

Віталій В. Бондарчук, Дмитро Л. Лозинський
**ФІНАНСОВИЙ СЕКТОР ЯК НОВИЙ ФАКТОР
ЦИКЛІЧНОСТІ ЕКОНОМІКИ**

У статті досліджено необхідність розширення факторів циклічності розвитку економіки. Обґрунтовано необхідність включення до факторів циклічності економіки показників і механізмів розвитку фінансового сектору. На прикладі банківського кредиту продемонстровано вплив фінансового сектору на циклічний розвиток економіки.

Ключові слова: економічні цикли; фінансовий сектор; кредит; сукупний попит; сукупна пропозиція.

Рис. 4. Літ. 18.

Виталий В. Бондарчук, Дмитрий Л. Лозинский
**ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР КАК НОВЫЙ ФАКТОР
ЦИКЛИЧНОСТИ ЭКОНОМИКИ**

В статье исследована необходимость расширения факторов цикличности развития экономики. Обоснована необходимость включения в состав факторов цикличности экономики показателей и механизмов развития финансового сектора. На примере банковского кредита продемонстрировано влияние финансового сектора на циклическое развитие экономики.

Ключевые слова: экономические циклы; финансовый сектор; кредит; совокупный спрос; совокупное предложение.

Vitaliy V. Bondarchuk¹, Dmytro L. Lozynskyi²
**FINANCIAL SECTOR AS A NEW FACTOR IN CYCLICAL
FUNCTIONING OF THE ECONOMY**

The paper describes the necessity of expanding the factors of cyclical development of the economy. The need to include the indicators and mechanisms of the financial sector into the factors of cyclical functioning of the economy is grounded. On the example of a bank loan the impact of the financial sector on cyclical economic development is demonstrated.

Keywords: economic cycles; financial sector; credit; aggregate demand; aggregate supply.

Постановка проблеми. Функціонування економічних систем носить циклічний характер, що передбачає підйоми та спади ділової активності. Підйоми характеризуються економічним процвітанням, а спади – кризовими явищами в економічній системі. Починаючи з кінця ХІХ ст., економічна наука збагатилася багатьма теоріями, які були покликані пролити світло на істинну причину феномену економічної кризи. Серед такого роду теорій чільне місце посідає теорія циклів.

Незважаючи на вже акумульований багаж економічних теорій та концепцій, чергова фінансова криза 2007–2008 рр., що розпочалася з іпотечної кризи в США, досягла масштабів глобальної економічної рецесії (2008–2012 рр.) та застала провідні країни світу зненацька. Масштаб кризових явищ, їх наслідки та характер зародження кризових процесів свідчать про те, що дана економічна криза не вписується в жодну з розроблених до цього часу теорій економічного циклу. Виникає необхідність перегляду підходів до розуміння економіч-

¹ Zhytomyr State Technological University, Ukraine.

² Zhytomyr State Technological University, Ukraine.

них циклів та виявлення нових факторів циклічності розвитку економіки з метою врахування сучасних особливостей розвитку світової економічної системи для побудови нової теорії економічного циклу.

Аналіз досліджень і публікацій. Проблеми економічних циклів досліджували такі класики економічної науки: А. Бернс [12], К. Жугляр [13], Дж. Кітчин [15], М.Д. Кондратьєв [4], С. Кузнець [16], К. Маркс [7], У. Мітчелл [12], М.І. Туган-Барановський [10], Й. Шумпетер [11] та ін. Серед сучасників питання економічних циклів досліджують українські вчені: В.М. Ключко [5], В.Г. Подлесна [8]; російські вчені: М.В. Єршов [2], А.Н. Клепач [3], Г.О. Куранов [3], Н.А. Макашева [6] та ін. Якщо класики економічної науки сформува-ли різні теорії економічного циклу, а деякі з них розглядали теорію циклу як складову економічної динаміки (М.Д. Кондратьєв [6]), то сучасники розглядають економічні цикли в контексті їх накладання на економічні процеси з метою пошуку шляхів подолання наслідків кризових явищ. На нашу думку, потребує вирішення проблема перегляду факторів циклічності економіки та формування нової теорії циклу, що буде відповідати сучасним реаліям світової економічної системи.

