным» способам коммуникации и осуществлению *sensemaking*. В какой-то степени читателю также потребуется осуществлять *sensemaking*, чтобы лучше понять особенности действий членов ФРС.

Тем не менее представленная книга важна как особый фреймворк, имеющий потенциал к переносу (например, в российский контекст) для анализа кризисных событий последних лет и реакции некоторых институтов на этот процесс.

## Литература

- Аболафия М. 2003. Рынки как культуры: этнографический подход. *Экономическая социология*. 4 (2): 63–72. URL: [https://ecsoc.hse.ru/data/2011/12/08/1208204948/ecsoc\\_t4\\_n2.pdf#page=63](https://ecsoc.hse.ru/data/2011/12/08/1208204948/ecsoc_t4_n2.pdf#page=63)
- Дор Р. 2008. Различия японской и англо-саксонской моделей капитализма. *Экономическая социология*. 9 (1): 65–78. URL: [https://ecsoc.hse.ru/data/2011/12/08/1208204940/ecsoc\\_t9\\_n1.pdf#page=65](https://ecsoc.hse.ru/data/2011/12/08/1208204940/ecsoc_t9_n1.pdf#page=65)
- Смелова А. А. 2014. Экономическая социология финансового кризиса. *Теория и практика общественного развития*. 2: 104–108.

- Abolafia M. 2020. *Stewards of the Market: How the Federal Reserve Made Sense of the Financial Crisis*. Cambridge, MA: Harvard University Press. 224 p.
- Ahrens M., McMahon M. 2021. Extracting Economic Signals from Central Bank Speeches. In: *Conference Proceedings. Third Workshop on Economics and Natural Language Processing*. November, 2021. Punta Cana, Dominican Republic: Association for Computational Linguistics; 93–114.
- Almeida D. et al. 2022. A Giant Falls: The Impact of Evergrande on Asian Stock Indexes. *Journal of Risk and Financial Management*. 15 (8): 1–14.
- Appadurai A. 2015. *Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance*. Chicago: University of Chicago Press.
- Boomgaarden H. G. et al. 2011. Covering The Crisis: Media Coverage of the Economic Crisis and Citizens' Economic Expectations. *Acta Politica*. 46: 353–379.
- Castells M. 2013. *Communication Power*. Oxford: Oxford University Press.
- Coombs N., Thiemann M. 2022. Recentering Central Banks: Theorizing State-Economy Boundaries as Central Bank Effects. *Economy and Society*. 51 (4): 535–558.
- Dabrowski M. 2008. The Global Financial Crisis: Causes, Anti-Crisis Policies and First Lessons. *CESifo Forum; ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München*. 9 (4): 28–32.
- Dosdall H., Rom-Jensen B. Z. 2017. Letting Lehman Go: Critique, Social Change, and the Demise of Lehman Brothers. *Historical Social Research*. 42 (3): 196–217.
- Esposito E. 2013. The Structures of Uncertainty: Performativity and Unpredictability in Economic Operations. *Economy and Society*. 42 (1): 102–129.
- Fender I., Gyntelberg J. 2008. Overview: Global Financial Crisis Spurs Unprecedented Policy Actions. *BIS Quarterly Review*. 13 (4): 1–24.
- Forseth U., Røyrvik E. A., Clegg S. 2023. Naturalizing, Normalizing and Neutralizing: Metaphors Framing the Global Financial Crisis in Nordic Banks. *Culture and Organization*. 29 (2): 157–174.
- Grove H., Patelli L. 2013. Lehman Brothers and Bear Stearns: Risk Assessment and Corporate Governance Differences. *Journal of Accounting and Economics*. 34 (1): 611–620.
- Pixley J. 2002. Finance Organizations, Decisions and Emotions. *The British Journal of Sociology*. 53 (1): 41–65.
- Reed I. A. 2013. Power: Relational, Discursive, and Performative Dimensions. *Sociological Theory*. 31 (3): 193–218.
- Thiemann M. 2022. Growth at Risk: Boundary Walkers, Stylized Facts and the Legitimacy of Countercyclical Interventions. *Economy and Society*. 51 (4): 630–654.

