

УДК 330.1

И. К. Ключников, О. И. Ключников

КРЕДИТНЫЙ КРИЗИС: ОПЫТ СИСТЕМНОГО АНАЛИЗА

Основа любой экономической теории — анализ механизма отбора ограниченных ресурсов. На разных фазах цикла проблема рыночного отбора кредитных ресурсов решается по-разному. В целом действует следующее правило: повышенная доступность кредита прерывается кредитным сжатием, разрешение которого (под влиянием возобновления роста ликвидности и развертывания спроса на заемные ресурсы) связывают с преодолением кризиса. На разных фазах цикла действуют как общие, так и специфические кредитные тенденции и закономерности.

В начале мирового кредитного кризиса ведущий бизнес-журнал «Экономист» перепечатал архивную статью, из которой видна реакция Уолл стрит на рыночную ситуацию 1929 г. [11]. Общий вывод из статьи: в ходе кризиса происходило падение процентной ставки и фондовых индексов, сокращались золотые резервы, отзывались деньги с фондового рынка, росли плохие долги и банкротства банков; кризису предшествовал отрыв спекулятивной игры от реальности, беспрецедентное процветание США на заемные деньги, взлет цен на недвижимость и американские ценные бумаги, глобализация финансового рынка. Все перечисленные проблемы знакомы нам и сегодня.

Итак, перейдем от кризиса прошлого века к настоящему и постараемся по возможности выделить и проследить его текущие тенденции. Бытует мнение, что современное состояние — экстраординарное и не поддается описанию экономистов, выходит за рамки существующих научных знаний. Однако нестандартность действующей рыночной ситуации, из которой апологеты антинаучности экономической теории сделали такие

Игорь Константинович КЛЮЧНИКОВ — д-р экон. наук, профессор Санкт-Петербургского государственного университета. В 1986 г. защитил докторскую диссертацию. В 1990–1995 гг. — Председатель наблюдательного совета Санкт-Петербургской фондовой биржи и Санкт-Петербургского биржевого банка, 1995–1996 — консультант Мирового банка, 1997–2008 гг. — член совета директоров ряда банков, инвестиционных компаний и лизинговых компаний. Сфера научных интересов — теория кредита, фондовый рынок, кредитный быт, духовные основы кредита, кредитные циклы, экономический рост. Автор свыше 150 научных работ.

Олег Игоревич КЛЮЧНИКОВ — канд. экон. наук. В 2005 г. окончил Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов. В 2008 г. защитил кандидатскую диссертацию. Сфера научных интересов — транснациональный кредит, кредитная культура. Автор 15 научных работ.

© И. К. Ключников, О. И. Ключников, 2009

выводы, вполне поддается научному описанию и объясняется с позиции предшествующих научных знаний, что, однако, не означает наличия глубоких трансформаций не только в хозяйстве, но и в самой экономической науке, которая переоценивает многие свои положения и подходы. Но так происходило каждый раз при сломе привычных тенденций и переходе к новому этапу общественного развития. История свидетельствует, что при каждом таком переходе актуализировалась необходимость переоценки многих привычных действий и знаний.

В ходе эволюции хозяйственных агентов выделяются экономические категории, организации, явления и процессы, которые позволяют поддерживать хозяйственные взаимодействия, производство и обмен на том или ином этапе и на разных фазах цикла. С переходом к новому уровню производства и обращения одни категории, способные отвечать интересам и требованиям рынка, выживают, другие — напротив, не выдерживают исторической поверки и отмирают или временно замирают — выжидают изменения ситуации и сохраняются в зачаточном или гибридном состоянии (например, «современное ломбардное кредитование», «кассы взаимопомощи», «наличные расчеты между организациями», «бартер»). Основные экономические категории сохраняют свое действие на разных стадиях развития. К ним, в частности, относят «кредит», «банки», «биржи», «деньги», «векселя», «акции», «облигации» и «закладные». Они не только удерживают свои исходные позиции и свойства, но и мутируют. Тогда появляются различные модификации известных процессов, инструментов и учреждений.

