

НЕОРТОДОКСАЛНИТЕ ИКОНОМИЧЕСКИ ТЕОРИИ ЗА КРИЗИТЕ – ПЕРСПЕКТИВИ И ВЪЗМОЖНОСТИ В XXI ВЕК

Петър Пиперков¹
e-mail: petar.piperkov@unwe.bg

Резюме

Глобалната икономическа криза от края на първото десетилетие на XXI век постави под въпрос идеята, че доминиращата икономическа теория и практика успешно се е справила с въпроса за икономическите кризи. В статията е направен преглед на някои от неортодоксалните икономически теории през призмата на идеите им за икономическите кризи. Обект са неортодоксалните икономически теории, а предмет – техните възгледи и идеи за икономическите кризи. Целта на статията е да открие онези елементи на разглежданите теории, които могат да бъдат от теоретична и практическа полза в XXI век. Използвани са научни методи като историко-логически анализ, сравнителен анализ и синтез.

Ключови думи: икономически кризи, методология, ендогенност на парите, дълг, кредитиране

JEL: A10, B41

Увод

Последната глобална икономическа криза от втората половина и края на първото десетилетие на XXI век постави под въпрос идеята, че настоящата доминираща икономическа теория и практика успешно се е справила с въпроса за икономическите кризи. Тази криза провокира дебати сред академичните среди относно това дали макроикономическите теория и инструментариум са адекватни към действителностите на XXI век. По това време Б. Бернанке заявява, че стандартните модели са разработени за не-кризисни периоди и са доказали, че са полезни в този контекст. Но ако това е така, то налични ли са икономически теории за кризисни периоди, а също и такива, за които кризите не са причинени само от външни фактори? В настоящата статия е направен преглед на някои от неортодоксалните икономически теории през призмата на идеите им за икономическите кризи.

Обект на настоящия научен доклад са неортодоксалните икономически теории, а негов предмет – техните възгледи и идеи за икономическите кризи. Целта на изследването е да открие онези елементи на разглежданите

¹ Докторант, катедра „Икономика“, УНСС

теории, които могат да бъдат от теоретична и практическа полза в ХХІ век. В хода на настоящата статия са използвани следните научни методи – историко-логически анализ, сравнителен анализ и синтез на неортодоксалните икономически теории.

Възгледите на неортодоксалните теории за икономическите кризи

Най-силно контрастираща на настоящата доминираща неокласическа икономическа теория е **марксистката традиция**. Според нея икономическите кризи имат ендегенен, а не екзогенен произход. За К. Маркс всяка пазарна икономика е предразположена към генерирането на икономически кризи. Според него основният двигател на пазарната икономика е стремението за максимизиране на печалбата, но нормата на печалба има тенденция да спада, което е основната причина за икономическите кризи (Grossmann, 1992). В дългосрочен план тези икономически кризи стават все по-дълбоки и в крайна сметка причиняват колапс на цялата система. Според марксистката традиция произходът на икономическите кризи е във вътрешните противоречия на натрупването на капитал.

Според М. Калецки (Kalecki, 1971, p. 158), който е част както от марксистката традиция, но също така и от кейнсианската и е сред основоположниците на пост-кейнсианската школа, икономическите кризи се коренят по-конкретно в инвестиционния процес. Той развива своя анализ на база монополистична конкуренция, в противовес на доминиращото и според него неотговарящо на действителността нито в миналото, нито в настоящето допускане за съвършена конкуренция. По време на бум предприемачите са способни да генерират по-големи парични потоци и съответно печалби. Нарастването на инвестициите увеличава и натрупването на състава на капитала до момента, в който инвестирането не е рентабилно. Именно вариациите в инвестициите са причината за икономическите кризи. Според М. Калецки „трагедията на инвестициите“ се състои в това, че те генерират кризи, тъй като това е полезно.

