

*Макуха С.Н. к.е.н., доцент
Одесский национальный экономический университет,
г. Одесса, Украина*

ФИНАНСОВЫЕ ПУЗЫРИ КАК ФАКТОР ВЛИЯНИЯ НА ЭКОНОМИЧЕСКУЮ ДИНАМИКУ

Постановка проблемы. С появлением денег весь многообразный и постоянно меняющийся мир товаров раскололся на реальность и эквивалент данной реальности, которая превратилась в его зеркальное отображение. После этого товары продолжали обращаться на основе свои законов, а их отображение могло функционировать уже на основе иных, своих собственных законов – законов денежного обращения. В подобной двойственности механизма взаимоотношений априори закладывалась возможность разбалансировки, асинхронности и, как результат, возможность нарастания диспропорций и противоречий. Одной из форм проявления подобных противоречий выступают финансовые пузыри способные существенно влиять на экономическую динамику.

Анализ последних исследований и публикаций. Исследование и разработка проблем обращения финансового капитала, а в этой связи и формирования финансовых пузырей, их влияния на структурные макроэкономические процессы в условиях различных экономических систем постоянно находятся в центре внимания ученых. Существенный вклад в разработку данных проблем сделан такими современными учеными, как Глазьев С.Ю., Денежкина И.Е., Дробышевский С., Зверяков М.И, Иванюк В.А., Попов В.Ю., Перес К, Рубцов Б.Б., Станик Н.А., Харитонов В.В., Шаповал А.Б.и многие другие.

Научные положения, выводы и рекомендации, которые содержатся в исследованиях отечественных и иностранных авторов, публикации которых были использованы в этой работе, имеют значительную ценность для анализа характера влияния финансовых пузырей на макроэкономические трансформационные процессы в различных экономиках на современном этапе. Вместе с тем, как показывает анализ литературы и диссертационных исследований, в прямой постановке, с учетом современных требований и особенностей развития и протекания кризисов последних лет, этот вопрос отражен еще недостаточно.

Целью статьи является изучение особенностей процесса формирования финансовых пузырей и степени их влияния на экономику.

Основные результаты исследования. Финансовый «пузырь» — ситуация, при которой стоимость тех или иных активов необоснованно раздута и никак не соотносится с их реальной ценностью [3]. Первые описанные историками и экономистами пузыри — тюльпаномания XVII века (Голландия) и ажиотаж в начале XVIII столетия, связанный с британской «Компаней Южных морей».

В Голландии к 1635 году одна луковица редкого сорта тюльпана могла стоить 5500 флоринов (флорин — золотая монета весом около 3,5 граммов). К началу 1637 года в среднем цены на тюльпаны выросли в 25 раз. В феврале 1637 года число продающих превысило число покупающих и произошло неожиданное падение цен — за самые дорогие луковицы давали не более 300 флоринов. Началась биржевая паника; всего за одну ночь тысячи голландцев были разорены. К концу года цены упали в среднем в 100 раз. Не менее показателен ажиотаж в начале XVIII столетия, когда британская «Компания Южных морей» получила эксклюзивное право на осуществление морской торговли на всем западном побережье Южной Америки. Стоимость акций британской компании взлетела за один год со 128 до 2000 фунтов за штуку.

В последующие годы в разное время в различных экономических системах финансовые пузыри формировались, развивались и исчезали, погребая под собой значительную часть активов и надежд многих народов. В каждый исторический период рост пузырей связан с «финансализацией» — накоплением избыточного капитала и смещением направлений его вложения с производственной сферы в сторону финансовых рынков и спекуляций [5]. Причина формирования финансовых пузырей уходит корнями вглубь теоретических концепций и моделей экономического развития. С одной стороны, кейнсианская теория считает эффективный совокупный спрос (потребительский и инвестиционный) двигателем развития национальной экономики. Приверженцы классического и неоклассического подходов строят свои рассуждения на вере в могущество рынка и призывают ему не мешать. Однако, это слишком упрощенное понимание разновидностей концепций регулирования экономической динамики. По мнению специалистов сегодня существование различных теоретических подходов, а затем и моделей экономического развития зависит от понимания самой природы современного капитализма, который в XX веке претерпел существенные изменения. Возникли разные уровни развития капитализма. В этих условиях неоклассическая теория не может выполнить свою функцию по целому ряду причин [4, с. 6]. В результате, в современной теории есть относительное единство понимания того, что современный мирохозяйственный порядок не идеален и нужны меры воздействия с целью его корректировки. Различия кроются лишь в подходах, глубине и масштабах влияния на экономику.

В чем же причины появления и раздувания финансовых пузырей в сегодняшних экономических системах? На сегодня в экономической теории нет единого представления о причинах возникновения и этапах развития пузырей. Существуют гипотезы, рассматривающие возникновение экономических пузырей как следствие неопределённости истинной стоимости, результат спекуляций или случай ограниченной рациональности (термин был предложен Гербертом Саймоном в книге «Модели моей жизни»). Саймон указывает, что большинство людей рациональны только отчасти, и эмоциональны либо иррациональны в остальных ситуациях, когда совершенно рациональные решения мало осуществимы на практике из-за ограниченности вычислительных ресурсов, необходимых для их принятия.

