

ФИНАНСИАЛИЗАЦИЯ И СОВРЕМЕННЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ КРИЗИСЫ

Ключевые слова: олигархическая триада, регуляция, фиктивный и виртуальный капитал, «финансиализация», финансовые и экономические кризисы, финансовые инновации, финансовые инструменты.

Аннотация. В статье рассматривается «финансиализация» – процесс трансформации финансового капитала в фиктивный и виртуальный капитал и его отделение от реальной, производственной сферы. Показан громадный рост финансового сектора в течение последних десятилетий XX-го и в начале нового столетия и всё большая расчлененность финансовых инструментов как следствие финансовых нововведений, направленных, между прочим, к уклонению от регулятивных мероприятий государства – мероприятий, усиливающих его влияние на тенденции в реальной и финансовой сфере, что ведёт к созданию условий для возникновения финансовых кризисов. У современных рецессий мало общего со стандартными циклическими колебаниями, описанными Шумпетером как созидательное разрушение. Они возникли не под влиянием колебаний инвестиций в реальной сфере, но являются результатом описанных процессов отделения финансовой от реальной сферы, оказавшейся совершенно немогущей для столь большой финансовой надстройки. Сплетение финансового капитала с корпорациями и государством сделало возможным укрепление мощного олигархического капитала, олицетворённого в триаде «Уолл Стрит – Министерство финансов – МВФ», в руках коей находятся фактическая финансовая, экономическая и политическая власть и в США, и в мире в целом. В связи с этим вопрос о регулировании и дерегулировании становится уже малозначимым, что и показал актуальный кризис: процессы «финансиализации» подготовили возникновение кризиса, а регулятивные и другие мероприятия государства в состоянии лишь (пере)направлять огромные финансовые потоки и определять время и мощь возникновения и проявления кризиса.

Падение Берлинской стены и окончание Холодной войны многие восприняли как триумф неолиберальной доктрины, олицетворённой в т. н. Вашингтонском консенсусе. Неслучайно апологеты капитализма и рыночной экономики тут же поспешили провозгласить «конец истории» – не меньше и не больше! [18] Триумфализму последних не мог помешать даже тот факт, что этот «конец» для значительной части человечества обернулся т.н. транзитивным кризисом, вернее, погружением в бедность (в которой уже пребывала значительная часть жителей планеты). Упомянутый консенсус проложил дорогу в нищету многим миллионам, а его последовательное исполнение взяли на себя международные финансовые институты, разумеется, при щедрой помощи элит (преимущественно) в новообразованных странах [25]. В атмосфере полного триумфа неолиберализма рассудительные и объективные голоса практически не могли быть услышаны, тем паче, что очень быстро некоторые ведущие мировые экономисты (и не только они) дезавуировали свои прежние критические оценки результатов или аспектов глобализации и неолиберализма и выступили с непримиримыми заявлениями в поддержку этих процессов [26]. Голоса же критиков, как минимум, не пользовались такой популярностью, несмотря на несомненный их авторитет [21, с. 296–298]. Они были или замолчаны, или, в лучшем случае, оспорены – под более или менее благовидным предлогом [22, с. 242–256].

Так, замедление роста и повышение незанятости, в том числе и в развитых странах, оценивались как результат противоречий, появившихся в предыдущем периоде быстрого роста, тогда как обещанные, но так и не достигнутые результаты в «транзитивных» странах, с долгосрочным трендом уменьшения производства и жизненного стандарта, объяснялись отсутствием реформ или непоследовательностью их реализации. Основные положения при этом, конечно, не ставились под сомнение.

Эта картина навязывалась широкой интеллектуальной ответственности почти всех стран мира, особенно т. н. «транзитивных». В самом деле, главное течение экономической мысли восприняло как неопровержимую истину идею окончательного триумфа рыночной саморегуляции, т. е. основных постулатов неолиберальной доктрины, не смущаясь их плачевным воплощением в «транзитивных» странах. Некоторые сомнения появились после финансового кризиса в Юго-Восточной Азии 1997 г., но они не делали погоды. Поэтому предупреждения о возможности появления экономического кризиса, или даже серии катаклизмов [2, с. 228–229], не были приняты во внимание. Ибо либеральная экономическая наука выучила лекции, разработала меха-

низмы, – казалось бы, всё предусмотрела... Тем не менее осенью 2008 г. разразился сперва финансовый, а потом и экономический кризис – как многие считают, самый серьёзный со времён известной Великой депрессии 1929 г.

