

Внутрішні системні передумови фінансової кризи

Досліджено основні внутрішні системні причини світової фінансової кризи 2008 р. Виявлено, що США, як лідер капіталістичної економіки, своїми діями направляє і визначає світову економіку. Головна ціль ринкової економіки – максимізація прибутку призвела до накопичення фінансових «бульбашок». Для вирішення проблеми запропоновано зменшити залежність світової економіки від американської валюти, або ж повернутися до золотого стандарту, що дасть змогу стабілізувати міжнародну фінансову систему та вберегти від потрясінь.

Ключові слова: фінансова криза, крах капіталізму, спекуляція, економіка США.

Однією з особливостей сучасної економіки є здатність до прогнозування. Однак більшість економічних дослідників напередодні фінансової кризи не змогли передбачити глибини наслідків. Така ситуація свідчить про недостатню об'єктивність економічних теорій, що досліджують кризові явища в економіці. Розуміння глибинних передумов фінансової кризи 2008 р. дасть змогу мінімізувати наслідки майбутніх фінансових потрясінь.

З-поміж великої кількості західних економістів, які зробили вагомий внесок в опрацювання теорії фінансових криз, варто виділити Ш. Геффернан, К. П. Кіндлебергера, Ф. С. Мишкіна, Д. Д. Сакса, А. Шварц, а також українських науковців – О. І. Барановського, В. М. Геєця, А. А. Чухно та ін. Однак в останніх публікаціях усе частіше почали з'являтися спростування деяких положень класичних теорій фінансової кризи. Тому докладного розгляду потребують питання системних передумов кризи та альтернативного підходу до визначення причин її виникнення.

Дослідження сутності фінансових криз зумовлює постановку таких цілей:

- Виявлення основних причин фінансової кризи 2008 р.
- Дослідження світової фінансової кризи з точки зору марксистської економіки.
- Дослідження передумов фінансової кризи в історичному аспекті.
- Прогнозування можливих осередків нових криз.

Крах іпотечного ринку ризикової іпотеки, падіння вартості активів, замороження кредитних ринків є важливими компонентами кризи, що поставила на коліна американську банківську систему, а разом із нею і все світове господарство. Однак посилання на ці елементи не дають роз'яснень, чому і яким чином ці феномени розвиваються. Офіційна позиція США як каталізатора фінансової кризи визначає «проблемні кредити» та «погіршення активів» як ключові причини кризових явищ.

У науковій літературі найпоширенішими причинами виникнення фінансової кризи вважаються зовнішні передумови, що зазвичай зводяться до таких трактувань:

1. Нерозсудливість фінансових спекулянтів.
2. Відсутність якісного регулювання банків.
3. Надзвичайна впливовість хедж-фондів.
4. Значна довіра до рейтингових агентств.
5. Постійне зростання потреб американського споживача тощо [1].

Прикладом відвернення уваги від глибинного характеру кризи може слугувати доповідь «Економічна війна: ризики і реакція», підготовлена фінансовим аналітиком Кевіном Фріменом.

Перший етап, на думку Фрімена, включав зростання спекулятивних цін на нафту в 2007 р. – першій половині 2008 р., а другий – «напад ведмедів» на Bear Stearns, Lehman Brothers та інших, що спровокувало обвал цін на біржі.

Серед підозрюваних у здійсненні «фінансових атак» на американську економіку, на думку аналітика, є фінансові вороги з країн Близького Сходу, ворожі сили в китайській армії або ж урядові сили та організовані злочинні угруповання Росії, Венесуели або Ірану [2].

З іншого боку, класична теорія вільного ринку базується на низці припущень, що не отримали реалізації в сучасних реаліях:

1. Класична «невидима рука» ринку, коли попит повинен дорівнювати пропозиції. Однак на практиці припущення не реалізувалася в жодному з варіантів реальних економік.
2. Модель ринкових агентів, коли всі учасники вважалися ідентичними.
3. Вільний доступ до інформації, будучи базою для гіпотези раціональної економічної поведінки, не набув реалізації тощо.
4. Вільний доступ усіх учасників до ресурсно-сировинної бази був відсутній, що призвело до зростання собівартості, і як наслідок – скорочення попиту на товар [3, с. 44].

