

Сокращение реальной денежной массы и падение оборотов в реальном секторе экономики можно рассматривать это как две стороны одной и той же медали, однако падение оборотов приводит и еще к одной значительной проблеме – массовым просрочкам и невыплатам по уже выданным кредитам. Вкупе с высокими номинальными процентными ставками и соответствующим падением спроса на новые кредиты – это тяжелый удар по банковскому сектору. Это может привести к дальнейшему уменьшению реальной денежной массы с дальнейшим падением экономики.

Наилучшим выходом, в данной ситуации, автору видится увеличение денежной эмиссии и насыщение ею экономики через расходы бюджета (так как, сколько либо существенное снижение ставки представляется невозможным), в противовес сегодняшней дискуссии о его сжатии. В этом случае придется забыть об отрицательной коррекции цен, и принять их настоящий уровень, однако это поможет увеличить реальные доходы и платежеспособный спрос, улучшить положение заемщиков и снизить риски для банковской системы. Что касается инфляции, то дополнительная эмиссия может вызвать дальнейшее увеличение цен, однако в куда менее значительной степени, чем будет происходить прирост реальных доходов. Потенциальная опасность такого подхода может заключаться в разгоне инфляции в посткризисный период в результате действия мультипликатора, как, впрочем, может и стать неплохим подспорьем для экономического роста в случае в тот же период в случае сокращения темпов роста денежной базы.

Для построения диаграмм использованы данные Росстата и ЦБ РФ.

Источники:

1. <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=dkfs>
2. [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/tariffs/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/tariffs/)

## **К ВОПРОСУ О «ПРОКЛЯТИИ ФИНАНСОВОГО ИЗОБИЛИЯ»**

УДК 336

Дудник Е.М., Кодачигов Р.В.

*Аннотация: В статье рассматривается сущность нового, сложившегося в период конца XX – начала XXI века, явления в экономике - «проклятие финансового изобилия», его причины и последствия. Проводятся параллели между двумя понятиями: «ресурсное проклятие» и «проклятие финансового изобилия», на основании которых выявляются аналогичные механизмы влияния на национальную и мировую экономику.*

*Summary: The article scrutinizes new economic term of XXI century – «curse of financial plenty». The authors compare two concepts - «resource curse» and «curse of*

*financial plenty», - its causes and consequences. The authors show analogy in its influence on national and global economies.*

*Ключевые слова: финансовое изобилие, ресурсное проклятие, финансовые рынки, кризис промышленного сектора, мировой финансово-экономический кризис.*

*Keywords: financial plenty, resource curse, financial markets, industrial crisis, Great Recession*

Парадоксальность экономической системы заключается в том, что изобилие, излишек какого-либо вида ресурсов не всегда положительно сказывается на ее развитии. В 80-ые гг. XX века весь мир обратился к проблеме особенностей экономического роста в странах, обладающих избыточным количеством природных ресурсов. Немного позже возник термин «ресурсное проклятие» («парадокс изобилия»), который описывал экономическое явление, связанное с тем, что страны, обладающие значительными природными ресурсами, имеют более низкие темпы экономического роста (а не уровень развития), нежели страны с небольшими их запасами или с их отсутствием вовсе. «Ресурсное проклятие» свидетельствует об отрицательном влиянии не самого наличия природных ресурсов, а их доминирования в экономике страны. С точки зрения уровня развития, многие богатые нефтью страны характеризуются более высоким показателем ВВП на душу населения, чем те, у которых мало ресурсов (в том числе и быстрорастущие). Поэтому, даже если «ресурсное проклятие» и вызывает замедление темпов экономического роста, то общий ВВП все равно растет, т.е. ресурсное богатство — все же благо для страны в целом [1].

Избыток природных ресурсов не способствовал значительным темпам роста, но и не ввергал экономику в кризисное состояние. До 2000-ых годов мировая экономика не сталкивалась с проблемой изобилия в ином ключе. Однако когда только американские семьи потеряли 5 триллионов долларов в 2000 году на пузыре доткомов и более 7 триллионов долларов в 2007 году из-за пузыря недвижимости[2], мировое сообщество задумалось о том, что существование фиктивного, абстрагированного от реального производства капитала несет в себе скрытые негативные последствия.

