

**Л.Л. ИГОНИНА,**  
*доктор экономических наук, профессор,  
заведующая кафедрой НОЧУ ВПО  
«Институт экономики, права  
и гуманитарных специальностей»  
(г. Краснодар, Россия)*

## ТЕОРИИ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЦИКЛОВ И СОВРЕМЕННЫЕ ФИНАНСОВЫЕ КРИЗИСЫ

*В статье рассматривается эволюция теорий экономических циклов в контексте исследований финансовых кризисов. Производится анализ фундаментальных причин современных финансовых кризисов, связанных с разбалансированием движения реального и трансфертного капитала; обосновывается необходимость разработки системы финансовых регуляторов как инструментов антикризисного регулирования.*

**Ключевые слова:** *теории, экономический цикл, финансовый кризис, трансфертный капитал, регулирование.*

Особенности современного этапа социально-экономического развития общества определяют формирование новой потребности в теоретическом осмыслении проблем циклического развития и финансовых кризисов. Наличие широкого спектра научных трудов по данной тематике, свидетельствующее об устойчивом интересе к ней на протяжении многих лет представителей практически всех экономических течений, не исключает, а, напротив, предполагает внимательное изучение и оценку имеющегося исследовательского потенциала в контексте решения задач повышения устойчивости динамики хозяйственной системы общества и ее финансовой архитектуры, обострившихся под влиянием недавнего финансово-экономического кризиса.

Результатом научных исследований является положение о нелинейном, циклическом характере развития национальных и глобальной экономических систем, пространственная и временная динамика которого задана совокупностью различных по структуре и продолжительности колебаний, определяемых совокупностью внешних и внутренних факторов. К концу XX в., по данным Фонда изучения экономических циклов (США), были установлены 1380 циклов [1, 92]. К основным экономическим циклам, исходя из критерия длительности, принято относить: аграрные циклы (до 1 года; краткосрочные финансовые циклы Д. Китчина (2–4 года); деловые (промышленные) средние циклы К. Жюгляра (7–11 лет); инвестиционные (строительные) циклы С. Кузнеца (15–25 лет); длинные технологические (конъюнктурные) циклы Н. Кондратьева (50–60 лет); формационные циклы М. Эванса (110 лет); политические циклы Дж. Модельского (90–120 лет); вековые волны Ф. Броделя (100–150 лет); цивилизационные циклы Дж. Форрестера (200 лет); циклы-эпохи Э. Тоффлера (1000–2000 лет) [7, с. 17]. Наиболее отчетливо в структуре нелинейной парадигмы эволюционного развития выражены деловые (промышленные) средние, тесно взаимодействующие, как с долгосрочными большими циклами конъюнктуры, открытыми выдающимся российским ученым Н.Д. Кондратьевым, так и краткосрочными финансовыми циклами, описанными Дж. Китчиным и В. Крамом. При комбинации и синхронизации кризисных фаз разных экономических циклов возникает катастрофический эффект синергии, что, в частности, имело место в период

Великой экономической депрессии 1929–1939 гг. и последнего финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг.

Возможность наложения циклов разной продолжительности, масштаба и сфер проявления существенно усложняет их дифференциацию и определение механизмов структурных взаимодействий. Так, дискуссионным остается вопрос о взаимодействии финансовых кризисов и экономических циклов (кризисов). Имеющийся в экономической литературе разброс позиций по данному вопросу обусловлен не только различием исходного концептуального ядра, но и неоднозначностью подходов к определению понятия «финансовый кризис», которое часто сводится к его внешней форме (кризис ликвидности) или отдельным видовым проявлениям (ипотечный кризис, фондовый кризис, банковский кризис, кризис государственных финансов). Между тем от правильности дефиниции во многом зависит вектор последующего изучения природы финансовых кризисов, их причин и взаимосвязи с общеэкономическими кризисами.