То, что для многих появление кризиса было сюрпризом [22, с. 242–256], нельзя, конечно, объяснить только идеологией, т. е. их (ошибочной) верой в непогрешимость рыночной саморегуляции. Среди застигнутых кризисом врасплох оказались и те, кто, как говорится, по долгу службы обязан был заметить приближение неблагоприятной ситуации. Один из них, Бен Бернанке, директор Федеральных резервов США, перед кризисом долгое время настаивал на том, что экономические основы стабильны. Потому резонно задать вопрос, какие именно сюрпризы преподнёс текущий кризис?

Во-первых, конечно, следует упомянуть источники кризиса. Если они незнакомы и непредсказуемы, тогда неудивительно, что столь многие «научные светила» его «проворонили». Именно они (хотя и не только они, конечно) являются сторонниками тезиса, что ничего особенного не случилось. Якобы речь идёт об очередном цикле, естественном процессе «самооздоровления» капитализма, об очередном проявлении «созидательного разрушения» [27, с. 125], которое служит для ликвидации неэффективных и укрепления успешных предприятий. Ибо из каждого такого «холодного душа», как утверждал Шумпетер, хозяйство выходит чистым и здоровым. Такие умозаключения между тем пренебрегают различиями между прежними циклическими кризисами и современными рецессиями, которые лишь частично выполняют условие Шумпетера [5, с. 5]: если прежние конъюнктурные циклы были обусловлены колебаниями объёма инвестиций в реальной сфере, прежде всего в производстве, то сегодняшние рецессии переродились в финансовые кризисы – крайне разрушительные и приносящие куда меньше созидания и технологического творчества. Заметим, что предыдущая рецессия (2000–2001) нанесла удар преимущественно по электронной экономике (e-economy), т. е. по самой современной отрасли. Сегодняшние рецессии – разрушительная сила, но в них трудно найти созидательные манифестации, характерные для циклов Шумпетера. Данный вывод не может отменить и то обстоятельство, что правительственный аппарат тех или иных стран в течение минувшего периода научился смягчать конъюнктурные колебания, подтверждением чему может служить и актуальный кризис.

Ссылка на Шумпетера малоутешительна, поскольку очевидно, что и ему самому слишком сильная привязанность к концепции «созидательного разрушения» помешала предвидеть послевоенный «золо-

той век капитализма» с очень мягкими конъюнктурными колебаниями и низкими нормами инфляции. Иной случай с предупреждениями и предвидениями Дж. М. Кейнса, который в своей главной работе [6, с. 211] связывал возвращение к высокой динамике с интервенцией государства (которое преодолевает барьеры спроса) и, что не менее важно, с регуляцией мирового финансового рынка. Его успехи, не столько теоретические, сколько практические, между тем сопровождались большими неудачами, которые он очень тяжело переживал. Были отвергнуты его предложения в Бреттон-Вудсе о финансовых санкциях к странам, которые допустили долгосрочное превышение вывоза над ввозом, а также об учреждении международной клиринговой унии, которая имела бы право эмиссии специальной резервной валюты (thebancor). Та же участь постигла и, может быть, самое важное его предложение о том, чтобы центр международных финансовых институций (МВФ и МБ) был размещен не в Вашингтоне, а в другом месте. В каждом из этих случаев его оппонентами выступили американцы, идеалом которых тогда был свободный рынок, исключаяющий столь далеко идущее политическое вмешательство в экономические процессы. Пессимистические прогнозы Кейнса сбылись, однако далеко не сразу. Согласно его предвидению, конъюнктура мировой экономики, которую он правильно связал с динамикой американской экономики, долгое время была благоприятной: в первой послевоенной четверти XX века мировое хозяйство переживало период постоянного роста и хозяйство США было его движущей силой. Но вслед за тем наступила та самая ситуация, о которой предупреждал Кейнс и которую соперничество двух мировых систем лишь отсрочило за счёт принуждения западных стран как к военно-политическому, так и к экономическому сотрудничеству. Падение конкурирующей системы в стагнацию, а потом и её распад, дали возможность США перейти от политики сотрудничества к политике диктата, что на деле означало реализацию пессимистических прогнозов Кейнса. Возникли новые системные условия развития капитализма и изменения его характера. «Американизация» хозяйства многих стран стала синонимом их «биржевизации» – доминирования биржевых институтов и менталитета. Американское хозяйство и экономическая политика США оказались главным дестабилизатором мирового хозяйства.

Новый этап развития капитализма характеризуется неограниченным и свободным ростом спекулятивного капитала, вследствие чего последний получил немало метких названий: «казино-капитализм» (С. Стрэндж), «биржевый капитализм» (Р. Доре) и т. д. Экспансию и доминирование финансового рынка Дж. Сорос считает главной харак-

теристикой глобализации, а польско-английский экономист Я. Топоровский суть процессов изменения современного капитализма определил фразой, которая вынесена в заголовок данной статьи [8, с. 19].

