

Макроэкономика

О НЕИЗБЕЖНОСТИ ЭКОНОМИЧЕСКИХ КРИЗИСОВ В СОВРЕМЕННОЙ РАЗВИТОЙ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКЕ

Алексей БУРЕНИН

Алексей Николаевич Буренин —
доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры международных финансов,
Московский государственный институт
международных отношений (университет)
МИД России (119454, Россия, Москва,
просп. Вернадского, д. 76).
E-mail: anburenin@mail.ru

Аннотация

В настоящей статье исследуется проблема кризисов в современной развитой рыночной экономике. Показано, что неограниченное развитие кредита, стимулируемое финансовыми инновациями, и естественное желание большинства людей улучшить свое благосостояние периодически приводят к закредитованности экономики. Кредитные отношения опосредуют весь воспроизводственный процесс, поэтому нарушение в одном из его звеньев провоцирует негативные последствия для экономики и неизбежно ведет к экономическим кризисам. В начале экономического цикла процентные ставки являются низкими, и участники экономических отношений активно берут кредиты. Общий оптимизм поддерживается новыми кредитами. Ситуация меняется, когда экономика приближается к стадии бума. Кредитные цепочки приобретают характер настоящей паутины, пронизывая весь экономический организм. На пике экономического бума кредитная нагрузка достигает критического уровня, срабатывает спусковой крючок, и наступает кризис. Роль спускового крючка играют действия экономических субъектов на том рынке, на котором сформировался финансовый пузырь. В предыдущих хозяйственных системах кредит был ограничен относительно узкими рамками, чтобы на его основе могла сформироваться новая закономерность функционирования экономики, неизбежно приводящая к кризисам. Только капитализм с его инновационным характером открывает доступ к кредиту практически любому домашнему хозяйству и предпринятию. Кредит обладает созидательной силой, когда в короткие сроки позволяет получить необходимые ресурсы для финансирования масштабных проектов, однако создает угрозу экономической стабильности в стране, если достигает очень больших масштабов. В результате анализа автор делает вывод о том, что проблему кризисов невозможно решить, так как капитализм максимально стимулирует потребление домашних хозяйств с использованием кредита, а финансовые инновации открывают для этого возможности с возрастающей простотой и во всё более широких масштабах.

Ключевые слова: кредит, экономический кризис, австрийская школа.

JEL: E32, E44, G1.

Любая экономическая система существует лишь потому, что существует человек с его стремлением преобразовывать окружающую природу. Исторически формы хозяйственной деятельности были разными и сменяли друг друга по мере развития самой хозяйственной системы, которая открывала новые возможности для реализации способностей и качеств человека. Чтобы понять законы функционирования экономики, прежде всего следует разобраться с фундаментальными особенностями человеческой природы, поскольку именно она и определяет направление эволюции хозяйственных систем.

Данная постановка вопроса не представляет собой что-то новое, так как обращение к природе человека для объяснения принимаемых им решений является традиционным подходом в рамках экономической науки. Это и модель *homo economicus*, и целое направление в науке — поведенческая экономика, и т. д. В настоящей статье рассматривается одна из основополагающих характеристик человека, которая наиболее полно раскрывается именно в рыночной экономике, так как последняя активно создает инструменты для ее развития. В предыдущих хозяйственных системах данный инструментарий был ограничен относительно узкими рамками, недостаточными для того, чтобы на его основе смогла сформироваться закономерность функционирования хозяйственной системы. Каждый человек стремится как можно скорее улучшить свое материальное положение. Для большинства достижение данной цели связано с трудом. В молодом возрасте навыки большинства людей не позволяют зарабатывать много, однако с годами растут опыт, квалификация, масштабы собственного бизнеса, происходит движение по служебной лестнице, и уровень доходов увеличивается. Однако с развитием экономики ситуация меняется кардинальным образом, поскольку появляется такой инструмент, как кредит. Он позволяет перераспределять потребление домашних хозяйств во времени. Уже сегодня можно занять деньги под будущие доходы и повысить уровень благосостояния практически сразу, а не через несколько лет. Стремление потреблять больше уже сегодня является естественным желанием человека, но только капитализм дает в руки большинства людей инструмент для его реализации, а именно кредит. Кредит получает такой уровень развития, разнообразия и распространения, что жизнь в кредит становится экономической культурой, нормой в условиях развитого капитализма. И именно широкое развитие кредита, подкрепленное желанием домохозяйств максимально увеличить свое потребление, приводит к неизбежности периодических кризисов в рыночной экономике.