Оскільки такі припущення лежать в основі макроекономічних моделей більшості країн світу, то вони дозволяли регуляторам економік вірити, що ринки ефективні, здатні до саморегуляції і не накопичують помилок. Однак ряд країн (наприклад, Греція, Іспанія, Португалія) підійшли до дефолтної ситуації економічних систем.

На нашу думку, найкраще проаналізувати сутність кризових причин і передумов допоможе марксизм, оскільки він зберігає історично критичне ставлення до капіталізму і пояснює походження сучасної кризи, розглядаючи її як результат протиріч, закладених у капіталістичному способі виробництва. Розглянемо основні положення теорії марксизму та проведемо паралель із фінансовою кризою.

По-перше, теорія марксизму ґрунтується на плановості економіки, а отже, перевиробництво продукції практично неможливе, оскільки попит повинен рівнятися пропозиції. В той же час бажання заробити на фінансовому ринку спричинило створення «бульбашок», а отже й «перевиробництво» фінансових ресурсів.

По-друге, марксизм оцінює товар/послугу за його вартістю, а вартість – за суспільно-необхідну для його виробництва працю. Розглядаючи реалії фінансової кризи, можна зауважити, що реальне виробництво капіталістичних компаній зростало значно повільніше, ніж вартість на фондових ринках.

По-третє, значення доданої вартості в теорії марксизму нівелюється, залишаючись на рівні, необхідному для оновлення виробництва. В той же час капіталізм розглядає додану вартість як один із стовпів економічного розвитку, а отже, стимулює створення на фінансовому ринку «мільних бульбашок».

По-четверте, марксизм не допускає вільного руху капіталу між державними об'єднаннями, оскільки попит всередині держави дорівнює пропозиції, але при необхідності здійснюється обмін товарами з певним еквівалентом за допомогою грошової одиниці. В той же час експорт капіталу став одним із основних способів заробітку у фінансовому сегменті світового ринку.

По-п'яте, марксистська теорія базується на значному контролі держави над фінансовими ресурсами, а за капіталістичним підходом, такий контроль майже відсутній, а транснаціональні компанії переміщують фінансові ресурси із зони посиленого ризику (перевиробництво економіки, політична нестабільність), поглиблюючи локальну кризу [4, с. 22-35].

Також варто розглянути історичні передумови фінансової кризи кінця першого десятиліття ХХІ ст. на прикладі Сполучених Штатів Америки.

Сполучені Штати Америки протягом ХХ ст. відігравали вирішальну роль в капіталістичній системі світу і визначали політику інших країн.

Основною базою для росту США слугувала перемога Антанти у Першій світовій війні, де США майже не зазнали втрат, отримали значну вигоду – можливість відбудувувати Європу за допомогою американських компаній.

Короткий економічний підйом 20-х рр. закінчився в жовтні 1929 р. крахом біржового ринку на Wall Street. Незважаючи на достатньо ефективну політику Ф. Рузвельта, протягом 30-х рр. спостерігався значний рівень безробіття – 14 млн. осіб, або ж 20% працездатного населення [5], що свідчило про неспроможність США самостійно вийти з кризи.

Війна дала країні шанс вийти з кризового стану за допомогою значних військових замовлень, а руйнування, викликані війною, як і після Першої світової війни, створили умови для нової системної капіталістичної рівноваги, що необхідно для стабільного росту економіки США.

США, як країна з найпотужнішою економікою, наприкінці війни запропонували реконструювати світову економіку відповідно до вимог Бреттон-Вудської конференції, що відбулася в серпні 1944 р.

Найважливішим елементом нової глобальної економічної структури можна вважати використання американського долара як міжнародної грошової одиниці. У рамках цієї моделі долар був прив'язаний до золота за курсом 35 дол. за унцію [5]. У результаті цього долар виступив як міжнародна резервна валюта, стабільність якої гарантувалася урядом, а також він міг бути конвертований на золото у будь-який час.

Однак відновлення європейської та японської промисловості призвело до підриву лідерства США, що спричинило зростання тиску на систему.

Погіршення платіжного балансу призупинило конвертацію долара в золото в односторонньому порядку за Бреттон-Вудською системою у серпні 1971 р. Основним поштовхом було бажання ряду країн обміняти американські долари на золото.

