

А.П. Вожжов, д-р экон. наук, проф.,
Севастопольский национальный технический университет

О РЕГУЛИРОВАНИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Глобальный кризис развеял благодушные представления о стабильном и управляемом развитии экономики, о способности правительств и финансовых органов не только предвидеть развитие событий, но и управлять этим процессом монетарными методами. Когда негативные процессы в мире стали лавинообразно нарастать, лидеры ведущих стран были вынуждены совместно обсуждать пути реформирования МВФ и Всемирного банка, переход от однополярного валютного мира к многополярному.

Глобальный финансовый кризис показал, что развитие мировой экономики и экономик отдельных стран не осмысливается в требуемой мере учеными, а у практиков нет эффективных методов управления экономической системой. В кризисных условиях попытки стабилизировать ситуацию зачастую носят бессистемный характер, представляют собой эклектическое использование элементов кейнсианства, монетаризма и вырабатываемых "на ходу" действий по стабилизации самой финансовой системы. Применяемые при этом приемы (изменение учетных ставок, целевое финансирование приоритетных национальных программ, государственное участие в капитализации финансовых учреждений) часто не соответствовали теории и были оперативным ответом на неожиданные вызовы экономики. Ученые должны ответить на важнейшие вопросы, в частности: какие теоретические подходы должны прийти на смену кейнсианству и монетаризму, что станет объективной основой грядущих перемен, каким станет мир и расстановка сил в нем после второй Великой депрессии?

Первый мировой экономический кризис разразился в Англии – наиболее развитой капиталистической стране того времени (1825 г.). В результате развития производительных сил возможности увеличения производства продукции, ВВП стали неограниченными. Достижение цели капиталистического производства каждого индивидуального предприятия по максимизации прибыли требовало, во-первых, увеличения объема реализации продукции и, следовательно, увеличения ее производства, а во-вторых, сокращения затрат на производство. Внедрение прогрессивной техники и новых технологий приводило к постепенному уменьшению доли переменных затрат или живого труда в стоимости продукции. В силу этого возникал и увеличивался разрыв между стоимостью

создаваемой продукции и оплатой труда, платежеспособным спросом. Возникновение кризиса являлось следствием того, что платежеспособный спрос, или количество денег, направляемое на приобретение конечной продукции и услуг, становилось меньше суммы цен базовых активов ($\Sigma D = \Sigma БА$). Условие стабильности – равенство спроса и предложения – в общественных масштабах нарушалось и при накоплении соответствующих величин количественные изменения переходили в качественные – возникал кризис. С развитием кризиса состав этих базовых активов расширился включением недвижимости, средств производства, а условие стабильного развития сменилось на равенство денег и базовых активов.

Во времена классических кризисов фондовый рынок еще не сформировался, и количеству денег в обращении противостояли конкретные реальные базовые активы. С развитием ценных бумаг, в первую очередь векселей, акций и облигаций, сформировался фондовый рынок как рынок ценных бумаг – титулов собственности. Ценные бумаги отрываются от своих базовых активов, зеркальным отражением которых они должны являться, и начинают жить собственной жизнью. С развитием фондового рынка и соответствующих операций, в т.ч. спекулятивных, ценные бумаги становятся существенным активом рыночной экономической системы, дополняя базовые активы, увеличивая общую стоимость активов рыночной системы. Количество денег, необходимое для обращения, должно увеличиваться для поддержания стабильности в экономике на величину, соответствующую цене этих новых активов. Общая величина активов при этом равна сумме базовых активов и ценных бумаг – титулов собственности. Количество денег, необходимых для обращения, должно увеличиваться соответствующим образом.

Первая Великая депрессия началась с биржевого фондового кризиса в США (1929 г.). Для противодействия потерям на фондовом рынке понадобились дополнительные денежные средства, которые в итоге перетекли через банковскую сферу из реального сектора производства, уменьшая доходы предприятий и населения и сокращая платежеспособность субъектов экономики.

Дальнейшее развитие финансовой системы привело к созданию производных ценных бумаг – деривативов – фьючерсов, опционов, свопов, депозитных деривативов, различных валютных пулов, закладных и т.п. Они стоят еще дальше от базовых активов экономики, чем ЦБ – титулы собственности. Деривативы, применяемые для хеджирования финансовых операций, имеют реальные цены, номинированные, как правило, в долларах США. Современный рынок производных инструментов оценивается почти в

600 трлн. долл. США, или около 10 глобальных ВВП. Крупнейшие банки и брокеры зафиксировали потери, связанные с этим рынком, на уровне 1,5 трлн. долларов с начала 2007 г. Так же, как и при фондовом кризисе 1929 г., растущий спрос на деньги на рынке производных ЦБ стал удовлетворяться за счет перетекания денег реальной экономики и других секторов фондового рынка, в том числе ЦБ – титулов собственности.

Количество денег, необходимое для бесперебойного функционирования экономической системы, существенно увеличилось и определяется суммой базовых активов, ЦБ – титулов собственности и производных ценных бумаг. Это объясняет причины снижения учетных ставок центробанками развитых стран для смягчения кризисных явлений. Ставки снижены до невиданного прежде уровня и составляют 0,1-0,5 % годовых. Финансовая система насыщалась дешевыми деньгами, кризисные явления сглаживались и появились признаки восстановления экономики.

Центробанки Украины и России действовали противоположно: учетные ставки повышались. Обоснованием этих действий было стремление установить учетные ставки на уровне не ниже инфляционных ожиданий, что не является ни теоретически обоснованным, ни практически оправданным – спад продолжается, выход из кризиса задерживается.

Глобальный кризис показал, что требуется разработка новых научно обоснованных подходов к регулированию экономики и поддержания ее сбалансированности. Кейнсианство и монетаризм должны быть дополнены методами, отражающими новые реалии финансового рынка.