Основой существующей системы является мысль о том, что между заемщиком и кредитором необходим посредник, который будет наиболее эффективно распределять ресурсы. В течение последних 30 лет финансисты разрабатывали все более сложные финансовые инструменты, чтобы увеличить доходность. Простейший экономический закон: чем выше прибыльность, тем выше риск заработал в полную силу, когда финансовый инжиниринг поднялся на новый уровень. Финансовые инновации, производные финансовые инструменты стали новыми продуктами, оторванными от реального сектора, образовав фиктивный капитал. Главный вывод современной экономики — финансы выступают стимулом и благом для роста, не подвергался сомнениям,

пока экспансия финансового сектора не стала очевидной во время кризиса 2008-2009 гг.

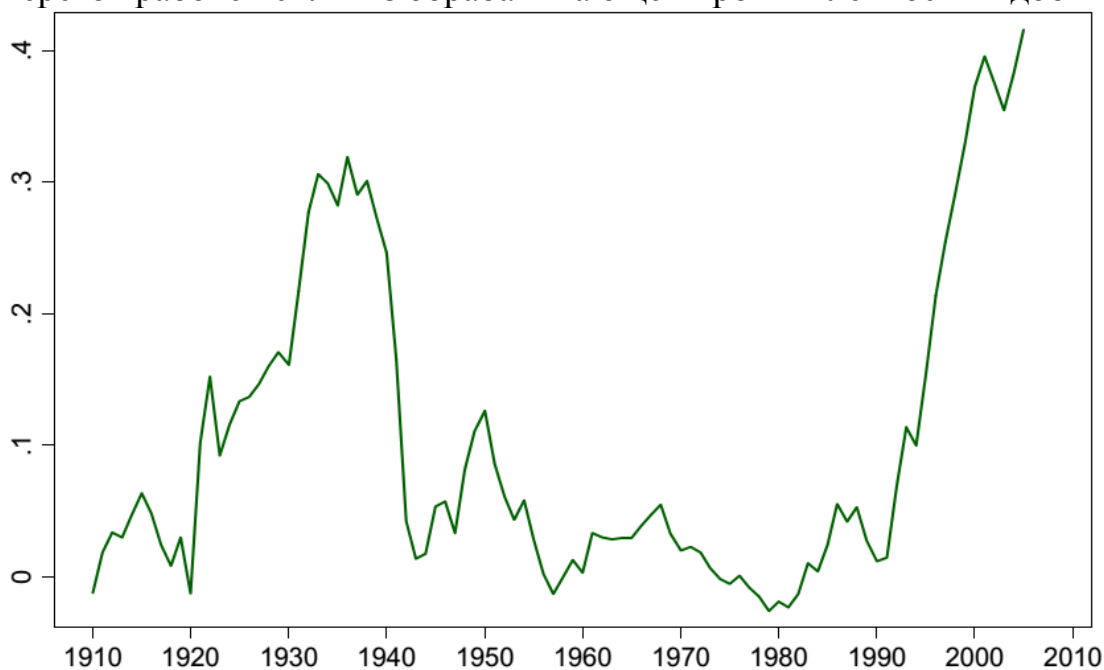
До определенного этапа финансы стимулируют реальное производство, оказывают на него благотворное влияние, однако, когда экономика достигает бума (производственные мощности работают в полную силу) и перегревается, а финансовый сектор искусственно раздувается, то происходит процесс его самоистощения, отсутствует какая-либо производственная основа для извлечения прибыли. И только нефинансовый сектор может запустить механизм снова. Благодаря мультипликативному эффекту современных финансовых инструментов, которые усиливают виртуализацию денег и ценных бумаг, подпитывается глобальная финансовая пирамида. Зависимость развитых стран от иллюзорного капитала настолько сильна, что экономический цикл превращается в цепочку: падение – стимулирование – искусственный рост – падение, и формула развития экономики меняется на: деньги<sup>1</sup>-деньги<sup>2</sup>-деньги<sup>3</sup>-...-деньги<sup>n</sup>. В итоге мировая экономика, переходя из кризиса в кризис, не наращивает темпы роста, а стагнирует, несмотря на, казалось бы, достаточные объемы финансовых ресурсов.