Общепринятого определения такого сложного процесса как финансиализация пока нет. Совсем коротко и просто она может быть определена как «растущая и системная власть финансов и финансового инжиниринга» [12, с. 39], при чём, конечно, имеется в виду не столько экономическая сторона явления. Это будет яснее в последующей части текста.

«Финансиализация» между тем не новый феномен; её основные аспекты были замечены и проанализированы много десятилетий назад. Уже Маркс (в третьем томе Капитала [4, с. 440]) анализировал процесс раздвоения финансового и реального сектора как результат природы кредита и формирование акционерного и, как следствие, фиктивного капитала. Этот капитал «живёт» исключительно как символ возможного получения прибыли и приобретает стоимость только как равнодействующая некоторых параметров, весьма отдаленных от процесса создания стоимости [4]. Эти параметры субъективны, зависят преимущественно от случайного отношения и поведения рыночных участников, ввиду чего потенцируется свойственное рынку раздвоение цены и стоимости. В этом смысле то, что сегодня называется «капитализацией фирмы», – лишь опосредованная оценка фиктивного капитала, который по своей природе качественно и количественно неопределяем. Именно эта неопределённость, т. е. постоянное изменение его оценки, делает этот капитал исключительно чувствительным к кризисным ситуациям.

В качестве следующего значимого шага в анализе финансового капитала часто упоминают работу Рудольфа Хильфердинга, инспирированную опусом К. Маркса (в сербском переводе [20]). Хильфердинг указывал на значительный рост мощи класса финансовых капиталистов и тем самым задал общие рамки, которые оказались подходящими и для анализа повторного усиления влияния финансового капитала на экономические результаты и политику в эпоху неолиберализма.

Со времён «Капитала» К. Маркса и «Финансового капитала» Р. Хильфердинга фиктивный капитал существенно изменился, став основным видом финансового капитала, служившим основным видом капитала в позапрошлом и в начале прошлого века. С одной стороны, опираясь на власть гигантских корпораций, которые, в свою очередь, срослись с самыми мощными государствами мира, финансовый капитал стал гораздо стабильнее, а с другой стороны, ещё больше отделился от своей материальной основы, от капитала той сферы, в которой

производится стоимость. Фиктивный капитал становится виртуальным – данный процесс на Западе получил название «финансиализация», и в самом общем смысле его можно понимать как «процесс, изменяющий фундаментальные аспекты капиталистической микро- и макродинамики» [19, с. 453].

Единого определения процесса «финансиализации» не существует, но в качестве самого общего подходит определение Епстина, согласно которому его характеризует растущее значение финансовых рынков, финансовых мотивировок, финансовых институций и финансовых элит на экономические операции и институции, управляющие им и на микро- и на макроуровне [24, с. 2]. «Финансиализация» трансформирует функционирование экономической системы и на макро- и на микроуровне. Есть несколько ключевых отличий данного процесса, которые надо отметить [1, с. 42]. Во-первых, это качественный и количественный сдвиг в пользу финансового сектора в ущерб реальному. Данное явление сегодня достигло почти невероятных размеров [1, с. 45] (рисунок 1). С этим непосредственно связан и «трансфер» доходов из реального в финансовый сектор; Т. Пейли добавляет сюда и растущее неравенство доходов и стагнацию зарплат. Как следствие, существенно изменились отношения собственности и распределение доходов. Далее, влияние того сектора на целую систему аллокации ресурсов и координации стало почти решающим – направление потоков инвестиций, принятие решений, структура цен и т. д. сегодня во многом определяются в зависимости от конъюнктуры финансового сектора. Кроме того, развитие финансового капитала вызвало волну дерегуляции, и таким образом финансовые спекуляции стали регулятором-супститутом государственного влияния на хозяйство. И наконец, вся система общественного воспроизводства обрела многие специфические черты, среди которых выделяются сильно повышенная зависимость этого процесса от случайных факторов, рисков, нестабильность экономической системы, краткосрочная перспектива и т. п. Именно эти черты подтверждают правоту упомянутого определения – «казино-капитализм». И как результат, произошло формирование особого типа человеческого поведения, ориентированного на финансовые транзакции как главный модус жизненной деятельности и модель поведения: по сути, создан тип человека, которого можно назвать *homofinansus*. Таким способом, оправдались опасения Кейнса о расширении американского менталитета, сущность которого ещё сто лет назад хорошо охарактеризовал В. Зомбарт: «Нет на свете другой такой страны, в которой массы населения были бы в такой степени вовлечены в процессы спекуляций, как в Соединённых Штатах» [5, с. 5].