Нередко хозяйство действует «методом проб и ошибок»: главное — создать побольше разновидностей, а там уже выживут те, которые лучше отвечают требованиям времени. Так, в 1980-х годах специалисты Чикагской торговой биржи для стимулирования торговли и повышения конкурентных позиций разработали и внедрили производные бумаги. Получили неожиданный результат: новые торговые инструменты добились безусловного успеха не только у биржевых спекулянтов. Оказалось, что они позволили хеджировать (страховать) различные риски, что вовлекло в оборот ненадежные активы, повысило ликвидность низколиквидных и даже полностью не пользующихся спросом ценных бумаг и активов. За последнее десятилетие биржевой оборот (фондовых ценностей и товаров) вырос в 10 раз. Накануне кризиса объем производных ценных бумаг значительно превысил мировой валовой продукт [1, с. 3]. Для биржевой торговли и оборота производных бумаг был необходим кредит. Но резкий рост кредитования определялся не столько биржевой торговлей и ростом производных, сколько вовлечением в кредитные процессы конечных потребителей, что позволило расширить спрос и, соответственно, форсировать экономический рост.

В итоге — суперразвитие с типичным кредитным «перепроизводством», перевернувшим наши представления о кредите, банках и всей мировой финансовой системе. Прежде всего, в современном экономическом, политическом и управленческом лексиконе выделились три термина: «кризис», «кредит» и «глобализация». Такое внимание к ним связано не только с развернувшимся кредитным кризисом. Еще раньше тенденции экспансии и инновационности кредита превратились в обобщающий вектор развития. Вышеперечисленные проблемы рассматривались в рамках различных наук. Однако все вместе они объединяются понятием «транснациональный кредит» и характеризуют его сущность и особенности современного состояния.

Проблемы кредитного кризиса не сходят с повестки дня политиков, экономистов, управленцев и средств массовой информации. Под их прессингом находятся практически все население, хозяйство и государственный бюджет. Глобальность, связанная с реализацией

космополитической природы кредита в условиях расширения и становления мирового рынка, и есть пример новых условий его господства. Однако достичь таких результатов без мобилизации креативных способностей кредита невозможно. Они относятся к важным условиям процветания банков: освоения ими новых продуктов и механизмов управления, проникновения во все поры общественной жизни. Но есть и другие подходы к креативности кредита. Они опираются на кредитную культуру, которая, распространяясь глобально, становится важным достоянием общей хозяйственной культуры. Несмотря на возросшую популярность и либеральный характер распространения, кредит не решает вопроса о нравственной свободе человека; предполагая оную, в одних случаях он направляет в делах и характерах дополнительные возможности и обстоятельства или отражения предметов, действующих на духовные начала людей, в других — ограничивает самостоятельность, рассудительность и выбор принявших его условия обращения. То есть в кредите заложены противоречивые начала: он представляет собой сплав свободы и зависимости, духовных и материальных, развивающих и сдерживающих и даже регрессивных сторон.

Поступив на службу хозяйства, кредит завоевал и быт: насытил сначала городское пространство ведущих стран, а потом выплеснулся за их пределы. Он почти что не ведал преград, стал движущей силой новизны и преобразований буквально всего мира. В кризисы, казалось бы, все сдвигается в направлении решения проблемы свержения кредита с пьедестала, на который он взошел в период перегрева экономики. Но это не означает унижения и уничтожения кредита, ослабления его влияния на хозяйство, экономическую политику, повседневную жизнь и быт и, самое главное, не уменьшает его преобразующих и креативных основ.

В самом начале нового столетия банки и биржи продолжали преуспевать, были объектами всеобщего восхищения и образцами развития. Но не это определяло возрастание их значения в жизни. Более существенным стало проникновение кредита и биржевой торговли во все общественные сферы и создание системы, с одной стороны, глобального движения стоимости, а с другой — всеобщей кредитной и частично биржевой культуры. Однако в конце первого десятилетия нового века позиции кредита в обществе резко изменились. Рассеялись многочисленные мифы о неуязвимости, стабильности и устойчивости транснациональных банков: общие потери только крупных банков США превысили 1,8 трлн долл., для преодоления нехватки капитала им требуется еще 500–800 млрд долл.*; европейские банки были датированы на сумму 500 млрд долл., а их потери достигли 300 млрд долл. [7, р. 34]. Кредит перестал восприниматься как «палочка-выручалочка» и всеобщее средство разрешения проблем и обеспечения экономического роста. Среди разнообразных изменений главным стала утрата доверия: связи между банками разорвались; вера в платежеспособность клиентов была потеряна; отношения должников к кредиторам характеризовались недоверием; налогоплательщики стали относиться к банкам как к «нахлебникам». Тем не менее сохранились основные принципы и достижения кредита: он не только не утратил ключевые позиции в обществе, но и, напротив, привлек к себе повышенное внимание. Для обеспечения его развития необходимы определенные трансформации во всей экономике. Первоочередная и наибольшая помощь оказана транснациональным банкам; курс их акций, прибыли и убытки, вопросы слияний и государственной помощи вошли не только в повестку дня политиков и банковских надзорных органов, но и в повседневную жизнь практически всего населения.