За друг марксистки теоретик, Д. Харви, формирането на кризите протича през няколко етапа (Harvey, 2011, 2014a, 2014b). В съвременни условия, според него, поради намаляване силата на синдикатите и аутсорсинг на производството заплатите на работниците нарастват с по-ниски темпове от тези на предприемачите или дори спадат. Корпоративните печалби, особено във финансовия сектор, нарастват приблизително пропорционално на намаляването на заплатите. За да си осигурят нарастващи печалби, предприемачите трябва да увеличат продажбите си, което е проблематично, тъй като зад съвкупното търсене стои същото население, чиито заплати стагнират. С други думи, чрез репресиране на заплатите корпоративният сектор

заедно с финансовия също така репресираща покупателната способност на средното домакинство, което не позволява запазване на ръста в печалбите, първоначално причинен от самото репресиране на заплатите. Кредитният пазар осигурява необходимата покупателна способност чрез кредитиране на домакинствата и нарастване на частния дълг без за това да е необходимо увеличаване на заплатите и съответно намаляване на печалбата. Тези две едновременни тенденции – репресиране на заплатите и нарастване на частния дълг – в крайна сметка водят до невъзможност за погасяване на поетите дългове и до банкрути на банкови институции. Ако икономиката, в която икономическата криза е започнала своето развитие, не достигне до колапс на цялата система, траекторията на кризата възвръща някои конкурентни предимства, а самата криза се разпространява в други държави поради взаимозависимостта в глобализираната икономика.

М. Хъдсън потвърждава емпирично посочения механизъм като отбелязва и силно проблематичния характер на нарастването на неравенството в обществото, което предопределя невъзможността (а също и потенциалното нежелание) за ефективно справяне с икономическите кризи (Hudson, 2012, 2015).

За Х. Мински, който е считан за основоположник на *пост-кейнсианската школа*, икономическите кризи се коренят във финансовия сектор поради самата природа на процеса на кредитиране в условия на фундаментална несигурност. Той свързва нестабилността на финансовите пазари в нормалното развитие на икономиката със спекулативните инвестиционни балони, които според него са ендемични за финансовите пазари (Minsky, 1992). Във времена на възход, когато корпоративните парични потоци са над дълговите погашения, се развива спекулативна еуфория и скоро дълговете започват да надвишават това, което кредитополучателите са в състояние да платят с приходите си. Това води до финансова криза. В резултат на такива спекулативни кредитни балони, банките свиват отпускането на кредити дори и за компании, които са в състояние да ги обслужват, което от своя страна води до цялостна криза в икономическата система. Това бавно придвижване на финансовата система от стабилност към нестабилност, последвана от криза, е известно като „момент на Мински“. Фундаментална характеристика на икономиката според Х. Мински е, че финансовата система се придвижва циклично между устойчивост и нестабилност и това движение е интегрална част от процеса, който генерира кризите (Minsky, 1974). Според него тези бумове и сривове са неизбежна част от пазарната икономика, освен ако правителството не ги контролира чрез регулации, операции на централната банка и други мерки. За Х. Мински частният сектор е този, който тласка икономиката към криза. Той идентифицира три типа заематели, които допри-

насят за акумулирането на необслужваеми дългове: хедж заематели, спекуланти и понзи-спекуланти. Хедж заемателите могат да обслужват дълга си от оборотни средства, а спекулантите са в състояние да покриват лихвените плащания с парични потоци от инвестициите си, но трябва да рефинансират дълговете си, за да могат да изплащат главницата. Понзи-спекулантите заемат средства, вярвайки, че нарастването на стойността на активите, закупени с поетите дългове, ще бъде достатъчно за рефинансиране на дълга, но не могат да обслужват дълговите си плащания от паричните потоци от инвестициите си. Единствено постоянно нарастващата стойност на активите може да поддържа този тип заематели. Ако този трети тип заематели са достатъчно много във финансовата система, то неизбежното разочарование на кредиторите от тях може да доведе до верижна реакция. Когато стойността на активите спре да нараства, понзи-спекулантите вече не могат да рефинансират главницата по кредитите си, дори и да са в състояние да покрият лихвените плащания. Проявява се ефектът на доминото, като в крайна сметка хедж-заемателите не са в състояние да намерят кредити, въпреки обосноваемостта на инвестициите си. По този начин кредитният цикъл има водеща роля за появата и развитието на икономическите кризи.