Метою дослідження є встановлення сучасних факторів, що впливають на циклічність економічного розвитку та визначення їх місця у новій теорії економічного циклу.

Основні результати дослідження. Світова фінансово-економічна криза 2007–2012 рр. змусила переглянути підходи до організації світового фінансового ринку і співвідношення реального та фінансового секторів економіки. Причиною цьому слугувала іпотечна криза в США, основою якої стали спекуляції з іпотечними сертифікатами. Оскільки банки були зацікавлені у розширенні іпотечного кредитування, вони видавали кредити під заставу нерухомості без фінансового аналізу позичальників, що вилилося у велику кількість «важких» кредитів. У той же час Федеральна Резервна Система США, прагнучи зберегти темпи росту ВВП, підтримувала політику дешевих грошей, що призвело до обвалу іпотечного ринку. Проте фінансову кризу спричинив не сам обвал іпотечного ринку, а наслідки цього обвалу для фінансової системи США. Переважна більшість банків США випускали облігації під забезпечення іпотечними борговими зобов'язаннями і такі облігації обертались на фінансовому ринку. Неплатоспроможність позичальників призвела до знецінювання таких облігацій і, як наслідок, падіння страхового та фондового ринків в США.

Проблема полягає в тому, що фінансовий сектор економіки віддалився від реального, хоча перший, по суті, мав лише обслуговувати другий. Особливо яскраво невідповідність між даними секторами економіки проявилася в країнах з розвинутою ринковою інфраструктурою. Так, в США за останні 50 років частка промисловості у ВВП скоротилася більш ніж удвічі (з 25% до 12%), при цьому частка фінансового сектору подвоїлася (з 3,7% до 8,4%). За той же період часу частка доходів в промисловості США скоротилася більш ніж на дві третини (з 49% до 15%), а частка доходів фінансового сектора в загальній сумі доходів подвоїлася (з 17% до 35%) [17, 2].

За даними МВФ, вихід світової економіки з рецесії в 2013–2014 рр. (рис. 1) відбувся за рахунок покращення ситуації в країнах, що розвиваються.

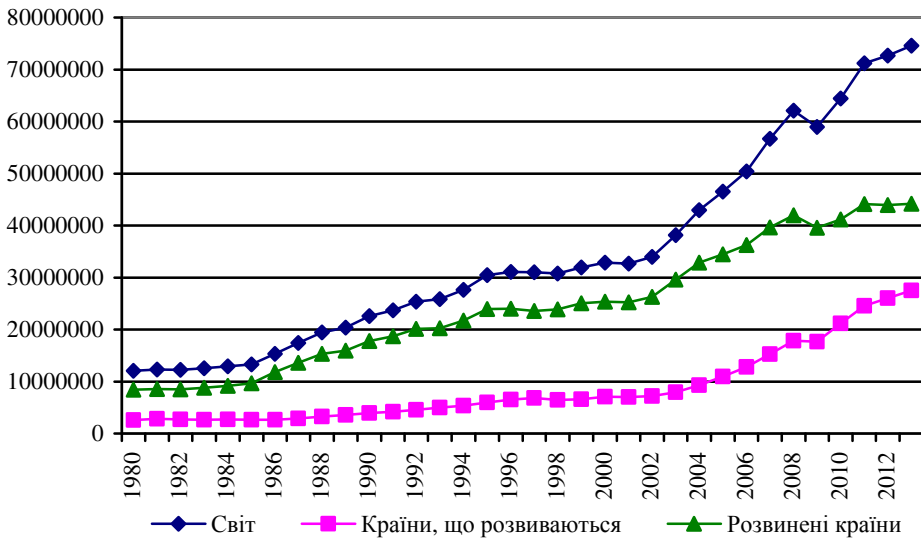


Рис. 1. Динаміка обсягу ВВП, млн дол. США, побудовано на основі [18]

