

# EKONOMIKAS FINANSIALIZĀCIJA — CĒLOŅI UN SEKAS

Raita Karnīte,  
Dr. ekon.

**Atslēgas vārdi:** ekonomikas finansializācija, finanšu kapitālisms, tautsaimniecības augšana, sabiedrības attīstība, ekonomiskās krīzes

*Kopš 2011. g. vidus pasaulē ir kļuvis vēl nemierīgāk un nedrošāk kā globālās finanšu krīzes pirmajā posmā, kas sākās 2007. g. Ekspertu vērtējumos nostiprinās apziņa, ka globālā finanšu krīze ne tikai nav pārvarēta, bet, tieši otrādi, pieņemas spēkā, pārejot no vienas fāzes otrā. 2007. g. sākušos banku aizdevumu krīzi ir nomainījusi attīstīto valstu ārējo parādu krīze, kurai savukārt pa pēdām seko jauna banku aizdevumu krīze. Lai izvērtētu veikto un veicamo darbību atbilstību vēlmei ierobežot globālo finanšu krīzi, ir jāsaprot tās cēloņi. Meklējot krīzes cēloņus, rakstā pētīta ekonomikas finansializācijas būtība un ietekme uz tautsaimniecību un sabiedrības attīstību.*

Sākoties pasaules finanšu krīzei, vispirms ASV un pēc tam arī Eiropas Savienības valstīs vairāku lielu finanšu organizāciju glābšanas vienīgā iespēja bija nacionalizācija un — ekonomiskās darbības uzturēšanai un sociālo budžetu deficītu segšanai — valsts budžeta līdzekļu vai starptautisko aizdevumu iepludināšana tautsaimniecībā<sup>1</sup>. Raksta sagatavošanas brīdī, četrus gadus pēc globālās finanšu krīzes sākuma 2007. g., bija noprotams, ka veiktie pasākumi krīzes pārvarēšanai nav ataisnojušies.

Tieši otrādi, 2011. g. vidū strauji pieņēmas spēkā valsts parādu krīze ASV un Eiropas Savienības valstīs, tai pa pēdām sekoja jaunas grūtības banku sektorā, kad tām nācās norakstīt defolta priekšā stāvošo valstu parādus. Pirmā krīzes vilņa beigu posmā daļa ekonomikas pētnieku atzina, ka tautsaimniecības stimulēšanai paredzētie finansējumi vai nu vispār nav nonākuši tautsaimniecībā (kā tas bija Latvijā), vai arī to ietekme gandrīz nav jūtama (kā tas sākumā bija ASV). Citi uzskatīja, ka papildu līdzekļu iepludināšana ekonomikā var palīdzēt īstermiņā,

bet nav risinājums ilgtermiņā, un nākotnē sagaidāma jauna krīze, kuras izraisīšanā un spēkā būs arī 2007.–2009. g. finansējumu devums. Sociāldemokrātisko ideju aizstāvji runāja par kapitālisma galu. Valsts atbalsta politikas īstenošanā pauda pārliecību, ka rezultāts ir atkarīgs no valsts atbalsta lieluma, un pietiekami liels atbalsts agri vai vēl spēs novērst recesiju<sup>2</sup> un pat atjaunot tautsaimniecības augsmi. 2011. g. otrajā pusē sākās ASV ekonomikas augšana it kā apstiprināja šo pārliecību, tomēr patiesie augsmes atjaunošanas iemesli bija daudz sarežģītāki.

Atziņu, ka nepieciešamas būtiskas sistēmiskas izmaiņas, pauda gan ekonomikas pētnieki, gan starptautiski atzītu konsultāciju uzņēmumu speciālisti. Tomēr jebkādi mēģinājumi ieviest sistēmiskas izmaiņas bija lemti neveiksmei, un 2011. g. beigās arī Eiropas Centrālā banka, kura līdz tam noliedza eiro drukāšanu kā krīzes ierobežošanas līdzekli, piekāpās apstākļu spiedienam un uzsāka plašu lētu aizdevumu programmu bankām.

Attīstītajā pasaulē, sevišķi Eiropas Savienības valstīs, izeju no krīzes redz ilgspējīgas