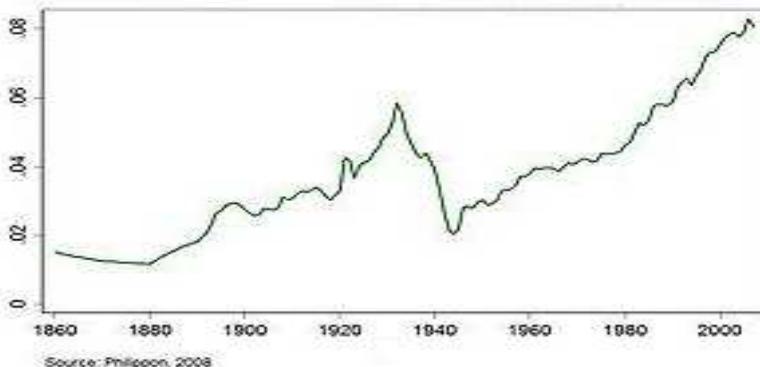


Рисунок 1 – Доля финансового сектора в ВВП США

В течение 1970-х и 1980-х гг. произошла настоящая экспансия объёма биржевых операций и последующего быстрого роста финансового сектора: как числа занятых в нём, так и числа тех, кто живёт от доходов с этих операций. Уже в начале XXI века ежедневные трансакции на финансовых рынках достигли трудно представимого объёма – биллиона долларов США. Если в начале 1980-х сектор финансовых услуг в совокупной прибыли корпоративного сектора равнялся 10 %, то на пике (2007 г.) он вырос до 40 %. Его доля в общей стоимости акций выросла с 6 % до 19 %. И всё это на той «основе», которую составляет 15 % прибавочной стоимости (в совокупной прибавочной стоимости в экономике США) и 5 % в совокупном частном секторе. Сам сектор финансовых дериватов, возникший в середине 1970-х как попытка защиты от риска, осуществил в последнем десятилетии XX в. ещё более spectacularный рост – на фондовых биржах объём рынка дериватов, предназначенных для торговли, достиг 81,5 миллиардов долларов, а вне биржи его объём вырос в 2008 г. до 531 биллиона долларов [9, с. 244]. Если в 1950-х в финансовом секторе создавалось 3,9 % ВВП США и 3,0–4,1 % ВВП большинства европейских стран, то в середине первого десятилетия XXI века, соответственно, – 9,8 и 7,3–7,9 %. Если в период 1955–1965 соотношение средней капитализации фондового рынка к объёму ВВП достигало в Германии – 35 %, в США – 60 %, в Великобритании – 73 %, то в 2007 г. соответствующее соотношение было следующим: 64 %, 134 % и 170 %. Размеры обменных трансакций в течение второй половины XX века увеличились в 110 раз, а рост глобального ВВП вырос только в 6,4 раз [3, с. 204].

Наряду с приведённым, происходил процесс возникновения но-

вых видов ценных бумаг (финансовые инновации), что частично было результатом регуляции [23, с. 232], даже таких элементарных видов, как обязательный резерв на депозиты банков или невыплату, т. е. лимиты процента на деньги на транзакционных счётах [23, с. 238]. Среди финансовых инноваций, в связи с новейшим финансовым, т. е. экономическим кризисом, выделяются продажа кредита на вторичном рынке и особенно ипотечные обязательства (или MBS – mortgagebackedsecurities), используемые с целью диверсификации риска. Кредиты были упакованы в MBS, а далее в ценные бумаги высшей степени переработки CDO – collateralizeddebtobligation. В 2008 г. объём таких облигаций достиг 28 миллиардов долларов. Важно подчеркнуть, что покупки MBS-пакетов происходили не наугад; за ними стояли рейтинговые агентства с задачей определять рейтинг ценных бумаг (в данном случае MBS), который обязателен и служит практически для оценки риска. Эти частные агентства работали на основе лицензии; трём из них в течение 1970-х был предоставлен особый статус, благодаря чему они стали «национально признанными рейтинговыми агентствами». При этом СЕК (SEC, Security and Exchange Commission) запретил т. н. notching, т. е. минирование рейтинга одного агентства со стороны другого, что означало, что рейтинг, определённый одним из этих агентств, не мог быть уменьшен другим агентством. Считается, что свыше 90 % проблематичных MBS-обязательств у банков имело самый высокий рейтинг (AAA рейтинг). Стоит ли причину тому искать в том факте, что рейтинговые агентства финансировались теми, кто эти обязательства продавал?