По-нататъчното развитие на *пост-кейнсианството* надгражда и доразвива идеите на *теорията на кредитния цикъл*, според която експанзията и контракцията на кредитирането са ключовия фактор в макроикономическата динамика и следователно основна причина за икономическите кризи. Тази школа обединява идеите на Ъ. Фишер, Х. Мински и Й. Шумпетер с това, което според тях е автентичният прочит на „Общата теория на заетостта, лихвата и парите“ на Дж. М. Кейнс. Според П. Дейвидсън причината за свръхпроизводството е придвижването в частния сектор от дефицитно финансиране към спестявания (Davidson, 2011). Преходът от потребление на повече, отколкото позволява доходът, към разходване на по-малко от дохода води до спад на ефективното търсене и икономическа криза. За С. Кийн обаче прекомерната дългова обремененост на дадена икономика, изразяваща се във високо съотношение на частния дълг към БВП, я придвижва от стабилност към икономическа криза (Keen, 1995). Емпиричните изследвания на Р. Вейг подкрепят горната теза (Vague, 2014). Той доказва, че през последния век и половина всяка икономическа криза настъпва след като съотношението между частния дълг и БВП надмине 150% и когато то е нарастнало със 17 процентни пункта за последните пет години (Пиперков, 2016). *Пост-кейнсианската теория* анализира капиталистическите икономики като разрастващи се във времето, но в неравна форма и като обект на краткосрочни флуктуации в заетостта и производството, генерирани от инвестиционните решения, благодарение на кредитния цикъл. Икономическият растеж се въз-

приема като качествен, при който съставът на производството и методите на производство са постоянно променящи се, придавайки на макродинамиката „чувство за история“ (Cownwall, 1979). Пост-кейнсианците базират анализа си на описанието, което Дж. М. Кейнс дава на „предприемаческа икономика“, в която флуктуациите в съвкупното търсене са резултат от монетарен феномен. В тази монетарна производствена икономика парите трябва да се включат като част от производствения процес. Според М. Лавоа такъв един процес по своята същност е динамичен, тъй като предприемачите трябва да произвеждат нов поток от стоки през всеки период (Lavoie, 1984). За да се осъществи производствения процес, са необходими капиталови стоки и човешки труд и това е възможно само ако парите са налични предварително. Банковата система се грижи за създаването на допълнителни кредити, необходими на потока на производството, а домакинствата нямат влияние върху създаването на кредит. За М. Лавоа предприемачите играят най-важната роля в капиталистическата икономика, тъй като тяхното желание да заемат кредитни пари и да ги инвестират в производството определя процеса на растеж. Мотивацията, за да приемат бремето на дълга, е желанието им да произвеждат и надеждата им за реализация на излишък. Следователно детерминиращи ефективното търсене са очакванията на инвеститорите разходите по заемите да бъдат покрити и да се реализира излишък след направената инвестиция.

Пост-кейнсианците подчертават ролята на банковата система, особено що се отнася до нейната възможност да създава пари чрез отпускането на нови заеми, с което прави възможно производството. В тази ситуация паричното предлагане е разбирано като ендогенно, а не външно зададено от централната банка, тъй като неговият обем зависи от търсенето на кредити от страна на предприемачите. Именно този процес, според тях, е централен за появата и развитието на икономическите кризи.

Според пост-кейнсианците централната банка определя цената на кредита и при вече избрания лихвен процент търговските банки са готови да създадат и предоставят толкова монетарни единици, колкото предприемачите желаят. Отговорността на централната банка в тази рамка е контролът върху осигуряване качеството на кредитите и подsigуряване на тяхната продуктивност (Lavoie, 1984). В резултат на това те могат да контролират само лихвения процент, но не и количеството пари в икономиката, а дори и този контрол върху лихвения процент е ограничен. Увеличаването и намаляването на лихвения процент има твърде малък ефект върху поведението на банките и предприемачите, докато очакванията за бъдещите краткосрочни лихвени проценти не се променят или докато централната банка не обяви драстични промени в политиката. Този възглед не се споделя нито от класи-

ческата, нито от кейнсианската традиция, тъй като те смятат, че централната банка има контрол над паричната маса и основната ѝ цел е да регулира количеството пари в икономиката, а не цената на кредита.

Пост-кейнсианството, заедно с *теорията на кредитния цикъл*, не са част от доминиращата макроикономическа наука основно поради контра-аргумента, че дефлацията на дълга представлява просто преразпределение от една група икономически агенти (дебитори) към друга група кредитори поради екзогенността на парите и следователно няма важни макроикономически ефекти (Bernanke, 1995). Според Б. Бернанке и Е. Рандал (Randall, 2003) единствената възможност финансови кризи под формата на дефлация на дълга да имат реален ефект върху съвкупното производство е при силна дефлация и последващи от това спадове в цените на активите, които водят до банкрути. Това, от своя страна, води до повишаване на кредитните изисквания от страна на банките и до спад в кредитирането. Този възглед е част от *концепцията за заемните фондове*, според която (Krugman, 2012) при нарастване на частния дълг, икономиката като цяло не заема повече пари, а се осъществява преразпределение на средства, като тези на спестителите (възприемани като по-търпеливи агенти) се насочват към заемателите (по-нетърпеливи агенти). По този начин банките просто изпълняват функцията на посредници между спестители и заематели, а паричната маса не нараства.