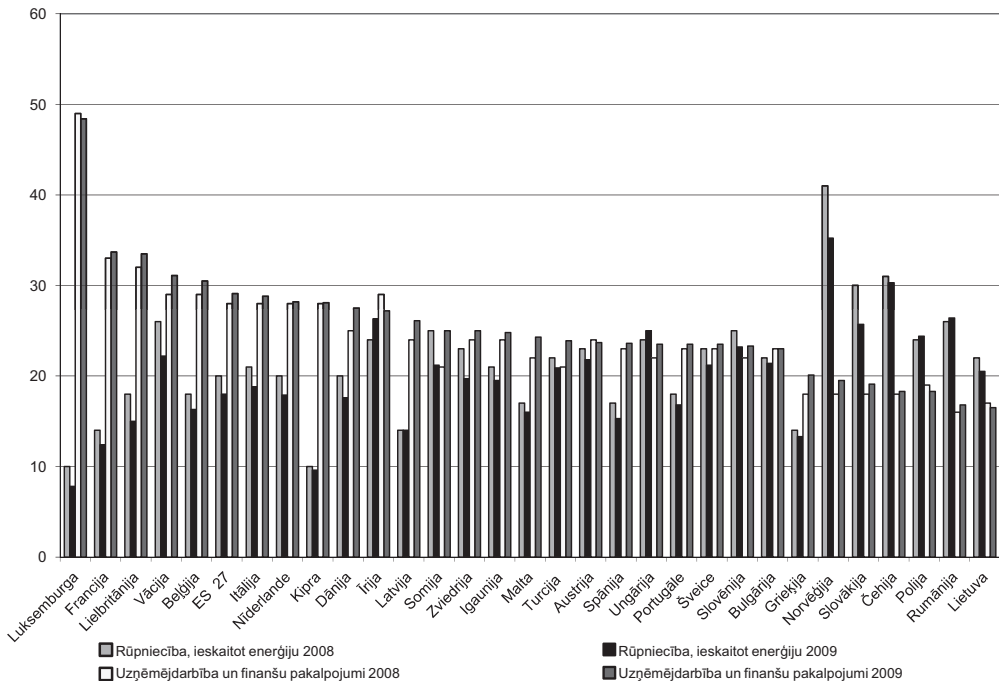
attīstības koncepcijas īstenošanā, taču nav atrasta atbilde, kā šo saprātīgo piedāvājumu ieviest un kam tas būtu jādara. Nespēja piedāvāt dzīvotspējīgus priekšlikumus krīzes pārvarēšanai un prognozēt nākotni ir pārsteidzoša un iespējama tikai tad, ja krīzi izraisošie spēki ir nepārvarami vai neizprasti.

## Kas ir ekonomikas finansializācija?

Ekonomikas pētnieki ir vienoti pārliecībā, ka 2007. g. sākušās pasaules finanšu krīzes cēlonis ir ekonomikas finansializācija<sup>3</sup>. Ar ekonomikas finansializāciju saprot tādu kapitālistiskās ekonomikas attīstību, kurā ar finansēm saistīta ekonomiskā darbība gūst pārsvaru pār pārējo ekonomiku, kas izpaužas tā, ka pieaug finanšu motivācijas, finanšu tirgus, finanšu ekonomiskajā darbībā iesaistīto personu un organizāciju loma<sup>4</sup>. Ar jēdzienu “ar finansēm saistīta ekonomiskā darbība” saprot četru tautsaimniecības sektoru kopumu, kurā ietilpst finanšu starpniecība, apdrošināšana, darījumi ar nekustamiem īpašumiem un komercpakalpojumi. Lai vienkāršotu izklāstu, šī tautsaimniecības daļa turpmāk apzīmēta ar jēdzienu “finanšu sektors”, atšķirībā no jēdziena “finanšu starpniecība”, kas apzīmē tikai finanšu institūciju darbību. Finanšu kapitālisms ir kapitālisma veids vai jēdziens, ar kuru raksturo valsti, kurā finansializācija ir sasniegusi tādu pakāpi, ka finanšu motivācija, finanšu tirgi, iesaistītās personas un organizācijas ieņem noteicošo stāvokli.

Finanšu kapitālismu reizēm sauc arī par finanšu ekonomiku, pretēji iepriekšējai ekonomikas (nevis ekonomiskās) attīstības stadijai — industriālajai ekonomikai, kuras pamats bija ražošana. Jāpiezīmē, ka ekonomikas attīstības stadijai, kas it kā seko industriālajai ekonomikai, veltīti dažādi apzīmējumi, atkarībā no iedomātā ekonomiskās attīstības pamata. Viens no apzīmējumiem ir “zināšanu ekonomika”, kuras pamats ir zināšanu pielietojums un zināšanu noteicošā loma tautsaimniecības attīstībā.