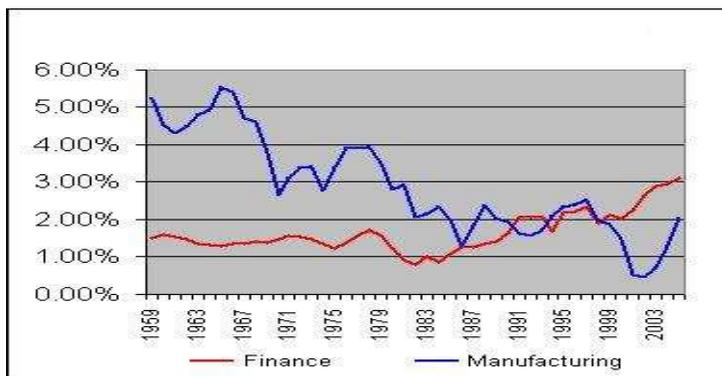


Рисунок 2 – Прибыль как процент ВВП в промышленности и финансах США

Как следствие, в связи с широкомасштабным развитием финансовой сферы, на современном этапе развития рыночных экономик ресурсы (материальные, финансовые) переливаются из реальной, производственной в иные сферы, прежде всего, в финансовую. В этих сферах, как известно, не создаётся стоимости, создаются лишь превратные формы богатства – это превратный сектор, а кроме того, в них легко развёртывается ажиотажный (спекулятивный) спрос и происходит искусственное нагнетание конъюнктуры. Капитал в реальном секторе встречает всё большие затруднения в прибыльном вложении и всё активнее устремляется в сферы превратного сектора (финансы, посреднические деятельности, индустрия досуга – особенно отрасли массовой культуры и т. д.).

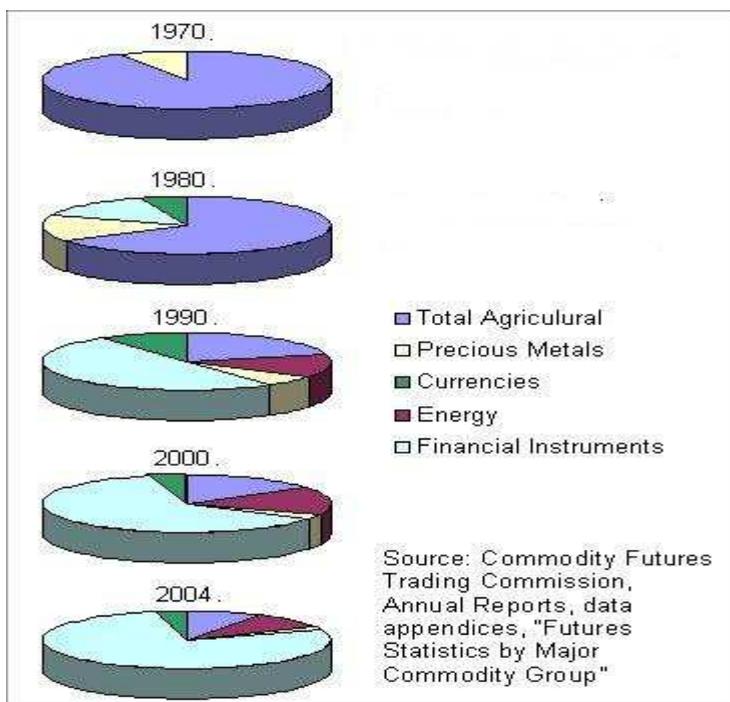


Рисунок 3 – Перемены в структуре торговли фьючерсами 1970–2004 гг. под влиянием «финансиализации» (согласно числу контрактов)

Согласно общепринятому мнению, в 2007 г. развитые страны охватил финансовый кризис, который в 2008 г. превратился в экономический кризис и охватил производство. Финансовый кризис в США начался с проблем выплаты ипотечных кредитов, которые были причиной неликвидности финансового сектора, т. е. нехватки наличных денег на финансовом рынке.

Поскольку, согласно общепринятому мнению, теперешний кризис зародился в США, то представляется целесообразным рассматривать процесс мультипликации фиктивного капитала на примере его родины – США. Посмотрим следующий рисунок, на котором показано движение учётной ставки в США, по состоянию на январь каждого года. Очевидно, за небольшими исключениями, что наблюдается тренд падения ставки. Почему это произошло?

Известно, что вздувание «пузыря» имело две цели: финансирование определённой отрасли американского хозяйства (IT сектора, ибо он прямо связан с обороной) и, главное, борьба с инфляцией (выведение излишней денежной массы с потребительского рынка в финансовый). Достигались ли этим и некоторые другие цели (привлечение иностранных инвестиций) не совсем ясно, поскольку инвесторы вкладывают не в банки, а в секторы, которые дают (или обещают) высокие доходы. Во всяком случае, падение нормы процента достигало другую цель: повышение внутреннего спроса. Это стало нужным, поскольку в 1970-х поиск новых потребительских рынков для США завершился.