Концепцията за заемните фондове има множество теоретични и практически опровержения (Пиперков, 2016). Нейна алтернатива е концепцията за *ендогенност на парите*. За Й. Шумпетер (Schumpeter, 1934) в една растяща икономика икономическата дейност не може да бъде финансирана единствено от продажба на вече произведени стоки и услуги. Според него това се осъществява от дълга. Поради тази причина общият кредит следва да е по-голям отколкото онзи, който е напълно покрит, и кредитната структура отразява не само отвъд съществуващата база от злато, но също и отвъд съществуващата стокова база (Пиперков, 2016). Според Й. Шумпетер кредитът не е резултат от предходна дейност, той може да е съставен само от създадени ад хок кредитни средства за разплащане, които не са подкрепени нито от пари в строгия смисъл на думата, нито от вече съществуваща продукция. Кредитът според него в крайна сметка е създаването на покупателна сила с цел трансфер към предприемача, но не просто трансфер на вече съществуваща покупателна сила. По този начин в действителност банковият сектор има способността да създава покупателна сила.

Според *теорията на обръщението на парите* и по-специално А. Грациани (Graziani, 1989) икономиката все още се намира в състояние на бартер, ако парите са третираны просто като още една стока, която се подчинява на законите на търсенето и предлагането. Транзакциите са двустранни, двусто-

кови бартерни размени, а определянето на едната стока като стокови пари не променя същността на бартерния характер на транзакцията (Пиперков, 2016). Реалната монетарна пазарна икономика не може да използва стока за парично средство, тъй като стоковите пари са по дефиниция такъв вид пари, които всеки производител може да произведе. Следователно парите трябва да са не-стока – нещо, което по своята същност е безполезно и което не се произвежда като останалите стоки. В действителност транзакциите са тристранни, тристокови финансови обмени между платец, бенефициент и банка, която създава (т.е. произвежда) средствата за разплащане (т.е. парите в най-общ смисъл): агент В нарежда на банка Z да дебитира Y единици от сметката му и да кредитира сметката на A със същата сума, в замяна на което A дава на B единица от стока X (Пиперков, 2016). След извършване на плащането между платеща и бенефициента не остават дебитни и кредитни отношения, но единият вече е кредитор на банката, а другият – дебитор на същата банка. По този начин банките са важна част от пазарната икономика и по своята същност са различни от индустриалните фирми. Фирмите произвеждат стоки (и услуги) за продажба чрез комбинирането на труд и други производствени фактори в производствения процес, който изисква време и усилия. От друга страна, банките генерират и изпълняват обещания за плащане, които са използвани от трети страни за подпомагане и регулиране търговията със стоки и услуги. Тъй като в монетарната икономика паричните разплащания неизбежно минават през трети агент, който се специализира в дейността по производство на средства за разплащане (в модерни времена – банка), банките и фирмите трябва да са разглеждани като два различни вида икономически агенти. В един реалистичен модел на съвременната пазарна монетарна икономика „банките и фирмите не могат да се агрегират в един единствен сектор“ (Пиперков, 2016, с. 377).

Подобно на *теорията за обръщението на парите*, К. Маркс също разглежда парите като специфичен вид стока или по-точно не-стока (Маркс, 1979). Според неговата диалектическа визия, от една страна, на преден план парите са стока и са особено важни за осъществяването на размяната в пазарната икономика, тъй като без тях размяната не може да се осъществи. В същото време обаче, от друга страна, те са и не-стока, защото не могат да бъдат произведени чрез комбиниране факторите на производство, т.е. като останалите стоки. Тъй като цената им се определя от потребителната им стойност, а не от разменната, както при обикновените стоки, това създава диалектическо напрежение. Когато даден потребител купува обикновена стока, той закупува нейната потребителна стойност и заплаща разменната ѝ стойност. Сходно, когато заемателят „купува“ пари, той в действителност купува потребителната им стойност като капитал, но според К. Маркс не за-