С началом нового экономического цикла происходит нарастание кредитной задолженности домашних хозяйств и предприятий. Рост задолженности стимулируется общим оптимизмом, который

был вызван соответствующими мерами экономической политики, и получением на этой основе кредитов. Они в свою очередь увеличивают платежеспособный спрос и создают дальнейшую основу для получения следующих кредитов и т. д. Возникает кредитная спираль.

В условиях развитого финансового рынка данный процесс в существенной степени опосредуется ростом курсовой стоимости финансовых активов, которыми располагают домашние хозяйства и предприятия. Домашние хозяйства получают возможность привлекать новые займы под обеспечение ценных бумаг и недвижимости. Чем выше поднимается их цена, тем больше возможностей открывается для получения новых кредитов. Инновации в финансовой сфере позволяют расширить инструментарий кредитования и быстрее аккумулировать для этих целей свободные ресурсы у домашних хозяйств и предприятий. Кредит оплетает всю экономику.

На пике экономического бума кредитная нагрузка достигает некоторого критического уровня, срабатывает спусковой крючок, и вся система рушится, наступает кризис. Роль спускового крючка играют действия экономических субъектов на том рынке, на котором сформировался финансовый пузырь. Например, как отмечается в: [Sieroń, 2015. P. 261], крах фондового рынка в 1929 году «...был вызван продажей инвестиционных бумаг коммерческими банками для того, чтобы увеличить объемы кредитования, связанного с недвижимостью и ценными бумагами».

Идея о том, что кредит лежит в основе цикличности развития экономики и кризисов, не нова. В частности, данное положение является одной из основных концепций теории бизнес-цикла австрийской экономической школы. Широкое развитие кредита стимулируется мягкой кредитно-денежной политикой центрального банка, которая приводит к тому, что процентная ставка в экономике опускается ниже естественного уровня процента. В результате участники экономических отношений получают неверные ценовые сигналы. Предприниматели начинают активно занимать средства и делать инвестиции. В том числе возникают так называемые плохие инвестиции, которые в дальнейшем окажутся нерентабельными при более высокой ставке процента, когда центральный банк начнет бороться с экономическим бумом, ужесточая кредитно-денежную политику. Домашние хозяйства также начинают активно занимать и чрезмерно увеличивать свое потребление. В целом «теория бизнес-цикла австрийской школы полагает, что не сам “бизнес” вызывает бум и банкротство, но правительственные монетарные и фискальные интервенции искажают инвестиции, спекуляцию и относительные цены» [Foldvary, 2015. P. 295].

Таким образом, теория бизнес-цикла австрийской школы предполагает, что если центральный банк позволит процентной ставке

соответствовать естественному уровню процента и правительство не будет вмешиваться в экономику, то кризиса удастся избежать.

На взгляд автора, экономические кризисы являются неизбежными. Данный факт объясняется тем, что рыночная экономика основана на кредите, расширение которого обязательно должно привести к формированию финансовых пузырей даже в условиях господства естественного уровня процента. Как представляется, действия центрального банка и другие экономические меры правительства могут только стимулировать или притормаживать процессы чрезмерной закредитованности и тем самым влиять на продолжительность экономического цикла, глубину последующего краха и рецессии. Однако они не в состоянии изменить неумолимое стремление человека жить лучше и повысить свой уровень потребления уже сегодня с помощью чрезмерного обращения к кредиту, с одной стороны, а также затормозить инновационный дух банков и финансовых компаний в вопросе поиска новых источников финансирования и инструментария привлечения средств — с другой.

В рамках настоящего анализа среди разнообразных форм кредита вначале будет рассмотрен только банковский кредит предприятиям и населению. Если банк предоставляет кредит предприятию, а население не берет кредиты, то при прочих равных условиях экономическая система должна существовать относительно устойчиво, так как конечные потребители — домашние хозяйства — приобретают товары и услуги без использования кредита, а за счет других источников доходов, прежде всего трудовой деятельности. Если потребление домашних хозяйств начинает всё в большей степени определяться полученными кредитами, то фундамент экономики обретает более зыбкую опору.

Дело в том, что кредит основан на еще не заработанных средствах. Будущее не определено точно, поэтому если домашние хозяйства увеличивают сегодняшнее потребление за счет надежды на будущие доходы, то существует вероятность, что они могут и не сбыться. Чем большее число домашних хозяйств выбирает сегодняшнее потребление в счет ожидаемых доходов, тем большее число людей начинают подвергаться риску, и чтобы неудачи в хозяйственной деятельности отдельных домашних хозяйств привели к краху в экономике, необходим просто определенный критический уровень кредитной нагрузки.

