

Владимир Останин,
д-р экон. наук, профессор
Дальневосточного государственного университета (г. Владивосток)

ПРЕДЫСТОРИЯ И ЭВОЛЮЦИЯ СОВРЕМЕННОГО МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

The author considers that one can comprehend the cause of the contemporary world financial crisis only when the corresponding research method will be developed and applied. The problem of research method choice and elaboration is the most complicated stage in approaching the goal.

Призраком, но ещё не сам кризис финансовых рынков и всей мировой финансово-платёжной системы уже давно бродил по Соединённым Штатам Америки и Европе. Вряд ли его современное обличье следует датировать августом 2007 г., как это представляется некоторым известным практикующим финансистам и теоретикам. Сейчас стало уже общеизвестным фактом, что в США рынок коротких кредитов в начале августа 2007 г. оказался практически замороженным, и некоторые крупнейшие коммерческие банки, как, например, французский банк «BNP Paribas», прекратили деятельность своих трёх инвестиционных фондов. Как стало известно впоследствии, проблемы возникли на рынке ипотечных залоговых в субстандартном секторе США. Произошло весьма знаковое и исключительно новое событие. Рынок обращающихся активов просто исчез, в результате стало невозможно оценить их стоимость. Крупнейшие вливания ликвидности стали осуществлять центральные банки Европы и Федеральная резервная система США. Причём это происходило как предоставлением кредитов коммерческим банкам, которые столкнулись с кризисом ликвидности, так и традиционными для центральных банков механизмами, например снижением ставки дисконтирования. Однако ситуация в эти дни стала выходить из-под контроля финансово-кредитных национальных систем. Стала увеличивать свои масштабы за-

качка ликвидности в банковский сектор, инвестиционные институты во всё возрастающих размерах и на большой срок. Чтобы придать видимость процедурам обеспечения банки и иные финансово-кредитные институты стали предоставлять всё более расширенные списки залогового обеспечения. Как отмечает по этому поводу Дж. Сорос, кризис приближался медленно, однако его наступление можно было предвидеть несколькими годами ранее. Так, Дж. Сорос усматривает причины кризиса с лопнувшими несколькими годами ранее «пузырями» интернет-компаний. Уже тогда ФРС США предоставила возможность пополнить ликвидностью финансово-кредитные институты снижением ставки по федеральным резервным фондам с 6,5 % до 3,5 % всего за несколько месяцев. Наконец, после известных событий 11 сентября 2001 г. ставка по федеральным резервным фондам была снижена до беспрецедентно низкого уровня в 1 %. Если эту ставку принять как номинальную ставку по размещаемым депозитам, то с учётом уровня инфляции она вообще опускалась за нулевую отметку.

Поэтому, с одной стороны, Дж. Сорос вполне имеет основания для утверждения того, что причиной стало появление «дешёвых денег» вообще, в том числе и на ипотечном рынке жилья. Именно «дешёвые деньги» сделали выгодным приобретение активов за счёт заёмных средств. Как остроумно подмечает Сорос, когда деньги

можно получить практически бесплатно, то здравомыслящий кредитор будет раздавать кредиты до тех пор, пока не останется желающих их получать. В результате кредитные институты, которые финансировали ипотеку под закладные, стали снижать свои стандарты оценки заёмщиков, искали новые способы стимулирования бизнеса, в расчёте на получение комиссионных вознаграждений от предоставляемых услуг. Создавая производные финансовые инструменты, ипотечные банки, как им казалось, перекладывали риски на других участников ипотечного рынка жилья, которые также стремились на этой манне денежной сделать свой бизнес. В итоге росла рыночная стоимость готового жилья, а сами объёмы сдаваемых площадей росли темпами, которых ранее не знала Америка. По оценкам «Merrill Lynch», примерно половина роста ВВП США в первом полугодии 2005 г. была обязана росту жилищного рынка. Эта связь обнаруживалась либо непосредственно через строительство домов или покупки всего того, что было с ними связано, например, покупки мебели [1, с. 15; 16]. О размерах этого рынка говорят следующие данные. С начала 2000 г. примерно 3 % текущих потребительских расходов в США финансировалось за счёт кредитов под залог жилья. Это стало возможным в том числе и потому, что потребители с 1997 по 2006 гг. получили более 9 трлн дол. наличных сверх собственного капитала [1, с. 16].

