

МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ЦИКЛЫ ВТОРОЙ ПОЛОВИНЫ XX ВЕКА

© 2012 г. Р. М. Нижегородцев*, Н. А. Соловьев**

*Институт проблем управления РАН, г. Москва

**Финансовый университет при Правительстве РФ, г. Москва

Статья посвящена исследованию мировых финансовых циклов второй половины XX века, механизмам их протекания и преодоления, а также роли, которую сыграли финансовые кризисы в развитии мирового хозяйства.

Ключевые слова: *финансовый цикл; финансовый кризис; мировое хозяйство; экономическая политика.*

The paper deals with global financial cycles in the second half of XX century, mechanisms of their ascending and overcoming, and a role of global financial crises in advancing the global economy.

Key words: *financial cycle; financial crisis; global economy; economic policies.*

Введение

Цикличность является объективной закономерностью экономического развития. В финансовой сфере как наиболее подвижной части экономической системы колебания выражены наиболее последовательно и имеют разноплановое движение.

Вторая половина XX века характеризуется прежде всего новым этапом НТР, развитием физики, химии, космонавтики. А начиная с 1980-х годов получили развитие кибернетика, электроника, генная инженерия.

Финансовый сектор всегда является инновационным, его изменения часто опережают динамику реального сектора экономики. Не случайно именно с 80-х годов XX века финансовые кризисы стали существенным элементом экономических циклов.

Сотрудники Международного валютного фонда Gustavo Adler и Camilo E. Tovar на основе анализа отклонения индекса «Стандарт энд пуэрз» (S&P) от своего тренда за период с 1990 по 2010 годы сделали вывод о том, что мир переживает период глобального финансового стресса каждые два с половиной года в среднем за последние два десятилетия [10]. Индекс S&P называют сводным показателем глобальной неопределенности или финансового стресса.

Последствия этих потрясений были глобальными независимо от того, возникли они в странах с развитой экономикой, как начавшийся с банкротства Lehman Brothers в сентябре 2008 года, или с формирующейся рыночной экономикой, например, азиатский кризис 1997 года или кризис в России 1998 года.

1. Структура финансовых циклов

Финансовые циклы строятся на движении финансового капитала. При перепроизводстве финансового капитала наступает финансовый кризис. Он является главной фазой цикла, так как устраняет свою непосредственную причину — перенакопление капитала, избавляя экономику от части основного капитала путем его обесценения и даже уничтожения, что стимулирует начало массового обновления производственного капитала на новой технической основе.

Различные страны играют неодинаковую роль в механизмах развертывания и протекания мировых финансовых циклов. Можно утверждать, что во второй половине прошлого века сложился механизм финансовых циклов, проходящих под диктовку финансовых кругов США и существенно использующих исключительную роль американского долла-

ра в мировом хозяйстве как основу международных расчетов.

Задача Федеральной резервной системы заключается в том, чтобы спрос на доллары США не иссякал, чтобы центральные банки различных стран продолжали накапливать их в качестве резервной валюты. Поскольку основная часть международных расчетов производится в американских долларах, то агенты различных стран охотно принимают его в уплату, и ФРС, за счет эмиссии долларов, получает доход от сеньоража. При этом американские компании покупают за доллары реальные активы других стран, оставляя взамен долларовую массу. Этот процесс (первый этап финансового цикла) был описан в литературе давно и назывался «товарное кредитование экономики США».

Следующий (второй) этап заключается в том, чтобы связать избыток долларовой массы, осевшей на руках у нерезидентов, в долговых обязательствах США. Лучше всего для этой цели подходят государственные облигации как наиболее твердый и неоспоримый источник дохода держателей этих ценных бумаг.

После того, как эта задача решена, необходимо вытеснить уже связанный избыток долларовых активов из государственного в частный внешний долг. Для этого на третьем этапе цикла синхронно осуществляются два маневра. Первый: одно из высокопоставленных лиц ФРС объявляет о снижении доходности по государственным обязательствам, мотивируя это сложными обстоятельствами в государственных финансах США, бременем внешнего долга и т. п. Одновременно с этим поднимается курс наиболее ликвидных частных долговых обязательств. Этого нетрудно добиться с помощью сговора нескольких крупных игроков, предъявляющих повышенный спрос на соответствующие финансовые активы. Остальные игроки, привлеченные ожиданием еще более высокого роста их доходности, «подтянутся» на этот рынок сами собой.

