

## 5.2. О ТЕХНОЛОГИЧЕСКИХ И ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ОБСТОЯТЕЛЬСТВАХ СОВРЕМЕННЫХ ФИНАНСОВЫХ КРИЗИСОВ

Салахова Н.Ш., аспирант,  
кафедра Экономической теории

ФГОБУ ВО «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова», г. Москва

Статья посвящена изучению условий возникновения финансовых пузырей и связанных с их крахом кризисов в условиях современной экономики. Внимание фокусируется на финансовых кризисах 2000 г. и 2008 г. в экономике США. Представлена точка зрения на финансовые пузыри, связывающая их возникновение с недальновидностью и подражательным поведением экономических агентов. Однако инвестиционное поведение и физических, и юридических лиц формируется под влиянием экономических институтов. В этой связи рассмотрены институциональные обстоятельства формирования финансовых кризисов. Существенным изъяном многих современных исследований таких кризисов является недостаточное внимание к связи институционального и технологического развития. Показана трактовка этой связи в работах Карлоты Перес, где кризисы 2000 и 2008 г. предстают последовательными звеньями одного процесса. Государственное регулирование инвестиционных процессов в условиях насыщения рынков новых технологий выделено в качестве основы противодействия такой кризисной связки. В пользу такого подхода свидетельствует опыт некоторых стран, сумевших избежать финансовых пузырей при преодолении нескольких технологических рубежей.

### Литература

1. Джордж Сорос об уроках кризиса 2008 года [Электронный ресурс] / Financial One: официальный сайт. – URL: <https://fomag.ru/news/dzhordzh-soros-ob-urokakh-krizisa-2008-goda/>
2. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Избранное [Текст] / Дж.М. Кейнс. — М.: Эксмо, 2007. — 960 с.
3. Ковзанадзе И. Системные банковские кризисы в условиях финансовой глобализации [Текст] / И. Ковзанадзе. — Тбилиси : Изд-во Тбилис. ун-та, 2003. — 311 с.
4. Кондратьев Н.Д. Большие циклы конъюнктуры. Избр. соч. [Текст] / Н.Д. Кондратьев. — М.: Экономика, 1993. — 765 с.
5. Полтерович В. Гипотеза об инновационной паузе и стратегии модернизации [Электронный ресурс] / В. Полтерович // Вопросы экономики: официальный сайт. — № 6 (2009). — URL: <http://www.vopreco.ru>
6. Сорнетте Д. Как предсказывать крахи финансовых рынков: критические события в сложных финансовых системах [Текст] / Дидье Сорнетте; [пер. с фр. Н. Запорович и Т. Чепраковой]; Библиотека Принстонского ун-та. — Изд. 2-е (стер.). — М.: SmartBook: И-Трейд, 2008. — 400 с.
7. Стиглиц Дж. Ревущие 90-е. Семена развала [Текст] / Дж. Стиглиц. — М.: Современная экономика и право, 2005. — 424с.
8. Талер Р. Новая поведенческая экономика. Почему люди нарушают правила традиционной экономики и как на этом заработать [Текст] / Р. Талер. — М.: Эксмо, 2017. — 384 с.
9. Туган-Барановский М.И. Периодические промышленные кризисы: История английских кризисов. Общая теория кризисов [Текст] / М. И. Туган-Барановский. — 3-е изд., соверш. перераб. — СПб. : Т-во О. Н. Поповой, 1914. — 466 с.
10. Чиркова Е.В. Анатомия финансового пузыря [Текст] / Е.В. Чиркова. — М.: Кейс, 2011. — 416 с.
11. Barberis N.A Survey of Behavioral Finance. In Handbook of the Economics of Finance [Text] / N. Barberis, R. Thaler; ed. G.M. Constantinides, M. Harris, R. Stulz. — Amsterdam: North-Holland. — 2003. — Chap. 18. — pp. 1051-1121.
12. Brenner R. The Boom and the Bubble: The US in the World Economy [Text] / R. Brenner. — London: Verso, 2002.
13. Brunnermeier M. Hedge Funds and the Technology Bubble [Electronic resource] / M. Brunnermeier, S. Nagel // Journal of Finance. — vol.59. — issue 5. — p. 2013-2040. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6261.2004.00690.x>
14. Campello M. Do Stock Prices Influence Corporate Decisions? Evidence from the Technology Bubble [Electronic resource] / M. Campello, J. Graham // NBER Working Paper. — № 13640. — 2007. — URL: <http://www.nber.org>
15. Case K.E. There a Bubble in the Housing Market? [Text] / K.E. Case, R.J. Shiller // Brookings Papers on Economic Activity. — 2003. — vol. 34. — Issue 2. — p. 299-362.
16. Dell'Ariccia G. Cross-Country Experience and Policy Implications from the Global Financial Crisis [Text] / S. Claessens, G. Dell'Ariccia, D. Igan, L. Laeven // Economic Policy. A European Forum. — 2010. — Vol. 62. — p. 269-93.
17. Dell'Ariccia G. Policies for Macrofinancial Stability : How to Deal with Credit Booms [Electronic resource] / G. Dell'Ariccia, D. Igan, L. Laeven, H. Tong, B. Bakker, J. Vandenbussche. — IMF Staff Discussion Notes 12/06. — International Monetary Fund, 2012. URL: <http://www.imf.org>
18. Demyanyk Y. Understanding the Subprime Mortgage Crisis [Text] / Y. Demyanyk, O. van Hemert // Review of Financial Studies, Society for Financial Studies. — 2011. — Vol. 24(6). — Pages 1848-1880.
19. Evanoff D.D. New Perspectives on Asset Price Bubbles [Text] / D.D. Evanoff, G.G. Kaufman, A. G. Malliaris. — Oxford: Oxford University Press, 2012. — 464 p.
20. Hirata H. Global House Price Fluctuations: Synchronization and Determinants [Electronic resource] / International Seminar on Macroeconomics // H. Hirata, M.A. Kose, C. Otrok, M.E. Terrones; eds. NBER National Bureau of Economic Research, 2012. — URL: [https://www.researchgate.net/publication/259713122\\_Global\\_House\\_Price\\_Fluctuations\\_Synchronization\\_and\\_Determinants](https://www.researchgate.net/publication/259713122_Global_House_Price_Fluctuations_Synchronization_and_Determinants)
21. Historical Data (Nikkei 225) – Nillei indexes [Electronic resource] / Nikkei inc.: official website. — URL: <https://indexes.nikkei.co.jp/en/nkave/archives/data?list=annually>
22. Johansen A. The Nasdaq crash of April 2000: Yet another example of Log-Periodicity in a speculative bubble ending in a crash [Text] / A. Johansen, D. Sornette // European Physical Journal. — 2000. — B17. — p. 319–328.