Указанные обстоятельства обозначают цель настоящей статьи – определение роли финансовых кризисов в циклическом развитии экономики через призму основных вех эволюции теорий экономических циклов, уточнения сущности и природы современных финансовых кризисов в детерминантах современного воспроизводственного процесса и его инновационных основ.

На протяжении длительного этапа развития экономической мысли финансовые факторы формирования экономической нестабильности лишь эпизодически оказывались в центре внимания исследователей. Исторически первые теоретические осмысления экономических циклов были связаны с поиском причин экономических крахов, который строился по логической цепи «потребление – производство» в рамках отдельных воспроизводственных сфер; свое окончательное закрепление они получили в теориях производства, обмена и распределения. Ряд исследователей пытались найти причины рыночных провалов в природных катаклизмах (пятна на Солнце и пр.), определявших результативность сельского хозяйства.

Классики политической экономической науки показали, что причиной кризиса и самой цикличности развития являются особенности капиталистического производства, а основа периодичности кризисов и продолжительности цикла связана с износом и обновлением основного капитала. При этом в качестве обстоятельств, вызывающих периодическое повторение промышленных кризисов, стали рассматриваться внутренние факторы, а внешние условия учитывались как фон конкретно-исторического анализа циклических процессов. Теоретические выводы классиков экономической мысли послужили концептуальной основой теорий экономических циклов, сформировавшихся в последней трети XIX в., в рамках которых цикличность развития объяснялась особенностями капиталистической промышленности и созданного ею рынка. Финансовые кризисы не являлись предметом специального изучения классической теории, поскольку первые циклические кризисы капиталистического хозяйства (1825, 1836, 1847 гг.) были связаны с промышленным производством, что и нашло свое отражение в классической трактовке. Вместе с тем по мере дальнейшего развития капитализма и повышения роли финансовых аспектов воспроизводства в рамках классической парадигмы стали рассматриваться биржевые, банковские и иные финансовые кризисы. Цикличность была определена в качестве закономерности, которая, распространяясь на движения товарного рынка, изменения в области денежного обращения, колебания кредита и биржевых цен, имманентна капиталистическому строю и во многом детерминирует его эволюцию.

Существенный вклад в разработку теории экономических циклов и обоснования их финансового компонента внесла марксистская теория расширенного воспроизводства [6]. Она подняла изучение экономических циклов на но-

вый уровень и расширила грани анализа движущих сил воспроизводственного процесса, связав их с накоплением капитала, что обусловило введение в трактовку условий пропорциональности производства финансовой составляющей. К. Маркс показал, что экономические кризисы, предпосылки которых были раскрыты им еще при анализе простого товарного производства, выражаются в перенакоплении капитала в трех формах: 1) товарной (рост нерезализованной продукции); 2) производительной (увеличение недогрузки производственных мощностей, товарных запасов, безработицы); 3) денежной (рост количества свободных, не вложенных в производство денег). На базе марксистской парадигмы наиболее полное обоснование получили процесс образования финансового капитала как сложной в структурном отношении формы, возникшей в ходе развития финансовой сферы экономики на рубеже XIX–XX вв., и его двойственный характер, определяющий возможности относительно обособленного развития денежного, ссудного и акционерного капитала. С развитием финансового капитала область интересов исследователей стала включать не только промышленные циклы, но и механизмы распределения, соотношение потребления и сбережения, пропорции накопления, необходимые для определения условий устойчивости хозяйственного развития.

Так, в теории периодичности промышленных кризисов М.И. Туган-Барановского логика цикла объяснялась механизмом формирования инвестиций в основной капитал, связью их динамики с накоплением капитала и воздействием данной динамики на величину ссудного процента. По мнению исследователя, все колебания экономики получают гораздо больший размах благодаря наличию денег и кредита, вместе с тем последние только усиливают цикл, поскольку факторы денежного обращения не являются его основной причиной [9]. Идеи движущих факторов цикла, связанных с быстрым расширением одного или нескольких лидирующих секторов экономики, были позднее развиты в работах Н.Д. Кондратьева, показавшего, что большие циклы конъюнктуры связаны не только с ценами и процентной ставкой, но и с процессом накопления капитала, динамикой нововведений [4], Й. Шумпетера, объяснившего цикличность экономики скачкообразным характером инноваций [11], и других исследователей.

