

Ю. В. Нечаев,
доцент кафедри фінансов, КНУТД,
директор Центра економічних досліджень

ДИАЛЕКТИКА СОВРЕМЕННЫХ ФИНАНСОВ, МИРОВОЙ КРИЗИС И КРИЗИС В УКРАИНЕ

Финансы — этот главный двигатель экономического роста — превратились в самостоятельную отрасль экономики, в мощный фактор структурных перекосов в жизни современного общества. Мировой финансовый кризис явился расплатой за пренебрежение этими перекосами и жестокой формой их исправления. Это перекосы в экономике, в социальной сфере, в интересах и потребностях людей. Все это — проявления противоречия между производством и потреблением в широком смысле слова. Мир сейчас стоит перед дилеммой — латать дыры в мировых финансах и реанимировать тяжело больную финансовую систему или реформировать ее и в меру сил исправлять перекошенное общество потребления.

Кризисные явления в современных финансах возникли не в одночасье — они начались с тех времен, когда в экономической теории и практике возобладали либерализм и началось резкое дерегулирование финансовой сферы. Тревожные звонки от слабо контролируемой системы мировых финансов прозвучали отнюдь не в прошлом году. С периодичностью ровно в 10 лет громкие сигналы раздавались в 1987, 1997 и, наконец, в 2007 году. "Черный понедельник" 19 октября 1987 года ознаменовался беспрецедентно сильным падением акций: на Нью-Йоркской фондовой бирже за несколько часов котировки упали на 22,6%, индекс S&P 500 — на 21%. Это событие затронуло не только США, оно быстро распространилось по всему миру. Так, фондовые биржи Австралии потеряли к концу октября 41,8%, Канады — 22,5%, Гонконга — 45,8%, Великобритании — 26,4%. Через десятилетие, в 1997—98 годах азиатский финансовый кризис угрожал подорвать все мировое хозяйство. Пострадали население, бизнес и финансы многих стран, в том числе и в Украине. Россию кризис 1998 года заставил многое изменить как в финансовом, так и в реальном секторе, в экономике произошли существенные структурные сдвиги. К сожалению, Украина никаких радикальных выводов для себя не сделала — реструктурировала свои долги, передохнула и после 2004 года с удвоенной и утроенной энергией снова начала занимать.

2007 год начался с опасных сигналов от экономики США. За последний квартал предыдущего года капиталовложения в строительство нового жилья сократилось на 19%, что явилось самым плохим показателем за последние 15 лет. Английская Financial Times акцентировала внимание на том факте, что резервы американских банков для покрытия ипотечных долгов оказались самыми низкими с 1990 года. Бывший глава Федеральной резервной системы США Алан Гринспен 26 февраля 2007 года произнес слово "рецессия", а следующий день оказался "черным вторником" для Китайской фондовой биржи — основные биржевые индексы Китая упали почти на 9%. На обвал в Китае отреагировали все фондовые рынки Азии, Европы и США. Обвал докатился до Москвы и Киева, где фондовые индексы упали более чем на 20%. Затем они пошли резко вверх — рынки капитала трясло на протяжении всего 2007 года. Но по-настоящему всю мировую финансовую систему рвануло осенью 2008 года. Проблемы, которые накапливались в недрах этой системы в течение нескольких десятилетий, проявились в полной мере. Образовался колоссальный дефицит ликвидности. Пострадали крупнейшие банки и финансовые корпорации. Многие из них оказались на грани банкротства. Полетели вниз индексы на всех фондовых биржах мира. Наученные горьким опытом мирового финансового, а затем и экономического кризиса 1929—1933 гг. центральные банки США и Европы начали накачивать мировую финансовую систему денежными ресурсами. Их учетные ставки быстро снизились с 4—5% до 0,2—0,5%. Беспрецедентно высокими темпами выросли дефициты государственных бюджетов, в несколько раз превысив общепринятые нормативы. Ослабели все резервные валюты, но особенно сильно упали валютные курсы стран с переходной экономикой.

Финансовый кризис перерос в глубокую экономическую рецессию. Известный американский постулат — "то, что хорошо для Дженера Моторс — хорошо для Америки" действует в обратном направлении: обанкротился Дженера Моторс, плохи дела во всей американской экономи-

ке. Затормозилось производство, возросла безработица. Глубокая рецессия приобрела мировые масштабы. Мировая торговля за 14 месяцев после сентября 2008 года упала на 18% против 11% за такой же период во время великой депрессии 1929—1932 гг. Производство снизилось на 5—7% — в индустриальных странах и на 20—30% — в ряде стран Восточной Европы. Безработица в некоторых регионах мира превысила 20%.

Причины финансового кризиса не понять, если не рассмотреть диалектику развития финансов на протяжении последних десятилетий.

ДИАЛЕКТИКА И ЭТАПЫ РАЗВИТИЯ СОВРЕМЕННЫХ ФИНАНСОВ

Финансы по самой своей сути оторваны от реальной экономики. Но именно реальная экономика способствовала их окончательному обособлению в конце 19-го — начале 20-го века. Для производства стали, машин и нового оружия, строительства железных дорог и пароходов требовались громадные капиталы. Именно тогда консолидировались банки, банковский капитал превратился в финансовый, а главное — капитал-собственность отделился от капитала-функции, образовались финансовые рынки и мировые финансовые центры, торгующие капиталом. Итогом этого обособления и гипертрофировано быстрого развития финансов явился кризис 1929—1933 гг. Он начался в США, затем распространился на другие страны и, в конце концов, — опрокинул мир в пучину мировой войны. Все последующее развитие — индустриальное и постиндустриальное общество, государственный капитализм и социализм советского образца, противостояние двух систем, крах колониальной системы — все это формировало структуру производства и потребления с помощью финансовой системы, но не она еще была основным локомотивом развития.