23. Johnson S. 13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown [Text] / S. Johnson, J. Kwak. — New York: Knopf Doubleday Publishing Group, 2010. — 336 p.
24. Kaminsky G. The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems [Text] / G. Kaminsky, C. Reinhart // American Economic Review. — 1999. — Vol. 89. — pp. 473–500.
25. Kindleberger C.P. Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises [Text] / C.P. Kindleberger. — 5th edition. — New York: Wiley, 2005. — 290 p.
26. Lansing K.J. Speculative Growth and Overreaction to Technology Shocks [Text] / K.J. Lansing // Federal Reserve Bank of San Francisco. — Working Paper Series No. 8. — 2008. — 39 p.
27. Minsky H. Financial Instability Hypothesis [Text] / H. Minsky // The Jerome Levy Economics Institute of Bard College. — Working Paper No. 74. — 1992. 10 p.
28. Nasdaq plunges to year low [Electronic resource] / CNN Money: official website. — 2000. — URL: [https://money.cnn.com/2000/12/20/markets/markets\\_newyork/](https://money.cnn.com/2000/12/20/markets/markets_newyork/)
29. Onaran Y. Can We Survive the Next Financial Crisis? [Electronic resource] / Y. Onaran // Bloomberg L.P.: official website. — 2018. — URL: <https://www.bloomberg.com/graphics/2018-lehman-anniversary/>
30. Perez C. The double bubble at the turn of the Century: Technological roots and structural implications [Text] / C. Perez // Cambridge Journal of Economics. Oxford University Press. — 2009. — vol. 33(4). — pp. 779-805.
31. Perez C. Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages [Text] / C. Perez. — Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2002. — 198 p.
32. Poser, N.S. Why the SEC Failed: Regulators Against Regulation [Text] / N.S. Poser // Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law. — 2009. — Paper No. 132. — Vol. 3. — 49 p.
33. Rajan R.G. Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy [Text] / R.G. Rajan. — NY: Princeton University Press, 2010. — 272 p.
34. Reinhart C.M. This Time Is Different. Eight Centuries of Financial Folly [Text] / C.M. Reinhart, K. Rogoff. — NY: Princeton University Press, 2009. — 496 p.
35. Roubini N. Crisis Economics: A Crash Course in the Future of Finance [Text] / N. Roubini, S. Mihm. — NY: The Penguin Press, 2011. — 368 p.
36. Rubin R. In an Uncertain World. Tough Choices from Wall Street to Washington [Text] / R. Rubin, J. Weisberg. — NY: Random House, 2004. — 448 p.
37. Scherbina A. Asset Price Bubbles; A Selective Survey [Text] / A. Scherbina. — IMF Working Papers 13/45. — 2013.
38. Sheffrin H. A Behavioral Approach to Asset Pricing (Academic Press Advanced Finance Series) [Electronic resource] / H. Sheffrin / Amazon: official website. — 2005. — URL: <https://www.amazon.co.uk/Behavioral-Approach-Pricing-Academic-Advanced/dp/0126393710>
39. Shiller R.J. Irrational Exuberance [Text] / R.J. Shiller. — NY: Princeton University Press, 2000. — 392 p.
40. Shiller R.J. The Subprime Solution: How Today's Global Financial Crisis Happened and What to Do About It [Text] / R. Shiller. — NY: Princeton University Press, 2008. — 136 p.
41. Shleifer A. Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance [Text] / A. Shleifer. — Oxford: Oxford University Press, 2000. — 224 p.
42. SIFMA Research [Electronic resource] / Research Report / Securities Industries and Financial Markets Association: official website. — 2008. — URL: <https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2017/05/us-research-quarterly-2007-q4.pdf>
43. Skreta V. Ratings shopping and asset complexity: A theory of ratings inflation [Text] / V. Skreta, L. Veldkamp // Journal of Monetary Economics. — 2009. — vol. 56 (5). — pp. 678-695.
44. Sornette D. Financial Bubbles, Real Estate Bubbles, Derivative Bubbles, and the Financial and Economic Crisis [Text] / D. Sornette, R. Woodard. — Zurich: Swiss Finance Institute, 2009. — Research Paper Series N°09 – 15. — pp.2-48
45. The Financial Crisis Inquiry report [Electronic resource] / U.S. Government Publishing Office. — URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf>