В экстремальных точках новых идей значительно больше, чем в спокойные периоды. В целом кризис заставил обратиться всех к реалиям и потребовал ускорения принятия

решений: при пиковых нагрузках рынка можно потерять все, если ничего не делать и ждать или совершать ошибки; быстрота реакции и креативность позволяют элиминировать многие негативные проявления кризиса. Но есть и другая позиция: компенсация потерь заложена в самом пузыре. Если посмотреть на реальные сухие остатки, то они после всех падений оказались на уровне трех-четырёхлетней давности, т. е. времени начала образования пузыря, что само по себе представляет собой вполне скромное и приемлемое длительное развитие в условиях действия тенденции нормы прибыли к понижению.

Кредит пронизан многочисленными противоречиями. В их число включены не только указанные выше противоречия между субъективными и объективными, вещественными и духовными, но и предметно-материальными и поведенческими, всеобщими и личными, прогрессивными и регрессивными, инновационными и консервативными сторонами, а также сверхдоходными и убыточными операциями. Однако всегда присутствует проблема: «Имеются желания, но нет возможностей». Дело в том, что за последние годы происходили сильные искажения в системе отношений к доходности.

Исказились само понятие «доход». За последние четверть века произошла фиксация двух типов дохода — материального и идеального. Современное их взаимодействие отражает переход реального рынка в особое, оторванное от жизненных потребностей состояние, которое все чаще сводят к виртуальному. В США, Японии, на Тайване и в ряде других стран буквально все население участвовало в движении виртуальных ценностей, и многие играли на фондовых биржах. Там складывались новые приоритеты, особые ценностные установки и критерии. Все шло в пользу нематериальных рынков, которые, как и в период становления фондовых бирж (в Европе в XVII–XVIII вв., Америке и России на рубеже XIX–XX вв.), выступили основами для прирастания богатства. В результате произошел перекос в системе доходов в пользу идеального за счет сокращения дохода от реального сектора. Быстро сформировалась и закрепились привычка получать сверхприбыль. Предкризисная лихорадка, казалось, вернула всех к временам «золотого века» капитализма, когда норма прибыли зашкаливала за показатели с двумя цифрами и приближалась к трехзначным показателям.

Однако в сентябре 2008 г. все в одночасье поменялось. Кризис не только восстановил понятие «нормальный доход», но и пересмотрел отношение к убыткам. Все возвратилось на круги своя: переоцененные бумаги оказались под воздействием резкого падения цен на нефть и все ценовые характеристики вернулись на уровень трех-четырёхлетней давности; капитализация акций, котирующихся на биржах, входящих в Международную федерацию фондовых бирж, сократилась на 45%, убытки от ипотечного долга составили 1,5 трлн долл. [5]. В целом длительный 70-летний цикл благополучного развития кредита завершился [2] и происходит переход к его новому состоянию.

Переход к реалиям сложен и болезнен для многих. В его ходе происходила переоценка целей и интересов. Оказалось, что приоритеты и параметры, которые при обычных обстоятельствах не реализовались, в экстремальных условиях в одних случаях сработали, в других — были чрезмерно переоценены; появились также новые мотивы и цели. В таких условиях все неожиданно осознали, что произошло чрезмерное преувеличение значения новизны и инновационности кредита. Более того, наметилась переоценка подходов: снова востребованными оказались классические кредитные операции. В ходе кризиса традиции победили. В финансовой сфере впервые после ряда лет резкого динамизма восторжествовал консерватизм. Но это уже был новый консерватизм, характеризуемый креативностью, что наметило перестройку всей кредитной системы.

В ходе кризиса выкристаллизовался следующий постулат: при внешней чрезмерной подвижности и изменчивости финансовый рынок в целом не меняется как в краткосрочном, так и долгосрочном плане. В первом случае все определяют спрос и предложение, которые, как и в прошлом, устанавливают поведение его участников и цены. Именно они продолжают определять рынок в годы как подъема, так и кризиса. Во втором — в обиходе фундаментальные обстоятельства, в основе которых находится приращение стоимости, что связано с производством, трудовыми затратами и дефицитом сырья, который в рамках краткосрочных колебаний не всегда заметен и нередко предстает в извращенном виде. Но есть еще и внешнеэкономические обстоятельства, которые определяются психологическими, спекулятивными и чисто личностными проблемами.