плаща тяхната цена или разменна стойност (т.е. обществено необходимото работно време за производството им). Според него капиталът като капитал (т.е. като пари, а не като производствени мощности) е вид стока, но всички взаимовръзки при него са ирационални през призмата на стандартните стоки, т.е. на онези, които могат да бъдат произведени чрез комбинирането на други стоки (т.е. фактори за производство). Ако се приеме, че лихвеният процент е цената на парите, то това е ирационална форма на цена, която качествено се различава от концепцията за цена на стока, съобразно която според К. Маркс цената включва разходите за производство плюс надбавка. Следователно това сума от стойност да има цена, различна от своята собствена цена, е абсурдно противоречие. В действителност се продава само потребителната стойност на капитала, чиято функция в случая е да произведе разменна стойност, да донесе печалба или казано по друг начин – да произведе повече стойност, отколкото той притежава (Маркс, 1971).

Според А. Холмс (Holmes, 1969) в реалния свят банките разширяват кредита, създавайки депозити по време на процеса и търсейки резерви впоследствие. Сходно наблюдение прави и В. Йоцов, според когото не спестяванията създават кредитите, а „всъщност е точно обратното – кредитите създават депозити“ (Йоцов, 2021, с. 32-33). Според М. МакЛий, А. Радя и Р. Томас (McLeay, Radia and Thomas, 2014) по-голямата част от парите в модерната икономика са създадени от банките чрез процеса на кредитиране. Те доказват, че създаването на пари на практика се различава коренно от някои популярни, но грешни концепции. Банките в действителност не са просто посредници, които отдават привлечените депозити под формата на кредити. Когато дадена банка предоставя заем, тя същевременно създава съответстващ депозит в банковата сметка на заемателя при нея, създавайки по този начин нови пари и увеличавайки паричната маса. Тази визия кореспондира и с общоприетите счетоводни стандарти и практики, съгласно които банките отпускат кредити, които записват в актива на балансите си (тъй като това представляват вземания) и същевременно в пасива на балансите си (като депозити, т.е. задължения), тъй като те са отпускани в банковите сметки на кредитополучателите при тях и увеличават паричното предлагане (Пиперков, 2016). По този начин банковите депозити в голямата си част са създадени от самите банки, а не благодарение на спестяванията на икономическите агенти. Банковите депозити всъщност са просто счетоводен запис на това колко дължи съответната банка на своите клиенти. Следователно те са задължение, а не актив, който може да бъде отдаван „под наем“ под формата на кредити. Немската централна банка (Deutsche Bundesbank, 2009), също като Банката на Англия, счита, че парите са ендеогенни и се създават както от централната банка, така и от частните банки чрез процеса на креди-

тиране. Съгласно доминиращия в момента модел за заемните средства банките са бартерни институции, които преразпределят депозити, съставени от предварително или вече съществуващи заемни средства, между депозанти и заематели. За З. Джейкъб и М. Кумхоф (Jakab and Kumhof, 2015) обаче проблемът с този възглед е, че такива предварително съществуващи средства, а също и институции от подобен посреднически тип, в действителност не съществуват. Всъщност не съществува механизъм на депозитния мултипликатор, който да поставя количествени ограничения на способността на банките да създават пари. Основното ограничение са очакванията на самите банки по отношение на техните собствени доходност и платежоспособност. Сходна позиция по отношение на ендегенността на парите и тяхната ключова роля в икономическия цикъл чрез кредитния такъв заемат и Ф. Кидланд и Е. Прескот (Kydland and Prescott, 1990), макар и да са представители на ортодоксална икономическа школа. Те откриват, че кредитните пари са създавани около четири периода преди създаването от централната банка пари, което противоречи на теоретичния модел на паричния мултипликатор, според когото би следвало да се случва обратното. Ф. Кидланд и Е. Прескот стигат до извода, че включването на парите и кредита в теорията за растежа по начин, който да отразява цикличното поведение както на монетарните, така и на реалните величини, е важен и отворен проблем в съвременната макроикономическа наука.