## Ключевые слова

Финансовые пузыри; финансовые кризисы; технологическое развитие; экономические институты.

*Салахова Наиля Шамиловна*

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы: Экономические кризисы и финансовые пузыри относятся к проблемам, поиск решения которых интересовал исследователей в разные периоды времени. Тюльпанная лихорадка XVII в., железнодорожная мания XIX в., великая депрессия 1930-х гг. США оставили глубокий след в истории человечества. Пандемия и последовавший спад экономики отражают актуальность настоящей статьи. Мировая экономика переживает потрясения, которые требуют быстрого реагирования на вызовы. В период интенсивного роста технологий и нехватки ресурсов, стремительного изменения конъюнктуры рынка, актуальной задачей является рассмотрение экономических кризисов как этапов институционального и технологического развития.

Научная новизна и практическая значимость: Научная новизна представленного в статье материала заключается в том, что автором сопоставлены подходы к объяснению финансовых пузырей и кризисов 2000 и 2008 годов. Сделано заключение о том, что существуют разные предложения о предотвращении кризисов, соответствующие причинам их возникновения. Обоснованность научной новизны и практических рекомендаций обеспечивается использованием материалов монографических исследований отечественных и зарубежных ученых.

Заключение: рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

*Устюжанина Е.В., д.э.н., доцент, профессор кафедры экономической теории, ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова», г. Москва.*