Положение изменилось в конце 70-х — начале 80-х годов 20 века. В мире возобладали либеральная социально-экономическая модель, идеи дерегулирования и верховенства рынка. Основу финансов составили кредитные деньги с постоянно расширяющимися денежными агрегатами, изменилась валютная система, мир отказался от фиксированных валютных курсов, было либерализовано банковское законодательство, началась эпоха консолидации, интеграции и глобализации финансов. Финансы превратились в самостоятельную инфраструктурную отрасль, которая оказывала все более заметное и, в конце концов — определяющее влияние на экономическую ситуацию в каждой отдельной стране и в мире в целом. О масштабах этой отрасли свидетельствует тот факт, что в начале нового 21 века из 10 крупнейших компаний мира половина уже при-

надлежала к финансовому сектору. Это такие известные компании, как Citigroup и Bank of America (США), HSBC Group (Великобритания), ING Group (Голландия), UBS (Швейцария). Активы каждой из этих и еще по крайней мере десяти финансовых корпораций превысили триллион долларов. Объем и структура финансовых активов, которые формируются в основных финансовых центрах мира, показаны в табл. 1. Данные таблицы свидетельствуют, что в каждом из этих центров общая сумма всех видов финансовых активов уже в 2004 г. в 4—5 раз превышала объем ВВП.

По темпам роста мировые финансы многократно превосходят реальный сектор экономики. Основная проблема современных финансов заключается в том, что их изначальная достаточно скромная посредническая функция по формированию и распределению денежных потоков вытеснялась другой более агрессивной и самостоятельной функцией — производством фиктивной стоимости. В этом смысле мы и настаиваем на определении современных финансов не столько как системы, сколько как самостоятельной отрасли, крупнейшие корпорации которой из денег делают деньги.

Сейчас уже никто не сомневается, что значительная часть финансовых активов не имеет реального подтверждения, т.е. наполнена виртуальной фиктивной, а не экономической стоимостью. Речь идет о так называемых финансовых пузырях. Они рождаются финансовыми фондами и корпорациями на финансовых рынках акций, долговых и производных ценных бумаг. Основным "производителем" таких активов являются США. Имея ВВП в полтора раза больше, чем страны Еврозоны, США "производят" и продают на своих финансовых рынках фиктивного финансового капитала (акции и долговые ценные бумаги) почти в два раза больше, чем страны Еврозоны. Существенная часть этого фиктивного капитала разносится финансовыми потоками по всему миру. В 2007 г. из США в виде разного рода ценных бумаг (портфельные инвестиции) было экспортировано фиктивного финансового капитала на 1145 млрд долл. (табл. 2). Его немалая часть представлена весьма ненадежными финансовыми инструментами и осела в активах зарубежных банков. В условиях современного кризиса это прямая угроза не только отдельным банкам, но и всей кредитно-денежной системе данной страны или региона. В частности многие банки Еврозоны, утратив всякое представление о реальных уровнях риска, в погоне за прибылью наполнили свои активы сомнительными ценными бумагами США и тем самым ослабили евро как одну из самых стабильных, в принципе, валют мира.

Но было бы несправедливо всю вину за мировой финансовый кризис возлагать на США. Европа тоже вне-

Таблица 1. Объем и структура финансовых активов в основных финансовых центрах, млрд долл., 2004 г.*

	Капитализация рынка акций	Долговые ценные бумаги	Активы комм. банков	Общая сумма активов	Общая сумма активов в процентах к ВВП
Еврозона	5873,0	15814,1	20402,5	42293,4	439,8
США	16323,5	22306,6	8496,6	47126,7	401,6
Великобритания	2865,2	2445,4	6327,4	11638,1	545,4
Япония	5844,7	9153,6	6434,1	21432,5	467,2

* Источник: Global Financial Stability Report, IMF, 2006.

сла свой вклад. Особенность европейской банковской модели — универсализм банков, их исторически активная роль в экономике своих и чужих стран.

Подобно тому, как диалектика финансовых компаний и рынков США через чрезмерное развитие спекулятивизации, которая долгие годы служила мощным фактором роста американской экономики, привела их к серьезному кризису, так развитие деловой активности европейских банков, чрезмерное увлечение предпринимательством, консолидация банков и почти монопольное положение на финансовых рынках поставило весь банковский сектор Европы в трудное положение.

Если активы американских банков составляют менее одной пятой части всех финансовых активов США, то в Еврозоне этот показатель приближается к 50% (табл.1). По отношению к ВВП активы банков США составляют 85%, в то время как объем активов банков стран Еврозоны евро составляет 330% от ее совокупного ВВП. Проблему создают главным образом крупные банки, на долю которых в ЕС приходится 77% всех банковских активов. Именно эти банки стали источником финансовых потрясений в Европе: 2008 год они закончили с убытками в 67 млрд евро, в то время как средние и малые банки остались в плюсе. Крупные европейские банки "помогли" скатиться в рецессию не только своей экономике. В предкризисные годы они активизировали свою деятельность в странах Восточной Европы. Были открыты многочисленные филиалы и дочерние банки, дешевые капиталы мощным потоком полились в страны, которые

не готовы были к такой экспансии. Это "предпринимательство" дорого обошлось самим европейским банкам, но еще дороже — их восточным реципиентам. Дешевые банковские кредиты стимулировали необоснованный, а часто просто незаработанный спрос местного бизнеса и населения, искусственно раскрутили маховик экономики этих стран, а когда возможности рефинансирования выданных кредитов исчезли в связи с разразившимся кризисом, когда расцели мировые рынки сырья, а это была главная статья экспорта и основной источник валюты, местные финансы и бизнес упали значительно больше, чем в странах-донорах. Такие страны, как Венгрия, Латвия, Румыния, Украина оказались на грани катастрофы. Ситуация в последние из них оказалось наиболее острой. Понимая, что дефолт и разрушение финансовых систем указанных стран вызовет эффект домино, им была оказана существенная помощь. Пока они держатся на плаву, но ситуация в этих странах еще может обостриться.