Finanšu ekonomika no iedomātajiem industriālās ekonomikas aizstājējiem ir dabiskākais un tāpēc visvairāk iespējamais neregulētas ekonomikas attīstības rezultāts, tāpēc pēdējās desmitgadēs, kad finanšu sektora ierobežojumi ir arvien samazinājušies, tās daļa pasaules tautsaimniecībā ir strauji pieaugusi. ES 15 valstīs finanšu sektora daļa pievienotās vērtības izlaidē 30 gadu laikā pieauga no apmēram 16% 1970. g. līdz gandrīz 30% 2004. g. Finanšu sektorā nostrādāto stundu īpatsvars kopējā nostrādāto stundu skaitā pieauga no apmēram 6% 1970. g. līdz 15% 2004. g. Starpība starp ar finansēm saistītās ekonomiskās darbības īpatsvaru nodarbinātībā un pievienotās vērtības izlaidē liecināja par augstu darba produktivitāti, kas bija un ir galvenais šādas darbības pievilcības iemesls. Zīmīgi, ka finanšu starpniecības daļa šajā laikposmā ir bijusi salīdzinoši nemainīga (4–5% no kopējās pievienotās vērtības) un tikai pēc 2000. g. nedaudz palielinājusies, arī strādājošo skaita kāpums finanšu starpniecības darbībās ir mērens. Turpretī darba stundā radītās pievienotās vērtības apjoms līdz 2001. g. pat nedaudz samazinājās, bet pēc tam strauji pieauga. Finanšu sektorā radītā peļņas daļa kopējā peļņā pieauga no 21% 1970. g. līdz 36% 2005. g. (ASV no apmēram 14% līdz pat tuvu 40%), un banku sektorā radītās peļņas daļa šajā laikposmā palielinājās no 4 līdz 7%. Izsniegto kredītu apjoms īsā laikā palielinājās gandrīz desmitkārtīgi, sevišķi jauno produktu — kredītu vērtspapīru un pārapirošināšanas jomā. ES 15 valstīs mājtsaimniecību aizņēmumi pieauga no 48% no IKP 2000. g. līdz 60% no IKP 2005. g., uzņēmumu aizņēmumi pieauga no 60% no IKP 1999. g. līdz 80% no IKP 2008. g., to attiecība pret peļņu bija 300–400%.<sup>5</sup> ASV mājtsaimniecībām izsniegto uz hipotekāro kredītu bāzes radīto otrreizējo kredītu apjoms palielinājās no 56 miljardiem USD 2000. g. līdz 508 miljardiem USD mājokļu buma augstākajā punktā 2005. g.<sup>6</sup>



1. att. Finanšu sektora daļa valsts kopējā pievienotā vērtībā, %. Avots: CSP

ASV kopējais majsaimniecību, uzņēmumu un finanšu sektora parādsaistību slogs pieaugu no 100% no iekšzemes kopprodukta (IKP) 80. gadu sākumā līdz 300% no IKP 2007. g. Pēdējo desmit gadu laikā kreditēšanas likme gandrīz vienmēr bija tuvu nulles atzīmei. 2005.–2007. g. finanšu uzņēmumu peļņa procentuāli no IKP sasniedza augstāko līmeni vairāku desmitgažu laikā, turpretī darba samaksas īpatsvars samazinājās. Akciju tirgus padomdevēji kļūdaini pieņēma, ka šāda peļņas dinamika ir ilgtspējīga, un akciju cenas vērtēja pēc uzņēmumu peļņas rādītājiem, tādējādi tās pārvērtējot.

Pēc *Eurostat* datiem ASV finanšu un komercdarbības sektors 2008. g. deva 30% valsts kopējās pievienotās vērtības, Šveicē 23,3, Luksemburgā 49, Vācijā 29% (1. att.). Attēlā valstis sarindotas pēc finanšu un apdrošināšanas sektora īpatsvara kopējā pievienotajā vērtībā. 2009. g. dažās valstīs,

tostarp Latvijā, finanšu sektora daļa palielinājusies.

## Kas rada ekonomikas finansializāciju?

Finanšu kapitālisms nav jauna parādība. Tas radās 19. gs. beigās kā industriālās revolūcijas pavadoņi un ietekmēja ASV un attīstīto valstu ekonomisko politiku pirms Otrā pasaules kara, kura izraisīšanā arī saskatāma tā ietekme. Pēc ASV prezidenta Franklina Ruzvelta (*Franklin Delano Roosevelt*, 1882–1945) ierosinātajām ekonomiskajām reformām, kas pazīstamas ar apzīmējumu “Jaunais kurss (*The New Deal*)”<sup>7</sup>, finanšu kapitālisma attīstība ASV pierima, taču pēc Otrā pasaules kara Eiropas attīstītajās valstīs un vēlāk arī ASV finanšu kapitālisms atjaunojās. Tālaika teorētiķi (piem., Hjumens Mainskis (*Hyman Minsky*, 1919–1996)) finanšu kapitālismu uzskatīja par modernā (industriālā)

kapitālisma nosacījumus. Modernais kapitālisms un industriālā revolūcija prasīja dārgus ilgtermiņa kapitālieguldījumus, kuru finansējumu varēja iegūt tikai finanšu tirgū. Apjomīgu finansējumu pieprasījums sekmēja finanšu darbības koncentrēšanos, sadarbību un lielu finanšu sindikātu izveidošanos, iesūcot finansēšanas sistēmā iespējami daudz brīvo līdzekļu (tai skaitā vidusslānim piederošos). Sīko uzkrājumu piesaistīšana sekmēja arvien jaunu finanšu pakalpojumu rašanos.

Pēc industriālās revolūcijas rūpniecības paplašināšana nespēja nodarbināt uzkrāto finanšu kapitālu, un sākās tā patstāvīga dzīve. Par akciju pārdošanas mērķi kļuva nevis līdzekļu piesaistīšana uzņēmuma pamatdarbībai, bet gan cenu starpības iegūšana.