Появление «пузырей» справедливо объясняют наличием двух типов инвесторов — крупных профессионалов и мелких спекулянтов. При принятии решения о покупке или продаже ценных бумаг первый тип инвесторов проводит фундаментальный анализ рынка. Они изучают макроэкономические показатели национальной и мировой экономики, уровни валютных курсов, финансовые отчеты компаний и прочее. Второй тип инвесторов перебивается случайной информацией и слухами, использует технический анализ рынка (изучает графики динамики цен) и следует существующей тенденции. Как правило, первоначальный импульс в надувании того или иного «пузыря» имеет объективные предпосылки. Рост цен бывает обусловлен изменением ситуации на рынке, ростом спроса, благоприятными статистическими данными или новыми конкурентными преимуществами того или иного актива. В определенный момент подключаются игроки, для которых сам факт роста цен становится достаточным основанием, чтобы войти в рынок. Ключевым моментом в образовании «пузырей» является следование спекулянтами стратегии «позитивной обратной связи»: покупай, когда цена растет, и продавай, когда она снижается. В какой-то момент профессиональные инвесторы, изначально инициировавшие рост цен, принимают решение о том, что пора фиксировать прибыль (ведь они понимают, что реальных причин для роста цен больше нет), и уходят с рынка, который спекулянты продолжают разогревать вплоть до его полного краха.

Появление финансовых пузырей может быть вполне осмысленным действием заинтересованных рыночных субъектов. «Пузырь» надувается вследствие борьбы между разного рода коалициями (трейдерами, инсайдерами, государством) за контроль над представлением о «действительном» положении дел на рынке. «Пузырь» появляется не в результате спонтанных процессов, а как итог конкретных действий (или бездействия) основных участников рынка.

Поскольку на реальном рынке трудно выявить истинную стоимость товара, пузыри, как правило, обнаруживаются только постфактум, после внезапного падения цен. Такое падение известно как «схлопывание» пузыря. И рост, и схлопывание пузыря являются примерами регулирования с положительной обратной связью, в отличие от регулирования с отрицательной обратной связью, которое должно определять равновесную цену в случае нормальных рыночных условий.

Пузыри активно формируются в периоды технологических революций. По мнению Карлоты Перес технологическую революцию можно определить как мощный кластер новых и динамичных технологий, продуктов и отраслей, способный вызвать подъем в экономике и породить долгосрочную тенденцию к развитию [6, с. 30]. Технологическая революция обуславливает смену экономической парадигмы. На начальном этапе технологических преобразований реальный и фиктивный капиталы активно взаимодействуют и дополняют друг друга. Однако в дальнейшем происходит постепенное надувание пузыря. В силу различных причин начинается активный рост фиктивного капитала.

В условиях технологической революции финансовый капитал будет стремиться к самовозрастанию. В результате денежные ресурсы устремятся в технологические сферы, где прибыльность на данном этапе значительно выше. Определенное время такое стремление будет способствовать развитию и финансового, и производительного капитала. Однако в дальнейшем происходит естественное замедление прибыльности. Ценные бумаги, отдельных компаний, товары, валюты и даже целые сектора экономики становятся переоцененными (например, так было с конца 1990-х до начала 2000-х годов с интернет-компаниями). В результате происходит надувание пузыря. Ситуация некоторое время остается под контролем. Проблема в том, что точно предсказать, когда именно случится крах и что именно послужит поводом для его начала, практически невозможно.

Сегодня формируется воспроизводственная система нового, шестого технологического уклада, становление и рост которого будет определять глобальное экономическое развитие в ближайшие два-три десятилетия и это может послужить благодатной почвой для формирования новых финансовых пузырей. Точкой отсчета становления шестого технологического уклада следует считать освоение нанотехнологий преобразования веществ и конструирования новых материальных объектов, а также клеточных технологий изменения живых организмов, включая методы генной инженерии. Вместе с электронной промышленностью, информационными технологиями, программным обеспечением этот ключевой фактор составляет ядро шестого технологического уклада [1, с. 17]. Такая ситуация в экономике способствует формированию и разрастанию новых финансовых пузырей которые только увеличивают экономические риски. По мнению специалистов «цены в долгосрочном периоде определяются технологическими факторами и распределением чистого продукта (вновь созданной стоимости) между трудом и капиталом, а также между различными бизнес-группами» [4, с.7]. На этом фоне опасность финансовых пузырей становится еще более очевидной. С другой стороны, финансовые пузыри — это элемент циклического развития экономики. В современном мире пузыри позволяют не только корректировать деловые циклы, но и использовать изменчивые финансовые потоки как «тихое оружие» в борьбе за мировое влияние [5].