Основна частина підвищення темпів зростання припадала на частку країн з розвинутою економікою. Країни з ринком, що формується, і країни, що розвиваються, як і раніше забезпечують більше двох третин світового зростання, хоча і повільнішими темпами, ніж раніше [1]. У річному звіті МВФ стверджується, що змінюються фактори росту міжнародної економіки, серед яких все більшу роль відіграють не розвинені країни, а країни, що розвиваються. В цьому контексті варто зауважити, що стрімкий розвиток країн, що розвиваються, протягом останніх 30 років забезпечений припливом прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та рухом в їх напрямку позикового капіталу. На рис. 2 відображено динаміку зміни обсягу ПІІ в розвинені країни, країни, що розвиваються, та у світі загалом у період 1980–2012 років.

За даними Конференції ООН з торгівлі і розвитку (UNCTAD) [18], загальний обсяг прямих іноземних інвестицій у 2012 р. знизився на 18% порівняно з попереднім роком, до 1350 млрд дол. США на тлі макроекономічної нестійкості і політичної невизначеності. На країни, що розвиваються, при цьому припало 52% глобального припливу ПІІ.

Розвинені країни залучили ПІІ на 32% менше (561 млрд дол. США), опинившись за цим показником на рівні десятирічної давнини. Зменшилися і обсяги виведення інвестицій з розвинених країн. Потоки ПІІ в держави з перехідною економікою скоротилися на 9%.

Згідно з прогнозами аналітиків Світового банку, економіки, що розвиваються, до 2030 р. акумулюють 62% усіх заощаджень і мінімум половину всіх капіталовкладень.

Наприкінці ХХ ст. – початку ХХІ ст. прямі іноземні інвестиції стрімко росли темпами, що значно перевищують динаміку економічного зростання. Відношення загальної суми накопичених у світі ПІІ до валового світового продукту за 30 років збільшилося в 5 разів: з 6,2% в 1980 р. і 7,4% в 1985 р. до

8,8% в 1990 р., 10% в 1995 р., 14,5% в 1998 р., 18,6% в 2000 р., 25% в 2006 р. і 34% в 2012 р. [9]. Відбувалася просторово-часова експансія інвестиційного процесу, який залучалися все нові і нові країни, в той час, як колишні лідери поступово втрачали свої позиції.

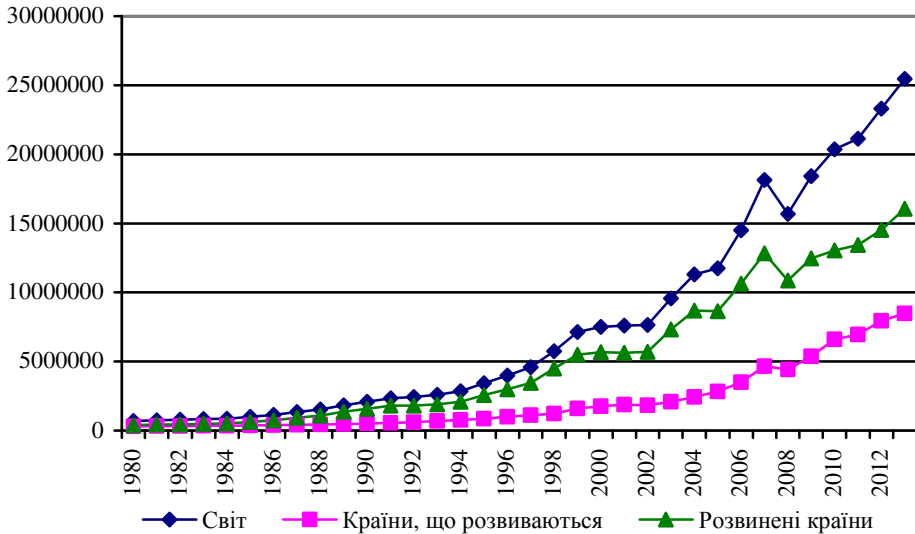


Рис. 2. Динаміка обсягу прямих іноземних інвестицій, млн дол. США, побудовано на основі [18]