У 1965 р. президент Франції Шарль де Голль, посилаючись на Бреттон-Вудські угоди, вважав за потрібне обміняти долари США, що належать Франції, на золото. В обмін на 750 млн. дол. Франція отримала 825 тонн золота. Услід за Францією бажання обміняти долари на золото виявили Німеччина, Канада, Японія і інші країни. Золотий запас США зменшився на 50% [6].

На нашу думку, саме цей момент і став початковим етапом кризи капіталізму як економічної системи. Саме після 1971 р. світова економічна система стала чутливою до шоків та ударів.

Відмова від конвертації долара в золото стала свідченням послаблення позиції Сполучених Штатів Америки в глобальній економіці. Однак для більш точного розуміння довгострокових наслідків, наприклад, серії спекулятивних «бульбашок» та фінансових крахів американського капіталізму, необхідно розглянути зміни в стратегічній орієнтації американських корпорацій в межах останніх 45 років.

Відповідно до дослідження «Capitalism Since 1945» [8, с. 182], за період з 1968 по 1973 рр. норма прибутку в передових капіталістичних країнах знизилася на 20%. Серед різноманітних причин, що вплинули на цей процес, слід виділити значне накопичення капіталу після війни. Оскільки виробничі потужності США як лідера світової економіки мали достатній рівень прибутковості й не потребували капітальних перетворень, вільні фінансові ресурси інвестувалися до Німеччини та Японії, тому що значні руйнування інфраструктури дали змогу цим країнам використати найновітніші технології при відновленні економіки.

Така ситуація стимулювала менеджерів американських корпорацій до пошуку нових стратегій росту і нових методів управління.

Якщо до середини 60-х рр. поглинання і перетворення як основний метод покращення ситуації в компанії носили «вертикальний» або «горизонтальний» характер, то, починаючи з 1965 р., головною метою поглинання та перетворення стали спроби зберегти ріст шляхом агресивного поглинання компаній, що мали слабкий

зв'язок або ж зовсім не мали поєднання з історичною спеціалізацією компанії-агресора. Як результат, кількість угод зросла з 2000 у 1965 р. до 6000 у 1969 р.

У 70-і роки було винайдено новий шлях отримання прибутку – купівля-продаж корпорацій, і цей період характеризується як феноменальний розвиток ринку корпоративного контролю.

У той час, як індекси економічного зростання демонстрували глобальне погіршення позицій промисловості США, фінансові спекуляції ставали основним засобом заробітку американських фінансистів. У 1980 р. всього 6% корпоративного прибутку було отримано зі сфери фінансової діяльності. В 2005 р. фінансова галузь генерує 40% корпоративного прибутку [7]. Іншими словами, спекуляція стала стабільнішим джерелом прибутку, ніж процес промислового виробництва.

Після рецесії американської економіки у 1990-1991 рр. поглинання розглядалися корпораціями як найшвидший шлях до збагачення. Особливістю цього періоду стало використання корпоративних активів для фінансування придбання активів сторонніх підприємств з метою збагачення на фінансовому ринку.

Більшість угод, укладених наприкінці ХХ – на початку ХХІ ст., не мала серйозного економічного підґрунтя, за винятком отримання негайних прибутків. Ще однією особливістю останнього періоду поглинання може слугувати міжнародний характер таких акцій, адже об'єм європейських транзакцій на межі тисячоліть майже зрівнявся з американськими.

Як результат – значна кількість консолідованих компаній збанкрутувала, наприклад, між 1998 та 2001 рр. власники акцій втратили суму в розмірі 240 млрд. дол. США [9].

Систематичне повторення економічних катастроф не можна пояснити окремими випадковими обставинами, яких можна було б уникнути. Починаючи з 1980-х рр., економічні негаразди повторюються приблизно раз у п'ять років:

1. Ажітаж навколо спекулятивних бондів (Іван Боескі та Майкл Мілкен).
2. Крах на біржі в «чорний понеділок» 1987 р.
3. Криза мексиканського песо 1994-1995 рр.
4. IT – «бульбашки» доткомів.
5. Азіатська криза.
6. Російський дефолт.
7. Крах хедж-фонду Long Term Capital Management.
8. Банкрутство Enron тощо.