Лидирующие страны стоят на пороге очередной технологической революции. Для стран, завершающих рыночные преобразования, складывается драматическая ситуация. С одной стороны, они нуждаются в освоении технико-экономической парадигмы, приближающейся к закату в лидирующих странах. С другой стороны, имитация норм и институтов этой парадигмы способствует удержанию отстающих стран в ловушке догоняющего развития. Реализации возможностей опережающего развития для разных стран и социальных групп помогут дальнейшие исследования условий «сжатия» длинных волн во времени[2].

В таких условиях становится крайне важным профессиональный анализ сложившейся практики отслеживания и влияния на процессы формирования и схлопывания финансовых пузырей.

В макроэкономике непонимание сложности обратных связей между денежной эмиссией, динамикой производства и инвестиций влечет простые и вредные решения об удалении «избыточных» денежных поступлений государства [2]. На практике такая денежная политика является контрпродуктивной. В условиях переживаемого глобального кризиса оптимальной является стратегия опережающего развития, ориентированная на скорейшее освоение ключевых производств нового технологического уклада, становление которого определяет перспективы выхода мировой экономики на очередную длинную волну роста. Технологическое прогнозирование позволяет определить структуру нового технологического уклада, ядро которого составляет комплекс нано-, биоинженерных и информационно-коммуникационных технологий, растущий в передовых странах с темпом около 35% в год [2].

В этих условиях неизбежно появление и раздувание множества новых финансовых пузырей способных оказать существенное влияние на экономическую динамику. Такая ситуация делает еще более актуальной работу по исследованию причин и особенностей их зарождения и развития с целью минимизации возможных убытков от схлопывания финансовых пузырей.

В первом десятилетии 2000-х жертвой финансовой либерализации, надувания и последующего взрыва пузырей стала и Украина. В условиях мировой «финансиализации» нам придется сосуществовать с пузырями еще долгие годы. Но если понимать суть экономических процессов, то можно не только предотвратить негативные последствия, но и извлечь пользу из тех или иных ситуаций.

Выводы.

1. Сегодня в практике хозяйственной деятельности складывается ситуация, когда власти ведущих стран, с целью придания положительной динамики собственной экономике, вливают в нее значительную ликвидность. В результате «финансиализация» хозяйственной жизни, как объективная реальность сегодняшнего этапа экономического развития не завершится в ближайшие годы.

2. В мировой экономике прослеживается дальнейшее увеличение масштабов и разнообразия форм спекулятивной деятельности, рост «пузырей», разогрев рынков и инфляции. Такое влияние фиктивного капитала вытесняет активы из инновационной сферы и промышленности, увеличивает амплитуду циклических процессов и финансовые риски.

3. Учитывая тот факт, что инвестиционная активность в странах с трансформационной экономикой больше связана со слияниями и поглощениями, чем с обновлением технологий и развитием производств, при разработке мер противодействия раздуванию финансовых пузырей, целесообразно сосредоточиться на факторах, усиливающих прибыльность и расширяющих приток прямых инвестиций в реальный сектор экономики.

4. В ситуации, когда быстро дорожающие активы и расширяющиеся рынки привлекают значительные финансовые потоки, не следует быть

исключением из правил, по которым ведется мировая игра. Умение экономистов-практиков приспособиться к спекулятивным волнам, прокатывающимся по миру, способно принести немалый экономический эффект от наполнения пузырей реальными активами. Приток капиталов в результате надувания национальных «пузырей» можно использовать как во благо (пример, для структурных реформ и возврата государственного долга), так и во вред национальной экономики и это зависит, в том числе, от силы, мудрости и прагматизма местной власти и бизнеса.

Литература

1. Глазьев С.Ю., Харитонов В.В. Нанотехнологии как ключевой фактор нового технологического уклада в экономике. М.: Тривант, 2009, [электронный ресурс] режим доступа: <http://www.glazev.ru/upload/iblock/b12/b12e5e876427fd9cbcac3aace1e53079.pdf>
2. Глазьев С. Непростительные иллюзии, [электронный ресурс] режим доступа: http://www.glazev.ru/econom_polit/352/
3. Гринспен А. Экономика пузырей ООО «Новое время» №34 от 01.10.07, [электронный ресурс] режим доступа: <http://cs617516.vk.me/v617516900/1e24/qwb55ZlAyQk.jpg>
4. Зверяков М.И. В поисках выхода из кризиса. Экономика Украины № 8, 2013
5. Липницкий Д. Финансовые пузыри: от стихийных катаклизмов к оружию геополитических игроков. «Контракты», 15 марта 2010г., [электронный ресурс] режим доступа: www.crisis-blog.ru
6. Перес К. Технологические революции и финансовый капитал. Динамика пузырей и периодов процветания. – М.: «Дело» АНХ, 2011. - 232 с.

THE FINANCIAL BUBBLES AS THE FACTOR INFLUENCING ECONOMIC DYNAMICS

Makuha S. N., candidate in economics, dotsent

Ukraine, Odessa, The Odessa national economics university

The paper deals with contradictions arising in the world of goods and money. They result financial bubbles able to influence economic dynamics.

Key words: goods, money, groundless value financial “bubbles”, influence, economic dynamics.