Схема на рисунке 4 следующая: 1. Доллар печатается в огромных размерах → 2. Банки дают кредиты обычным покупателям (не корпорациям) → 3. Следует агрессивная пропаганда потребления → 4. Потребитель проедает весь кредит и становится должником → 5. Ставка рефинансирования падает, теперь возможно взять более дешёвый кредит → 6. Покупатель берёт новый кредит, чтобы погасить долг (с процентом) → Вернуться на 2. Результат описанного процесса: спрос велик, и компании могут развиваться. Но вот к концу 2008 г. норма упала почти до 0 %. Её дальнейшее снижение невозможно, отсюда – кризис, пути выхода из которого не ясны, поскольку повышение спроса невозможно, а свободных потребительских рынков нет.

На приведённом рисунке 4 заслуживает внимания ещё одно обстоятельство, а именно, значительный рост ставки в 2006 г. и её пребывание на относительно высоком уровне в 2007 г. Более тщательный анализ показывает, что именно в эти годы ставка была выше рекомендованной ставки, получаемой применением правила Тейлора [28, с. 195–214] в отличие от всех прочих периодов. Почему Федеральные резервы держали ставку ниже, частично можно понять в контексте

сказанного, но почему в 2006-м и 2007-м она была выше? Припомним, что именно в 2006 г. произошло общее падение цен на недвижимость в США (первое за всё время статистического учёта), что привело к массовому отказу от домов под ипотекой, дабы уклониться от возвращения кредита – многие считают это стихийное явление причиной актуального кризиса.

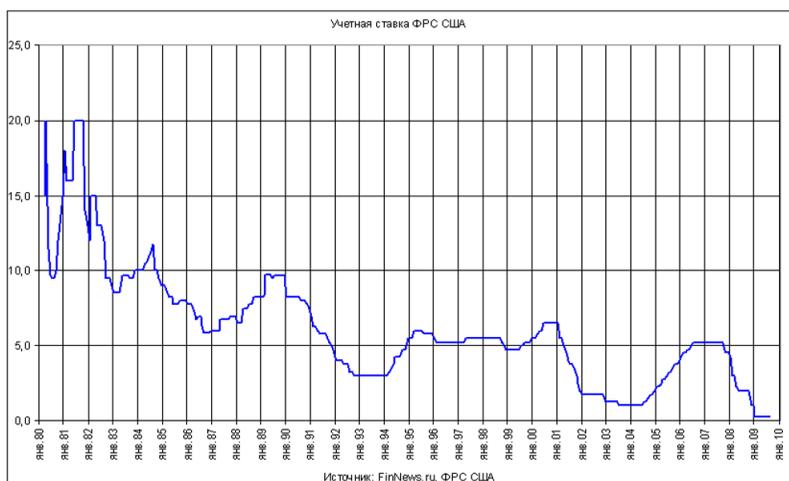


Рисунок 4 – Движение учётной ставки ФРС США

В своей новейшей статье Тэйлор [29, с. 1017–1032] именно это и доказывает, расчленив денежную политику последних трёх десятилетий на два периода: первый, основывающийся на уважении правил (Rules-BasedEra), с 1985 по 2003 г. и второй, названный Ад-хок эрой (AdHocEra), с 2003 года.

Несоразмерный рост финансового сектора был замечен уже Марксом и его последователями, но отрыв оно от реальной сферы принял невиданные размеры в последние десятилетия XX и начале XXI столетий. Финансовая сфера, по размерам обменных транзакций, уже в несколько раз превзошла реальную – не только в США, где эти процессы начались, но и во многих других странах. Экономики и США и других стран таким способом «американизировались», стали краткосрочно ориентированными и весьма чувствительными к переменам в самой финансовой сфере.

Многие экономисты уже давно обратили внимание на отрицательные моменты экспансии финансового капитала, в которой кроются

главные причины краткосрочной ориентированности американских фирм (и не только их) на биржевые операции и текущие трансакции. Дж. Тобин ещё в 70-х предложил введение налога на биржевые операции, тогда как другой известный экономист, У. Ростоу, считает, что в 80-е произошла «варварская контрреволюция, которая состоит в том, что финансы привели к краху всей системы развития, вызвав волну спекулятивной нестабильности и долгового кризис в развивающихся странах» [5, с. 7].