В тот момент, когда эта задача решена, и на руках у нерезидентов остаются финансовые активы частных агентов, а не государства, наступает пора для четвертого, заключительного этапа финансового цикла, для организации биржевых обвалов — «черных»

вторников, четвергов и прочих дней недели. В результате этой операции система государственных финансов США оздоравливается, а весь остальной мир (за исключением, быть может, некоторой части финансовых кругов Великобритании) дружно считает убытки, вызванные обрушением американской финансовой системы. Затем снова начинается долларовая экспансия, и финансовый цикл повторяется заново [6].

Некоторое неудобство в проведении финансовых циклов такого рода заключается в том, что на заключительном этапе американскому правительству приходится «сдать», обанкротить какую-то часть реального сектора своей экономики, причем выбор этой части должен произойти заблаговременно, для того, чтобы нерезиденты успели переместить в акции этих компаний избыток долларовой массы, имеющийся у них в наличии.

В последний раз классический вариант такого цикла произошел в 2001 году, когда американское правительство «подставило» свои «дот-комы» — фирмы, работающие в сфере информационно-коммуникационных технологий, в частности, занимающиеся электронной торговлей. Целый ряд экспертов в тот момент воспринял этот кризис как показатель слабости и безжизненности американского IT-сектора, якобы слишком оторвавшегося от своей «материальной» основы. В отличие от этой распространенной и совершенно неверной точки зрения, один из авторов этих строк в тот момент сделал вывод о том, что создавшийся биржевой кризис является, напротив, показателем жизнеспособности и устойчивости сектора высоких технологий. Жизнь показала, кто был прав: менее чем за год основная часть компаний соответствующего сектора восстановила докризисные объемы продаж — естественно, не рыночную стоимость компаний, которые накануне кризиса были сильно переоценены (это, разумеется, невозможно было сделать за год, но это им и не нужно), а именно объемы продаж, позволяющие нормально себя чувствовать на мировых рынках и успешно конкурировать с компаниями Западной Европы и новых индустриальных стран.

С тех пор агенты научились предвидеть по крайней мере среднесрочные последствия совершаемых ими инвестиционных дейст-

вий, и мировые финансовые циклы в описанных выше «классических» очертаниях перестали удаваться.

Ключевыми вопросами финансовых кризисов являются разрешение кредитных и биржевых противоречий.

Самая большая проблема кредитного кризиса, по мнению некоторых авторов [2], это не его глубина, широта охвата и продолжительность действия и, тем более, не количество обанкротившихся банков, число и объем невозвращенных кредитов и плохих банковских бумаг. Нарастание отрицательных количественных результатов относится к видимым проявлениям кредитного кризиса. Но более важными являются качественные его стороны: движущие силы, условия возникновения и завершения. Их определение позволяет выделить причины и источники потрясений: за внешними обстоятельствами вскрыть сущностные основы и роль транснациональных банков в его подготовке и разрешении. Чисто внешне современный кредитный кризис вызван недостатками ипотечного кредитования и, прежде всего, его избыточностью. Возникает проблема соотношения чрезмерности и недостаточности кредитования. Разрешение данной проблемы связано с классификацией уровней, масштабов и рисков кредитования. Повышенная доступность ипотечного кредитования подготовила перекредитование хозяйства, т. е. типичное состояние для своеобразного «перепроизводства». Другими свидетельствами кредитного «перепроизводства» являются формирование особого виртуального кредитного мира, масштабы которого превысили кредитование реального сектора. Созданный кредитом виртуальный рынок основан на обороте различных долговых и производных ценных бумаг, которые в нормальных условиях функционируют почти как настоящие деньги, а в проблемных ситуациях — обездвиживаются. Кризис устраняет данное несоответствие, ставит кредит на свое место в обороте и приводит его объемы в соответствие с потребностями хозяйства.