Rudolfs Hilferdings (*Rudolf Hilferding*, 1877–1941) pagājušā gadsimta sākumā konstatēja, ka kapitālisms ir iegājis jaunā stadijā, ko raksturo sarežģītas finanšu savstarpējās attiecības un finanšu sektora noteicošā loma tautsaimniecībā. Arī Torstens Veblens (*Thorstein Veblen*, 1857–1929), Džons Meinards Keinss (*John Maynard Keynes*, 1883–1946) un vēlāk Mainskis uzskatīja, ka 20. gs. sākumā ir sākusies jauna kapitālisma stadija. Keinss par bīstamu uzskatīja spekulatīvās darbības pārsvaru pār uzņēmējdarbību, bet Veblens norādīja uz divām atšķirīgām tieksmēm — industriālo un naudas, kas nonākušas pretrunā. Pasaules mēroga domātājs sistēmisko krīžu jautājumos Mainskis brīdināja, ka finanšu “uzpūšanās”, kas sākās 20. gs. 70. gadu sākumā, var radīt strupceļu. Mainskis uzskatīja, ka finanšu kapitālisma stadija ir pārgājusi “naudas vadītāju kapitālisma” stadijā, savukārt L. Rands Vreijs (*L. Randal Wray*), kuru uzskata par Mainska darba turpinātāju, atgriežas pie iepriekšējā nosaukuma, dēvējot esošo kapitālisma stadiju par finanšu kapitālismu.<sup>8</sup>

Briesmas slēpjas nevis finanšu kapitālisma vai finanšu ekonomikas pastāvēšanā, bet gan tās darbības rezultātā radītajā nesaderībā starp finansēm un investīcijām. Citiem

vārdiem, bīstama ir situācija, kad finanses kļūst par patstāvīgu tirdzniecības objektu un tāpēc nepieciešams radīt arvien vairāk preču jeb finanšu. Saderība prasa, lai finanšu darbība (arī finanšu tirdzniecība) kalpotu investīciju politikas īstenošanai, un investīciju politika kalpotu uzņēmumu pamatdarbības (ražošana, sabiedrības pieprasīti pakalpojumi) veikšanai. Tā kā naudas un īpašuma tirdzniecība nodrošina ārkārtīgi ātru kapitāla apriti, un, attīstoties informācijas un saziņas tehnoloģijām, finanšu sektora infrastruktūrai un finanšu produktiem, tā kļūst vēl ātrāka, finanšu ekonomika nodrošina iesaistītajiem kapitālistiem labu peļņu. Daži pētnieki šo procesu sauc par kapitāla uzkrāšanas finansializēšanās procesu (terminu ieviesa Pauls Svīzi (*Paul Sweezy*, 1910–2004)).<sup>9</sup>

Kapitālisma sistēmas bargākie kritiķi uzskata, ka ekonomikas finansializācijas cēlonis ir daudz pamatīgāks nekā nesaskaņa starp finansēm un investīcijām. Krīzes rada “reālās”<sup>10</sup> ekonomikas stagnācija, kas raksturīga kapitālisma piesātinājuma fāzē. Kad uzņēmumi ir sasnieguši pilnību un jauni kapitālieguldījumi vairs nenes peļņas pieaugumu, uzņēmumu fondu atjaunošanai un tehniskai modernizācijai pietiek ar amortizācijas līdzekļiem, un tam nav nepieciešams novirzīt brīvo peļņu. Tā kā arī patēriņam tā nav vajadzīga, kapitāla īpašnieki meklē vietu, kur to ieguldīt. Daļu brīvo investīciju resursu savāc militārā rūpniecība, bet, kapitālismam, demokrātijai un valstu neatkarībai attīstoties, militārā rūpniecība nevar absorbēt visus brīvos investīciju resursus. Tie ieplūst efektīvajā finanšu jomā, radot burbuli pēc burbuļa.<sup>11</sup>

Kolumbijas universitātes profesore Saskija Seisena (*Saskia Sassen*, 1949)<sup>12</sup> uzskata, ka ekonomikas finansializācija ir jauna kapitāla primitīvās uzkrāšanas forma. Finanšu sektors savam paplašinājumam iegūst finanses no ne-finanšu sektora. Dabisks finanšu paplašināšanas avots ir pievienotā vērtība, ko rada reālā, ražojošā ekonomika. Ja šis avots nav pietiekams, finanses ir jāiegūst no kāda cita