Таким образом, в сложной цепи причин и движущих сил мирового финансового кризиса в качестве важнейшего звена, особенно в Европе, выступают крупные универсальные банки. Поскольку они составляют инфраструктуру денежного обращения, дерегулирование и диверсификация их коммерческой деятельности, консолидация и укрупнение банковского капитала, активный выход на все финансовые рынки — все это создает прямую угрозу устойчивости денег и денежного обращения в целом.

Это серьезная проблема, кото-

Табл. 2. Глобальные потоки инвестиционного капитала в основных финансовых центрах, 2007 г., млрд долл.

	Исходящие потоки инвестиционных инструментов (входящие денежные потоки), млрд долл.			Входящие потоки инвестиционных инструментов (исходящие денежные потоки), млрд долл.		
	Прямые	Портфельные	Другие*	Прямые	Портфельные	Другие*
США	237,5	1145,1	675,0	333,3	294,6	661,9
Великобритания	224,9	420,9	1554,2	269,1	255,4	1519,9
Еврозона	391,0	891,7	1255,9	552,0	585,0	1152,9
Япония	22,2	196,6	48,9	73,5	123,5	260,7

Источник: International Financial Statistics, IMF, September 2008.

* К другим инвестиционным потокам относятся вложения в валюту, банковские депозиты и займы, торговые кредиты.

рая требует особого рассмотрения. Здесь мы выскажем лишь некоторые положения, которые связаны с диалектикой современных финансов. Конкретные причины подрыва денежных систем США, Европы и других регионов мира имеют свои особенности, но суть одна: деньги потеряли или, по крайней мере, ослабили две главные функции — меры стоимости и средства обращения. В то же время деньги приобрели новую функцию — они стали важным инструментом реализации финансовой и экономической политики. Тем самым они сделались более уязвимыми для отрицательных воздействий, которые связаны с дерегулированием финансовой сферы. Именно в связи с дерегулированием финансов в своем движении деньги все больше игнорируют нормальный для них контур товар-деньги-товар — деньги и идут по более легкому пути. От этого страдают и болеют все мировые валюты, но больше всего доллар. Хронические бюджетные дефициты, растущий государственный долг, отрицательный торговый баланс, растущая привязанность доллара к обороту ценных бумаг, которые помогают перекрывать отрицательное сальдо текущего счета платежного баланса США — обо всем этом сказано много, но, как и о погоде — все говорят, но ничего не предпринимают, вернее, — не предпринимали. Кризис заставит, если удастся справиться с аппетитами финансовой индустрии. Мир угрожающе ворчит в сторону доллара. Идея региональных и коллективных валют витает не только в воздухе, но и в кабинетах, где принимаются решения. Страны постепенно вытесняют доллар из своих резервов. Если в 2000 г. доллар США составлял 72% мировых валютных резервов, то в 2009 г. его доля снизилась до 62%. Это тоже достаточно большая цифра, которая говорит о незаинтересованности мира в подрыве доллара. Несмотря на возрастающий скептицизм по отношению к американской валюте, никто не сомневается, что доллар еще в течение длительного времени будет оставаться одной из фундаментальных валют мировой валютной системы. У доллара для этого есть по крайней мере две предпосылки. Во-первых, это мощная инновационная по своему потенциалу экономика США, и, во-вторых, — исторически сложившаяся и еще не полностью разрушенная дерегулированием структура денежной системы США, важной чертой которой является сохранившаяся специализация банков, определенная обособленность депозитных банков от инвестиционных институтов, активы которых существенно превышают традиционные банковские активы. Конечно, это только предпосылки и для реализации действенных мер по выздоровлению доллара нужно уменьшить его насыщенность фиктивным финансовым капиталом и гиперпрофилированную зависимость от

рынков ценных бумаг. А для этого нужно ни много, ни мало, как умерить аппетиты всех — и Белого дома, и воротил Уолл-стрита, и рядовых американских обывателей. И это, наверное, самое трудное.

Евро, иена, юань меньше отвлекаются от нормального контура оборота, больше привязаны к реальному сектору экономики. Однако в предкризисные годы банковские институты этих регионов, воспользовались идеями и законами дерегулирования, увлеклись игрой на своих и чужих финансовых рынках, разбухли на рискованном кредитовании и, как говорилось выше, сами попали в трудное положение и потянули за собой реальный сектор. Во многом такая масштабная предпринимательская деятельность крупных банков была вынужденной. Растущая экономика требовала все больших инвестиций и, учитывая относительную слабость небанковских финансовых институтов и более скромные размеры рынков капитала по сравнению с США, эти банки вынуждены были брать на себя удовлетворение возросших требований экономики. Однако этот тезис не снимает проблемы. Во многом она выглядит тупиковой: с одной стороны банкротство крупных системных банков способно подорвать всю кредитно-денежную и финансовую систему, с другой, — учитывая масштабы банковских активов, в Европе просто не найдется нужных средств для спасения крупных банков. Поэтому корни финансового кризиса в Европе растут, в отличие от США, из банковского сектора. Конечно, необходимо уже сейчас ужесточать банковские стандарты и ограничивать наиболее рискованные операции банков на финансовых рынках. Об этом много говорится в правительственных и деловых кругах практически во всех странах Европы. Частично эту проблему пытается решать сейчас Базельский Банк Международных Расчетов, который приступил к разработке новой более жесткой системы банковских стандартов. Но кардинальное решение для Европы кроется в другой плоскости. Чтобы обеспечить устойчивость кредитно-денежной и всей финансовой системы ей придется изменить структуру банков, развивать небанковский сектор, финансовые рынки, прежде всего рынки капитала. Это единственный путь, чтобы сохранить устойчивость евро на долгосрочную перспективу. Но следует иметь в виду, что гиперпрофилированный и неконтролируемый рост финансовых корпораций и рынков неизбежно приведет к очередному финансовому кризису и подрыву денежного обращения. К сожалению, такова диалектика финансов, которую с неопровержимым постоянством демонстрирует история их развития, особенно в последние десятилетия.