## NEW BOOKS

Stanislav Pashkov

# “Performative Decisions in Conditions of Systemic Uncertainty”: How the US Federal Reserve Sought Solutions During the Global Financial Crisis of 2007–2008

**Book Review:** Abolafia M. Y. (2020) *Stewards of the Market: How the Federal Reserve Made Sense of the Financial Crisis*, Cambridge, MA: Harvard University Press. 224 p.

**PASHKOV, Stanislav —**

Lecturer, Department of Economic Sociology, HSE University. Address: 20 Myasnitskaya str., 101000, Moscow, Russian Federation.

**Email:** [spashkov@hse.ru](mailto:spashkov@hse.ru)

### Abstract

Mitchell Abolafia's book offers an in-depth analysis of the famous Global Financial Crisis of 2007–2008. The book examines how the critical decisions made by officials of the US Federal Reserve System affected the operation of markets, the understanding of its participants of the full depth of the crisis, and the search for a way out of the current problem. The book delves into the history of the meetings of the Federal Open Market Committee (FOMC) and the US Federal Reserve, at which its permanent representatives tried to anticipate the conditions of the impending financial crisis and find a favorable solution.

A systematic analysis of the ethnographic materials collected by Abolafia allows the reader to trace how the “managed” exit from the crisis was carried out by “market managers,” and how this process ultimately turned out to be deeply political, social and cultural. The book places a significant emphasis on the process of “searching for solutions,” which is defined by M. Abolafia as “sensemaking.” It is this, coupled with the mechanisms for creating and reproducing performative conclusions and decisions, that characterizes how the FOMC had from the very beginning to find new solutions to a situation that at first was considered as typical, based on the experience of past financial crises. The book pays special attention to mechanisms for coping with uncertainty, formulated in terms of “improvisation,” something that becomes uncharacteristic of the FOMC. In general, the book focuses on the logic of understanding of the market situation, the role of “signals” and “effects,” and the development of a system of argumentation by officials when making decisions. The main conclusion of the book is that the technocratic control that was traced in the work of the FOMC, over a number of events and “behind-the-scenes” actions, was largely ambivalent in nature, since the FOMC experts did not have a factual understanding of the financial crisis. The book argues that stable cultural patterns served as interpretations of economic changes, which in turn slowed down the process of rapid response. Thus, the successful navigation of the crisis and the implementation of positive policy measures were possible thanks to the overcoming by the members of the FOMC and the Federal Reserve of their entrenched ideas about the economy, as well as their willingness to respond to market expectations.

**Keywords:** performativity; signals; global financial crisis; technical analysis; uncertainty; improvisation.

## Acknowledgements

The results of the project “Russians’ Daily Social Practices under Exogenous Shocks,” carried out within the framework of the Basic Research Program at the National Research University Higher School of Economics (HSE University) in 2024, are presented in this work.