Неоклассическая школа, в которой доминирующей парадигмой явилась концепция общего равновесия, рассматривающая рынки в их взаимосвязи, не отводила значительного места вопросам циклического развития и их взаимосвязи с денежным обращением и кредитом. Лишь в первой трети XX в. Р. Хоутри и Ф. Хайеком были разработаны целостные финансовые теории экономической нестабильности, базирующиеся на кредитно-денежной концепции цикла, где в качестве ключевого фактора экономической нестабильности рассматривались сбои в функционировании денежно-кредитного механизма.

В теории долговой дефляции И. Фишера ядро анализа было перенесено с денежно-кредитных институтов на долговое бремя экономических агентов, как в реальном, так и в финансовом секторе. Введение в научный оборот понятия «кризисных распродаж» активов на рынке ценных бумаг позволило расширить сферу теоретического исследования экономических кризисов за счет описания этого сегмента финансового рынка. В отличие от Р. Хоутри и Ф. Хайека, И. Фишеру удалось зафиксировать и обобщить эмпирические факты, вызванные Великой экономической депрессией, однако его прогнозы и рецепты, связанные с политикой дешевых денег, оказались неэффективными, что обусловило постепенное вытеснение финансовых теорий из центра научно-практического дискурса.

В начале XX в., вопреки неоклассическим постулатам, появились эндогенные концепции, объясняющие циклические колебания внутренней неустойчивостью самой экономической системы. Существенное развитие получил ряд

положений о посреднической миссии финансов, впоследствии послуживших основой теории финансового посредничества, представившей объяснение поведения финансовых институтов и их участия в циклическом развитии. Роль финансов в общественном воспроизводстве стала трактоваться как эффективное распределение ресурсов в экономике на основе преодоления неопределенности результата инвестирования и снижения риска вложений.

Кардинальные изменения неоклассических представлений об экономическом цикле и его финансовом компоненте связаны с работами Й. Шумпетера, который обосновал идею о зависимости перенакопления капитала от технического прогресса и показал, что экономический рост является циклическим процессом, обусловленным скачкообразным характером инноваций (нововведений). При этом речь шла о признании инноваций не только в реальном секторе, но и в финансовом, что способствовало формированию в экономической науке новой сферы анализа – соотношения финансовых инноваций и экономической нестабильности. Й. Шумпетер провел разделение роли финансовых институтов в простом воспроизводстве («хозяйственном кругообороте») и расширенном воспроизводстве («процессе развития»), доказав, что именно развитие нуждается в рыночном финансировании [11]. Раскрыв объективные и субъективные факторы деятельности и моделей поведения финансовых институтов, он также привнес эволюционный аспект в анализ их роли в трансмиссии экономических кризисов.

Согласно монетарной теории М. Фридмена экономический цикл является результатом изменения денежного потока, а главную роль в динамике национального дохода и цикла играет нестабильность денежных предложений, поэтому причина кризиса кроется в денежно-кредитной сфере [10]. Монетаристы, а также представители австрийской ветви неолиберальной школы считали, что Великая депрессия была вызвана чрезмерным государственным регулированием рынка, ей предшествовала масштабная денежно-кредитная экспансия и искусственное занижение процентной ставки, которые привели к искажению структуры инвестиций в экономике. В дальнейшем монетарная концепция получила конструктивное развитие в теории равновесного цикла Р. Лукаса [14], комбинирующей традиционную неоклассическую модель роста, гипотезу рациональных ожиданий и монетаристскую интерпретацию циклического процесса. Развитие теории равновесного цикла способствовало уточнению механизма воздействия денежных шоков на реальное производство и проведения монетарной политики в рамках антициклического регулирования. Кроме того, новые идеи обеспечили в дальнейшем возможность синтеза неоклассического и кейнсианского подходов к анализу экономических циклов.