Банковские и биржевые кризисы были известны еще задолго до промышленных кризисов, и их начало датируется периодом становления капиталистической эры —

XVI веком. Именно тогда происходили массовые учреждения и столь же массовые банкротства первых банков и акционерных обществ, а биржи отражали данные процессы. Однако именно в XX веке действие транснациональных банков распространилось на весь мир и все слои общества, а биржевая торговля вошла в массовый обиход.

Кредитные и биржевые кризисы чаще всего сопутствуют друг другу, но в каждом конкретном случае спусковым механизмом для общеэкономического кризиса выступает либо тот, либо другой. Правда, бывали случаи, что финансовые кризисы вызывались промышленным перепроизводством (общеэкономическим кризисом) или внеэкономическими обстоятельствами, такими как ошибки государственного управления, войны и стихийные бедствия, а начиная с 1973 г. важным «спусковым крючком» почти каждого последующего кризиса становится изменение цен на энергоносители.

Кредитные и биржевые колебания имеют разное происхождение и назначение: они могут нести конъюнктурный (текущий), среднесрочный и долгосрочный характер; определяться нарушениями платежной дисциплины, банкротствами, переливами капитала, изменениями законодательства, внешнеторговыми нарушениями. Смена направлений движения процентной ставки происходит значительно чаще, чем смена фаз экономического цикла. Еще более учащенная амплитуда колебаний на биржах: во-первых, ежеминутно меняются соотношения спроса и предложения, цены и уровень ликвидности, объемы сделок; во-вторых, кредитные колебания нередко происходят под воздействием внеэкономических обстоятельств, поскольку уровень процентной ставки выступает основным агрегатом государственной экономической политики и инструментом текущего управления со стороны центральных банков; в-третьих, на изменения процентной ставки и биржевых цен, объемов кредитов и биржевых торгов оказывают неодинаковое воздействие как различные фазы экономического цикла (среднесрочные колебания), так и текущие конъюнктурные колебания (включая различные слухи). Длительные тренды движения процентной ставки связаны с переоценкой в

системе «потребление — накопление», которая определяет состояние кредитной массы общества и масштабы ее использования.

2. Мировые финансовые кризисы

Мировые финансовые кризисы наблюдаются уже без малого 200 лет, начиная с банковского краха в США середине XIX века. Он вызвал кредитный кризис и панику на биржах в Англии и Германии и биржевой кризис во Франции. Периодические кризисы повторялись примерно через 7–10 лет. Последний кризис в XIX веке был в 1892 г. Его эпицентр находился в Англии, Франции и Германии. В нем принимала участие также Россия.

Со второй половины XX века кризисы охватывали в той или иной степени ведущие страны Америки, Европы, Азии.

Первый послевоенный кризис, спровоцированный разорением в 1957 году крупнейшей в США Огайской страховой и трастовой компании с почти дюжиной тысяч акционеров, стал мировым кризисом, который был связан с окончанием инвестиционного цикла 1950-х годов. Кризис поразил США, Канаду, Великобританию, Нидерланды, Бельгию и ряд других стран. В США годовое падение промышленного производства составляло 6,5% и длилось 14 месяцев (а падение производства от высшей точки до низшей было вдвое больше — 14%). Квартальное снижение промышленного производства в развитых странах превышало 4%, а в некоторых из них было больше: в Японии — 8%, Канаде — 6%, во Франции — 5% и т. д. В некоторых странах Западной Европы наблюдался спад темпов роста, близкий к депрессии.

Кризис развивался по следующему сценарию: он начался с падения курса ценных бумаг на бирже, затем наблюдался валютный кризис, появилось большое число банкротств мелких и средних компаний, волна слияний и поглощений в крупных компаниях (например, в 1959 г. путем слияния образовался «Морган Гэранти траст» — один из самых крупных банков в стране).