На поступальний розвиток тренду вказують і найновіші дані: у першій половині 2013 р. потоки ПІІ в країни, що розвиваються, і країни з перехідною економікою перевищили 60% від світового обсягу. Важливо відзначити, що інвестиційні ризики, характерні для цієї частини світового господарства, компенсуються підвищеною прибутковістю капіталовкладень. Якщо у світі в цілому норма прибутку ПІІ становить 7,2%, то в економічно розвинених країнах – 4,8%, в країнах, що розвиваються, – 8,4%, а в перехідних економіках – 13% (станом на 2011 р.) [18].

Глибока економічна криза вочевидь виступила каталізатором процесів розвитку світової економіки, пришвидшивши їх і продемонструвавши наслідки руху міжнародного капіталу, що вилилося у нову розстановку сил на світовій економічній арені.

Розглядаючи циклічність розвитку економічної системи, варто зауважити, що виділяють цикли двох типів: нерегулярні та регулярні. До нерегулярних відносять ті, що спричинені зовнішніми та внутрішніми факторами (шоками), а регулярні цикли – спричинені власними органічними коливаннями економічної системи. Серед регулярних циклів виділяють такі:

1. Інвестиційний цикл (цикл К. Жугляра [13]), пов'язаний з процесом оновлення основного капіталу, а саме його активної частини. Даний цикл має періодичність у 10–12 років.

2. Малий інвестиційний цикл, пов'язаний з оновленням асортименту продукції та охоплює період часу у 4,5–6 років.

3. Бізнес-цикл (цикл Дж. Кітчіна [15]), обумовлений коливаннями товарно-матеріальних запасів і оборотних коштів підприємств, охоплює період часу в 3–4 роки.

4. Цикл С. Кузнеца [16] може бути пов'язаний зі зміною поколінь споживчих інтересів або ж зі зміною технологічного укладу. Охоплює період в 15–18 років.

5. Цикл реалізації потенціалу нових технологій, що охоплює часові рамки в 30–35 років.

6. Цикл накопичення капіталу та технологічного оновлення (цикл М.Д. Кондратьєва [4]) охоплює період у середньому в 50 років.

Розглядаючи регулярні цикли, спричинені власними внутрішніми коливаннями економічної системи, слід розуміти, що з розвитком самої економічної системи виникають нові фактори розвитку, що виступають її внутрішніми рушійними силами. В сучасних умовах експоненціального розвитку фінансового сектору економіки до таких внутрішніх факторів розвитку слід віднести інститут кредиту.

Економіки країн розвиваються циклічно, з періодичним чергуванням фаз піднесення і спаду. В таких умовах майже кожна країна стикається з проблемою періодичних спадів економічної активності, що супроводжується спадом ділової активності, зростанням безробіття і зниженням рівня життя. Головним завданням урядів країн є мінімізація наслідків економічних спадів.

Загалом, економічний цикл може бути представлений наступним чином (рис. 3). Коли сукупний попит зростає (1), то крива сукупного попиту переміщується з положення AD_1 в положення AD_2 . Ціни відповідно збільшуються з рівня P_1 до P_2 . Етап 2 показує, що загальний обсяг виробництва наздоганяє обсяг сукупного попиту і досягається рівновага. Наступає момент насичення сукупного попиту і він починає скорочуватися. Це призводить до зниження цін і подальшого зниження обсягів виробництва (стадія 3 – переміщення кривої AS_1 в AS_2 і відповідне зниження цін від P_2 до P_3).