Такое соотношение реальной и финансовой сфер делает реальные экономики очень уязвимыми к ускоряющимся переменам на финансовых рынках, а тоже и к возможным злоупотреблениям носителей экономической политики, т. е. государств, особенно в условиях сращивания политических властей с бизнесом. Этот процесс, начавшись после Второй мировой в военно-промышленном комплексе (о чём предостерегал ещё Д. Эйзенхауер), принял особый размах благодаря усилиям международных валютных организаций (ММФ и ВБ), которые обособились и стали политико-финансовыми, а закончился перемещением конгломерата капитала и власти из реальной в финансовую сферу. Ягдиш Бхагвати в конце 1990-х указывал, что главный центр власти обеспечил в США сплетение финансистов с доминирующей (экономической) частью правительства, или комплекс «Уолл Стрит – Казна», подчеркивая, что этот дуэт тесно сотрудничает с МВФ, так что нужно говорить о триаде «Уолл Стрит – Министерство финансов – МВФ». Этот комплекс Тадеуш Ковалик называет олигархической триадой, что является адекватным выражением для нынешнего комплекса власти в США [5, с. 8].

Одним из крупнейших последствий и наглядным примером отрицательного воздействия финансового сектора на реальные экономические течения, т. е. его сплетения с политической властью, стало развязывание текущего финансового и экономического кризиса. Кроме того, надо подчеркнуть и такие его последствия, как возврат к «цивилизации неравенства» (на что указывал ещё Йозеф Шумпетер), и внутри стран, и на международном уровне, а также деиндустриализация стран Юго-Востока Европы, как следствие реализации Вашингтонского консенсуса[[13, с. 10–26], [14, с. 267–276], [15, с. 328–334], [16, с. 35–54]], подготовленного именно «олигархической триадой».

Вопрос на повестке дня: можно ли сломать или, по крайней мере, строго ограничить логику «казино-капитализма», по сути, состоит из двух вопросов:

[1] Существуют ли соответствующие программы?

[2] Существуют ли общественные силы, которые могли бы поддержать и реализовать такие программы?

На первый вопрос ответ положительный – есть программы (Джозеф Стиглиц, Евромеморандум), их надо серьезно продумать; конечно, можно ожидать и появления новых программ. На второй вопрос ответа пока нет: сегодня видна только пассивная поддержка, а её недостаточно. Нужны организованные общественные силы, способные подвигнуть власти к соответствующим переменам – как в отдельных странах, особенно в США, так и во всём мире. Последнее хорошо понимал Дж. Стиглиц, закончивший книгу о глобализации словами: «Мы не можем пассивно стоять в стороне» [25, с. 261].

ЛИТЕРАТУРА

1. Бузгалин А. В., Колганов А. И. Анатомия кризиса: пределы рынка и капитала, Бузгалин, А. В. (ред.-сост.) // Главная книга о кризисе: сборник. Москва. Яуза и Эксмо, 2009, с. 9–46.
2. Бузгалин А. В., Колганов А. И. Глобальный капитал, / УРСС, Москва, 2004.
3. Иноземцев В. Л. Экономический кризис 2008 года: общие проблемы и индивидуальные решения, Бузгалин А. В. (ред.-сост.) // Главная книга о кризисе: сборник. Москва. Яуза и Эксмо, 2009, с. 203–237.
4. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс, Ф. Энгельс. Сочинения, издание второе, Том 25, Государственное издательство политической литературы, Москва, 1961.
5. Ковалик Т. У истоков современного финансового кризиса // Белорусский экономический журнал, 13, 2009, 1 (46), 4–12.
6. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. Прогресс, Москва, 1978.
7. Мацар Љ. Политичкаограничења у реализаци јиекономскополитичких програма: случајСрбије // Теме, 33, 2009, 2, 329–352.
8. Фаррелл Д. Осмысление новых финансовых реалий // HarvardBusinessReviewRussia, № 10 (42) Октябрь 2008, 18–20.
9. Чибриков Г. Г. Кризис финансовой системы: методы преодоления, Бузгалин, А. В. (ред.-сост.) // Главная книга о кризисе: сборник. Москва. Яуза и Эксмо, 2009, с. 238–252.
10. Allais M. Nepobitanporaznogverovanja // Ekonomika preduzetništva, 40, 2004, 4, 187–191.
11. Anderson P. Istorijaipoukeneoliberalizma. Izgradnjajedinstvenogputa // Ekonomikapreduzetništva, 40, 2004, 4, 191–197.
12. Blackburn R. Finance and the Fourth Dimension // New Left Review, 2006, 39, 39–70.
13. Bukvić R. Foundations, Results and Perspectives of Transition: A Case of Serbia // Экономика, 56, 2010а, 4, 10–26.