Падение курсов акций и облигаций было вызвано не только началом спада в производстве, но и политическими (и психологически) причинами. Инсульт президента США Д. Эйзенхауэра в ноябре 1957 г. вызвал резкое и глубокое падение курсов акций на фондо-

вой бирже в США. Акции пошли вверх после выздоровления президента. На финансы оказывала влияние и международная обстановка. В октябре 1957 г. запуск советского спутника Земли вынудил Д. Эйзенхауэра увеличить расходы на высшее образование и науку, а также увеличить бюджетные ассигнования на авиацию и военно-морской флот. Целью ФРС стало стимулирование экономического роста посредством обеспечения экономики дешевыми деньгами и кредитами.

Финансовый кризис сопровождался обострением международного валютного кризиса, начавшимся кризисом доллара и продолжавшимся кризисом фунта стерлингов и франка. Известный американский экономист Э. Хансен считал, что кризис доллара и начало кризиса Бреттон-Вудской валютной системы были вызваны дефицитом платежного баланса. В 1958–1962 гг. дефицит платежного баланса в США утроился по сравнению с предыдущим пятилетием. В платежном балансе отражались: дефицит торгового баланса США, а также военные расходы за рубежом, которые увеличились в эти годы. Валютный кризис подорвал устойчивость международной валютной системы и привел к девальвациям (сначала во Франции, а затем в Англии и в самих США — уже при Никсоне).

Кризис 1973–1975 годов был мировым экономическим кризисом. Падение промышленного производства в США было на годовом уровне 9%, а в некоторых кварталах — на 15%. В странах Западной Европы производство снизилось на 6%, а в ряде стран — вдвое больше (Франция, Италия, Австрия и т. д.). В Японии промышленное производство за год сократилось на 12%.

Этот кризис начался в 1973 г. с энергетического кризиса, связанного с войной Египта и Сирии против Израиля, когда и Египет, и Сирия потерпели поражение. США и все страны-союзники Израиля перестали получать поставки нефти от арабских стран. Страны — члены ОПЕК национализировали значительную часть компаний нефтедобывающей отрасли и снизили объемы добычи нефти, для того чтобы искусственно поднять ее стоимость на мировом рынке. В результате цены на нефть увеличились почти на 400% (с 3 до 12 долларов за баррель). Рост цены на

энергоресурсы провоцирует рост цен по цепочке и меняет структуру общей себестоимости продукции.

В это время обострился валютный кризис. В феврале 1973 г. была объявлена вторая девальвация доллара на 10% (две девальвации доллара понизили его курс на 20%). Был прекращен размен долларов на золото для нерезидентов США: иностранные банки и организации уже не могли превращать доллары в золото и вывозить его из США. После этого все европейские страны и Япония объявили о переходе на плавающие валютные курсы на срок в один месяц, по истечении которого система плавающих курсов была оставлена без изменений и получила свое официальное признание.

Кредитно-банковский кризис в США вызвал волну банкротств. Резко возросли убытки коммерческих банков.

В 1973 году президент США Р. Никсон объявил, что он переходит к кейнсианской экономической политике федерального регулирования производства и отказался от идеи о саморегулировании экономики. Было дано указание министрам усилить вмешательство в экономический цикл путем инвестиций. Однако в августе 1974 года Р. Никсон был вынужден уйти в отставку, поводом к чему послужил так называемый Уотергейтский скандал.

Новый президент США Дж. Форд привлек в Совет экономических консультантов Алана Гринспена. Гринспен рекомендовал в конце 1974 г. программу сокращения налогов для стимулирования экономической жизни. Позднее он признавал, что снижение налогов при увеличении государственных расходов ведет к росту бюджетного дефицита, т. е. признал свою ошибку. А дефицит бюджета усилил инфляцию, которая в 1975 г. достигла 10%. Безработица в условиях кризиса и депрессии увеличилась по официальным данным до 9%. Это явление (кризис и инфляция одновременно), резко подорвавшее доверие к ряду теоретических построений неоклассиков (например, к так называемой кривой Филлипса), получило название стагфляция.