В настоящее время кредит проник во многие сферы жизни общества — начиная от кредитов студентам на обучение и заканчивая задолженностью государств. Здесь можно отметить такого антирекордсмена, как, например, Исландия: в 2007 году, накануне кризиса, ее внешний долг достиг 550% ВВП. В течение 2004–2007 годов страна испытала большой приток иностранного капитала. Исландская корона

подорожала относительно доллара США на 64%. В экономике начался бум, инфляция оказалась одной из самых высоких в развитых странах. Однако в 2008 году Исландия столкнулась с сильным кризисом ликвидности, три ее крупнейших банка обанкротились, исландская крона резко обесценилась [Doukas, Zhang, 2013. P. 188].

Кредит завоевывает всё новые области, которые, как казалось еще недавно, должны далеко отстоять от сферы кредитных отношений. Например, возникли микрофинансовые организации. Изобретательность кредита в данной области бизнеса состоит в том, что он нашел метод выживать и расширяться, кредитуя фактически неплатежеспособных заемщиков. Высокий уровень процента, который взимается по краткосрочным ссудам, открывает возможность покрыть убытки по значительному количеству займов, если они не будут погашены, за счет небольшого числа платежеспособных клиентов.

Следует подчеркнуть такую форму кредита, как кредитные карты. Их условия, на первый взгляд, также противоречат финансовой логике, а именно: заемщик может воспользоваться кредитом бесплатно, если вернет банку истраченную сумму в течение определенного времени, например 50 дней. Данный факт, если рассматривать его прямолинейно, противоречит цели финансовой деятельности, то есть извлечению прибыли. Однако, видимо, банк рассчитывает на то, что определенная часть клиентов привыкнет пользоваться «легкими» кредитными деньгами и в какой-то момент не сможет вернуть кредит в течение льготного периода. Тогда банк начнет взимать довольно высокий процент.

Как известно, одно и то же лекарство может принести пользу или вред в зависимости от количества, в котором оно используется. Аналогичное утверждение применимо и к кредиту: наряду с его создающей силой, когда в короткие сроки можно получить необходимые ресурсы для финансирования масштабных проектов, он также может создавать угрозу экономической стабильности в стране, если достигает очень больших масштабов. Причем, по мнению автора, потенциальная опасность возникает даже несмотря на то, что кредитная деятельность компетентно¹ и своевременно регулируется, а ведущие финансовые организации успешно прошли стресс-тестирования. Ярким примером является последний мировой экономический кризис. Он оказался неожиданным как для регулирующих финансовую деятельность организаций, так и для многих экономистов и практиков.

Потенциальная опасность кредита заключается в том, что в развитой экономике кредитные отношения опосредуют практически

¹ Регулируется компетентно с точки зрения сегодняшнего понимания обществом функционирования кредитного механизма.

весь воспроизводственный процесс. Поэтому нарушение в одном из его звеньев может спровоцировать негативные последствия для всей экономики. Поясним сказанное на условном примере.

Пусть некий предприниматель берет кредит в банке, чтобы построить завод по производству автомобилей, нанимает рабочих и платит им зарплату. Рабочий, получив рабочее место, стремится улучшить свое материальное положение и также занимает деньги в банке. Банк выдает ему кредит под обеспечение заработной платы. Однако фактически обеспечением кредита рабочему является тот факт, что до этого предприниматель взял кредит для выплаты ему зарплаты.

Предприниматель получил средства под будущие доходы от реализации автомобилей, но не следует забывать, что существенное число автомобилей также будет продано в кредит. Таким образом, фактическим обеспечением кредита как предпринимателю, так и рабочему выступает надежда на то, что в будущем банки предоставят кредиты потребителям для покупки автомобилей.

Цепочку рассуждений можно продолжить и дальше. Так, обеспечением автомобильных кредитов служат зарплаты, которые будущим покупателям выплатят владельцы предприятий, на которых они работают. Однако для развития своего бизнеса они в свою очередь также берут кредиты². Вероятность их возврата будет зависеть от того, получают ли кредиты покупатели продукции уже данных предприятий и т. д. В нашем примере также следует отметить, что первый предприниматель, который строил автомобильный завод, закупал необходимое оборудование у других предпринимателей. Они в свою очередь брали кредиты для развития своих производств.

Получается, что при широком распространении кредитных отношений обеспечением одного кредита на практике выступают другие кредиты, то есть весь процесс от начала производства товара до его потребления связан цепочкой кредита. Чем более развита рыночная экономика, тем глубже представленное эшелонирование кредита. Таким образом, кредит сам воспроизводит себя, формируя обеспечение нового кредита за счет уже выданных или будущих кредитов. Однако если эта цепочка порвется, то в экономике наступит коллапс, что периодически и наблюдается в условиях экономических кризисов.