Основна мета антикризового регулювання – зниження темпів спаду економічної активності та мінімізації негативних наслідків зміни кон'юнктури ринку. Але економіка зростає циклічно з об'єктивних причин, що проявляються в дисбалансі сукупного попиту та сукупної пропозиції.

У довгостроковому періоді дисбаланс сукупного попиту і сукупної пропозиції призводять до коливання економічної кон'юнктури (рис. 4).

Під час скорочення сукупного попиту ціни та обсяг сукупної пропозиції мають тенденцію до зниження. Але в певний момент часу сукупний попит стає платоспроможним і починає зростати в результаті низьких цін і антиінфляційних заходів. Оскільки виробники ще не відновили процес виробництва, кількості продукції недостатньо, щоб задовольнити попит. Виникає інфляційний розрив, що призводить до зростання цін, щоб збалансувати обсяг виробництва з існуючим попитом. В результаті можна спостерігати збільшення сукупної пропозиції. Хоча з часом попит в економіці уповільнює темпи зростання і насичується, але сукупна пропозиція продовжує зростати інерційно. В такому випадку виникає перевиробництво, компанії не можуть реалізувати свою продукцію на перенасиченому ринку і змушені знизити

ціни. Це призводить до зниження ділової активності і генерує економічний спад.

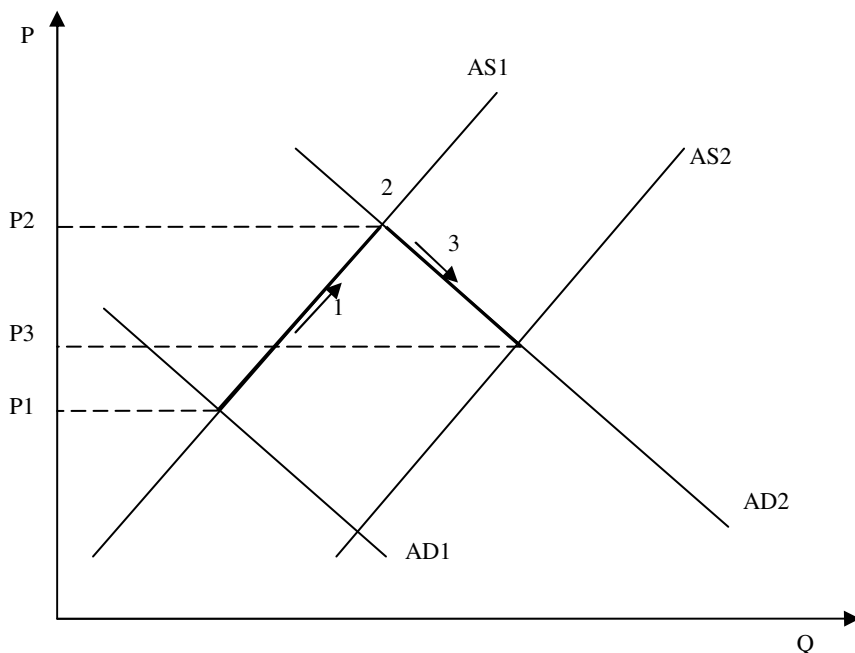


Рис. 3. Етапи економічного циклу, авторська розробка

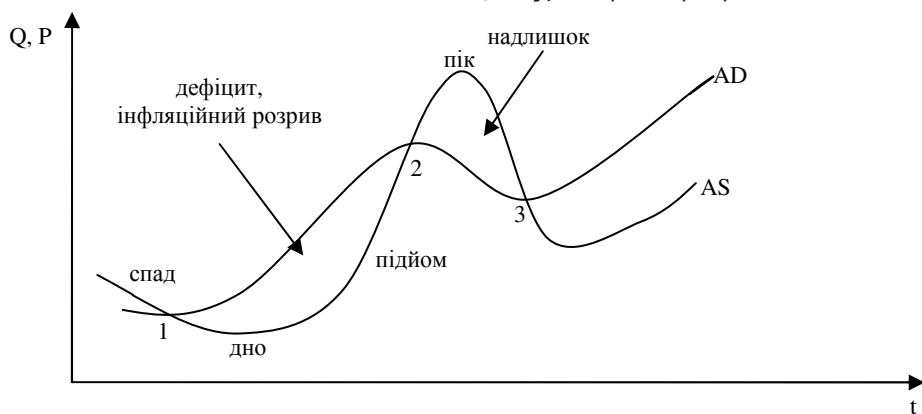


Рис. 4. Графік економічного циклу в контексті сукупного попиту та сукупної пропозиції, авторська розробка

Регулювання економічних циклів з метою зменшення амплітуди коливань є однією з найбільш важливих функцій уряду. Дж.М. Кейнс [14] вважав, що регулювання економічних спадів і підйомів повинні бути реалізовані через сукупний попит. На етапі підйому сукупний попит слід стримувати, стимульований він повинен бути на стадії спаду.

Прихильники монетаризму вважають, що регулювання підприємницької діяльності має здійснюватися через зменшення або збільшення грошової

маси. Прихильники неокласичного синтезу дійшли висновку, що кейнсіанська теорія є лише окремим випадком неокласичної теорії. Залежно від економічного стану вони запропонували використовувати кейнсіанські методи регулювання сукупного попиту або монетаристські методи регулювання грошової маси.