События 1970-х (кризис Бреттон-Вудской системы и первый нефтяной шок) заложили основы для формирования системы

международной задолженности. Причем большими заемщиками были не только развивающиеся страны, не имевшие собственных энергоресурсов и потому залезавшими в долг для финансирования своих дефицитов, но и страны, которые владеют нефтью и экспортируют ее, но берут в долг для финансирования программ расширения экономики. Падение процентной ставки, которое состоялось со временем вследствие взрыва спроса на международный кредит, заставило многие страны-кредиторы и страны-заемщики пересмотреть ранее заключенные кредитные соглашения, которые оказались несостоятельными в результате кардинального изменения объективных внешних условий. На начало 1980-х годов многие развивающиеся страны ощущали трудности при выполнении своих обязательств. Настоящий долговой кризис взорвался в 1982 г., когда Мексика заявила, что не имеет возможности больше обслуживать свой внешний долг.

Он начался с энергетического и финансового кризиса. Внешней причиной кризиса была иранская революция 1979 г., что сократило поставки нефти и привело к резкому росту цен на нее. В 1980 г. цена на нефть повысилась на 75%, превысив 50 долл. за 1 баррель.

Энергетический шок вел к обострению финансовых проблем. Крупное падение курсов акций на бирже в 1980 году продолжалось в течение двух месяцев, и уровень падения достиг 16%. В 1981 г. период падения увеличился до четырех месяцев при уровне снижения индекса Доу-Джонса на 17%; объем потерь составил 172 млрд. долл. Новую лихорадку на бирже в 1981 г. деловые круги в определенной степени связывали с ростом процентных ставок. В 1982 г. после некоторого повышения курс акций на Нью-Йоркской фондовой бирже вновь упал только за один день 26 августа на 36 пунктов. Критическое падение курсов ценных бумаг и прибылей компаний вызвали большую волну слияний и поглощений.

Советники президента Р. Рейгана рекомендовали в условиях кризиса 1982 г. принять программу сокращения налогов при продолжении наращивания военных расходов, значительно возросших в ходе Вьетнамской войны, и ориентировать экономику

на сокращение бюджетного дефицита. Но, как предупреждал А. Гринспен, это привело к росту бюджетного дефицита и инфляции. Впервые за последние сорок лет уровень безработицы достиг более 10% от общего количества экономически активного населения. Одновременно резко увеличился государственный долг США — с 1 триллиона долл. до 3 триллионов долларов. США превратились в это время из крупнейшей страны-кредитора в должника.

В 1987 г. США пережили крупнейший биржевой кризис. Причиной обвала фондового рынка считается отток иностранных инвестиций. Небывалый рост курса акций второй половины 1980-х, не соответствующий реальным промышленным показателям, негативно сказался на капитализации крупных компаний, что вызвало панику. 19 октября 1987 года на мировых биржах от Гонконга до Чикаго поочередно наступил грандиозный обвал, получивший название «черного понедельника». Индекс Доу-Джонса за одну торговую сессию обрушился на 508 пунктов (22,61%). Бумаги компаний, торгуемых на Уолл-Стрит, в тот день обесценились в общей сложности на триллион долларов. До конца октября 1987 года акции публичных компаний Канады подешевели на 22,5%, американские — на 22,68%, британские — на 26,45%, австралийские — на 41,8%, гонконгские — на 45,5%. Хуже всех пришлось Новой Зеландии, там падение составило 60%, и рынок несколько лет не мог вылезти из образовавшейся ямы. Последовало резкое кредитное сжатие, сократились накопления и сбережения, что привело к ослаблению кредитной системы.

Кризис был короткий, но успел затронуть тесно связанные с США страны — Мексику, Канаду, Великобританию и Австралию. Экономика континентальной Европы и Японии почти не пострадала от американского кризиса. В то время было выдвинуто предположение, что по объему ВВП Япония сможет перегнать США.

В 1989 г. экономика США справилась с падением и перешла к росту. Однако в кризис вошла японская экономика — значительные вливания капитала перегрели хозяйство. В январе 1990 г., согласно индексу Никкей, курс акций упал на 10 пунктов по сравнению

с декабрем 1989 г. В иеновом выражении падение составило 17%, а в долларовом — 23%. Основная причина такого крупного падения курса акций — высокая банковская ставка и заниженная цена иены по отношению к доллару. Многие годы в Японии норма накопления и инвестиций были значительно выше, чем у других стран, что позволило обновить основные фонды и ускорить экономический рост. В отличие от американского, японский кризис перешел в длительную депрессию, продолжавшуюся все 1990-е годы и частично перешедшую в первое десятилетие нового века.