Если согласиться с представленной логикой рассуждений, то она приводит к одному интересному частному выводу, а именно: в условиях широкой эшелонированности кредита, как это представлено в примере, оценка кредитоспособности заемщика банком

² Конечно, финансирование предприятий осуществляется не только за счет привлечения кредита, но и благодаря выпуску акций. Однако при наступлении кризиса данное различие перестает быть существенным с точки зрения влияния на богатство кредитора или акционера. Оба они, как правило, теряют средства.

или рейтинговым агентством практически не имеет смысла. Можно ли «точно» оценить надежность компании, обеспечением кредита которой фактически являются будущие кредиты потребителям ее продукции, так как вероятность получения кредитов последними в свою очередь во многом зависит от предоставления кредитов предприятиям, на которых они работают, и т. д.? Отсюда понятно, почему компании с высокими инвестиционными рейтингами вдруг могут оказаться банкротами. Ответ заключается в том, что в силу глубокой эшелонированности кредита на практике невозможно с необходимой долей достоверности оценить кредитоспособность будущих покупателей их продукции. Ярким проявлением такой ситуации является следующий факт. Как пишет известный американский банковский аналитик Марк Майо, рассматривая кризис 2007–2008 годов, «двенадцать из тринадцати крупнейших банков США разорились бы, если бы не вмешалось правительство» [Майо, 2012. Р. 13].

Представленная картина с кредитами в экономике по своей природе подобна ситуации с инвестиционной надежностью такого инструмента, как CDO³, который представляет собой один из инновационных способов привлечения финансовых ресурсов с помощью секьюритизации активов. Это производный финансовый инструмент, базисный актив которого выступает в качестве его обеспечения. CDO выпускается специальной компанией — SPV⁴. Она приобретает у банка кредиты по их номиналу и выпускает CDO. Выпуск CDO делится на несколько траншей, которые продаются конечным держателям. Проценты, которые SPV получает по приобретенным кредитам, перечисляются держателям траншей CDO. Транши различаются между собой уровнем кредитного риска и, соответственно, доходностью и степенью обеспечения выплат по бумагам. В случае неплатежей по кредитам вначале проценты не выплачиваются владельцам траншей с более низким рейтингом.

CDO могут объединять большое количество разных кредитов, поэтому считается, что транши с высокими рейтингами представлены надежными бумагами. Однако часто процесс секьюритизации не завершается на данном этапе. Выпускаются новые CDO, которые именуют CDO в квадрате. Их обеспечением выступают транши уже обращающихся CDO. Аналогичным образом можно эмитировать и CDO в кубе и т. д. Кроме того, выпускаются синтетические CDO, базисными активами которых выступают, например, такие инструменты, как CDS, CLN и TRN⁵.

³ Collateralized debt obligation — обязательство, обеспеченное долговым инструментом.

⁴ Special purpose vehicle — специальное юридическое лицо.

⁵ CDS — credit default swap (своп кредитного дефолта), CLN — credit linked note (кредитная нота), TRS — total return swap (своп полного дохода).

Как видно из представленной цепочки, оценить инвестиционную надежность, например, CDO в квадрате можно весьма условно, так как она фактически зависит от выплаты по кредитам, которые изначально являются обеспечением первичных CDO. CDO более высокой степени перераспределяет кредитный риск других CDO, которые в свою очередь перераспределили кредитные риски по другим активам. Возможна ситуация, когда один и тот же кредитный риск появится в последующих выпусках CDO в усиленном варианте за счет пересечения однотипных рисков по разным бумагам. Как отмечает Ларри Рандел Рэй, когда «на основе траншей MBS⁶ мы перешли к CDO в квадрате и в кубе и далее к синтетическим CDO, мы создали такой финансовый рычаг и такое наслоение относительно базисных закладных, что это чистая фантазия верить, что рынки могут оценивать их эффективно» [Wray, 2011. P. 11]. Данный факт сразу негативно скажется на стоимости таких бумаг и их ликвидности при малейшем намеке на ухудшение экономической конъюнктуры.

Таким образом, выстраивается кредитная пирамида, когда неплатеж по одному CDO потянет за собой неплатежи по цепочке связанных между собой CDO. Казалось бы, диверсификация должна была бы привести к уменьшению нерыночных рисков, однако известно, что данный принцип работает только для условий нормального функционирования рынка. В условиях кризиса диверсификация не срабатывает.