В прошлом веке было 6 фаз развития фондового и кредитного рынка: три фазы «медвежьего» — 1901–1921, 1929–1949, 1965–1982 гг. и три фазы «бычьего» — 1921–1929, 1949–1965 и 1982–2000 гг. Новый век начался резким падением курса акций интернет ориентированных и высокотехнологичных компаний. Кризис продолжался три года и касался только незначительной его части. С марта 2003 г. по июль 2007 г. индекс MSCI более чем удвоился. Характерные особенности начала кризиса — резкое возрастание отношения цены акций к доходу. Так, в канун кризиса 1929 г. данное соотношение при расчетах по индексу Dow Jones достигло 32,6 (в 1930 г. — 7), в январе 2000 г. — 44,3, летом 2007 г. — почти 50, а в начале 2009 г. оно скатилось уже до однозначной цифры [4, р. 12]. Перевод инвесторов от «медвежьего» поведения к «бычьему» не сводится только к изменениям экономических показателей. Во многом он строится на смене менталитета инвесторов. Опыт прошлого века свидетельствует, что на рынке самый короткий срок преодоления подавленного состояния составил 17 лет.

На кредитном рынке цикличность несколько иная. Во-первых, там более короткие ценовые циклы. Еще в 1920-х годах два гарвардских профессора (Вильям Крам и Джозеф Китчин) независимо один от другого идентифицировали сорокамесячные циклы движения процентной ставки [10, р. 144]. Данные краткосрочные циклы в целом сохранили свое значение и в наши дни. В частности, тенденции движения процентной ставки вверх и вниз составляют трех-четырёхлетние фазы. Не исключением является современная фаза цикла, связанная с понижением процентной ставки. Предшествующая тенденция в США к повышению в большинстве развитых стран действовала 3–5 лет, а к понижению до начала кризиса — почти 5 лет, что позволило всем привыкнуть к ситуации «дешевых» денег. Во-вторых, для кредитного рынка цикличные проявления не только сводятся к ценовым проблемам (не сводятся к изменению уровня процентной ставки), но и определяются изменениями объемов и ликвидностью. Фазы сжатия объемов и кредитной дефицитности сменяются фазами роста объемов и переходом к повышению ликвидности кредитных ресурсов. На бытовом уровне все сводится к чередующимся периодам легкой и недостаточной доступности кредита.

Финансовый рынок подвержен флуктуации. Он подвижнее любого другого рынка. Краткосрочные изменения происходят постоянно в общемировом масштабе и особенно регионально. Они связаны со способностью денежного капитала легче и быстрее перетекать из одного места в другое и из одних рук в другие, чем товаров или капиталов в неденежных формах. Барри Эйчингрин (Калифорнийский университет) и Михаел Бордо (Рутгерский университет) идентифицировали 139 финансовых кризисов между 1973 и 1997 гг. (44 наблюдались в развитых странах), в то время как за послевоенное двадцатипятилетие (1945–1971 гг.) кризисов было только 38, что, однако, было в два раза больше, чем за четверть века до Первой мировой войны [6, р. 37]. Постепенно кризис переходит из эпизодического в перманентное состояние экономики.

Парадокс современной ситуации заключается в том, что уроки кризиса для его участников не важны и даже вредны. Напротив, для восстановления финансового и кредитного рынка необходима забывчивость: чем быстрее она наступает, тем легче выход из кризиса. Дело в том, что любая финансовая транзакция представляет собой серию обещаний. Они покоятся не столько на объективных обстоятельствах, сколько на субъективных и исходят из поведения игроков, в основе которого находятся доверие и индивидуальное и коллективное видение текущего состояния и перспектив. Так, деньги поступают в банк только в обмен на обещание их вернуть с определенным ростом. Аналогичные подходы срываются при покупке ценных бумаг и инвестициях. В таких условиях возврат и доходность не относятся к чисто экономическим и юридическим вопросам (поскольку закрепляются в договоре между банком и вкладчиком, акционером и корпорацией), но предполагают и этические и поведенческие проблемы. Они строятся на доверии и консенсусе относительно уровня дохода и риска между сторонами сделки.

После кризиса кредит восстанавливается постепенно — сначала в оборот включаются небольшие суммы в близком кругу доверяющих друг другу лиц и организаций; постепенно круг расширяется, размер ссуд растет, финансовые транзакции становятся более рисковыми, обещания нарастают; все сложнее оперировать и, что более важно, исполнять обещания и гарантии. В итоге сначала доверие возобновляется и включается в цикл обеспечения нормального функционирования всей экономики, но постепенно подготавливается переход к следующей фазе.