Далее следовала череда более локализованных кризисов: в 1994–1995 годах — мексиканский (латиноамериканский) кризис, в 1997 году — азиатский кризис и в 1998 году — российский кризис.

Кризис 1998 года оказался для России одним из самых трудных за всю историю. Последовали девальвация и дефолт. Причины кризиса лежали в огромном размере государственного долга, низком уровне цен на сырье в мире, а также в значительной задолженности государства по погашению своих обязательств, вытекающих из эмиссии и размещения так называемых ГКО (государственных казначейских облигаций). Это была финансовая пирамида, искусственно созданная правительством страны во имя навязанной нам попытки неэмиссионного финансирования бюджетного дефицита. В тот момент, когда строительство этой пирамиды было начато, многим казалось, что посредством выпуска ГКО окажется возможным избежать эмиссионного характера финансирования бюджетного дефицита. На самом деле последствия развернувшегося кризиса, как и следовало ожидать, тяжелым бременем легли прежде всего на бюджет.

3. Финансовый кризис в наши дни

Наступление эры постиндустриальной экономики требует конкретизации финансовых аспектов относительно формирующих ее факторов. Наиболее развитые экономические страны в последние десятилетия сформировали уклад постиндустриального общества.

Одновременно этот произошедший инновационный скачок обусловил увеличение разрыва в уровнях развития отдельных

стран-лидеров и отстающих стран: США и передовые европейские страны создали задел для перехода на следующую ступень развития, которая практически не осознается странами-аутсайдерами. Близкими и дополняющими друг друга понятиями здесь выступают следующие: информационная экономика, экономика интеллекта, экономика знаний, новая экономика и др.

Процессы глобализации и развития информационных технологий (получения, преобразования, передачи всех видов информации) послужили катализатором произошедших революционных сдвигов и смены парадигмы мышления от индустриальной к информационной. Подобная трансформация менталитета крупнейших экономических игроков мировых финансовых рынков выявила принципиально иные факторы формирования экономического могущества, обуславлившие конфигурацию мировых финансов. Смена технологических укладов в прошлом не только определяла кардинальные сдвиги в экономических отношениях субъектов, но обуславливала скачкообразное научно-техническое развитие и доминирование стран, умело воспользовавшихся предоставившимися возможностями, и их сателлитов. Достигнутое лидерство закрепляется на десятилетия и формирует стандарты поведения остальных игроков на финансовом поле.

После отмены золотого стандарта в 1971 году, при котором все валюты обменивались на доллары, а доллары — на золото, национальные единицы государств стали обеспечиваться валовым внутренним продуктом. Это привело к тому, что стало невозможно определить степень колебаний валют относительно друг друга.

Например, если в 2007 году за 1 американский доллар можно было приобрести 0,90 канадского, а сейчас — 1,007, нельзя говорить об удорожании доллара США в такой же пропорции. По сути, не осталось единого регулятора, который бы обеспечивал равновесие на денежных рынках. К слову, именно равновесие и перестало устраивать ведущую экономику мира — США, в период Бреттон-Вудской системы.

Идея обеспечения денежных единиц валовым продуктом, работавшая на первых порах, впоследствии потерпела неудачу. Современная

денежная система оказалась заполнена дешевыми и низколиквидными деньгами, что и привело, вслед за крахом Бреттон-Вудской системы, к недавнему кризису 2008 года. Более того, мягкие денежно-кредитные политики со стороны ведущих государств в настоящее время, направленные на поддержание экономик, продолжают давить на стоимость валют. При этом в развивающихся странах ситуация усугубляется еще и тем, что в попытке сдержать свои национальные валюты от резкого укрепления, местные центральные банки начинают проводить интервенции, то есть эмитировать национальную валюту для скупки пришедших в страну необеспеченных долларов, таким образом еще больше разгоняя инфляцию. Вступают на путь искусственного поддержания национальных курсов не только развивающиеся страны. В эпоху доминирования правил и принципов ВТО, когда суверенные страны не имеют полноценной возможности манипулировать тарифными и таможенными барьерами, приходится поддерживать внутреннего производителя на уровне валютных спекуляций. Данный феномен получил название «валютных войн». Реальный же факт обесценивания денег скрывает то обстоятельство, что валютные курсы относительно друг друга меняются не столь значительно.