В начале очередного экономического цикла процентные ставки являются низкими, и участники экономических отношений активно берут кредиты. Банки охотно дают деньги, так как в условиях всеобщего роста кредитования факт выдачи кредита предпринимателям и домашним хозяйствам ведет к росту совокупного спроса и, как следствие, к улучшению хозяйственной конъюнктуры и прибыльности предприятий. Поэтому на этой стадии экономического цикла факт разрыва какой-либо одной или нескольких кредитных цепочек не будет иметь катастрофических последствий. Так, если продолжить в этом вопросе сравнение с CDO, то, как отмечают Дональд Чамберз, Михаэль Келли, Кин Лу, Адам Бейсенбах, Анжела Кинг, Кунни Натасуки и Ки Сун, до начала кризиса 2007 года типичный ежегодный процент лишения права выкупа закладных составлял от 1 до 3 [Chambers et al., 2011. P. 96–97].

Общий оптимизм и рост спроса, поддерживаемого новыми кредитами, сглаживает последствия от отдельных текущих неудач в хозяйственной деятельности. Однако ситуация коренным образом меняется, когда экономика приближается к стадии бума. В этот период уровень закредитованности экономики достигает больших

⁶ Mortgage-backed securities — ценные бумаги, обеспеченные ипотечными займами.

масштабов. Кроме того, кредитные цепочки приобретают характер настоящей паутины, перекрестно пронизывая весь экономический организм.

Если закредитованность домашних хозяйств достигнет такого масштаба, что им уже будет сложно получить новые кредиты, то это может спровоцировать коллапс всей кредитной пирамиды, так как у домашних хозяйств вдруг прекратится доступ к новым кредитам для погашения существующих обязательств. Если кредитом охвачена большая часть населения и предприятий, то экономику должна накрыть волна банкротств.

Чтобы оттенить серьезность проблемы, приведем слова Микаэля Панзнера. Он отмечает, что перед развитием кризиса 2007–2008 годов «...уровень личных сбережений в США стал отрицательным впервые со времени Великой депрессии, и общий долг домохозяйств превысил 150 процентов располагаемого дохода. Американские потребители тратили не только то, что они заработали, но также и большую часть того, что они не заработали» [Panzner, 2008. Р. xii]. Он также подчеркивает: «...отношение общего долга к валовому внутреннему продукту, показателю, измеряющему выпуск экономики США, к 2005 году увеличилось более чем на 300%, превысив рекорд в 290%, который в последний раз наблюдался непосредственно перед крахом фондового рынка в 1929 году» [Panzner, 2008. Р. 7–8].

Картину можно дополнить и словами Фреда Фолдвари. Он пишет: «В то время как ведутся споры относительно базовых причин основных предыдущих рецессий, мало сомнений в том, что рецессия, которая началась в декабре 2007 года и продолжалась до 2009 года, и падение выпуска и стоимости активов во время “краха 2008 года” были вызваны недвижимостью и связанными с ней финансовыми компонентами (dependents). Вновь дешевый кредит сыграл лидирующую роль. С 2001-го по 2005 год владельцы домов заняли 2,5 трлн долл. США, используя свою недвижимость в качестве обеспечения» [Foldvary, 2015. Р. 294].

Рассматривая представленные ситуации с высоким уровнем кредитной нагрузки домашних хозяйств, экономисты австрийской школы объясняют их следствием дешевого кредита, стимулированного политикой низких ставок ФРС США, и будут правы. Отсюда можно сделать вывод, что если принять соответствующие правила осуществления кредитно-денежной политики, в рамках которой ставки должны соответствовать естественному уровню процента, то экономика сможет развиваться бескризисно или, по крайней мере, без кризисов, подобных падению экономик в 1929 году или в 2007-м. Однако проблема заключается в том, что в центре рыночной экономики стоят банки и финансовые компании, а инновации в финансовой области прежде всего связаны с кредитными отношениями. Это

с одной стороны. С другой стороны, капитализм — это общество, которое стимулирует потребление домашних хозяйств, а финансовые инновации открывают для этого возможности с возрастающей простотой и в более широких масштабах.