Негативні наслідки для економіки викликані не циклічністю, а різким спадом економічної кон'юнктури, тому важливим завданням державної політики є зниження амплітуди цих раптових змін. Є два шляхи вирішення цієї проблеми. Перший полягає в розтягуванні в часі інтервалів стадій розширення і спаду. Але це небажаний вихід, оскільки технології і швидкість обертання капіталу в сучасних умовах не дозволяють зменшити швидкість економічних процесів. Другий спосіб полягає в ліквідації або зменшенні впливу тих чинників, які призводять до збільшення амплітуди коливань кривої економічного циклу.

Є різні теорії економічного зростання, які пояснюють вплив різних чинників на економічний розвиток. Серед них можна виділити класичні фактори – земля, праця, капітал, підприємницькі навички, і нові – людський капітал, технології, інформація тощо. Звичайно, всі ці фактори позитивно впливають на економічне зростання, тим не менш, класичні фактори не можуть істотно вплинути на економічне зростання під час кризи, тому що вони є обмежені або занадто дорогі в період економічного спаду. Інша група факторів допомагає економіці перейти на новий рівень, що не змінює суттєво співвідношення між сукупним попитом і сукупною пропозицією, але збільшує технологічний рівень економіки.

На наш погляд, кредит слід вважати основним фактором, який збурює амплітуду коливань економічної кон'юнктури, він діє опосередковано. Коли сукупний попит починає зростати, сукупна пропозиція також має збільшуватися, щоб задовольнити існуючий попит, і з цією метою підприємствам потрібні ресурси, щоб відновити процес виробництва. Основним джерелом таких ресурсів є кредит. Використання кредиту призводить до швидкого збільшення сукупної пропозиції. Кредит повинен бути повернений з відсотками, тому підприємства беруть на себе додаткові витрати, і це спонукає їх збільшувати виробництво для отримання більшого прибутку. Це причина того, чому виробники змушені випускати надлишок продукції у порівнянні із сукупним попитом. Таким чином, необхідною умовою стабілізації економічного зростання є регулювання кредитної політики.