14. Bukvić R. The Other Canon Against Washington Consensus: Re-Industrialization as a Condition for Revival and Development, 8th International Conference // Forces Driving the Revival of the Companies and Economy, Proceedings, Belgrade, 2010b, 267–276.
15. Bukvić R. Morgentauov plan i Vašingtonskikonsenzus: ima li razvojnogizlazazazemlje u tranziciji, Zbornikradova s naučnogskupa // Kri-za i razvoj, Institutdruštvenihnauka – Centarzaekonomskaistraživanja, Bel-grad, 2010c, 328–334.
16. Bukvić R. Globalizacija i tranzicija u Srbiji: rezultati i izborstrate-gijerazvoja, u: SnežanaGrk (ur.) // Srbija i svet: razvoj i integracije, Institut-društvenihnauka, Beograd, 2011, str. 35–54.
17. Crotty J. Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the 'new financial architecture' // Cambridge Journal of Eco-nomics, 33, 2009, 4, 563–580.
18. Krajistorije i poslednjičovek / Fukujama F., CID, Podgorica, 1997.
19. Goldstein J. P. Introduction: The Political Economy of Financiali-ization // Review of Radical Political Economy, 41, 2009, 4, 453–457.
20. Finansiskikapital. Studija o najnovijemrazvitkukapitalizma // Hilferding R. Kultura, Beograd, 1958.
21. Kolodko G. Ekonomskineoliberalizampostajegotovoirelevantan // Ekonomika, 34, 1998, 11–12, 296–298.
22. Madžar L. Neoliberalizam i alternative // Ekonomika preduzet-ništa, 40, 2004, 5, 242–256.
23. Monetarnaekonomija, bankarstvo i finansijskatržišta / Mishkin F. S. Data status, Beograd, 2006.
24. Palley T. I. Financialization: What it is and Why it Matters // Working Paper Series, 153, Political Economy Research Institute, Universi-ty of Massachusetts, Amherst, November. 2007.
25. Globalnaekonomija. Kakosubogatipostalibogati i zaštosiroma-šnipostajusiromašniji / Reinert E. S. Čigojaštampa, Beograd, 2006.
26. Protivrečnostiglobalizacije / Stiglic D. E., SBM-x, Beograd, 2004.
27. Kapitalizam, socijalizam i demokratija / Šumpeter J. Kultura, Beo-grad, 1960.
28. Taylor, J. B. Discretion versus policy rules in practice // Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, 39, 1993, 195–214.
29. Taylor, J. B. Monetary Policy Rules Work and Discretion Doesn't: A Tale of Two Eras // Journal of Money, Credit and Banking, 44, 2012, 6, 1017–1032.

FINANCIALIZATION AND MODERN ECONOMIC CRISES

Key words: *oligarchic triad, regulations, fictive and virtual capital, financialization, financial and economic crises, financial innovations, financial instruments.*

Annotation. *The paper deals with financialization as a process of converting financial capital into fictive and virtual capital, and its separation from the real, productive sphere. It points to the enormous growth of the financial sector during the last decades of the 20th and the beginning of the 21st century, and the increasing dispersal of financial instruments as a consequence of financial innovations whose purpose, among other things, is to avoid the effects of state regulatory measures, resulting in their growing influence on movements in the real and the financial sphere and on the creation of conditions for the appearance of financial crises. Contemporary recessions, such as the one that broke out in 2007, have very little in common with standard cyclical fluctuations to which Schumpeter referred as «creative destruction». They are not influenced by fluctuations in the real sphere but are, rather, a product of the above-described processes of separation of the financial and the real sphere, which has grown too weak to sustain the huge financial superstructure that has been erected over it. The convergence of financial capital with corporations and the state has resulted in the consolidation of a powerful mass of oligarchic capital, embodied in the Wall Street – U. S. Department of Finance – IMF triad, which de facto holds the financial, economic and political power in the U.S. and the world. In that sense, all talk about regulation and deregulation becomes irrelevant, as the current crisis has shown: the processes of financialization prepared the way for the onset of the crisis, while regulative and other state measures can only (re)direct huge financial flows and control the timing and dosage of the strength of the crisis.*

**ЧАСЛАВ ОЦИЧ – профессор, доктор наук, член-корреспондент
Сербской академии наук и искусств, г. Белград (ocicc@sbb.rs).**

**CHASLAV OCICH – professor, doctor of science, corresponding
member of the Serbian academy of Sciences and iskustvo, Belgrad,
(ocicc@sbb.rs).**

**РАЙКО БУКВИЧ – доктор экономических наук, профессор, Ме-
гатрендуниверситет, Сербия, Белград, (z.bukvic@ikom.RS).**

**RAIKO BUKVICH – the doctor of economic sciences, the professor,
Megatrend University, Serbia, Belgrade, (z.bukvic@ikom.RS).**