В теории цикла Дж.М. Кейнса, обобщившей антикризисные меры разных стран в период Великой депрессии, была представлена новая макроэкономическая концепция, объясняющая механизм рыночного хозяйствования, причины его отклонений от равновесного состояния, а также направления государственного вмешательства в рыночную систему. В кейнсианской модели денежной экономики (в терминах автора) динамика инвестиций, а через них и динамика совокупного дохода зависят от функционирования финансового рынка и его институтов, оказывающих существенное воздействие на нестабильность рыночной экономики. Обоснование этого положения в контексте анализа кризиса доверия в период Великой депрессии связано с обращением к триаде фундаментальных психологических факторов («психологической склонности к потреблению, психологического предположения о будущем доходе от капитальных активов и психологического восприятия ликвидности») и постановкой задач государственного регулирования деятельности финансовых институтов для управления экономическим циклом [2].

Развивая данный подход, представители финансовой ветви кейнсианства (Х. Мински, Л. Рэй, Ч. Уолен и др.), сосредоточили свое внимание на исследовании финансовых аспектов аккумуляции производственного капитала в рыночной экономике и обосновании ключевого значения финансовых факторов в общественном воспроизводственном процессе. Х. Мински сформулировал теорию финансовых циклов и предложил гипотезу финансовой нестабильности, описывающую воздействие финансового рынка на экономическую динамику [15]. По его мнению, все финансовые кризисы развиваются по одной схеме, которая сочетает как экономические, так и психологические аспекты. Формирование современного этапа – капитализма денежных управляющих – обусловлено волной финансовых инноваций в ответ на чрезмерное регулирование финансового рынка. В неокейнсианской трактовке экономических циклов усиливается внимание к денежным аспектам капиталистической экономики, а также к факторам неопределенности и несовершенной информации.

Эволюционная парадигма, базирующаяся на инновационной теории экономического развития Й. Шумпетера, акцентирует внимание на процессах неустойчивости, разнообразия, неравновесия, представляющих конкуренцию технологий, рост экономического потенциала, растущее значение информации и финансов, соотношение локализации, регионализации и глобализации, переход в ходе глобализации мирового хозяйства синхронных экономических циклов к асинхронным. Финансовые процессы рассматриваются как элементы институциональной среды рыночной экономики, обеспечивающие поддержку кластеров нововведений [5, 49]. В этом отношении эволюционная теория смыкается с рядом научных направлений, развивающихся на базе институциональной платформы, где цикличность экономического развития исследуется в координатах институционального реформирования и подчеркивается растущее значение финансового обеспечения инновационного характера воспроизводственного процесса.

Среди новых макроэкономических финансовых теорий выделим концепцию кредитного рационарования, сформулированную в конце 1950-х гг., финансового заражения, обобщившую уроки азиатского кризиса 1997–1998 гг. и финансового акселератора, разработанную группой американских исследователей во главе с Б. Бернанке в 1990-е гг. Согласно концепции кредитного рационарования доступ к заемным ресурсам имеет и неценовые ограничения. Концепция финансового заражения описывает сетевой характер взаимосвязей между финансовыми институтами, генерирующий взаимодействующие экстерналии (распродажи активов, нехватки ликвидности и сложности), которые определяют нарастание критической массы неустойчивых финансовых посредников и возможность глубокой рецессии. Механизм финансового акселератора определяет зависимость чистого богатства заемщика, объема собственного капитала, кредитных ставок, инвестиций и выпуска. Его действие на фазах экономического спада и подъема асимметрично: подавляющее влияние в фазе спада проявляется сильнее, чем стимулирующее – в период подъема. Механизм финансового акселератора в существенной мере определяет продолжительность лагами воздействия дискреционного регулирования денежно-кредитной сферы, что обуславливает необходимость его учета для достижения целей денежно-кредитной политики [12, 15–17].