Когда индекс Доу-Джонса достиг максимума в январе 2000 года, он оставался вблизи своего предыдущего пика более 18 месяцев. Но стадия распределения может проходить достаточно быстро. Для индекса «Nasdaq Composite» стадия распределения длилась менее одного месяца с момента достижения максимума в марте 2000 г. Когда эта стадия закончена, рыночное направление изменяется. Классические графические модели, вроде «двойной и тройной вершины» или «головы и плеч», являются примерами таких движений, которые происходят в течение стадии распределения.

Заключение

Циклическое развитие финансовой сферы описывается следующими двумя схемами. Первая представляет собой триединую формулу волнообразного движения от супердоступности к сжатию и последующему восстановлению, т. е. представляет собой посто-

янное возвращение в исходное состояние — супердоступность денежной массы. Вторая характеризует движущие силы финансового капитала через разрешение его внутренних и внешних противоречий. Данное разрешение происходит с чередующимся разрушением и восстановлением пропорций между материальной и финансовой сферами, объективными и субъективными сторонами капитала. Все дело сводится к волнообразному нарастанию и разрешению противоречий финансового капитала.

Анализ наиболее значительных кризисов предыдущего столетия позволяет говорить о первичности именно финансовой их составляющей — резком раздувании, а затем «схлопывании» финансового «пузыря». Маркерами финансового кризиса как глубокого расстройства финансовой системы можно считать:

- неустойчивость курсов ценных бумаг;
- нестабильность и падение курса национальной денежной единицы;
- нарастающую инфляцию;
- резкое несоответствие доходов бюджета его расходам;
- взаимные неплатежи экономических субъектов;
- несоответствие денежной массы в обращении потребностям денежного обращения.

Проблемы финансовой системы отзываются в других секторах экономики, в результате кризис принимает всеобщий характер, обретая новые черты:

- нарастающий спад производства;
- скопление нереализованных товаров на рынке;
- сильное падение цен;
- крушение системы взаимных расчетов;
- крах банковской системы;
- разорение промышленных и торговых фирм;
- резкий скачок безработицы.

XX столетие уже отметилось значительным упадком в экономике, которое мы существенно ощущаем на себе. И если учесть теорию цикличности кризисов, то можно не сомневаться в том, что серьезные испытания финансовых рынков на прочность еще впереди.

Прибавим к этому и тот факт, что современный кризис, разразившийся в 2008–2009 годах, вызван причинами, связанными с технологическим обновлением производства [7], а это значит, что до тех пор, пока технологическая ловушка не преодолена, различные финансовые проявления и последствия этого кризиса по-прежнему будут волнами накрывать мировое хозяйство. Эти волны окажутся не столь заметными в странах, эффективно стимулирующих свой внутренний спрос, и принимающих меры для институционального разделения «коротких» и «длинных» рисков.

Литература

1. Бекетов Н. В. Цикличность развития мировой экономики и финансовые кризисы. // Финансы и кредит. — 2007. — №42 (282). — С. 28–36.
2. Ключников И. К. Финансовые кризисы: теория, история и современность. — СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2011. — 258 с.
3. Кризисы послевоенного времени в восходящем тренде мировой экономики. // Биржевой Лидер. — 06 августа 2012 г. — №16. [Электронный ресурс] / Биржевой лидер: новости, аналитика, прогнозы. — Режим доступа: <http://www.profi-forex.org/journal/number16/page11.html>, свободный. — Загл. с экрана.
4. Малинина Е. В. Роль капитализации в современной мировой экономике. // Финансы и кредит. — 2011. — №13 (445). — С. 63–66.
5. Мотылев В. Финансовые кризисы XX века: опыт истории. [Электронный ресурс] / WestEast. — Режим доступа: <http://www.westeast.us/49/article/4362.html>, свободный (12.01.2008). — Загл. с экрана.
6. Нижегородцев Р. М., Каменская Е. Е., Лоху Сати Ж. Механизмы глобализации финансовых рынков и стратегии развития национальной экономики. // Экономическая наука в начале третьего тысячелетия: история и перспективы развития: Материалы международной научной конференции, посвященной 65-летию экономического факультета СПбГУ. Секции 1–3. — СПб.: ОЦЭиМ, 2005. — С. 69–71.
7. Нижегородцев Р. М. Неравновесная динамика макросистем и механизмы прео-