Въпросът за процеса на създаване на пари в модерната икономика може на пръв поглед да изглежда като по-скоро второстепенен и такъв от чисто методологичен характер. В действителност обаче той има ключово значение в светлината на проблема за икономическите кризи. Оказва се, че поради ендегенността на парите съвкупното търсене е функция не само на съвкупните доходи, но и на новосъздадените кредити, т.е. на промяната в частния дълг, тъй като той представлява новосъздадена покупателна сила (Пиперков, 2016). По тази причина съвкупното търсене е много по-променливо, тъй като докато БВП (и нивото на вече акумулирания частен дълг) се променя сравнително бавно, то промяната в частния дълг може да е внезапна и голяма, особено в условията на фундаментална несигурност. В допълнение, ако нивото на частния дълг вече е високо в сравнение с БВП, то промяната му може да има съществено влияние върху търсенето. Ако, при равни други условия, увеличението на дълга се забави, то реалното съвкупно търсене намалява, тъй като промяната в съвкупното търсене зависи от промяната в БВП и от промяната в частния дълг, т.е. от неговата акселерация. Абсолютното намаляване на дълга не е необходимо за свиване на съвкупното търсене, но то би влошило ситуацията още повече. Частният дълг влияе силно и върху заетостта, тъй като той е значителен компонент от

съвкупното търсене, а то детерминира заетостта – безработицата нараства, ако изменението в дълга спада. Ако съотношението между частния дълг и БВП е сравнително голямо, то нивото на безработицата е много по-силно зависимо от дълга, отколкото от БВП.

Нарастващият частен дълг според Й. Шумпетер (Schumpeter, 1934, p. 107-108) спомага за създаване на нови производствени мощности в икономиката, които впоследствие се използват за погасяване на дълга. Следователно при Й. Шумпетер има лимит в суровостта на икономическите кризи. Въпреки че прекомерният ръст на частния дълг ще причини силен подъем и неизбежното забавяне в акумулирането на дълг ще причини спад, производственият капацитет на икономиката се разширява чрез ръста на дълга. Могат да са необходими сериозни настройки, като например спад на цените, отписване на част от дълга при банкрут на фирми и т.н., но в крайна сметка икономиката ще е в състояние да намали дълга до управляеми нива и да възстанови растежа.

Х. Мински (Minsky, 1992) разширява идеите на Й. Шумпетер като включва в анализа посочените вече понзи-схеми за заемане на средства за финансиране на спекулативни покупки на съществуващи активи. В тази схема съвкупното предлагане е равно на производството на нови стоки и услуги и нетния оборот от съществуващи активи. Това нарушава чистия цикъл, който е представен от Й. Шумпетер като нарастване на възможността за изплащане на дълга поради нарастване на икономиката, тъй като заемите за покупка на съществуващи активи увеличават дълга, но не допринасят за нарастване на производствения капацитет. Следователно е възможно, при срив след причинен от акумулиране на дълг бум, дълговите плащания да надвишават наличните в икономиката парични потоци, което би задълбочило икономическата криза.

От разгледната до тук динамика на дълга може да бъде формулирана генерализация на „Закона на Валрас“, която е валидна за икономическа система, която не е бартерна, а е монетарна и кредитна. С. Кийн (Keen, 2011) нарича това „Закон на Валрас-Шумпетер-Мински“. Той доказва, че в една монетарна, кредитна икономика съвкупното търсене включва нарастването на частния дълг и е съставено от разходи както за новопроизведени стоки и услуги, така и за съществуващи активи. Съвкупното търсене включва разходи, финансирани от продажба на стоки и услуги (по Валрас), дългово финансирано търсене от страна на предприемачите (по Шумпетер) и дългово финансирано понзи-търсене (по Мински).²

² Законът на Валрас-Шумпетер-Мински може да бъде изразен по следния начин: $AD = BVP + \Delta \text{Частен дълг}$; $\Delta AD = \Delta BVP + \text{Акселерация на дълга}$. От това уравнение следва очевиден парадокс: положителна промяна в съвкупното предлагане може да бъде причинена от намаляване на скоростта, с която дългът спада.

Следователно има три фактора, които следва да бъдат взети под внимание при анализ на влиянието на дълга върху пазарната икономика: равнището на частния дълг, темпа на промяна в дълга и темпа на акселерация на дълга, като и трите са измерени в съотношение с БВП.

Първият фактор показва съвкупното бреме, което частният дълг налага на обществото. Тъй като равнището на дълга е запас, а равнището на БВП е поток (от доход на година), съотношението показва колко години ще са необходими за редуциране на дълга до нула, при равни други условия. Разбира се нулево ниво на частния дълг не е нито постижимо, нито желано – част от дълга е необходим за осъществяване на иновации от страна на предприемачите. Равнището на дълга осигурява и най-добрия измерител на бремето, което финансовият сектор налага на икономиката, тъй като нетната цена на финансовия сектор е дълга (умножен по коригираната с инфлацията разлика между лихвения процент върху заемите и депозитите, която разлика, въпреки силната волатилност в лихвите, е сравнително константна).