ne-finanšu sektora dalībnieka — uzņēmuma vai personas. Visplašākie līdzekļi, ko varētu iesaistīt kapitāla uzkrāšanā papildus ražošanā iegūtajai sadalītajai peļņai, ir algotā darbaspēka ieņēmumi. Lai iegūtu šos līdzekļus, finanšu kapitālistiem ir jāizgudro arvien jauni produkti un veidi, kā pierunāt plašu sabiedrības daļu iesaistīties kredītdarbībā. Lai pieleistu iespējami plašāku sabiedrības daļu, izgudrotas individuālā investora un citas koncepcijas. Attīstot jaunus finanšu produktus, kas sevišķi strauji notika pēdējā desmitgadē, pirmkārt, radās iespēja palielināt aprītē iesaistīto finanšu daudzumu (organizējot vairākslāņu darījumus, piem., darījumus ar hipotekāro kredītu vērtspapīriem), un, otrkārt, radās pārliecība, ka kredīta izsniedzējam nav svarīgs kredīta liktenis, jo viņš kredīta saistības pēc izsniegšanas var pārdot citam un par iegūto naudu izsniegt jaunu kredītu. Finanšu un preču tirgus lielā atšķirība ir tā, ka preču tirgu regulē, no pieprasījuma puses, spēja ražot un, no piedāvājuma puses, pirktspēja. Finanšu tirgu no pieprasījuma puses regulē gaidas, iedomātā aktīvu nākotnes vērtība, kurai, kā uzskata eksperti, nav ierobežojumu. Arī no piedāvājuma puses mūsdienās, kad atcelti vairāki būtiski nosacījumi bankām, nav ierobežojumu. Finanšu darbības brīvība un šķietamais augšupejas bezgalīgums ir galvenais iemesls, kāpēc mūsdienās finanšu sfēras iluzorā būtība ir dramatiski pieaugusi.

Seisena min skaitļus, ka globālā finanšu aktīvu vērtība (no kuras lielākā daļa ir izsniegtie kredīti) 2008. g. septembrī bija 160 triljoni USD — 3,5 reizes lielāka kā globālais iekšzemes kopprodukts, ASV pirms krīzes (2007) tā bija 4,5 reizes lielāka kā iekšzemes kopprodukts, ES valstīs 3,56 reizes lielāks kā IKP. Finanšu aktīvu vērtība 2006. g. 72 valstīs pārsniedza IKP (1990. g. tikai 33 valstīs). Seisena uzskata, ka pat kapitālisma ekonomikai nav nepieciešams šāds finanšu kapitāls, turklāt, pasaulei nav tik daudz finanšu, lai spētu glābt finanšu sistēmu ar vienkāršiem finanšu piešķirumiem.

Intervijā ar Vreiju<sup>13</sup> atrodami skaitļi, ka 2007. g. finanšu aktīvu vērtība Japānā pārsniedza valsts IKP 5,5 reizes, eirozonā 6 reizes (visvairāk Īrijā — 9, Apvienotajā Karalistē gandrīz 7, Francijā 6,5, Spānijā 5,5 reizes). Āzijā vidējais skaitlis bija zemāks — apmēram četras reizes.

## Ekonomikas finansializācijas sekas

Hilferdings uzskatīja, ka finanšu kapitālismam, kāds tas veidojās 20. gs. sākumā, ir raksturīga finanšu koncentrācija, tiek ierobežota brīvā konkurence, veidojas kartelji un trusti, kas ierobežo brīvo konkurenci un attīstību.

Andrevs Veits (*Andrew Watt*) un Bela Gelgozi (*Bela Galgoczy*) Eiropas Arodniecību institūta izdotajā žurnālā *Transfer*<sup>14</sup> rosina diskusiju par finanšu kapitālisma izpausmēm makroekonomikā un mikroekonomikā mūsdienās, globālās finanšu krīzes gaismā.

Makroekonomikā ekonomikas finansializācija sekmē finanšu sektora uzpūšanos; jaunu produktu radīšanu šajā sektorā un darījumu sarežģīšanos, “sapišanos” (darījumu apdrošināšana, pārapirošināšana, darījumu vērtspapīru izlaišana (*securitization*), darījumi kā tirdzniecības objekts, īstermiņa un ilgtermiņa darījumi vienā megadarījumā); politiskā spiediena palielināšanos, pieprasot finanšu sektora regulējumu samazināšanu; kontroles un regulēšanas apgrūtinājumu un iedzīvotāju ienākumu noslāņošanos sociālajā jomā.<sup>15</sup> 2008. g. vidū vairāk kā 60% no ASV ķīlu zīmēm bija pārvērstas uz hipotekārā kredīta bāzes veidotos vērtspapīros, bet to pārdošanā iegūtie ienākumi iepludināti kredītu tirgū<sup>16</sup>. Tieši šis apstāklis (darījuma vērtības ireālais raksturs) sagrāva uzņēmumu bilances un noveda pie vērtspapīru tirgus sabrukuma.

ASV uzskatīja, ka darījumu pārvēršana vērtspapīros un sekundārās operācijas ar tiem nav bīstamas, jo darījumos iesaistīts liels skaits sīku partneru, nevis daži finan-

šu milži. Taču tieši šis pieņēmums izrādījās kļūdains, jo, sistēmai sadrumstalojoties un darījumiem pārklājoties, tā kļuva nenovērtējama un nekontrolējama. Uztraukums par galveno vērtspapīru likteni pārvietojās arī uz atvasināto vērtspapīru segmentiem, ietekmes zona paplašinājās gan finanšu darījumumu, gan iesaistīto organizāciju ziņā.