доления мирового кризиса. — Новочеркасск: «НОК», 2011. — 100 с.

8. Рынок ценных бумаг. Учебник. / Под ред. Жукова Е. Ф. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: Юнити-Дана, 2009. — 567 с.

9. Якунин В. И., Сулакишин С. С., Аверкова Н. А., Багдасарян В. Э. [и др.] Политическое измерение мировых финансовых кризисов. Феноменология, теория, устранение. — М.: Научный эксперт, 2012. — 632 с.

10. Adler G., Tovar C. E. Riding Global Financial Waves: The Economic Impact of Global Financial Shocks on Emerging Market Economies. // IMF Working Paper. — July 2012. — Pp. 3–5. [Электронный ресурс] / International Monetary Fund. — Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12188.pdf>, свободный. — Загл. с экрана.

Поступила в редакцию

2 апреля 2012 г.



Роберт Михайлович Нижегородцев — доктор экономических наук, заведующий лабораторией Института проблем управления РАН. Специалист в области информационной экономики, экономики инноваций, макроэкономики и экономической политики, экономической динамики, институциональной экономики. Автор более 600 научных публикаций, в том числе более чем 20 монографий и более чем 100 статей в ведущих российских журналах.

Robert Mikhailovich Nizhegorodtsev — Ph.D., Doctor of Economics, laboratory chief at the Institute for Control Studies RAS. Majors in information economy, economics for innovations, macroeconomics and government policies, institutional economics. Author of more than 600 publications, including more than 20 monographs and more than 100 papers in top-level Russian journals.

117997, г. Москва, ул. Профсоюзная, д. 65
65 Profsoyuznaya st., 117997, Moscow, Russia
Тел.: +7 (495) 334-79-00; e-mail: bell44@rambler.ru



Никита Андреевич Соловьев — магистрант Финансового университета при Правительстве РФ.

Nikita Andreevich Solovyov — competitor for Master's degree at the Financial University of Russian Federation Government.

125993, Москва, Ленинградский пр., 49, Финансовый университет при Правительстве РФ
49 Leningradskiy pr., Financial University of Russian Federation Government, 125993, Moscow, Russia
Тел.: +7 (495) 334-93-09; e-mail: ni-ki-ta-s@mail.ru



Уважаемые коллеги!



HELLENIC REPUBLIC
National and Kapodistrian
University of Athens

Санкт-Петербургский государственный политехнический университет, Афинский национальный университет имени Каподистрии (Греция) совместно с рядом других организаций 30 сентября – 9 октября 2013 г. проводят XI-ю научно-практическую конференцию «Инновационная экономика и промышленная политика региона» (ЭКОПРОМ – 2013)

Учредители конференции:

- Санкт-Петербургский государственный политехнический университет;
- Афинский национальный университет (Греция);
- Выставочный комплекс Санкт-Петербурга ОАО «Ленэкспо»;
- Комитет по науке и высшей школе Санкт-Петербурга;
- Ассоциация промышленных предприятий Санкт-Петербурга;
- МОО Вольное экономическое общество России.

Для участия в конференции приглашаются:

- специалисты органов государственного управления, научных учреждений, организаций, предприятий;
- преподаватели вузов, сотрудники научных учреждений и организаций;
- докторанты и соискатели ученой степени доктора наук;
- студенты, аспиранты и молодые ученые.

Более подробная информация на сайте www.ecoprom.spb.ru или по электронной почте (редакционный комитет) ecoprom@spbstu.ru.