Подводя итог сказанному выше, можно кратко резюмировать алго-

ритм развития мировых финансов на современном этапе: чрезмерный либерализм в экономике — дерегулирование в финансовой сфере — диверсификация деятельности и интеграция финансовых институтов — глобализация финансовых рынков, искривление финансовых потоков, разбухание финансовых активов — структурные перекосы в самой финансовой системе — трансформация этих перекосов в масштабные перекосы всей социально-экономической сферы общества.

Перекосы в финансах и их последствия.

Современная финансовая система фактически не выполняет своих прямых функций — обеспечивать стабильное денежное обращение, формировать потоки инвестиций и страховать их от финансовых рисков. Она сама больше "производит" эти риски, чем спасает от них. А когда доходит до кризиса, кричит "караул" и ищет спасения у государства. Опять диалектика — чрезмерное дерегулирование и интеграция финансовых институтов, их безответственное поведение на финансовых рынках и не умеренные аппетиты — все это приводит, в конце концов, к чрезмерному вмешательству государства в финансовую сферу и экономическую жизнь общества. Финансы превратились из системы распределения денег в отрасль по их производству. Основные институты этой отрасли — крупные банки и финансовые корпорации — это универсальные финансовые концерны, которые увлеклись предпринимательством и игрой на финансовых рынках и забыли о своей главной задаче — формировать и направлять потоки капитала и финансовых ресурсов в нужном для общества направлении. Значительная часть этих ресурсов либо вообще не попадает в реальный сектор экономики, а кочует от одной финансовой компании к другой, наращивая по дороге объемы их доходов до невообразимых размеров, либо оказывается в тех отраслях, которые удовлетворяют искусственный раздутый с помощью финансов спрос и потребительские инстинкты наиболее состоятельной части общества. Индикаторы финансовой системы направляют реальный сектор экономики по ложному пути, вызывая большие структурные перекосы теперь уже в сфере производства и потребления.

Финансы призваны помогать разрешению вечно существующего противоречия между производством и потреблением, но их неконтролируемое развитие на современном этапе привело к его резкому обострению. Среди развитых стран наиболее остро эта проблема проявилась в США. Громадная финансовая отрасль этой страны открыла для населения многочисленные возможности жить в долг. Дешевые ипотечные и потребительские кредиты, долговые бумаги Правительства и соответствующие

бюджетные ресурсы развивали во многом необоснованный спрос на жилье, разнообразные услуги, все более дорогие автомобили, дорогую бытовую технику и т.д. Оторванная и обособленная от реального сектора экономики финансовая система как нельзя лучше соответствовала потребительским амбициям тех слоев и структур общества, которые не хотели или не могли предъявить соответствующего производительного эквивалента. Искусственно раздутый на долгах потребительский спрос обусловил резкое увеличение импорта и беспрецедентный рост отрицательного сальдо торгового баланса. Американское потребление раскручивало маховик мировой экономики. Сейчас значительная часть населения, бизнеса и сама государственная машина США оказались в долговой яме.

Выступая перед началом сентябрьской встречи большой 20-ки, Президент Обама вынужден был признать этот стратегический структурный перекос, и заявил, что хватит трать — надо научиться сбергать. Если Президент США хоть в какой-то степени сумеет претворить этот лозунг в жизнь, то мир окажется перед дилеммой — либо кто-то перехватит пальму первенства раздутого потребления у США (Европа, Япония или Китай) и тогда мировая экономика сохранит свой баланс, свои объемы и свою несовершенную структуру, и все повторится сначала, либо страны сделают нужные выводы и научатся жить по средствам, т.е. в соответствии с реальной производительностью труда своего населения и реальными возможностями своих производственных систем.

Финансовая система сыграла с современным обществом потребления злую шутку и наказала его за чрезмерную жадность. При этом она сама первая и пострадала. Как метко выразился один из экономистов, революция в сфере финансов пожирает сегодня своих детей. Поэтому преодоление нынешнего кризиса на Западе связано, прежде всего, с изменениями в финансовой сфере. Пока, правда, дело до решительных мер не дошло. Пожар в финансовой сфере гасят потоком все более дешевых денег, которые преимущественно в этой же сфере и остаются. Реальный сектор, в отличие от финансового, этих денег почти не чувствует, топчется на месте и вязнет в болоте рецессии. Растущие фондовые индексы отражают вновь воскресшие финансовые спекуляции, а отнюдь не возрождение реальной экономики. Такой разрыв в динамике финансов и реального бизнеса создает угрозу второй волны кризиса.

Особенности кризисной ситуации в Украине.

Украина, как и некоторые другие страны, которые очень резко без соответствующей подготовки нырнули в океан рыночной экономики, оказалась в еще более серьезном положе-

нии, чем страны с развитой рыночной экономикой. Истоки этого серьезного положения лежат не в финансовой, а вернее сказать — не только в финансовой сфере. Финансовый кризис обострил глубокие внутренние противоречия, которые сформировались отнюдь не в 2008 году.

С началом рыночной трансформации была резко нарушена системность общества, индивидуальные интересы людей и бизнеса удовлетворялись в ущерб общественным интересам и потребностям. Поэтому удовлетворялись плохо и контрастно — возросло имущественное неравенство, были нарушены важнейшие народнохозяйственные пропорции и связи, резко упала производительность труда. Государство превратилось в многозвенную, раздираемую частными интересами структуру не столько юридических, сколько физических лиц. В Украине эти разрушительные процессы нарастают двумя пятилетними циклическими периодами. Первый период — это рецессия 90-ые (1991—1995), второй — кричащие 2004—2008 годы. Между двумя этими периодами лежала почти десятилетняя полоса макроэкономической стабилизации. Нужны были глубокие структурные реформы, которые постоянно откладывались, а после 2004 года в условиях нарастающей экономической, социальной и политической вакханалии, стали в принципе невозможны.