Таким образом, обращение к теориям экономических циклов, отражающих через призму концептуальных приоритетов особенности исторических этапов эволюции общественного воспроизводства, свидетельствует об изменении оценки значимости финансовых процессов в экономической нестабильности. При всей разноплановости имеющихся теоретических конструкций и их методологического инструментария можно выделить ключевые положения, комбинирование которых позволяет сформировать некоторый общий контур, связан-

ный с обоснованием сущности и природы финансовых кризисов и их роли в экономическом цикле:

– с ростом масштабов общественного воспроизводства и накопления капитала растет значение финансовой компоненты в сбалансированности экономической системы, усиливается взаимосвязь динамики нововведений и финансового капитала;

– двойственный характер финансового капитала определяет возможности относительно обособленного развития его структурных форм, в силу чего перепроизводство в финансовой сфере может приобретать гипертрофированное проявление, особенно в условиях глобализации и растущей неопределенности;

– повышение значения финансовой сферы и ее воздействия на реальное производство определяет возможность использования финансовых регуляторов в рамках антициклического регулирования.

При определении соотношения экономических и финансовых кризисов, на наш взгляд, надо исходить из взаимосвязи общего и особенного. Финансовые кризисы характеризуются особой совокупностью отношений, с одной стороны, связанных с общеэкономическими процессами, а, с другой, относительно самостоятельных, выражающих движение финансового капитала как особой формы капитала, множественностью проявлений (кредитный, банковский, биржевой, ипотечный, фискальный, кризис государственных финансов и пр.) и масштабной, как правило, трансграничной, сферой распространения. Указанные черты обуславливают особое место финансовых кризисов в хозяйственной системе и ее циклическом развитии. Острые потрясения денежно-кредитной сферы могут сопровождать периодические кризисы перепроизводства, предшествовать им, происходить параллельно или попеременно в рамках одного экономического кризиса. Однако в ряде случаев специфические финансовые кризисы могут протекать самостоятельно, не сопутствуя общеэкономическим.

Анализируя особенности последнего финансового кризиса, ряд экономистов рассматривают в качестве его причин токсичность ипотечных активов, ошибки финансового менеджмента, жадность банкиров, ошибки Федеральной резервной системы США [7, 13]. Представляется, что потрясения на ипотечном рынке США явились лишь «спусковым крючком» глобального финансового кризиса, а выживание исключительно субъективных обстоятельств на роль причин финансового кризиса, вызванное, очевидно, тем, что финансовая сфера является наиболее подвижной и рефлексивной составляющей экономической системы, все-таки вряд ли корректно. Известно, что социально-экономические процессы протекают во взаимосвязи объективного и субъективного, хотя реализуются через деятельность и взаимодействие людей. В этом плане финансовые кризисы, как и экономические, обусловлены совокупностью многообразных объективных и субъективных факторов.

Суть современных финансовых кризисов по-прежнему связана с перепроизводством финансовых инструментов, разбалансированием реальной и финансовой экономики, но формы их проявления стали более развернутыми и сложными в результате беспрецедентного развития финансовой сферы и превращения финансового капитала в мощную самодовлеющую силу. Финансовое перепроизводство, как отмечают исследователи [7], выразилось в чрезмерном ускорении темпов роста финансовых инструментов, перемещением основных источников дохода из реального сектора в финансовый, внедрении механизмов распространения кризисных потрясений по расчетно-кредитной цепочке филиальной сети транснациональных банков, превышении объемов финансового рынка над размерами товарного рынка, а стоимости финансовых авуаров – над совокупной ценой материальных активов.