Проводя параллели между «ресурсным проклятием» и избытком финансовых ресурсов, можно заметить общие тенденции. Наличие больших запасов природных ресурсов дестимулирует развитие других отраслей экономики, а «раздувшаяся» финансовая сфера отбирает ресурсы у реального сектора и тормозит его развитие. Данное экономическое явление можно обозначить как «проклятие финансового изобилия» (по аналогии с «ресурсным проклятием»). Несмотря на то, что воздействие двух этих феноменов направленно на разные объекты, их причины имеют схожую природу.

Последствия «проклятия финансового изобилия» выражаются не только в образовании финансовых пузырей и предпосылок для глобальных финансово-экономических кризисов. Недавние исследования раскрыли влияние «проклятия финансового изобилия» на отдельные страны. Один из главных выводов заключается в том, что производительность финансово зависимого сектора промышленности в стране, переживающей финансовый бум, имеет тенденцию к снижению на 2,5%, чем финансово самостоятельная отрасль, находящаяся в стране, не испытывающей такого бума [3, с. 21]. Данная ситуация схожа с «ресурсным проклятием», при котором также происходит снижение производительности и эффективности экономики. В периоды бума отрасли, конкурирующие с финансовой сферой за ресурсы, значительно страдают. В особенности, это справедливо для производств с высокой составляющей НИОКР или зависимых от внешнего финансирования (например, авиастроение или развитие компьютерных технологий). Согласно исследованию, сектора экономики с высокой долей НИОКР, расположенные в стране, где финансовая система растет быстро, развиваются от 1,9 до 2,9% в год медленнее, чем отрасли с низкой долей НИОКР в стране, где финансовая сфера не так развита [3, с. 23-24]. Этот вывод опровергает теорию о том, что

финансово-кредитные бумы – стимулы для роста высокотехнологичных компаний.

Еще одно негативное последствие «проклятия финансового изобилия» выражается в неправильном перераспределении квалифицированного персонала. При этом оно выражается в двух аспектах: первый – это отток специалистов из других сфер в финансовую из-за роста заработной платы, второй – изначально люди, которые могли бы развивать промышленный сектор, поступают на экономические и финансовые специальности и работают в этом секторе. Главной мотивацией выступает уровень заработной платы, который представлен на рисунке 1. И данная ситуация также схожа с ситуацией, происходящей при «ресурсном проклятии», когда происходит переток рабочей силы из обрабатывающей промышленности в добывающую.



**Рисунок 1 - Историческая динамика заработной платы в финансовом секторе [4, с. 58]**

Кроме того, «финансовое проклятие» увеличивает неравенство в доходах и способствует еще большему обогащению сверхбогатых, так как они имеют преимущество: вкладывать и зарабатывать на высокорисковых и одновременно высокодоходных финансовых инструментах. Одним из основных источников дохода для финансовых руководителей являются гонорары, выплачиваемые управляющим финансовыми активами (например, руководители хедж-фондов получают 2% от размера активов под их контролем и 20% от прироста ежегодно).