Взаимосвязь финансового кризиса и структурных перекосов в Украине требует более подробного рассмотрения. В Украине нет развитой интегрированной финансовой системы с изощренными схемами и пирамидами финансовых инструментов. Нет и масштабных финансовых рынков, на которых можно привести их в действие. Это дало основания руководителям страны и их "экспертам" надеяться, что кризис в стране с "недоразвитой" финансовой системой маловероятен, что он обойдет их стороной. Но они не учитывали глубинных социально-экономических факторов нынешнего кризиса, главным из которых является взаимосвязь кризиса системности и резкого обострения противоречия между производством и потреблением. Именно в странах со слабо развитой финансовой инфраструктурой это противоречие обострилось наиболее остро и проявилось особенно наглядно.

В Украине под барабанный треск Майдана раскручивалась спираль потребительских европейских амбиций. В то же время амбиции в сфере производства явно отставали. После 2004 года темпы роста доходов населения на порядок опережали темпы роста ВВП. Не торопился украинский бизнес воспринять европейские стандарты технологий, структуры и качества производства. Стимулируя рост доходов и личного потребления, украинская политическая элита не торопилась развивать социальную и эко-

номическую инфраструктуру — отрасли, определяющие будущее развитие страны. Вывозили все больше сырья и полуфабрикатов, все сильнее рос импорт готовой продукции, росли торговые ряды с инженерами, аграриями, экономистами и юристами в качестве продавцов чужого товара.

В условиях политического хаоса и политического популизма примитивная жадность неразвитых финансовых институтов соединилась с жадностью потребителей как в бизнесе, так и в обществе в целом. Под раздутый спрос быстро подстроились финансы, прежде всего банковская система. Она не захотела отставать от общего прорыва в потреблении и резкими скачками опередила его. Под модным флагом дерегулирования, сверх меры зараженные вирусом предпринимательства наши коммерческие банки во главе с НБУ наплевало на растущие риски, забыли про свои прямые функции, которые сводятся к обеспечению стабильного денежного обращения, и бросились в пучину финансовых рынков, валютных спекуляций и сверх прибыльных рискованных кредитов. Когда во главу угла ставится получение прибыли любой ценой, когда владельцы и менеджеры банков забывают о тех, кто доверил им деньги, и начинают работать исключительно на себя, тогда деньги перестают отражать реальную стоимость, дезориентируют развитие экономики, раздувают необоснованный спрос, искажают его структуру и направляют экономическую и социальную жизнь общества по ложному пути. Таким образом, особенность украинского финансового кризиса состоит в том, что вирус стяжательства проник не просто в финансовую сферу, там он всегда был и будет. У нас он поразил святая святых финансов — деньги, денежную систему.

Диспропорции и резкие "скачки" украинской финансовой системы особенно наглядны в сравнении с другими странами. Прежде всего — это астрономические темпы роста кредитов и заимствований как внешних, так и внутренних. Валовой внешний долг, включая государственные и корпоративные долги, достиг громадных для нашей слабой экономики размеров, превысив 100 млрд долл., т.е. оказался сравним с годовым объемом ВВП. Не последнее место в этой сумме внешних заимствований занимают украинские банки. Накануне кризиса их внешний долг достиг 39 млрд долл. Из табл. 3 видно, что внешние валютные заимствования украинских банков в 2007г. увеличились по сравнению с 2004г. в 12,1 раза. Внутренние кредиты банков возрасти в 4 раза. Таких темпов роста банковской валютной задолженности и внутреннего кредитования не демонстрировала ни одна из стран, указанных в таблице.

Хорошо, если бы эти деньги пошли на развитие инфраструктуры и отечественного производства. Но популизм власти и наши потребитель-

кие инстинкты толкали в другую сторону: не производить, а покупать. Резко возрос импорт. Если в начале 2000-х годов мы ввозили товаров на 16—17 млрд долл., то в 2007 году импорт составил 60,4 млрд долл., т.е. увеличился почти в 4 раза. Мы занимали деньги, за эти деньги фактически развивали производство в других странах, а собственных производителей превращали в продавцов чужого товара. Это ли не структурный перекос, вызванный бессистемным и бесконтрольным развитием нашей финансовой и экономической системы? Причем все это ставило под угрозу и сам финансовый сектор. Когда в 2008 году внешние кредиты прекратились, половина наших крупнейших банков оказалось на грани банкротства.

Кто просчитывал, кто контролировал риски такого резкого роста внешних займов? По крайней мере НБУ этим не занимался. Роль троянского коня сыграли и зарубежные банки. Удельный вес иностранного капитала в уставном капитале украинских банков вырос с 9,6% в 2004 г. до 36,7% в 2008 г. К тому же, как видно из табл.3, накануне мирового финансового кризиса из-за наших не умеренных appetитов и связанного с ними роста импорта резко ухудшилось состояние текущего счета платежного баланса Украины.

Если в 2004 году положительный баланс этого счета составлял почти 7 млрд долл., то в 2007 году он превратился в отрицательный и составил — 6 млрд долл. Все это привело к катастрофическому падению курса национальной валюты и здесь мы опять оказались впереди планеты всей (табл. 4).

На волне бюджетного популизма, раздутого потребительского кредитования быстро выросла денежная масса и усилилась инфляция. Как видно из табл. 5, потенциал этой инфляции накапливался все последние годы. В итоге в 2008г. она впервые за последнее десятилетие превысила 20%. И по этим показателям Украина, к сожалению, опять опередила все страны, выбранные для сравнения.

Таким образом, мы вынуждены констатировать, что из всех стран с переходной экономикой Украина наиболее резко входила в шторм финансового, а затем и экономического кризиса. Каковы причины такого печального первенства Украины?