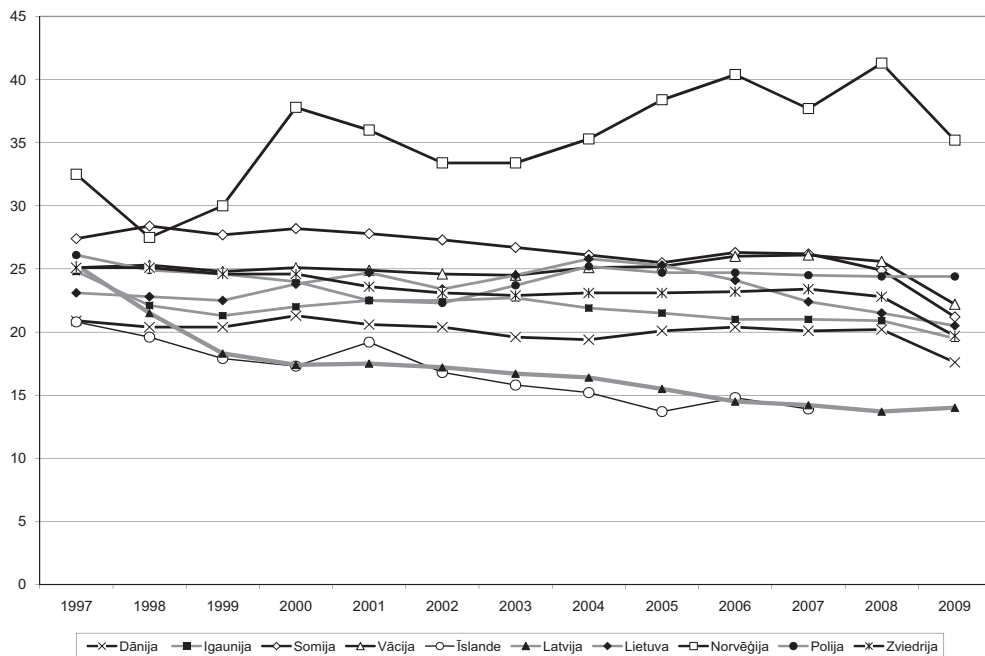
FinansIALIZĀCIJAS ietekmē pastiprinās iedzīvotāju ienākumu noslāņošanās, iezīmējot principiāli jaunu saistību starp darbu un kapitālu. Ražojošā, vai industriālā ekonomikā, kapitālistam ir vajadzīgi darbinieki, kas ražo. Kapitāls nevar gūt labumu bez darba, tāpēc kapitāla īpašniekam — kapitālistam — ir jādalās guvumā ar darba īpašnieku — strādnieku. Rūpniecībā peļņas norma ir tuva vidējai tautsaimniecībā vai zemāka, tāpēc grūti panākt labumu sadali būtiski par labu kapitāla īpašniekiem (jo darba algas tad būtu zemākas kā vidēji tautsaimniecībā, darbinieki protestētu vai pamestu darba devēju). Finanšu ekonomikā kapitālists gūst labumu no tirdzniecības un cenu starpības, kuras radīšanā liels darba ieguldījums nav vajadzīgs. Turklāt finanšu sektorā darba ražīgums ir gandrīz divkārt augstāks kā vidēji tautsaimniecībā. Tāpēc kapitāla īpašnieks finanšu sektorā var pievākt sev lielāku ieguvumu daļu pat tad, ja darbinieku algas ir augstākas kā vidēji tautsaimniecībā, darbinieku uzticība nav apdraudēta un vēl taisnīgākai ieguvuma sadalei starp darbu un kapitālu nav ne ekonomiska, ne morāla pamata.

Branko Milanovičs (*Branko Milanovic*) secina, ka pēdējā ceturtdaļgadsimtā ienākumu nevienlīdzība ir pieaugusi, nevis samazinājusies, kā bija sagaidāms pēc veiktajiem labklājības izlīdzināšanas pasākumiem. Viens procents pasaules bagātāko cilvēku saņem 13,8% no kopējā ieņēmuma, kamēr 20% pasaules nabadzīgāko iedzīvotāju — tikai 1,27%.<sup>17</sup> Milanovičs pierāda, ka nevienlīdzība ir pieaugusi ne tikai starp bagātājiem un nabagājiem katrā valstī, bet arī starp valstīm. Pasaules mērogā Džini<sup>18</sup> koeficients ir sama-