Однако, если «ресурсное проклятие» оказывает воздействие на определенные страны, обладающие этим неоднозначным преимуществом, и на их внутреннюю экономику, то «проклятие финансового изобилия» влияет еще и на общемировую ситуацию. Если бы финансовые потоки были прозрачными и регулируемы, то проблема непомерно «раздутых» финансовых рынков не стояла бы сейчас так остро. Но основные процессы, характеризующие развитие

мировой экономики на современном этапе, такие как глобализация, интеграция, транснационализация, информатизация и финансовые инновации, сделали возможным появление и распространение виртуального капитала, который служит вуалью, завесой, скрывающей материальную основу (а точнее ее отсутствие). Эта возможность предопределила существование дерегулируемых, наднациональных искусственных денежных сверхпотоков, размывающих границы государств и навязывающих свою политику и стратегию развития. Сущность «финансового проклятия» основывается на изначальном пространстве своего действия – финансовом рынке, который представляет собой совокупность международных и национальных рынков. Особое место среди них занимают денежно-кредитный и валютный рынки, рынок финансовых услуг, рынок базовых ценных бумаг (акций и облигаций), а также рынок фиктивно-спекулятивного капитала, стержень которого составляют деривативы и производные от них финансовые инструменты. Именно на последнем из перечисленных рынков достигается мультипликация ценных бумаг, что подтверждается данными. В 2011 г. общий объем открытых позиций по внебиржевым деривативам превышал 550 трлн долларов, а в 2012 г. – 700 трлн долларов, что более чем в 10 раз превосходило мировой объем ВВП[5]. Уоррен Баффет в свое время назвал деривативы «оружием массового поражения» из-за их непрозрачности и невозможности регулирования.

Исходя из аналогичного механизма влияния на экономику двух явлений: «проклятие финансового изобилия» и «ресурсное проклятие», можно выделить основные причины, влияющие на их формирование и усиливающие воздействие (таблица 1). Во-первых, это снижение занятости, которое характеризуется прогрессирующим оттоком специалистов из одной сферы в другую. Во-вторых, это относительно плохое качество институтов, не готовых к избытку природных ресурсов, впоследствии приводящее к зависимости от них и вызывающее «ресурсное проклятие». А «проклятие финансового изобилия» вызывается переинвестированием в финансовый сектор и недоинвестированием в реальный, которое во многом так же связано с некачественными институтами государственного регулирования. И, в-третьих, это борьба за ресурсы, которая обуславливается желанием «легкой наживы».

Таблица 1 – Сравнительный анализ некоторых причин «ресурсного проклятия» и «проклятия финансового изобилия»

Ресурсное проклятие	Проклятие финансового изобилия
Причины	
1. Ухудшение структуры занятости	
Постепенно происходит отток способных и талантливых кадров из обрабатывающей промышленности в добывающую по причине диспропорций в уровне заработных плат. Кроме того, страны зависимые от природных ресурсов, могут не придавать	Популярность таких профессий как экономист, финансист, банковский работник создает на рынке труда высокое предложение рабочей силы этой квалификации, а промышленный сектор страдает из-за недостатка кадров. Приход все большего числа квалифицированных, обученных

значения развитию институтов образования и внедрению новых технологий, что приводит к массовой миграции рабочей силы за рубеж.	специалистов в финансовую сферу способствует ее быстрому росту.
2. Качество институтов	2. Пере- и недоинвестирование
Доходы от разработки и экспорта ресурсов увеличиваются стремительно, что государству становится выгоднее вкладывать средства (выделять субсидии) в новые месторождения, а не в производственную деятельность, НИОКР и другие сектора экономики. Исчезают стимулы проводить долгосрочную политику, направленную на развитие диверсифицированного экономического сектора, когда можно просто получать ресурсную ренту. Лоббирование, нечестная конкуренция, коррупция расцветают, замедляя экономический рост. Изобилие ресурсов приводит к торможению реформаторской деятельности, необходимой для развития политических и экономических институтов.	Инвестировать деньги в отличные от финансового сектора отрасли постепенно становится невыгодно, нефинансовый сектор страдает от нехватки ресурсов. Государство, не желая искать другие способы выхода из кризиса, накачивает экономику деньгами. Метод «вбрасывания средств в финансовый сектор», чтобы преодолеть кризис становится не только неэффективным, но и усугубляет «проклятие». Низкая инвестиционная активность в других отраслях экономики и переток инвестиционных амбиций на финансовые рынки приводят к дисбалансам в экономике.
Причины	
1. Борьба за ресурсы	
Подрыв качества государственного управления и регулирования приводит к уязвимости государства от конфликтов. Различные группы и объединения разворачивают борьбу за доступ и возможность распоряжения ресурсами, которая в может привести к вооруженным конфликтам (пример, страны Африки). А снижение конкурентоспособности других отраслей экономики делают участие их в борьбе за инвестирование практически невозможным.	Постепенное осознание отдачи и выгоды, получаемой в финансовом секторе, ведет к разрушительной борьбе за право привлечения сбережений. Образующиеся финансовые пирамиды и пузыри, новые все более рискованные инструменты с большей обещанной доходностью «отбирают» капитал, который мог бы быть инвестирован не в проекты с высоким обеспечением по кредитам и низкой продуктивностью (в частности строительство и девелопмент), а наукоемкие отрасли.