Розглянутий приклад впливу банківського кредиту є лише однією із складових фінансового сектору, що обслуговує реальний сектор економіки. Існує ряд інших боргових фінансових інструментів, обіг яких перетворився у самостійний сектор економіки, але який, тим не менше, не знаходить відображення в класичних теоріях економічного циклу. Враховуючи обсяги фінансового сектору економіки, що побудований на спекулятивних боргових фінансових інструментах, вважаємо за необхідне включення фінансового сектору до постійних факторів циклічності розвитку економіки, що має реалізуватися в розробленні нової теорії економічного циклу.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Сучасні умови функціонування економічної системи значною мірою залежать від операцій на фінан-

совому ринку, а використання боргових інструментів дозволяє впливати на швидкість процесу виходу з рецесії. Фінансовий сектор економіки безпосередньо впливає на циклічність економічних процесів, що було доведено на прикладі інституту банківського кредиту. Формування нової теорії економічного циклу повинне враховувати ступінь та особливості розвитку фінансового сектору економіки та міжнародні потоки капіталу, що дозволить розширити інформаційну базу моніторингу світових економічних процесів та дасть змогу більш ефективно прогнозувати тенденції розвитку світової економіки.

1. Годовой отчет МВФ 2014 // www.imf.org.
2. *Ершов М.В.* Пять лет после масштабной фазы кризиса: насколько стабильна ситуация? // Вопросы экономики. – 2013. – №12. – С. 29–47.
3. *Клепач А.Н., Куранов Г.О.* О циклических волнах в развитии экономики США и России // Вопросы экономики. – 2013. – №11. – С. 4–33.
4. *Кондратьев Н.Д.* Большие циклы экономической конъюнктуры: Доклад // Проблемы экономической динамики. – М.: Экономика, 1989. – 523 с.
5. *Кухтин К.В., Ключко В.М.* Філософія економічної еволюції: економічні цикли // Економічний нобелівський вісник. – 2014. – №1. – С. 294–305.
6. *Макашева Н.А.* Проблемы интеграции теорий экономического цикла и равновесия (вторая половина 1920-х – 1930-е годы) и проект теории экономической динамики Н.Д. Кондратьева // Вопросы экономики. – 2014. – №1. – С. 22–39.
7. *Маркс К.* Капитал. Критика политической экономии / Пер. И.И. Степанова-Скворцова. – М.: Государственное издательство политической литературы, 1949. – Т. 1. – 753 с.
8. *Подлесна В.Г.* Соціально-економічні цикли у плановій економіці // Економічна теорія. – 2014. – №1. – С. 61–75.
9. *Самусенко Д.Н.* Особенности экспансии транснационального капитала в современном мировом хозяйстве // Проблемы региональной экологии. – 2013. – №3. – С. 87–91.
10. *Туган-Барановский М.И.* Промышленные кризисы в современной Англии, их причины и влияние на хозяйственную жизнь: Репринтная копия. – СПб., 1900. – 354 с.
11. *Шумпетер Й.* Теория экономического развития. – М.: Прогресс, 1982. – 355 с.
12. *Burns, A.F., Mitchell, W.C.* (1964). Measuring business cycles. National bureau of economic research. New York. Reprinted 1947.
13. *Juglar, C.* (1862). Des Crises commerciales et leur retour periodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis. Paris: Guillaumin et Cie. 258 p.
14. *Keynes, J.M.* (1936). General Theory of Employment, Interest, and Money. London.
15. *Kitchin, J.* (1923). Cycles and Trends in Economic Factor. Review of Economic Statistics, 5: 10–16.
16. *Kuznets, S.* (1930). Secular Movements in Production and Prices. Their Nature and their Bearing upon Cyclical Fluctuations. Boston: Houghton Mifflin.
17. *Subbarao, D.* (2012). Financial regulation for growth, equity and stability in the post-crisis world. First CAFRAL-BIS international conference on "Financial sector regulation for growth, equity and stability in the post-crisis world" (Mumbai, 15 November, 2011). BIS Papers No62, January 2012, p. 1–8.
18. UNCTAD FDI database // www.unctad.org.

Стаття надійшла до редакції 16.02.2015.