Обещание обещанию рознь: одно дело, когда обещанию сопутствует всеобщий успех, в основе которого находится экономический рост; другое дело — обещание при нестабильной ситуации. Уверенность в завтрашнем дне — основа выполнимости обещания. А уверенность — непостоянное явление. Она обеспечивается целым набором обстоятельств, достижение которых происходит в результате определенного набора как объективных, так и субъективных условий.

Обещания при полной уверенности обеих сторон их выполнить могут быть разрушены. Срывы обещаний честных партнеров нередко более опасны, чем криминальные подтасовки. Достаточно вспомнить Берни Мейдофа, которому доверили 50 млрд долл. и который до кризиса десятилетиями выполнял свои обещания, и на этом строили свои дела и давали обещания его клиенты. Разрушилась целая цепочка обещаний, построенных на доверии. Многие экономисты при этом выдвигают тезис: каждому финансовому обещанию должны соответствовать материальные активы. Но в таком случае необходимо вернуться к золотомонетному денежному обращению, поскольку только оно способно обеспечить сочетание доверия с реальными активами. На практике должно быть определенное несоответствие между обещанным и его материальным обеспечением. В ходе экономического подъема и особенно бума данное несоответствие значительно усиливается и на определенном этапе отрывается от своей материальной основы.

Широко известны колебательные движения циклического характера в экономике. Их природу описали многие экономисты от — Маркса до Кондратьева. Но циклы наблюдаются и в духовной сфере человека. В значительной части их ход зависит от движения материального производства и определяется переходом к индустриализации или обновлению материальных активов под влиянием их физического и морального износа. Не менее заметна и другая составляющая, связанная с волнами развития духовной сферы, которая оказывает не меньшее воздействие на движение кредита. Требовались десятилетия для формирования особого сознания, соответствующего жизни взаимности. На этом строилась экономическая политика и на это нацеливались все преобразования в производстве,

банковской и биржевой сферах. В итоге сформировался потребительский подход к кредиту. Жить в займы стало выгодно и модно, что отвечало требованиям обеспечения экономического роста западного мира. Кредитное стимулирование производства определило весь смысл современной цивилизации. Но все изменил кредитный кризис: образ жизни, строящийся на кредитной зависимости, обесценился и потребовался переход к новому типу сознания, в основе которого находится сбережение. Новый тип сознания неизбежно вызовет изменения во всей системе мотивов, интересов и отношений современного общества. Для перехода требуется время. Произойдут ли изменения на рынке в ходе такой перестройки? В целом он останется неизменным, поскольку определяется прежними обстоятельствами — спросом и предложением и доверием.

Субъективные стороны кредита не сводятся к одному доверию, а кредитный кризис к его подрыву. Кредит воздействует на идеологическое состояние общества и во многом зависит от последнего. Как решается вопрос доверия — на основе рыночной конкуренции или подменяется установленным государством механизмом перераспределения ограниченных ресурсов? Здесь возможны различные подходы, которые отражают все общественное устройство, и они также подвержены циклическим изменениям. В одних случаях они связаны со сменой общественной формации. Тогда срабатывает своеобразный маятник, который обеспечивает переход от капитализма к социализму и обратно. В других — происходит смена экономической политики в рамках одной и той же общественной системы. В таких случаях господство идей фритредерства прекращается и модными становятся кейнсианские постулаты.

Итак, в целом рынок не меняется, но проходит определенные фазы, условия и ход которых могут отличаться от предшествующих его состояний. История свидетельствует об определенной последовательности фаз и их возвратном характере. В США в 2007 г., а в других странах осенью 2008 г. сильный структурный перегрев под влиянием образовавшейся избыточной ликвидности сменился противоположными проявлениями — дефицитом ликвидности. Дело в том, что до кризиса кредит развивался под воздействием мультипликационного эффекта, что провоцировало глобальное нарастание объемов ликвидных активов практически в геометрической прогрессии по сравнению с реальными потребностями. Однако в ходе кризиса ситуация поменялась: прошла эра избыточности кредита, а дефицит сырья сменился на дефицит кредита. Для его ликвидации все государства были вынуждены пополнять банки деньгами. Трансформацию дефицита можно обозначать как формирование системы ложной дефицитности, когда ранее избыточный виртуальный мир стал недостаточным, а реально сокращающиеся ресурсы стали излишними. В результате произошла структурная перестройка цен — резко упали цены на реальные активы и они стали легкодоступными, денежные активы при декларированной пониженной процентной ставке стали труднодоступными и дорогими, а виртуальные активы и вовсе обесценились. Все это вызвало переоценку целей и интересов и изменило мотивы поведения.