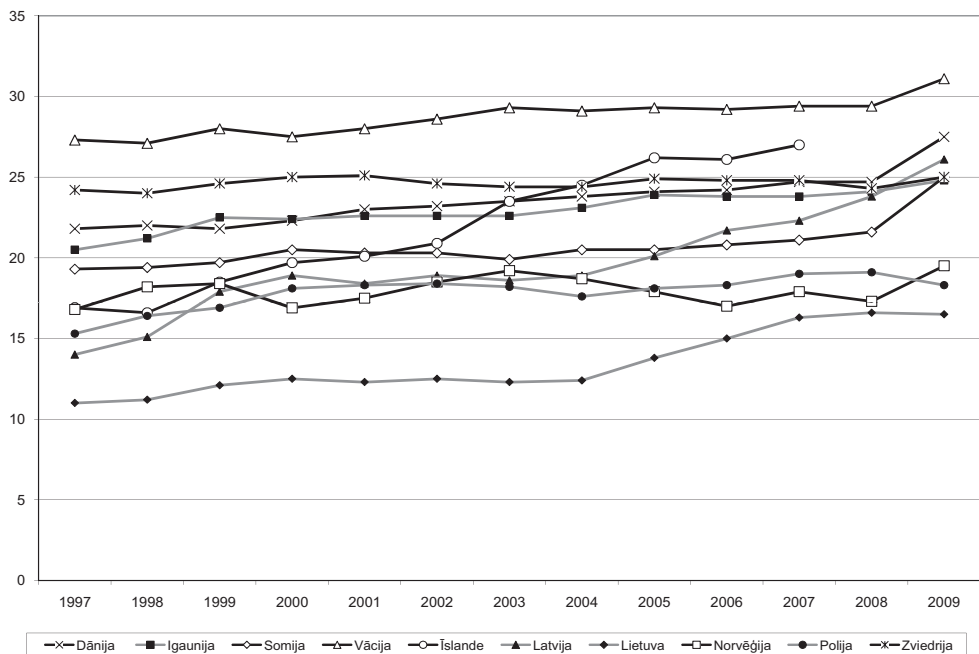
zinājies no apmēram 70% 2000. g. līdz apmēram 67% 2010. g. ASV Džini koeficients ir pieaudzis no 35 līdz 40, Lielbritānijā — no 30 līdz 37 Džini punktiem. Zviedrijā Džini koeficients nedaudz pārsniedz 25 Džini punktus un laikposmā 2000.–2005. g. tas ir nedaudz samazinājies. Raksta autors pieņem, ka ienākumu atšķirības starp valstīm pēdējos gados varētu samazināties, jo krīzes ietekmē attīstītajās valstīs augsme ir pierimusi, turpretī attīstības valstīs tā turpinās. Autora pieņēmums ir nosacīts, jo attīstības valstīs gūtais ienākums nereti nepieder šo valstu iedzīvotājiem. Ķīnā, kur augsmes rādītāji pēdējos gados ir bijuši augsti, Džini koeficients ir pieaudzis no vispārīgas nabadzības, kur ienākumu nevienlīdzība, piem., 1980. g. bija mazāk kā 30 punkti, līdz 45 punktiem 2010. g. Milanovičs atsaucas uz ekonomistiem, kuri uzskata, ka ienākumu nevienlīdzības kāpumu rada kvalificēta darbaspēka nepietiekamība attīstītajās valstīs, bet uzskata, ka tas neizskaidro visu ienākumu atšķirības palielinājumu. Viens no viņa skaidrojumiem ir bagāto vēlētajū ietekmes palielināšanās, citiem vārdiem, pāreja no modeļa “viena persona, viena balss” uz modeli “viens dolārs, viena balss”. Ekonomikas finansIALIZĀCIJA sekmē šāda modeļa nostiprināšanos.

Mikroekonomikā ekonomikas finansIALIZĀCIJAS iezīme ir bieža uzņēmumu īpašnieku maiņa, jo kapitāla tirgus ir aktīva investīciju vieta. Ja uzņēmums nokļūst finanšu uzņēmuma (*private equity company*) īpašumā, tad raksturīgi, ka īpašniekiem zūd interese par uzņēmuma pamatdarbību. Finanšu kapitālists (vai uzņēmums) pērk uzņēmumu, lai pārdotu, un darbina to, lai iegūtu augstāku pārdošanas cenu, nevis tā pamatdarbības rezultātus.

Veits un Gelgozi atsaucas uz vācu sociologu Paulu Vindolfu (*Paul Windolf*, 1946),<sup>20</sup> kurš nošķir kapitālisma attīstības posmus atkarībā no īpašnieka attieksmes pret uzņēmumu. Kapitālisms ir pārveidojies no vadītāja kapitālisma (vadītājs ir kapitāla īpašnieks,



2. att. Ziemeļvalstu rūpniecības īpatsvara dinamika kopējā pievienotā vērtībā. Avots: CSP