В результате не мог не сформироваться спекулятивный рынок жилья в США. Рост стоимости жилья в десятки раз инициировал спекулятивный вектор поведения у граждан США. Объяснения тому лежали на поверхности и вполне укладывались в прокрустово ложе логического поведения. Если у вас есть основания считать, что рост стоимости жилья превысит процент займа, то имеет смысл покупать больше недвижимости, больше даже того, чем вы желаете использовать для жизни. Как результат, уже около 40 % жилья в США приобреталось не для проживания, а в качестве объекта инвестиций или второго дома. Так как рост до-

ходов всё же несколько отставал от роста процента по займу, то финансовый менеджмент извлёк на свет некоторые хитроумные комбинации, которые привлекали потенциальных заёмщиков к принятию решения о покупке дома.

В этот единый спекулятивный процесс были втянуты все звенья, включая брокеров, консультантов и др. Потворство брокеров и самих кредиторов выдвинуло схемы, в соответствии с которыми появились так называемые *ninja loans*, то есть займы, которые могли получить даже лица без работы, без источников дохода и активов. Процесс предоставления кредитов под залог недвижимости завершали уже посредники в этой единой цепи кредитования. Для создания скорее иллюзии в достаточно приемлемых кредитных рисках последние стали связываться и диверсифицироваться [1, с. 17]. Однако эти риски в действительности только увеличивались. Эти связанные кредиты, знаками которых стали новые финансовые инструменты, отодвигали от процесса управления кредитами и мониторинга кредитных историй сами банки. Риски увеличились потому, что права собственности на ипотечные кредиты отошли от банков, которые хорошо знали свою клиентуру. Кредиты теперь предоставлялись брокерам, затем они «временно хранились» у «ипотечных банкиров», накапливались и в дальнейшем продавались оптом инвестиционным банкирам. Последние создавали под эти объёмы кредитования свои как бы обеспеченные долговые обязательства. Этот процесс можно определить как процесс секьюритизации кредитов. Появилась возможность относительно легко создавать синтетические ценные бумаги, риски по которым, как это представлялось всем участникам, были сопоставимы с рисками настоящих ценных бумаг. Кроме того, появляются такие финансовые инструменты, которых ранее финансовая история не знала, например кредитные дефолтные свопы. Следовательно, рынок классических ипотечных финансовых инструментов стал дополняться рынком активов хеджевых фон-

дов. Эти фонды специализировались на кредитах и получали комиссию от операций с кредитными дефолтными свопами и иными ценными бумагами. Однако, как отмечали специалисты, ценность подобного страхования часто была сомнительной, ибо по действующей практике страховые контракты могли быть включены в контракт и без ведома сторон. Этот рынок также стремительно возрастал по экспоненте, пока не превысил все остальные рынки в номинальном выражении. Расчётный номинальный объём контрактов кредитных дефолтных свопов составил 42,6 трлн дол. США. Эта сумма стала сопоставима с величиной благосостояния всех граждан США, то есть всех домашних хозяйств. Капитализация фондового рынка составила 18,5 трлн дол. США, а рынок долговых государственных обязательств США был всего 4,5 трлн дол. США [1, с. 17 – 20].

Как нам представляется, понять природу современного мирового финансового кризиса можно лишь тогда, когда будет выработан и применён соответствующий научный метод исследования. Проблема выбора, выработки метода исследования продолжает оставаться наиболее сложным этапом в постижении истины. Истиной не можем довольствоваться, если она привносится другим исследователем, предлагая довольствоваться его откровениями и научными изысками. По мысли Г. Гегеля, истина не есть монета, которую легко вынуть из кармана и также легко спрятать. Истина даётся вместе со своим становлением. Каков метод, таково будет и отношение к результатам со стороны других исследователей. Проблема усугубляется тем, что он ещё не проявил всех своих качеств, он сам находится в состоянии развёртывания. Некоторые его признаки ещё не проявились, и исследователи их просто не могут заметить. Описание же истории, эволюции, по мнению Г. Гегеля, равносильно тому, что сам исследователь опускается до банальной низкотравчатости мышления, уподобляясь муравьям от науки, чей удел – собирать и описывать факты. Тем более заслуживают

внимания те исследователи, которые вырабатывают свой метод, который в этом случае всегда оказывается оригинальным. Если обратиться к известной работе Сороса, то последний выдвигает собственное понимание мира финансового кризиса, отражая при этом как проблемы, так и подходы в раскрытию сути происходящего на денежно-кредитных рынках мира.