Таким образом, тенденции развития финансового сектора, позволили с помощью метода аналогий выделить такое явление, как «проклятие финансового изобилия», которое несет в себе отрицательные экономические эффекты. Они оказывают влияние не только на всю мировую систему, замедляя темпы ее роста и приводя к финансово-экономическим кризисам, но и на каждую страну в отдельности, увеличивая неравенство в доходах, выкачивая ресурсы из реального сектора, препятствуя научно-исследовательским разработкам. Назрела необходимость в регулировании наиболее спекулятивного рынка производных финансовых инструментов, создающего фиктивный и виртуальный капитал. Сегодня наблюдается не циклический, а системный кризис, вызванный необходимостью качественного пересмотра

парадигм и основ развития мировой экономики, которые с момента смены Бреттон-Вудской системы Ямайской, не открывают перспектив и возможностей для процветания и развития. Свободная рыночная дерегулированная экономика, базирующаяся на постулатах, закрепленных в 80-ых годах прошлого века, и посткапитализм, основанный на американской идее «необеспеченной денежной (бумажной) массы», все более втягивают экономику в кризисный водоворот.

Список использованных источников.

1. Гуриев, С. Экономический механизм сырьевой модели развития [Текст] / С. Гуриев, А. Плеханов, К. Сонин // Вопросы экономики. – 2010. - №3. – С. 4-23.
2. Стокман, Д. Разрушенная страна: коррупция капитализма в Америке [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ftinvest.ru/?id=412&fldAction=article&fldPage=25>
3. Stephen G Cecchetti, EnisseKharroubi, Why does financial sector growth crowd out real economic growth? [Текст] / Monetary and Economic Department. – February, 2015
4. Thomas Philippon, AriellReshef, Wages and human capital in the U.S. financial industry [Текст] / National bureau of economic research. – January, 2009
5. Соловьев, П. Новый этап развития внебиржевого рынка деривативов: необходимость или обязанность [Электронный ресурс] / П. Соловьев // Развитие рынка. – 2012. – №4. – С.12-16.

## ВЛИЯНИЕ КРИЗИСА НА КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

УДК 336.71+346.542

Закарян Н.З., студент УрФУ  
Толмачева О.В.,  
к.э.н, доцент каф. ФДОиК УрФУ

Аннотация. В данной статье рассмотрены некоторые проблемы коммерческих банков, возникающие в кризис: недостаток капитала, снижение ликвидности, уровня доверия между банками, приостановка платежей и влияние этих факторов их деятельность и доход. Отмечается, что введение ряда реформ поможет банковской системе России выйти из кризиса. Проанализированы перспективы развития коммерческих банков после кризиса, т. е. при условии решения всех возникших проблем ожидается достаточно быстрая нормализация кредитного рынка и банковской системы в целом.

Abstract. This article describes some of the problems of commercial banks arising from the crisis: lack of capital, reduced liquidity, reducing the level of trust between banks, suspension of payments and the impact of these factors and their activity income. It is noted that the introduction of reforms have to help the Russian banking system reduce the impact of the crisis. The future of development of