Основной причиной является глубокий кризис системности, большие структурные перекосы при переходе Украины к рыночной экономике, которые не были преодолены за годы независимости, а в период после 2004года резко усилились. Среди всех республик СССР Украина наиболее глубоко была интегрирована в единый народнохозяйственный комплекс бывшего Союза. Выход из состава Союза — не означал мгновенного превращения в самостоятельную страну со сбалансированной системой финансов и экономики. Нужны

были продуманные системные реформы, рассчитанные не на день и не на год. Резкое бессистемное погружение в рыночную стихию чревато глубокими диспропорциями и структурными перекосами. К сожалению, Украина вслед за Россией пошла именно по этому пути.

Однако вернемся к финансам. Одно дело, когда в стихию рынка бросают обувную или колбасную фабрику, а другое, — когда неумелое, а иногда и преступное, преднамеренное дерегулирование и бесконтрольность относятся к финансовой и особенно — к банковской системе, причем в стране, которая никогда раньше не имела своей автономной кредитно-денежной, финансовой системы. После поспешного, суетливого выхода из рублевой зоны вся финансовая и кредитно-денежная система Украины оказалась в полном развале. Громадные бюджетные дефициты, неконтролируемая денежная и кредитная эмиссия, инфляция, превышающая 100% в месяц, длительные задержки платежей, — все это поставило страну на грань катастрофы. После успешной денежной реформы положение в финансовой сфере стабилизировалось. Однако эта стабильность была не результатом реформ, а следствием достаточно умелой макроэкономической политики и жесткого административного контроля над всей финансовой системой со стороны высшего политического руководства.

Банковская система оставалась неструктурированной. НБУ, за редким исключением коротких периодов, плохо выполнял функции центрального банка. Его монетарная и курсовая политика были мало предсказуемы и плохо увязаны с общей макроэкономической ситуацией в стране, отношения с коммерческими банками часто перерастали в "неформальные", отношения с правительством, с госфинансами были не всегда дружественными, но всегда напоминали семью, из которой не принято выносить сор. Второй уровень, представленный коммерческими банками, больше напоминал базарный лавочный ряд, чем структурированную банковскую систему. Каждая лавка, то-бишь коммерческий банк, думала о сегодняшней выручке, готовая пойти ради этого на любые ухищрения, чтобы завлечь покупателя и, в конце концов — обмануть его. Контроль со стороны администрации рынка, то-бишь Центрального банка, сводился к формальным моментам, а нередко, как говорят некоторые вполне официальные лица, к получению так называемых откатов. В отличие от всех цивилизованных стран, где банки представляют собой сложно структурированную систему, наши коммерческие банки, за исключением двух государственных (Ощадбанк и Укрэксимбанк), скроены по единому шаблону, выполняют одинаковые функции и проводят одну и ту же примитивную стяжательскую поли-

тику, которая до поры, до времени, а вернее — до 2005года, сдерживалась административно с самого верхнего эшелона власти. Но за все годы более или менее стабильного развития в Украине не была создана банковская система во главе с реально независимым центральным банком, с достаточной консервативными в хорошем смысле слова системными банками, наконец — с банками универсальными, но имеющими свое лицо. У одних оно повернуто преимущественно к населению, у других — к ипотеке, у третьих — к крупному бизнесу, у четвертых — к малому и среднему, у пятых — к аграриям и т.д. Такая структура не означает строгой специализации, но повышает эффективность и устойчивость всей банковской системы в целом.

Справедливости ради надо сказать, что островки специализации можно найти и среди наших коммерческих банков. Можно назвать банк "Дельта", который нацелен на работу с розничным клиентом. Существуют и немногие другие кредитные организации, в деятельности которых просматривается определенная специализация. Но в большинстве случаев даже банки, названия которых "намекают" на их специфичность (Укргазбанк, Укрпромбанк, Банк регионального развития и др.), на самом деле ничего общего не имеют со специализированными банками. Названия таких банков больше говорят об истории их создания, чем о реальной деятельности. Эта деятельность сразу обрела черты примитивной предпринимательской универсальности. Это относится как к мелким, так и к крупным банкам. Когда такие большие по украинским меркам банки, как Банк "Надра", Укрпромбанк, Банк "Финансы и кредит" и другие собирали деньги у миллионов мелких вкладчиков, чтобы обслужить предпринимательские аппетиты своих хозяев и крупного бизнеса с сомнительной репутацией, то это не пример универсализации банков. Это пример их безответственности, которая никак не контролировалась и не сдерживалась центральным банком страны, пример неструктурированности нашей банковской системы. Не должен депозитный, по сути своей деятельности, ссудо-сберегательный банк существовать в форме закрытой от общества фирмы, с неизвестным обществу собственником, с неконтролируемыми рискованными активами и спекулятивными операциями. Не должен предприниматель, тем более крупный, идти за долгосрочным кредитом в депозитный банк. Пусть идет в банк инвестиционный, в инвестиционную компанию, выходит с их помощью на финансовые рынки, продает свои акции, облигации и таким образом получает деньги для предпринимательства. Наши банки восприняли тенденцию к универсализации банковских систем в мире слишком буквально и с удовольствием. Ведь эта

тенденция сулила бесконтрольность и возможность проводить самые рискованные финансовые операции в любом направлении.

Когда после 2004 года в стране начало усиливаться безвластие, первым это почувствовал наш, казалось бы примитивный банковский сектор, в отношении которого резко усилилась "политика" дерегулирования. В одних банках поменялись хозяева — пришел иностранный капитал, в других — хозяева остались, но почувствовали, что настало их время и пока есть возможность, надо урвать кусок пожирнее. А возможности действительно появились. Формальный недействительный контроль со стороны НБУ, дешевые западные кредиты, выход на западные финансовые рынки с долговыми бумагами, раздутый рынок для внутреннего кредитования — все это на фоне политического популизма, нарастающего потребительства в обществе сулило банкам невиданные ранее доходы, бонусы, зарплаты.