Таким образом, как представляется, на современном этапе развития общества в западных странах проблема возникновения избыточной закредитованности домашних хозяйств является неразрешимой как на теоретическом, так и практическом уровне. Напротив, можно утверждать, что с развитием инноваций на финансовых рынках она будет только обостряться. Поэтому и в дальнейшем мировая экономика с определенной периодичностью будет испытывать финансовые крахи, когда уровень кредитной нагрузки будет достигать некоторой критической точки. Единственное, что можно предположить, так это то, что развитие экономической науки, анализ и осмысление фактов экономической истории должны позволить экономическим властям несколько увеличить продолжительность экономического цикла и, возможно, отодвинуть вверх критические уровни закредитованности, после достижения которых неизбежно должен наступить крах. Можно несколько улучшить функционирование финансовых рынков, если учесть те недостатки, которые обнаружили в предыдущие периоды. Приведу один пример, связанный с кредитными рейтингами структурированных ценных бумаг. Как отмечает Жан Крегель, обращаясь к причинам кризиса 2007–2008 годов, кредитные рейтинговые агентства не всегда разъясняли инвесторам, «что рейтинги инвестиционного уровня, присваиваемые ценным бумагам с обеспечением, были не сравнимы с теми, которые присваивались более традиционным инструментам... Муниципальная облигация с рейтингом А имеет такую же вероятность дефолта, как и корпоративная облигация с рейтингом AA/AA– или CDO с рейтингом AA+. Ожидаемая ставка восстановления для муниципальных облигаций в случае дефолта составляет 90% по сравнению с 50% для корпоративных облигаций или CDO» [Kregel, 2008. Р. 8]. Отсюда следует, что инвесторы, которым были незнакомы данные детали, заведомо принимали неверные решения, если для уменьшения риска они покупали, например, CDO с рейтингом AA+ вместо муниципальной облигации с рейтингом А. Такой выбор изначально ставил их в более уязвимое положение.

Существуют и другие проблемы, которые можно исправить за счет принятия соответствующих документов регулируемыми органами. Однако, как автор отметил ранее, вряд ли можно надеяться на то, что в будущем домашние хозяйства снизят свою склонность к росту потребления за счет заемных средств, а банки и финансовые компании ограничат свое стремление к финансовым инновациям, открывающим более легкий доступ к более широкому кредиту.

В рамках современной науки элементарный подход в прогнозировании будущего состояния экономики сводится к анализу статистических данных предыдущих периодов. Однако следует избегать наблюдений за очень отдаленное время, так как они могут исказить картину в силу того, что современная экономика приобрела уже новое качество. За последние тридцать лет наиболее серьезные мировые экономические кризисы наблюдались в 1987 году, 1997–1998 годах и 2007–2008 годах, то есть периодичность их наступления составила порядка 10 лет. Если не углубляться в более детальный анализ, то можно сделать следующий вывод: по-видимому, современный глобальный кредитный механизм с поправками на меры макроэкономической политики государств функционирует таким образом, что предельный уровень закредитованности мировой экономики достигается приблизительно с отмеченной периодичностью. Следовательно, если разделять данную логику рассуждений, очередной мировой экономический кризис можно ожидать уже в 2017–2018 годах.

Литература

1. *Гаррисон Р.* Механика экономического цикла // Бум, крах и будущее: анализ австрийской школы. Москва; Челябинск: Социум, 2002. С. 44–53.
2. *Ковалёв А.* Теория экономического цикла австрийской школы: эволюция и современное состояние // Экономическая политика. 2015. № 2. С. 43–62.
3. *Мизес Л. фон.* Австрийская теория экономического цикла // Бум, крах и будущее: анализ австрийской школы. Москва; Челябинск: Социум, 2002. С. 103–111.
4. *Ротбард М. Н.* Экономические депрессии: их причины и методы лечения // Бум, крах и будущее: анализ австрийской школы. Москва; Челябинск: Социум, 2002. С. 149–171.
5. *Скоузен М.* Кто предсказал крах 1929 года? // Бум, крах и будущее: анализ австрийской школы. Москва; Челябинск: Социум, 2002. С. 172–214.
6. *Хаберлер Г.* Деньги и экономический цикл // Бум, крах и будущее: анализ австрийской школы. Москва; Челябинск: Социум, 2002. С. 112–132.
7. *Шостак Ф.* Где мы находимся и куда нас несет // Бум, крах и будущее: анализ австрийской школы. Москва; Челябинск: Социум, 2002. С. 3–25.
8. *Bitros G. C.* Thinking Ahead of the Next Big Crash // Cato Journal. 2015. Vol. 35. No 1. P. 67–93.
9. *Chambers D. R., Kelly M. A., Lu Q., Biesenbach A., King A., Natsuki K., Sun Q.* CDO Squared: The Case of Subprime Mortgages // The Journal of Structured Finance. 2011. Summer. P. 96–113.
10. *Doukas J. A., Zhang H.* The Performance of NDF Carry Trades // Journal of International Money and Finance. 2013. Vol. 36. P. 172–190.
11. *Foldvary F. E.* The Austrian Theory of the Business Cycle // American Journal of Economics and Sociology. 2015. Vol. 74. No 2. P. 278–297.
12. *Kovacevich R.* The Financial Crisis: Why the Conventional Wisdom Has It All Wrong // Cato Journal. 2014. Vol. 34. No 3. P. 541–556.
13. *Kregel J.* Using Minsky's Cushions of Safety to Analyze the Crises in the U. S. Subprime Mortgage Market // International Journal of Political Economy. 2008. Vol. 37. No 1. P. 3–23.