## References

- Abolafia M. (2003) Rynki kak kul'tury: etnographicheskiy podkhod [Markets as Cultures: An Ethnographic Approach]. *Journal of Economic Sociology = Ekonomicheskaya sotsiologiya*, vol. 4, no 2, pp. 63–72. Available at: [https://ecsoc.hse.ru/data/2011/12/08/1208204948/ecsoc\\_t4\\_n2.pdf#page=63](https://ecsoc.hse.ru/data/2011/12/08/1208204948/ecsoc_t4_n2.pdf#page=63) (accessed 21 January 2024) (in Russian).
- Abolafia M. (2020) *Stewards of the Market: How the Federal Reserve Made Sense of the Financial Crisis*, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Ahrens M., McMahon M. (2021) Extracting Economic Signals from Central Bank Speeches.: *Conference Proceedings. Third Workshop on Economics and Natural Language Processing*. November, 2021. Punta Cana, Dominican Republic: Association for Computational Linguistics, pp. 93–114.
- Almeida D., Dionísio A., Haque M. E., Ferreira P. (2022) A Giant Falls: The Impact of Evergrande on Asian Stock Indexes. *Journal of Risk and Financial Management*, vol. 15, no 8, pp. 1–14.
- Appadurai A. (2015) *Banking on Words: The Failure of Language in the Age of Derivative Finance*, Chicago: University of Chicago Press. 176 p.
- Boomgaarden H. G., Spanje J. van, Vliegenthart R., Vreese C. H. de (2011) Covering the Crisis: Media Coverage of the Economic Crisis and Citizens' Economic Expectations. *Acta Politica*, no 46, pp. 353–379.
- Castells M. (2013) *Communication Power*, Oxford: Oxford University Press.
- Coombs N., Thiemann M. (2022) Recentering Central Banks: Theorizing State-Economy Boundaries as Central Bank Effects. *Economy and Society*, vol. 51, no 4, pp. 535–558.
- Dabrowski M. (2008). The Global Financial Crisis: Causes, Anti-Crisis Policies and First Lessons. *CESifo Forum, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München*, vol. 9, no 4, pp. 28–32. Available at: <http://hdl.handle.net/10419/166337> (accessed 21 January 2024).
- Dore R. (2008) Razlichiya yaponskoy i anglo-saksonskoy modeley kapitalizma [Distinctiveness of Japan]. *Journal of Economic Sociology = Ekonomicheskaya sotsiologiya*, vol. 9, no 1, pp. 65–75. Available at: [https://ecsoc.hse.ru/data/2011/12/08/1208204940/ecsoc\\_t9\\_n1.pdf#page=65](https://ecsoc.hse.ru/data/2011/12/08/1208204940/ecsoc_t9_n1.pdf#page=65) (accessed 21 January 2024) (in Russian).
- Dosdall H., Rom-Jensen B. Z. (2017) Letting Lehman Go: Critique, Social Change, and the Demise of Lehman Brothers. *Historical Social Research*, vol. 42, no 3, pp. 196–217.
- Esposito E. (2013) The Structures of Uncertainty: Performativity and Unpredictability in Economic Operations. *Economy and Society*, vol. 42, no 1, pp. 102–129.

- Fender I., Gyntelberg J. (2008) Overview: Global Financial Crisis Spurs Unprecedented Policy Actions. *BIS Quarterly Review*, vol. 13, no 4, pp. 1–24.
- Forseth U., Røyrvik E. A., Clegg S. (2023) Naturalizing, Normalizing and Neutralizing: Metaphors Framing the Global Financial Crisis in Nordic Banks. *Culture and Organization*, vol. 29, no 2, pp. 157–174.
- Grove H., Patelli L. (2013) Lehman Brothers and Bear Stearns: Risk Assessment and Corporate Governance Differences. *Journal of Accounting and Economics*, vol. 34, no 1, pp. 611–620.
- Pixley J. (2002) Finance Organizations, Decisions and Emotions. *The British Journal of Sociology*, vol. 53, no 1, pp. 41–65.
- Reed I. A. (2013) Power: Relational, Discursive, and Performative Dimensions. *Sociological Theory*, vol. 31, no 3, pp. 193–218.
- Smelova A. A. (2014) Ekonomicheskaya sotsiologiya phinansovogo krizisa [Economic Sociology of the Financial Crisis]. *Theory and Practice of Social Development = Teoriya i praktika obshchestvennogo razvitiya*. no 2, pp. 10–108 (in Russian).
- Thiemann M. 2022. Growth at Risk: Boundary Walkers, Stylized Facts and the Legitimacy of Countercyclical Interventions. *Economy and Society*, vol. 51, no 4, pp. 630–654.

**Received:** December 25, 2023

**Citation:** Pashkov S. G. (2024) “Perphormativnye resheniya v usloviyakh sistemnoy neopredelyonnosti»: kak deystvovala FRS SShA vo vremya mirovogo phinansovogo krizisa 2007–2008 gg. [“Performative Decisions in Conditions of Systemic Uncertainty”: How the US Federal Reserve Sought Solutions During the Global Financial Crisis of 2007–2008. Book Review: Abolafia M. Y. (2020) *Stewards of the Market: How the Federal Reserve Made Sense of the Financial Crisis*, Cambridge, MA: Harvard University Press. 224 p.]. *Journal of Economic Sociology = Ekonomicheskaya sotsiologiya*, vol. 25, no 1, pp. 161–175. doi: [10.17323/1726-3247-2024-1-161-175](https://doi.org/10.17323/1726-3247-2024-1-161-175) (in Russian).