Вторият фактор показва колко от съвкупното търсене е генерирано от нарастването на дълга или е иззето от намаляването му. Когато икономиката расте, кредитирането също ще нараства и това е продуктивно докато частният дълг финансира инвестиции. Опасността се появява в момента, в който темпът на растеж на частния дълг се превърне в значителен фактор за съвкупното търсене, както при една понзи-икономика.

Третият фактор е основен индикатор дали заетостта и производството биха нарастнали в обозримо близко бъдеще. Кредитният импулс³ е водещ за промените в БВП и заетостта с известно изпреварване. Той е също и основният финансов източник на присъщия за пазарната икономика преход от бум към срив, от просперитет към криза. За запазване на стабилно ниво на заетостта темпът на растеж на съвкупното търсене трябва да е равен на темпа на растеж на заетостта и производителността, като и двете са относително стабилни. Но темпът на растеж на съвкупното търсене зависи както от темпа на растеж на БВП, така и от акселерацията на дълга. Следователно стабилният темп на растеж на съвкупното търсене изисква и константна акселерация на частния дълг. Но константен позитивен темп на акселерация на дълга не може да бъде поддържан, тъй като това би означавало, че частният дълг в крайна сметка би станал безкрайно по-голям от БВП. Тъй като в действителност акселерацията на дълга не може да бъде и нула, ико-

³ Според М. Бигс и Т. Майер (Biggs and Mayer, 2009, 2010) лекото подобрение на американската икономика през 2010 г. е резултат от забавяне темпа на намаляването на дълга – потокът на кредита и БВП могат да нарастнат дори когато равнището на дълга спада. Кредитният импулс е влиянието на акселерацията на частния дълг върху промяната в съвкупното търсене, измерена чрез съотношенето „акселерация на дълга към БВП“.

номиката винаги ще има кризи, причинени от експанзията и контракцията на дълга.

От направения анализ може да се изведе *заклучението*, че неортодоксалните икономически теории съдържат в себе си ценен и полезен теоретичен анализ на икономическите кризи в модерната пазарна икономика. Този анализ е подкрепен и от емпирични изследвания, поради което теоретичните предписания на тези теории биха могли да имат практическо приложение при изготвяне и осъществяване на анти-кризисни макроикономически политики.

Използвана литература

- Йоцов, В. (2021). Финансови кризи и системи за ранното им разпознаване, Издателство на БАН „Проф. Марин Дринов“, София. (Yotsov, V., 2021, Finansovi krizi i sistemi za rannoto im razpoznavane, Izdatelstvo na BAN “Prof. Marin Drinov”, Sofia).
- Маркс, К. (1979). Капиталът. Том 3, Партиздат, София. (Marx, K., 1979, Kapitalut, Tom 3, Partizdat, Sofia).
- Маркс, К. (1971). Капиталът. Том 4. Теории за принадлежната стойност. Част трета, БКП, С. (Marx, K., 1971. Kapitalut, Tom 4. Teorii za prinadenata stoinost. Chast treat, BKP)
- Пиперков, П. (2016). Концепцията за заемните средства срещу теорията за ендегенността на парите, Критиката на неокласическия икономикс в светлината на глобалната финансово-икономическа криза от 2008 – 2009 г., Издателство „Наука и икономика“, Икономически университет – Варна, Варна. (Piperkov, P., 2016, Konceptciyata za zaemnite sredstva sreshtu teoriyata za endogennostta na parite, Kritikata na neoklasicheskiya ekonomiks v svetlinata na globalnata finansovo-ikononicheska kriza ot 2009 – 2009 g., Izdatelstvo „Nauka I ikonomika“, Ikononicheski universitet – Varna, Varna).
- Bernanke, B. (2010). On the Implications of the Financial Crisis for Economics, Conference Cosponsored by the Center for Economic Policy Studies and the Bendheim Center for Finance, Princeton University, pp. 1-17.
- Bernanke, B. (1995). The Macroeconomics of the Great Depression: A Comparative Approach, Journal of Money, Credit, and Banking, vol. 27 (1), pp. 1-28.
- Biggs, M., Mayer, T., et al. (2010). Credit and economic recovery: demystifying phoenix miracles, SSRN eLibrary.
- Biggs, M., Mayer, T. (2009). Credit impulse: Lessons from the Great Depression, Deutsche Bank Global Macro Issues, 13 March 2009.
- Cownwall, J. (1979). Macrodynamics, in Eichner, A. (ed.), A Guide to Post-Keynesian Economics, White Plains: M.E. Sharpe, Inc.