В середине текущего десятилетия появился феномен «избыточная ликвидность», который означал накопление больших масс ликвидных активов, свободно кочующих по миру. Начало свободной их миграции обеспечено так называемыми нефtedолларами. Другим толчком стал чрезмерный рост различных производных бумаг, объем которых во много превысил денежный капитал, акции и облигации. Избыточная ликвидность накопилась в узловых пунктах мировой экономики: затаилась в мировых финансовых центрах, стала определять деятельность бирж и направлялась транснациональными банками по регионам, компаниям и рынкам. Такое сверхнакопление ликвидности позволило

форсировать спрос и спровоцировало глобальное развертывание кредита, что стимулировало экономический рост, расширило полосу относительных удач и усилило головокружение от успехов. В таких условиях креативное мышление направлялось только на обеспечение привлечения свободных капиталов, организацию обращения и рост производных.

В XXI в., как и в прошлые времена, в свободной фазе цикла в системе принятия решений основными координатами рынка служили спрос и предложение. Их соотношение через цены (биржевые котировки) сигнализировало о состоянии дел. Но все поменялось в экстремальных ситуациях: перенакопления ликвидности спровоцировали потери в многочисленных и чрезмерных по объему надстройках рынка; она сжималась как шагреновая кожа и провоцировала ожидания, что в обычных ситуациях не свойственно капиталу. Но самым главным, переломным моментом стало изменение направлений движения капитала: произошел переход от слепого следования рынку в сторону фундаментальных показателей и классическим позициям в системе «реальный–фиктивный» капитал.

На финансовом рынке в успешные периоды формировались виртуальные завихрения. В экстремальных обстоятельствах все движение стоимости развернулось в сторону рациональных ожиданий, которые связали с состоянием дел в реальном секторе, первичными ценными бумагами (акциями, облигациями, векселями) и обращением денег, обслуживающих в основном материальную сферу. Многие производные бумаги остались в стороне от развития, они обесценились и обездвижились. В определенных точках экстрима все затаилось и ожидало разрешения напряженностей, возникших между материальными и виртуальными состояниями кредита.

В ходе развертывания кризиса всеобщие ощущения и ранее предполагаемые знания поведения рынка сменились непредсказуемыми результатами, полной неопределенностью и неожиданностью. В итоге спровоцирован кризис самой экономической науки: простые экстраполяции и рассуждения о фазах цикла перестали срабатывать; привычные тенденции неожиданно поменяли направления действия, и появились новые неизвестные ранее процессы и явления. Выяснилось, что кредитная наука способна только в ретроспективе объяснять случившееся, но не оценивать настоящее и тем более определять будущее. По сути, в ходе кризиса все неожиданно ясно осознали, что сложившаяся в прошлом теория кредита в лучшем случае годится на роль истории кредита, поскольку она объясняет прошлое его бытие, но не оценивает его современное состояние и тем более не предлагает направления развития.

Всегда уместен вопрос: «Kvi bone?» — кому выгодно? Выгоден ли экстрим в кредитной сфере? Ответ на него не столь прост и однозначен. Но всегда побеждает рационализм. Не сам кризис с его острой напряженностью всех отношений, а преддверие к нему можно классифицировать как кошмарное ментальное состояние участников финансового рынка: полный перегрев рынка, ажиотажный экономический рост, наращивание транснациональной банковской активности как результат отрыва транснационального кредита от глобальной рациональности. Кризис предотвратил надвигающееся превращение кредитной культуры в псевдоуниверсальную и всепоглощающую культуру человечества и потребовал восстановления традиционных ценностей кредита и назначения банков.

Движение кредита шло в сторону не суперразвития, как порой может показаться, если данный процесс наблюдать с внешней стороны, а полной его инфантилизации. Доступность денег и капитала, упрощенность получения займов, всеобщий захват и подчинение интересам кредита всего окружения, отсутствие степенности, свойственной возрасту, стали определять общий его порядок, да и саму теорию кредита. Модным стало определение кредита с поведенческих позиций. Другое неожиданное приобретение — осознание