Исходные посылы совсем не новы. Их мы можем обнаружить у более ранних и маститых экономистов, например у Ф. Найта. Последний уже разрушил догму А. Смита о рациональности, о достаточности информации, чтобы поступать рационально. Д. Сорос констатирует ставшие банальными моменты в познании, например того, что наше понимание мира несовершенно, ибо мы сами находимся в том мире, который желаем понять. Этот тезис для нас играет более важную функцию, поэтому в дальнейшем мы будем её развивать, опираясь на прежние, в том числе наши, исследования и публикации. Проблема даже не том, что наше знание несовершенно и что люди познают мир, преодолевая этот недостаток. Эту функцию познания Д. Сорос связал с когнитивной функцией. Вторая функция обнаруживает себя в том, что люди действуют, стремятся повлиять на ситуацию и изменить её в свою пользу. Суть этой функции сводится к манипуляции, или манипулятивной функции. Сорос задаёт естественный вопрос и отвечает на него. «Если бы эти функции были отделены одна от другой, то могли бы идеально исполнять свою роль: понимание участников приводило бы к накоплению информации, а их действия – к желаемым результатам. Можно предположить, что эти функции на самом деле существуют отдельно друг от друга. Однако это предположение неоправданно, за исключением редких случаев, когда люди прилагают сознательные усилия по разделению этих функций» [1, с. 28].

Как мы полагаем, здесь вполне уместно замечание, что наши действия протекают в поле недостаточного знания, отсутствия информации. Однако люди вынуждены по-

стоянно принимать решения, причём даже тогда, когда они не понимают всей сути происходящего, ни окружения, ни последствий. Можно утверждать, что они руководствуются скорее интуицией. Их поведение не вписывается в правила логики, более того, она часто здесь отсутствует. Логика и не может дать положительного вывода и необходимости выбора оптимального поступка. Она будет в состоянии логично объяснить и понять результат, порождённый своими детерминантами, экзогенными и эндогенными факторами. Теория рефлексивности у Д. Сороса есть теория взаимообусловленности знания опытом, опыта – ранее накопленным знанием. Однако если под опытом мы понимаем и научный опыт, а результат как полученный эффект практики, так и само знание, то сама проблема в определённой мере при подобной постановке становится скорее надуманной. Здесь уже в самом начале исследователь вламывается «в открытую дверь», утверждая не только очевидное, но и являющееся даже не научной истиной, а скорее догмой, или доксой. Это относится к тому, что в отношениях людей, которые принимают решения и не обладают при этом необходимой информацией, преобладают моменты веры, мнения, но не знания и вырастающего на его основе убеждения. В самом простом случае участник действует на основе убеждения о рациональности своего поведения. Для этого у него должны сформироваться достаточные основания, на основании чего по нему может быть вынесено суждение. Суждение же есть одна из форм рационального или логичного мышления, что предполагает знание. И уже эта способность выносить суждение принадлежит не только тому, кто обладает разумом или рассудком, но и обладает волей. Мы можем вслед за И. Кантом утверждать, что истина обнаруживает себя в форме убеждения. Если последнее отсутствует, то обязано всегда присутствовать для субъекта присутствие воли. Воля волит (по Гегелю) мышление по своему вектору ценностного к результату отношения, предчувствуя его, желая получить искомое, в

том числе и самом научном результате.

Если же суждение имеет основание исключительно в особом характере познающего участника, или субъекта познания, действия, то это уже результат веры, или уверенность. Для веры в правильности принятия решений вполне достаточно воли, само же знание становится не необходимым признаком. Однако результат и не может быть другим, то есть отрицательным, если решение принимает лицо, обладающее волей, которая может материализоваться во власти над людьми, процессами. Горе своей стране приносят не просто малознающие или даже незнающие, а малознающие, обладающие волей и её материализацией в форме власти. Эти не по разуму старательные в наибольшей степени способны нанести ущерб народу и себе. Следовательно, проблема лежит не столько в знании и незнании, сколько в навязывании непродуманных действий, превалировании уверенности при отсутствии достаточного для этого знания.

Литература

1. Сорос Д. Новая парадигма финансовых рынков / пер. с англ. К. Вагнера. М. : Манн, Иванов и Фербер, 2008.