14. *Mayo M.* Exilio en Wall Street. La lucha de un analista por salvar a los grandes bancos de si mismos. Madrid: Ediciones Anaya Multimedia, 2012.
15. *Macovei M.* The Austrian Business Cycle Theory: A Defense of Its General Validity // The Quarterly Journal of Austrian Economics. 2015. Vol. 18. No 4. P. 409–435.
16. *Meltzer A. H.* Current Lessons from the Past: How the Fed Repeats Its History // Cato Journal. 2014. Vol. 34. No 3. P. 519–539.
17. *O'Driscoll Jr. G.* The Financial Crisis: Origins and Consequences // The Intercollegiate Review. 2009. Fall. P. 4–12.
18. *Panzner M. J.* Financial Armageddon: Protecting Your Future from Economic Collapse. N. Y.: Kaplan Publishing, 2008.
19. *Rosen E., Ravier A.* The Natural Rate of Interest Rule // The Quarterly Journal of Austrian Economics. 2014. Vol. 17. No 4. P. 419–441.
20. *Salerno J.* A Reformulation of Austrian Business Cycle Theory in Light of the Financial Crisis // The Quarterly Journal of Austrian Economics. 2012. Vol. 15. No 1. P. 3–44.
21. *Sieroń A.* Disaggregating the Credit Expansion: The Role of Changes in Banks' Asset Structure in the Business Cycle // The Quarterly Journal of Austrian Economics. 2015. Vol. 18. No 3. P. 247–271.
22. *Wray L. R.* Minsky's Money Manager Capitalism and the Global Financial Crisis // International Journal of Political Economy. 2011. Vol. 40. No 2. P. 5–20.

Ekonomicheskaya Politika, 2017, vol. 12, no. 5, pp. 8-21

Aleksey N. BURENIN, Dr. Sci. (Econ.), Professor. Moscow State Institute of International Relations (University) (76, Vernadskogo prosp., Moscow, 119454, Russian Federation).
E-mail: anburenin@mail.ru

On the Inevitability of Economic Crises in the Modern Market Economy

Abstract

This article examines the problem of the modern market economy crises. As part of the analysis, the author shows that an unlimited credit expansion stimulated by financial innovations and the natural desire of most people to improve their well-being periodically lead to debt overburdening of economy. Credit relations mediate the entire reproduction process and thus a violation in one of its links provokes negative consequences for the economy and inevitably leads to an economic crisis. At the beginning of an economic cycle, interest rates are low, and economic agents actively take loans. General optimism is supported by new loans. The situation changes when the economy approaches a boom phase. Credit chains take form of a real web permeating the entire economic organism. At the peak of the economic boom, the credit load reaches a critical level, a trigger is released, and a crisis begins. The function of the trigger belongs to the actions of economic agents in the market where the financial bubble was formed. In previous economic systems, credit was limited to a relatively narrow framework, so that a new pattern of economic functioning that inevitably leads to crises could form on its basis. Only capitalism, with its innovative nature, opens access to credit for almost any household and firm. Credit has creative power because in a short time it allows to get the necessary resources to finance large-scale projects, but it creates a threat to economic stability in the country if it reaches a very large scale. Our analysis brings us

to a conclusion that it is impossible to solve the problem of crises, because capitalism makes maximal use of loans as a means of stimulating household consumption and financial innovations provide manifold possibilities for this on an ever-increasing scale.

Keywords: credit, economic crisis, Austrian school.

JEL: E32, E44, G1.