В основі всіх цих спекулятивних операцій лежить занепад реального виробничого фундаменту американського капіталізму і створення реальної вартості.

Однак долар США донині залишається резервною валютою світової економіки, незважаючи на те, що Сполучені Штати перетворилися в найбільшу націю-боржника, накопичуючи все більшу суму дефіциту поточних платежів. Ще однією особливістю, що свідчить про переломність моменту, є позиція Китаю як провідної економічної держави, що містить у своїх резервах найбільші запаси американського долара. На думку економістів Китаю, життєздатність американської валюти перебуває під загрозою [5].

Якщо розглядати Францію як країну, економіка якої зорієнтована на ринок, то можна стверджувати, що особливістю банківської системи є не отримання максимальних прибутків, а мінімізація ризиків. «Погані» активи, що оберталися у банківській системі й поступово зменшували фінансовий стан багатьох англосаксонських, швейцарських та німецьких банків, практично не зачепили французьких банків. Для порівняння: всі французькі банки втратили на іпотечній кризі менше, ніж британський банк Royal Bank of Scotland (30 млрд. дол.) [10].

Банківська система Франції також відчула спад. Так, у 2009 р. в секторі зареєстровано спад споживчого кредитування на 13,3% порівняно з 2008 р. Сукупний фінансовий результат восьми найбільших фінансових установ Франції (BNP Paribas,

Credit Agricole, Societe Generale, Credit Mutuel, La Banque postale, Banques Populaires, Caisses d'épargne і Dexia) зменшився з 20 млрд. євро в 2007 р. до 1,6 млрд. євро в 2008 р., і в результаті кризи фінансові збитки склали 25 млрд. євро [10].

Спробуємо передбачити можливі напрямки фінансової нестабільності у найближчій перспективі. Професор Швейцарського державного технологічного інституту Д. Сорнет, який вивчав «милні бульбашки» на ринках, відзначив, що наявна економічна ситуація сприятлива для продовження виникнення інвестиційних «бульбашок» [11].

Основними перспективними активами, на ринках яких імовірно виникнення «бульбашок», можуть слугувати такі:

1. Китайська економіка, оскільки економічний розвиток останнього десятиліття вивів населення країни з 1,3 млрд. населенням з межі бідності, а це свідчить про збільшення споживання та зростання кількості виданих кредитів у 2010 р. (їх видано вдвічі більше, ніж у 2008 р.). Однак ціни на нерухомість продовжують зростати, незважаючи на те, що 65 млн. квартир залишаються незаселеними [11].

2. Акції компаній, що спеціалізуються на видобуванні сланцевого газу. За останнє десятиліття видобування сланцевого газу набуло великого значення для США, адже його запаси можуть забезпечити потреби країни на 45 років. Особливістю є те, що ціна на газ у США поступово, але систематично зменшується і станом на початок 2012 р. становила 99 дол. за 1000 м³ [12].

Також слід звернути увагу на те, що нові родовища газу постійно розвідуються, однак у компанії Range, що займається видобутком виключно сланцевого газу, співвідношення ціна / прибуток складає 65, в той час як у таких диверсифікованих газових компаніях, як Cheseapeake і Devon, 7 і 9 відповідно.

В сучасній науковій літературі набуло значного поширення визначення причин світової фінансової кризи як недостатність контролю держави за фінансовим та банківським секторами, спекулятивний характер торгівлі на фондовому ринку, розбещеність американського споживача. На нашу думку, такі причини є лише проявами кризи.

Для того, щоб оцінити реальні причини кризи, було використано марксистський підхід, оскільки розглядати причини фінансової кризи з точки зору ринкової економіки є недоцільним в силу внутрішніх протиріч методики (невиконання базових припущень капіталістичної теорії).

З точки зору марксистської теорії, до основних системних причин виникнення фінансової нестабільності капіталістичних економік слід віднести перевиробництво, орієнтацію на прибуток, а не нестабільність, відсутність реального забезпечення капіталу та відсутність державного контролю за рухом капіталу.

Таким чином, фінансова криза носить системний, а не випадковий характер, що є наслідком тривалого процесу погіршення позиції долара на світовому ринку.