реальной роли кредита в преобразовании мира и участии задействованных в его движении лиц и институтов. Кредит захватил мир. Поэтому он попытался перейти от простого обслуживания хозяйства к состоянию включения последнего в свою систему. В футурологических прогнозах прослеживалась картина «имперского» кредита [2, с. 172–174], в которой кредит завоевывал мир: оснащался государственными атрибутами и подчинял интересам своего развития многие страны и народы, сводил все в иллюзорный виртуальный кредитный мир. Практиковалась кредитная политика, которая использовала атрибуты имперских амбиций и инструменты системы «хозяева — вассалы». Для немногих кредит означал управление миром, для большинства — послушание и беспрекословное выполнение указаний, связанных с выполнением кредитных обязательств. В результате в кредитной культуре образовался перекосяк: на одной стороне весов для избранных вверх взлетали доходы и раскрывались ожидания, а на другой — для большинства населения снижались перспективы и нарастали стрессовые перегрузки. Кризис усилил перекосяк кредитных «весов».

В ходе кризиса выкристаллизовались и проявились две парные, но противоположные проблемы, которые можно определить следующим образом: «освобождение кредита» и «закрепощение кредита», т. е. способность кредита подчинять или высвобождать как кредиторов, так и должников. Дело в том, что между двумя участниками кредитной сделки имеется тесная зависимость, которая может как ограничивать, так и раздвигать возможности тех и других.

Известно, что из всех сил общества наиболее естественной и исходной выступает рабочая сила. Но не менее важными являются непосредственно сама природа, машины и механизмы. Что касается кредита, то его производительный характер заложен, с одной стороны, в продуктивности человеческих, созданных им и природных сил, а с другой — в формировании особой среды обитания и хозяйственной культуры, которая может как способствовать, так и ограничивать раскрытие творческих способностей человека. Эта сила высвобождается в ходе потребления кредита и представляет собой не только своеобразную исходную основу, определяемую движением стоимости и потребительной стоимости на базе движения кредита, но и развитие духовных начал, связанных с дальнейшим раскрытием и совершенствованием личности, формированием глобальной кредитной культуры. Производный характер кредита подчеркивает его зависимость от рабочей силы. Но данная зависимость весьма условна, и раз высвободившись, кредит получает ключ к управлению рабочей силой и тем самым открывает ее закрепощение.

Самая большая проблема кредитного кризиса — это не его глубина, широта охвата и продолжительность действия и, тем более, не количество обанкротившихся банков, число и сумма невозвращенных кредитов и плохих банковских бумаг^{2*}. Нарастание количественных характеристик относится к видимым результатам кредитного кризиса, которые, несомненно, значительны и заслуживают изучения. Но более важными являются качественные стороны кредитного кризиса: движущие силы, условия возникновения и завершения. Решение данных задач позволяет определять внутреннее содержание и источники потрясений, а также за внешними обстоятельствами вскрывать сущностные основы кредитного кризиса, выделяя роль транснациональных банков в его подготовке и развитии. Чисто внешне современный кредитный кризис вызван лопнувшим ипотечным пузырем. Более глубокие обстоятельства проявляются в относительно легкой доступности кредита, которая привела к перекредитованию хозяйства, т. е. состоянию, типичному для своеобразного «перепроизводства» кредита. В основе внешних и глубинных обстоятельств кризиса находился сформированный кредитом особый виртуальный мир.

За последние два десятилетия произошел переход к саморазвитию кредита: сформировался рынок кредитов, различных квазиденег и производных инструментов^{3*}, масштабы которых во много раз превысили потребности реального сектора. Кризис устраняет многие несоответствия и ставит кредит на свое место в системе обслуживания хозяйства.

Кризис обострил необходимость решения задачи по проектированию и строительству новой, устойчивой к циклу кредитной системы. Многие были достигнуты до кризиса. Банк международных расчетов, Международный форум финансовой стабильности и Базельские комиссии по развитию банковской деятельности разработали и внедрили целую серию положений и механизмов, которые способны стать основой нового финансового порядка. В частности, разработаны три базовых элемента: унифицирован учет и отчетность, установлены механизмы (организации и каналы) распределения финансовой информации и определены способы ее использования для выработки управленческих решений и денежно-кредитной политики. Стандартные допущения, применяемые при разработке механизмов перехода к новому финансовому порядку, выглядят следующим образом: показатели, необходимые для управления финансовой системой, заданы; способы их расчета определены; механизмы распространения информации разработаны; органы сбора информации и надзора установлены. Следующая группа допущений сводится к тому, что решаются четыре главные задачи: достигнут оптимум в соотношении рыночных и государственных сил, установлен высокий уровень координации, обеспечен переход к совместным действиям национальных надзорных органов, повышено значение международных организаций типа БМР, МВФ и МБ в данных процессах. Правда, критики выдвигают и обосновывают противоположные тенденции: в финансовой сфере принципиально невозможно обеспечить совместные действия и достигнуть многосторонних договоренностей; в дальнейшем будут преобладать двусторонние соглашения. Возможно, что величайшая проблема нового финансового порядка заложена в преодолении неопределенности и переходе к прозрачности рынка.