Финансовый кризис, на наш взгляд, характеризует состояние финансовой подсистемы общественного воспроизводства в ее крайне неравновесной точке,

то есть представляет собой нарушение финансовой устойчивости. Современные финансовые кризисы со всей очевидностью свидетельствуют о том, что положения экономической теории о взаимодействии реального и финансового сектора как ключевом условии эволюционно-устойчивого общественного воспроизводства по-прежнему актуальны и не могут быть заменены философией «экономики нового типа». При разрыве устоявшихся связей финансовая сфера перестает выполнять свои функции по обслуживанию реального сектора. При этом, чем лучше отлажено взаимодействие финансового и реального сектора, тем сильнее финансовые потрясения сказываются на положении дел в реальной экономике, и наоборот. Именно в силу относительно обособленного функционирования этих секторов, например, финансовый кризис 1997–1998 г. в России не оказал столь существенного воздействия на реальный сектор национальной экономики.

Фундаментальные причины современных финансовых кризисов связаны со спецификой проявления бимодальной основы финансового капитала в глобализирующейся экономике. В период массового внедрения новых финансовых технологий, глобализации и либерализации финансовых рынков происходят кардинальные изменения форм существования финансового капитала. Двойственный характер финансового капитала, описанный в рамках марксистской парадигмы, в современном мире выражается во все более четком разделении этого капитала на реальный капитал, аккумулируемый в денежных фондах компаний и участвующий в процессе реального воспроизводства, и трансфертный капитал, представленный диверсифицированным спектром фондовых и кредитных инструментов, обращающихся на финансовых рынках. Трансфертный капитал выступает как развитая форма фиктивного капитала, адекватная новым условиям экономической динамики и обладающая следующими специфическими характеристиками: глобальный, трансграничный характер; расширенное воспроизводство финансовых инструментов на собственной основе; сетевая разветвленность институциональных форм; рефлексивность, воплощающая механизм обратной связи между мышлением и реальностью; инновационная организационно-техническая и технологическая основа; переплетение с информационными потоками; волатильность и низкая предсказуемость. Указанные характеристики трансфертного капитала по мере его вызревания детерминируют опережающее развитие финансовой сферы, усиление факторов кризисных угроз и трансфер кризисов.

Мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. выступил как острая форма разбалансированности движения реального и трансфертного капиталов, выразившейся в доминировании спекулятивных трансакций, перекредитовании экономики, сопровождающемся секьюритизацией «плохих» долгов, разрывах между субъективными оценками рыночной цены компаний и их обоснованной рыночной стоимостью и др. В ходе восстановления нарушенного равновесия многослойная архитектура финансовых инструментов стала более плоской за счет свертывания части производных форм и возврата к более надежным и обеспеченным активам. Объем рынка деривативов, который только за 1997–2007 гг. возрос в 45 раз и превысил 450 трлн дол., за два кризисных года сократился на треть, вместе с тем уже к концу 2010 г. он восстановился в предкризисных масштабах. С одной стороны, этот рынок обеспечивает устойчивость и эффективность развития первичных финансовых инструментов путем перераспределения рисков и перелива свободных капиталов, с другой – он способствует виртуализации финансовых инструментов, что образует новую угрозу кризиса. Поэтому важнейшим условием обновления финансовой архитектуры мировой экономики является повышение прозрачности и преодоление неопределенности глобального финансового рынка путем структурных, организационных и управленческих преобразований.

---

Особенность мирового финансового кризиса выражается в возникновении новых пространственно-временных характеристик, связанных с утратой возможности перераспределения финансовых рисков как в межстрановом, так и временном разрезах. Это обуславливает необходимость перехода от дерегулирования финансовой сферы к новому финансовому порядку, предполагающему поиск эффективных механизмов государственного и межгосударственного регулирования хозяйственного развития при повышении согласованности действий мирового экономического сообщества, государств и геополитических объединений. В рамках решения национальных задач повышения устойчивости хозяйственной динамики такие механизмы связаны с концентрацией финансовых ресурсов для освоения и внедрения новой волны базисных технологических инноваций, что предполагает соответствующую настройку системы денежно-кредитных и фискальных регуляторов.