Не только банки, вся дерегулированная финансовая система явилась мощным катализатором структурных перекосов и в реальном секторе экономики. Это неразвитость инфраструктуры, ориентация на экспорт продукции с низким уровнем переработки, слабое развитие импортозамещающих отраслей, недостаточное обновление основного капитала, его быстрое старение, плохое внедрение новых, особенно энергосберегающих технологий и т.д.

Пути выхода.

Прежде всего, возникает вопрос, следовать ли за лидерами мировой экономики или выбирать собственный путь? Исходя из того, что было сказано выше о характере нашего кризиса, ответ может быть только один — несомненно, использовать в меру наших возможностей те методы, которые применяются в развитых странах. Но нам этого мало. Если Украина хочет выйти из кризиса обновленной, ей нужны более радикальные средства.

В отличие от стран с переходной экономикой, системность западных стран находится на несравненно более высоком уровне. Какие бы структурные проблемы и соответствующие реформы ни обсуждались сейчас на Западе, они не идут ни в какое сравнение с нашими структурными перекосами. Конечно, и в развитых странах хватает проблем в сфере социального обеспечения, здравоохранения, образования, общественного транспорта, энергетики и других инфраструктурных отраслях. Нынешний кризис обострил проблему распределения доходов. Вероятно, и там есть основания для серьезных размышлений и реальных действий по поводу экономического и социального строя общества "всеобщего благоденствия", стиля и образа жизни людей, развития всей западной цивилизации. В правительственных, общественных и научных кругах многих западных

Табл. 3. Сравнительная характеристика динамики некоторых финансовых индикаторов Украины и других стран накануне мирового финансового кризиса

	Рост внешней задолженности коммерческих банков, 2007/2004, %	Рост внутреннего кредитования, 2007/2004, %	Изменение сальдо текущего счета платежного баланса, 2007/2004, %
США	149	129	117 (-)
Германия	114	99	196 (+)
Франция	212	128	130 (+)
Россия	461	193	131 (+)
Украина	1212	403	1280 (-)
Польша	226	157	156 (-)
Литва	459	309	312 (-)

* Подсчитано по International Financial Statistics, IMF, 09.2008.

стран все настойчивее звучат сомнения по поводу эффективности либеральной доктрины развития экономики и особенно финансов в том виде, в каком она понималась и применялась в последние десятилетия. Практически во всех этих странах на повестке дня находятся конкретные структурные реформы. В США развернулись острые дебаты по поводу предложенной Президентом Б. Обамой глобальной реформы в сфере здравоохранения. Существенные структурные реформы обсуждаются в Европе. Они касаются как финансовой системы, так и реального сектора экономики, особенно в сфере энергетики и энергопотребления. Однако не надо забывать, что системность и сбалансированность западных стран имеет глубокие социально-экономические корни. В цивилизованном зрелом обществе структура потребностей людей развита достаточно гармонично. Действует эффективный механизм реализации не только индивидуальных, но и общественных интересов — на соответствующем уровне находится политическая и правовая системы, структура институтов гражданского общества и бизнеса. Поэтому там преодоление финансового кризиса связывают, прежде всего, с изменениями в финансовой сфере.

Большинство экономистов и финансистов, как теоретиков, так и практиков, осознают необходимость реформирования мировых финансов. Прежде всего, речь идет о мировой валютной системе. Выше уже говори-

Табл. 4. Падение курса национальных валют к доллару США (за период сентябрь 2008 — сентябрь 2009), %

Украина-гривня	-64,2
Белоруссия — рубль	-34,3
Россия — рубль	-25,3
Польша — злотый	-19,5
Молдова — лей	-16,0
Чехия — крона	-2,81
Литва — лит	-1,0

лось о том, что диалектика развития финансов во многом изменила сущность национальных валют, превратила их в квазиденьги. В наши дни — это не столько всеобщий эквивалент и мера стоимости, сколько инструмент экономической и финансовой политики. В глобальном мире нужна стабильная мировая валюта, нужны единые правила контроля и регулирования мировых финансовых рынков. Но пока это только разговоры. Главное препятствие — интересы стран, чьи национальные валюты обслуживают мировую экономику и чьи финансовые рынки определяют погоду во всем финансовом мире. Поэтому реформы в финансовом секторе западных стран носят фрагментарный характер: спасительные меры со стороны государства, усиление контроля над деятельностью банков, частичная реструктуризация крупнейших банковских холдингов и финансовых корпораций с целью подрыва их монопольного положения на финансовых рынках, разработка новых банковских стандартов. Новая угроза,

Табл. 5. Рост денежной массы и инфляции в отдельных странах в период 2005—2007 гг.

	Рост денежной массы (в % по отношению к предыдущему году)			Уровень инфляции (рост потреб. цен к пред. г., %)		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
США	0,1	-1,5	0,2	3,7	3,7	3,3
Япония	5,3	0,2	0,5	-0,3	0,3	0
Россия	35,7	45,2	36,2	12,6	9,7	11,9
Украина	46,9	25,1	47,4	10,3	11,3	16,6
Польша	25,6	25	21,6	2,4	1,3	2,7
Литва	38,2	18,8	12,5	2,7	4	6,2

* Подсчитано по International Financial Statistics, IMF, 09.2008.

которая нависает над миром — разбалансированность государственных финансов и рост бюджетных дефицитов — в большинстве стран пока не находит своего решения.

В странах с переходной экономикой все эти проблемы тоже достаточно актуальны, но здесь они выглядят вторичными по сравнению с масштабными структурными реформами, необходимость проведения которых финансовый кризис потребовал с особой силой. Украина в определенной степени является "образцом" как страна, где структурные перекосы и бессистемность во всех сферах жизни общества выражены наиболее отчетливо. Здесь требуется резкое усиление системообразующей функции и государства, и институтов гражданского общества, и бизнеса, и финансов. Мы остановимся коротко лишь на последнем структурном элементе, реформирования которого финансовый кризис потребовал безотлагательно.