Переживаемый финансовый экстрим основан на смуте, которая определяется беспорядочностью и бессистемностью и, естественно, строится на непрозрачности рынка. Известно, что хаотичность рынка прекращается с переходом к четкости и ясности его работы, что также снимает пиковые нагрузки. Дж. Сорос связал данный переход с новой рыночной парадигмой, возникшей в ходе кризиса 2008 г. [12, р. 11].

До кризиса глобальное проникновение кредита сильно повлияло на хозяйство и все общество, и имеются все основания для утверждения, что оно будет продолжать оказывать влияние и в дальнейшем. Используя знания экономики, можно понять причины, по которым кредитные взаимодействия принимают именно такую форму, а не другую, а поняв это, можно извлечь выгоду из возможного предвидения результата. А это означает ориентировать кредит на преодоление кризиса, обеспечение устойчивости и ликвидности кредитной системы и обеспечение экономического восстановления и роста.

В общем объеме информации о кредитном кризисе имеется та, с которой можно согласиться, но есть дискуссионная и даже оспариваемая. Предложенный нами ракурс ее рассмотрения позволит перейти к выделению и исследованию тенденций, прежде всего, транснационального кредита как наиболее ответственных за современное состояние кредита. Для разработки надежной базы преодоления кредитного кризиса предстоит решить три главные задачи: создать методологический аппарат исследования кредитных циклов, определить движущие силы транснационального кредита и создать концепцию креативной глобальной кредитной экономики. Причем решать данные задачи можно на базе как экономических, так и внеэкономических обстоятельств и условий функционирования

кредита. Построение теоретико-методологических принципов движения кредита в условиях не только кризиса, но и экономического роста позволяет перейти к разработке кредитной политики и подготовке конкретных мероприятий, направленных на преодоление кредитного кризиса.

* Общие потери финансовых учреждений США достигли 3,6 трлн долл. [8]. Программа государственной помощи финансовому сектору США определена в размере 2,5 трлн долл. [9].

* В целом по количеству обанкротившихся банков современному кризису еще далеко до кризиса 1929–1933 гг. Даже в 1970-х годах в США было куда больше банковских банкротств и слияний, чем в 2008–2009 гг. Что касается просроченной кредиторской задолженности по отношению к активам, то она также еще несравненно ниже, чем во времена Великого кризиса [3, с. 17].

* Накануне кризиса на один доллар реально перемещаемой нефти приходилась торговля различными финансовыми «нефтяными» инструментами на 18–25 долл.; совокупная стоимость акций и облигаций составила 60 трлн долл., что на 20% превысило мировой валовой продукт (45 трлн долл.); объем рынка производных превысил стоимость фондовых ценностей в три раза [1, с. 5].

1. *Ключников И. К., Молчанова О. А., Ключников О. И.* Фондовые биржи. М.: Финансы и статистика. 2009. 197 с.

2. *Ключников И. К., Молчанова О. А., Ключников О. И.* Кредит и банки: Вводный курс. М.: Финансы и статистика. М., 2007. 175 с.

3. *Ключников О. И.* Тенденции и противоречия транснациональных банков: Автореф. канд. дис. СПб.: С.-Петербург. ун-т экономики и финансов, 2008. 19 с.

4. The Big Bear // *The Economist*. 2008. Oct. 16. P. 12–15.

5. URL: www.bloomberg.com (дата обращения: 12.02.2009).

6. Greed and Fear // *The Economist*. 2009. Jan. 22. P. 36–39.

7. *The Economist*. 2009. Febr. 9. 34 p.

8. *Lohr S.* Ailing Banks May Require More Aid to Keep Solvent // *New York Times*. 12.02.2009.

9. *New York Times*. 11.02.2009.

10. *Owen D., Griffiths R.* Mapping the Market. A Guide to Stockmarket Analysis. Bloomberg press. 2006. 375 p.

11. Reaction of the Wall Street Slump. 1929. Nov. 23rd // *The Economist*. 2008. Oct. 1. P. 56–59.

12. *Soros G.* The New Paradigm for Financial Markets. The Credit Crush of 2008 and What It Means. Public Affairs. 2009. 279 p.

Статья поступила в редакцию 25 мая 2009 г.