Саме через історичний та глобальний характер протиріч, що лежать в основі кризи 2008 р., офіційна позиція представників уряду США та Федеральна резервна система, яка полягає у тому, що сучасна рецесія через певний час призупиниться, а потім знову розпочнеться економічне зростання, є занадто оптимістичною.

Крім того, історичний досвід свідчить, що міжнародні системні спади капіталізму неминуче ведуть до значних політичних зрушень та потрясінь: з економічної катастрофи початку 1930-х рр. розпочалася світова війна.

На нашу думку, найкращим виходом із ситуації, що склалася, є відмова світової економіки від доларової залежності або ж повернення до золотого чи золотодивізного стандарту, а також посилення контролю за фінансовими ресурсами та обмеження їх руху відповідно до вимог стабільності економіки.

Список використаних джерел

1. Тивончук І. О., Фінансові кризи: аналіз причин та механізмів їх прояву / І. О. Тивончук, П. І. Стецюк, О. І. Тивончук. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Ekonomika/2011_698/16.pdf.
2. В кризисе 2008 года виновны «финансовые террористы». – Режим доступа : <http://delo.ua/world/v-krizise-2008-goda-vinovny-f-153148>.
3. Уин Ф. Карл Маркс / Ф. Уин. – М. : АСТ, 2003. – 322 с.
4. Каутский К. К критики теории и практики марксизма / К. Каутский. – М. : Юнити, 2003. – 144 с.
5. Стиглиц Дж. Макроэкономика содержит ошибки (з посиланням на Financial Times від 19.08.2010) / Дж. Стиглиц. – Режим доступу : http://vtyrnov.blogspot.com/2010/09/blog-post_06.html.
6. Економічні кризи першої половини ХХ ст. – Режим доступу : <http://history-house.ru/vsesvitnija-istorija/17/136-ekonomichni-krizi-persho%D1%97-polovini-xx-st>.
7. Федеральна Резервна Система (Federal Reserve System) – Режим доступу : http://mijsajt.ucoz.ua/publ/dovidnik/ekonomika/federalna_rezervna_sistema_federal_reserve_system/10-1-0-5.
8. Capitalism Since 1945, by Philip Armstrong, Andrew Glyn and John Harrison [Oxford and Cambridge: Basil Blackwell, 1991].
9. Капиталистический кризис и возвращение истории – Режим доступу : www.wsws.org/ru/2010/mar2010/retu-m26.shtml.
10. Отличники еврозоны. – Режим доступу : <http://www.nbj.ru/publs/banki-i-mir/2010/03/01/otlichniki-vrozony/index.html>.
11. Fortune: «Мыльные пузыри», таящие в себе наибольшие риски. – Режим доступу : <http://delo.ua/world/fortune-mylnye-puzyri-tajacshi-144048>.
12. Азаров М. Ціна на газ в Україні у п'ять разів вища, ніж у США / М. Азаров. – Режим доступу : <http://www.unian.net/ukr/news/news-479955.html>.

Безштанько Д. В. Внутренние системные предпосылки финансового кризиса.

Исследовано внутренние системные причины кризиса 2008 г. Определено, что США, как лидер капиталистической экономики, своими действиями определяет мировую экономику. Главная цель мировой экономики – увеличение прибыли привела к накоплению финансовых «пузырей». Для решения проблемы предлагается уменьшить зависимость мировой экономики от американской валюты или же вернуться к золотому стандарту, что даст возможность стабилизировать международную финансовую систему и обезопасить ее от потрясений.

Ключевые слова: финансовый кризис, крах капитализма, спекуляция, экономика США.

Bezsh tanko D. V. The Inner System Preconditions of Financial Crisis.

The major inner system preconditions of the 2008 World Financial Crisis are researched. It was designated that the USA as a leader of the market economy directs and determines the global economy by its actions. The primary goal of the market-oriented economy - profit maximization - has led to accumulation of financial bubbles. Reducing of global economy's dependence on American currency or returning to the golden standard in order to stabilize international financial system and protect it against disruptions is suggested as a solution of this problem. Keywords: financial crisis, the collapse of capitalism, speculation, economy of the USA.

Надійшло 25.01.2012 р.