Итак, финансы. Выделить здесь приоритеты весьма трудно, т.к. любой финансовый сектор в Украине нуждается в перестройке. Это в равной степени относится к государственным финансам, к банкам и к небанковскому финансовому сектору. И все же наибольший "вклад" в финансовые проблемы, которые возникли в Украине в связи с мировым кризисом, внес именно банковский сектор. Эти проблемы достаточно подробно изложены выше. Их главные причины тоже были названы. Это неэффективная политика центрального банка и слабая структурированность всей банковской системы. Отсюда вытекают и основные рекомендации.

Прежде всего, необходимо перестроить работу НБУ на принципах реально независимого современного центрального банка. Должна быть законодательно изменена процедура и практика регулирования кредитно-денежного обращения, повышена эффективность взаимодействия с Правительством и с коммерческими банками. Контрольная функция должна быть передана независимому финансовому органу под эгидой Верховной Рады.

Этот же орган мог бы совместно с Правительством контролировать процессы реструктуризации банковской системы, прежде всего тех банков, которые вынужденно перешли под контроль государства в связи с финансовым кризисом. Это могло бы послужить началом реформирования банковской системы Украины, началом перехода от примитивной унифицированной шеренги банков к более современной банковской системе, обеспечивающей стабильность кредитно-денежного обращения и надежность по отношению к кредиторам банков. В то же время эта система обязана обеспечить такую инвестиционную функцию банков, которая бы вносила в реальный сектор эконо-

мики не перекосы, а оказывала системообразующее воздействие на него. Но чтобы оказывать такое влияние на других, банковский сектор сам должен быть системой. Выше уже говорилось о необходимости определенной специализации банков, которая не отрицает универсального характера крупных системных институтов. Она предполагает разграничение краткосрочного и долгосрочного кредитования, инвестиционной и другой деятельности банков, особые требования к ссудо-сберегательным и розничным банкам, наличие отраслевых и кооперативных банков и ряд других структурных элементов. В этом смысле весьма обнадеживающими и заслуживающими всяческой поддержки являются проекты реструктуризации Укрэксимбанка и Ощадбанка. В связи с острыми проблемами в сфере ипотечного кредитования назрел вопрос об организации специализированных банковских институтов, которые бы сняли риски, связанные с таким кредитованием, с универсальных коммерческих банков и развивали современные схемы рефинансирования и страхования ипотечных кредитов. Нелишним было бы присмотреться к опыту Германии, Великобритании, Японии и некоторых других стран (это классические ипотечные банки, смежные финансовые институты, строительные сберкассы, кооперативные строительные банки, ссудо-сберегательные ассоциации застройщиков и другие финансовые учреждения). Конечно, банковская реформа этим не ограничивается. Она включает целый комплекс мер по изменению юридического статуса банков, структуры капитала, введению новых стандартов и процедур банковской деятельности, в том числе для иностранных банков, и многое другое. Главное — разделить банки или виды их деятельности по уровням риска и усовершенствовать соответствующее регулирование.

Реформа банковской системы тесно связана с изменениями, которых требует небанковский финансовый сектор. Общий подход для нас тот же, что был описан для Европы — развитие этого сектора как определенный противовес банкам, их инвестиционным рискам, связанным с фондовыми операциями. Украине нужны более сильные рынки капитала и более сильные инвестиционные институты не меньше, чем сильные банки. Предприниматели должны идти за "длинными" деньгами не столько в банки, сколько на рынки капитала, где отнюдь не депозитные институты должны быть основными посредниками. При этом главная проблема состоит в том, чтобы был спрос на акции и облигации украинских предприятий, чтобы как внутренние, так и внешние инвесторы могли доверять нашим корпоративным эмитентам, чтобы на наши фондовые рынки приходили не краткосрочные спекулятивные капиталы, а серьезные дол-

госрочные инвестиции.

Острой остается проблема реформирования государственных финансов. Из-за политической нестабильности, низкого уровня финансовой дисциплины, примитивного, а часто и непрофессионального подхода к формированию и использованию финансовых ресурсов государственных финансов, и, прежде всего — госбюджет, не имеют долгосрочного целевого планирования и ограничиваются реализацией текущих политических задач. Программно-целевые методы планирования бюджетного процесса, которые давно стали неотъемлемой чертой и рабочим инструментом государственного финансового планирования во многих странах, для Украины остаются пока модными игрушками. Слабо используется зарубежный опыт взаимодействия бюджетной и денежной политики. Государственные ценные бумаги служат фиговыми листками для прикрытия дыр в бюджете и из-за своей низкой надежности и ликвидности не могут использоваться как эффективные инструменты денежной и кредитной политики. Их замещение в этой функции валютными ресурсами усиливает нестабильность национальной валюты. Давно назрела и перезрела налоговая реформа. Структура нашей налоговой системы существенно отличается от развитых стран. Основным источником центральных бюджетов практически повсеместно является подоходный налог с физических лиц. У нас же он по-прежнему остается одним из наполнителей местных бюджетов и его доля в доходах сводного бюджета не превышает 10%. Единая ставка подоходного налога и его суженная база явно не соответствуют реальной структуре доходов в обществе. В то же время налоговая нагрузка на бизнес остается одной из самых высоких в мире, причем в Украине она фактически полностью централизована. Это притом, что местные бюджеты фактически не имеют собственных надежных источников дохода. Налог на собственность в его комплексном виде все еще находится в стадии обсуждения.

Все эти рекомендации не являются открытиями, они выглядят достаточно стандартными, но именно стандартной системности нам и не хватает — в финансах, в других секторах экономики, в украинском обществе в целом. Для того, чтобы она возникла, необходимы структурные реформы, осознание обществом их актуальности и неотложности, консолидированная воля политического руководства. Но, прежде всего, необходимо если и не преодолеть, то хотя бы частично ослабить всеобщую несогласованность и антагонизм интересов — политических групп и партий, регионов и центра, бизнес-структур и власти, классов и отдельных групп населения.

Стаття надійшла до редакції 05.12.2009 р.