Таким образом, анализ эволюции теорий экономических циклов, отражающей усложнение взаимодействия различных факторов и повышение роли финансовой компоненты в хозяйственной динамике, позволяет перейти к более точному обоснованию теоретической платформы экономической политики в направлении выделения финансов и кредита в качестве базовых антициклических инструментов.

#### Список использованной литературы

1. Грачев Г.А. Эволюция цикличности хозяйственной деятельности и прогнозирование кризисов / Г.А. Грачев // Журнал экономической теории. – 2010. – № 1. – С. 91–96.
2. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж.М. Кейнс / Избранные произведения. – М.: Экономика, 1993. – С. 224–518.
3. Ключников И.К. Финансовые кризисы: теория, история и современность / И.К. Ключников. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2011. – 258 с.
4. Кондратьев Н.Д. Большие циклы конъюнктуры / Н.Д. Кондратьев // Вопросы конъюнктуры. – 1925. – Выпуск 1. – Т. I. – С. 28–79.
5. Маевский В. Введение в эволюционную макроэкономику / В. Маевский. – М.: Япония сегодня, 1997. – 120 с.
6. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс. – М.: Политиздат, 1978. – Т. 1., Кн. I: Процесс производства капитала. – 908 с.; Т. 2., Кн. II: Процесс обращения капитала. – 648 с.; Т. 3., Кн. III: Процесс капиталистического производства взятый в целом. – 1084 с.
7. Мировые финансово-экономические кризисы и глобальное латентное управление миром. Материалы научного семинара. Вып. № 3. – М.: Научный эксперт, 2011. – 168 с.
8. Нуреев Р.М. Эти разные олимпийские игры / Р.М. Нуреев, Е.В. Маркин // «Тerra Economicus». – 2009. – № 3. – Т. 7. – С. 17–25.
9. Туган-Барановский М.И. Промышленные кризисы. Очерк из социальной истории Англии / М.И. Туган-Барановский. – Киев: Наукова думка, 2004. – 333 с.
10. Фридман М. Количественная теория денег / М. Фридман. – М.: Эльф пресс, 1996. – 131 с.
11. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития / Й.А. Шумпетер. – М.: Мысль, 1982. – 455 с.
12. Bernanke B. On the Implications of the Financial Crisis for Economics / B. Bernanke // Remarks at the Conference co-sponsored by the Bendheim Center for Finance and the Center for Economic Policy Studies, Princeton. 24.09.2010. – 343 p.
13. Economics and the rule of law. Order in the jungle // The Economist. March. – 2008. – № 13. – 232 p.

14. Lucas R.E. An Equilibrium Model of the Business Cycle // Journal of Political Economy. Chicago, 1975. Vol. 83. № 6. – P. 1113–1144.

15. Minsky H.P. Uncertainty and the Industrial Structure of Capitalist Economies. The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, April, 1996, Working Paper № 155. – P. 31.

*У статті розглядається еволюція теорій економічних циклів у контексті досліджень фінансових криз. Проводиться аналіз фундаментальних причин сучасних фінансових криз, пов'язаних з розбалансуванням руху реального і трансфертного капіталу; обґрунтовується необхідність розробки системи фінансових регулювальників як інструментів антикризового регулювання.*

**Ключові слова:** *теорії, економічний цикл, фінансова криза, трансфертний капітал, регулювання.*

*In article evolution of theories of business cycles in a context of researches of financial crises is considered. The analysis of the fundamental reasons of the modern financial crises connected with asymmetry of movement of the real and transfer capital is made; necessity of system engineering of financial regulators as tools of anti-recessionary regulation is proved.*

**Key words:** *theories, a business cycle, financial crisis, the transfer capital, regulation.*

*Надійшло до редакції 5.04.2012.*