References

1. Garrison P. Mekhanika ekonomicheskogo tsikla [Mechanics of an Economic Cycle]. In: *Bum, krakh i budushchee: analiz avstriiskoi shkoly [Boom, Bust and Future: Analysis of the Austrian School]*. Moscow, Cheliabinsk, Sotsium, 2002, pp. 44-53.
2. Kovalev A. Teoriia ekonomicheskogo tsikla avstriiskoi shkoly: evoliutsiia i sovremennoe sostoianie [Austrian Business Cycle Theory: Evolution and Contemporary Condition]. *Ekonomicheskaya politika [Economic Policy]*, 2015, vol. 10, no. 2. pp. 43-62.
3. Mizes L. fon. Avstriiskaia teoriia ekonomicheskogo tsikla [Austrian Business Cycle Theory]. In: *Bum, krakh i budushchee: analiz avstriiskoi shkoly [Boom, Bust and Future: Analysis of the Austrian School]*. Moscow, Cheliabinsk, Sotsium, 2002, pp. 103-111.
4. Rotbard M. N. Ekonomicheskie depressii: ikh prichiny i metody lecheniia [Economic Depressions: Their Cause and Cure]. In: *Bum, krakh i budushchee: analiz avstriiskoi shkoly [Boom, Bust and Future: Analysis of the Austrian School]*. Moscow, Cheliabinsk, Sotsium, 2002, pp. 149-171.
5. Skouzen M. Kto predskazal krakh 1929 goda? [Who Predicted the 1929 Crash?] In: *Bum, krakh i budushchee: analiz avstriiskoi shkoly [Boom, Bust and the Future: Analysis of the Austrian School]*. Moscow, Cheliabinsk, Sotsium, 2002, pp. 172-214.
6. Khaberler G. Den'gi i ekonomicheskii tsikl [Money and the Business Cycle]. In: *Bum, krakh i budushchee: analiz avstriiskoi shkoly [Boom, Bust and Future: Analysis of the Austrian School]*. Moscow, Cheliabinsk, Sotsium, 2002, pp. 112-132.
7. Shostak F. Gde my nakhodimsia i kuda nas neset [Where We Are, Where We Are Headed]. In: *Bum, krakh i budushchee: analiz avstriiskoi shkoly [Boom, Bust and Future: Analysis of the Austrian School]*. Moscow, Cheliabinsk, Sotsium, 2002, pp. 3-25.
8. Bitros G. C. Thinking Ahead of the Next Big Crash. *Cato Journal*, 2015, vol. 35, no. 1, pp. 67-93.
9. Chambers D. R., Kelly M. A., Lu Q., Biesenbach A., King A., Natsuki K., Sun Q. CDO Squared: The Case of Subprime Mortgages. *The Journal of Structured Finance*, 2011, Summer, pp. 96-113.
10. Doukas J. A., Zhang H. The Performance of NDF Carry Trades. *Journal of International Money and Finance*, 2013, vol. 36, pp. 172-190.
11. Foldvary F. E. The Austrian Theory of the Business Cycle. *American Journal of Economics and Sociology*, 2015, vol. 74, no. 2, pp. 278-297.
12. Kovacevich R. The Financial Crisis: Why the Conventional Wisdom Has It All Wrong. *Cato Journal*, 2014, vol. 34, no. 3, pp. 541-556.
13. Kregel J. Using Minsky's Cushions of Safety to Analyze the Crises in the U. S. Subprime Mortgage Market. *International Journal of Political Economy*, 2008, vol. 37, no. 1, pp. 3-23.
14. Mayo M. *Exilio en Wall Street. La lucha de un analista por salvar a los grandes bancos de si mismos*. Madrid, Ediciones Anaya Multimedia, 2012.
15. Macovei M. The Austrian Business Cycle Theory: A Defense of Its General Validity. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 2015, vol. 18, no. 4, pp. 409-435.
16. Meltzer A. H. Current Lessons from the Past: How the Fed Repeats Its History. *Cato Journal*, 2014, vol. 34, no. 3, pp. 519-539.

17. O'Driscoll Jr. G. The Financial Crisis: Origins and Consequences. *The Intercollegiate Review*, 2009, Fall, pp. 4-12.
18. Panzner M. J. *Financial Armageddon: Protecting Your Future from Economic Collapse*. N. Y., Kaplan Publishing, 2008.
19. Rosen E., Ravier A. The Natural Rate of Interest Rule. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 2014, vol. 17, no. 4, pp. 419-441.
20. Salerno J. A Reformulation of Austrian Business Cycle Theory in Light of the Financial Crisis. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 2012, vol. 15, no. 1, pp. 3-44.
21. Sieroń A. Disaggregating the Credit Expansion: The Role of Changes in Banks' Asset Structure in the Business Cycle. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 2015, vol. 18, no. 3, pp. 247-271.
22. Wray L. R. Minsky's Money Manager Capitalism and the Global Financial Crisis. *International Journal of Political Economy*, 2011, vol. 40, no. 2, pp. 5-20.