- Davidson, P. (2011). *Post Keynesian Macroeconomic Theory*, Second Edition, Edward Elgar Publishing.
- Graziani, A. (1989). *The theory of the monetary circuit*, Thames Papers in Political Economy, Spring, pp. 1-26.
- Grossmann, H. (1992). *The Law of Accumulation and Breakdown of the Capitalist System*, Pluto Press.
- Harvey, D. (2011). *The Enigma of Capital*, Oxford.
- Harvey, D. (2014a). *The Enigma of Capital and the Crisis this Time*, American Sociological Association.
- Harvey, D. (2014b). *Crises of Capitalism*, RSA.
- Holmes, A. R. (1969). Operational constraints on the stabilization of money supply growth, in F. E. Morris (ed.), *Controlling Monetary Aggregates*, Nantucket Island, MA: Federal Reserve Bank of Boston, pp. 65-77.
- Hudson, M. (2012). *Finance Capitalism and its Discontents*, ISLET.
- Hudson, M. (2015). *Killing the Host- How Financial Parasites and Debt Destroy the Global Economy*, ISLET.
- Jakab, Z., Kumhof, M. (2015). Banks are not intermediaries of loanable funds – and why this matters, Bank of England's Working Paper No. 529, Bank Of England.
- Kalecki, M. (1971). *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy*, Cambridge.
- Keen, S. (1995). Finance and economic breakdown: modelling Minsky's Financial Instability Hypothesis, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 17, No. 4, pp. 607-635.
- Keen, S. (2011). *Debunking Economics – Revised and Expanded Edition: The Naked Emperor Dethroned?*, Zed Books.
- Krugman, P. (2012). *End This Depression Now!*, New York: W.W. Norton.
- Kydland, F. Prescott, E. (1990). Business Cycles: Real Facts and a Monetary Myth, Federal Reserve Bank of Minneapolis' *Quarterly Review*, Spring 1990, pp. 3-18.
- Lavoie, M. (1984). The Endogenous Flow of Credit and the Post Keynesian Theory of Money, *Journal of Economic Issues*, 28 (September), 1984, pp. 771-797.
- McLeay, M., Radia, A., Thomas, R. (2014). Money creation in the modern economy, Bank of England's *Quarterly Bulletin*, Vol. 1.
- Minsky, H. P. (1974). *The Modeling of Financial Instability: An introduction. Modeling and Simulation*, Proceedings of the Fifth Annual Pittsburgh Conference.
- Minsky, H.P. (1992). *The financial instability hypothesis*, Working paper No. 74, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, New York, Published

- in P. Arestis and M. Sawyer, eds., (1993). Handbook of Radical Political Economy, Cheltenham: Edward Elgar.
- Randall, E.P. (2003). Reflections on the Great Depression, Edward Elgar Publishing.
- Schumpeter, J. A. (1934). The Theory of Economic Development: An inquiry into profits, capital, credit, interest and the business cycle, Cambridge, MA: Harvard University Press,
- Vague, R. (2014). The Next Economic Disaster. Why It's Coming and How to Avoid It, University of Pennsylvania Press.
- Deutsche Bundesbank. (2009). Geld und Geldpolitik, August 2009, pp. 88-93, available at: http://www.wissensmanufaktur.net/media/pdf/geld2_gesamt.pdf

THE UNORTHODOX ECONOMIC THEORIES OF CRISES – PERSPECTIVES AND OPPORTUNITIES IN THE 21ST CENTURY

Petar Piperkov, PhD student
Department of Economics
University of National and World Economy
e-mail: petar.piperkov@unwe.bg

Abstract

The global economic crisis at the end of the first decade of the 21st century called into question the idea that the dominant economic theory and practice had successfully dealt with the issue of economic crises. The paper reviews some of the unorthodox economic theories through the prism of their ideas about economic crises. The object is the unorthodox economic theories, and the subject – their views and ideas about economic crises. The goal of this paper is to highlight those elements of the considered theories that can be of theoretical and practical use in the 21st century. Scientific methods such as historical-logical analysis, comparative analysis and synthesis were used.

Keywords: economic crises, methodology, endogeneity of money, debt, credit

JEL: A10, B41