3. att. Ziemeļvalstu uzņēmējdarbības un finanšu pakalpojumu īpatsvara dinamika kopējā pievienotā vērtībā. Avots: CSP

un uzņēmums darbojas un gūst peļņu no pamatdarbības viņa labā) uz ģimenes kapitālismu (uzņēmums darbojas un gūst peļņu no pamatdarbības īpašnieka/u ģimenes labā) un, mūsdienās, uz finanšu tirgus kapitālismu, kad peļņa tiek gūta no uzņēmuma pirkšanas un pārdošanas cenu starpības finanšu kapitālista labā. Finanšu kapitālistu uzņēmuma pamatdarbība, struktūra un attīstība interesē tiktāl, ciktāl tā ietekmē uzņēmuma pārdošanas cenu paredzētajā pārdošanas brīdī — parasti trīs vai četrus gadus pēc uzņēmuma iegādes. Līdzīgi uzņēmuma pārstrukturēšanas mērķis ir augstāka pārdošanas cena, nevis pamatdarbība. Ja uzņēmuma sadalīšana un pārdošana pa daļām, vai, tieši otrādi, vairāku uzņēmumu apvienošana paaugstinās pārdošanas cenu, finanšu kapitālists veiks šīs darbības pat tad, ja tas traucēs pamatdarbībai (parasti ilgtermiņā, jo īstermiņa traucējumi var atspoguļoties cenā). Veits un Gelgozi uzskata, ka šī finanšu kapitālisma iezīme būtiski ietekmē uzņēmumu ilgtspēju, un līdz ar to arī ekonomikas ilgtspēju.

Papildus šim apstāklim, ilgtspēju ietekmē arī tas, ka finanšu kapitālismā bankas atturas no ilgtermiņa ieguldījumiem un “reālās” ekonomikas finansēšanas, dodot priekšroku nozarēm ar ātru kapitāla apriti.

Var secināt, ka, ja finanšu kapitālisms valstī dominē, tautsaimniecības struktūra tiek pakļauta finanšu kapitāla “gaumei”, ko nosaka kapitāla tirgus pieprasījums, nevis saprātīgam ilgtspējīgam attīstības mērķim. Veits un Gelgozi pierāda, ka ilūzija, ka finanšu kapitālistu interesē arī uzņēmuma ilgtspējīga attīstība, jo ilgtspējīgas attīstības iespējas nosaka tā cenu, mūsdienās ir maldīga. Pirmkārt, pirkšanas-pārdošanas darījumi notiek ātri, un uzņēmumus pārdod tūlīt pēc pārstrukturēšanas, kad pārstrukturēšanas rezultāti vēl nav redzami. Katrs nākamais pircējs dara to pašu cerībā iegūt peļņu no uzņēmumu cenu starpības, nevis darbības. Otrkārt, straujais tehnoloģiskais progress vispār aprūtinā uzņēmumu nākotnes perspektīvu noteikšanas iespējas.

Situācijas draudīgums slēpjas apstākļi, ka finanšu kapitāla īpatsvars uzņēmumu īpašumstruktūrā strauji pieaug. Veits un Gelgozi, atsaucoties uz Vindolfa pētījumu, parāda, ka 1965. g. tikai 10,5% no biržās kotēto uzņēmumu īpašuma piederēja investīciju fondiem, turpretī 2005. g. tiem piederēja 66,1% uzņēmumu pamatkapitāla. Vācijas 30 lielākajos komersantos investīciju fondu daļa īpašumstruktūrā 2007. g. bija 76%, un 54% no tā piederēja ārvalstu investīciju fondiem<sup>21</sup>.

Izveidojusies nestabilitāte tautsaimniecības reālajā sektorā rada nestabilitāti un neprognozējamību visā tautsaimniecībā, sašaurina drošu investīciju izvietojuma vietu pieejamību un attur kapitālistus no investīcijām ar ilgtermiņa atdevi, piem., rūpniecībā. Brīvo finanšu kļūst vēl vairāk, un finanšu sektors pamazām izspiež rūpniecību. Šo sakarību var ievērot 1. att. Vēl skaidrāk rūpniecības aizvietojuma process izsekojams 2. att. un 3. att., kur redzami rūpniecības un uzņēmējdarbības un finanšu sektora īpatsvari kopējā pievienotā vērtībā un to dinamika Ziemeļvalstīs.

Attēlos redzams, ka sevišķi strauji rūpniecības izspiešana notikusi bijušajās sociālistiskajās valstīs.

Raksturīga finansializācijas iezīme ir banku vai to radīto atvasināto organizāciju iesaistīšanās uz finanšu spekulācijām balstītās ekonomiskās darbībās, piem., nekustamā īpašuma tirgū, palielinot ar nekustamā īpašuma tirgu saistīto organizāciju loku un vairojot spekulatīvās darbības mājokļu tirgū. Banku balstītas organizācijas ir lieli tirgus dalībnieki un ietekmē tirgu. Ar viegli pieejamas naudas palīdzību tās ātri uzpumpē cenas, bet, pārkāpjot saprātīgas cenas robežas, ātri atbrīvojas no nekustamiem īpašumiem lielā apjomā, tādējādi izraisot strauju cenu deflāciju. Sākoties cenu deflācijai, šīs organizācijas, ar tām saistītās bankas un citas ar nekustamā īpašuma tirdzniecību saistītas organizācijas cieš zaudējumus. Banku rīcībā esošie kredītu resursi samazinās, krītošās cenas mudina kredīta ņēmējus nogaidīt vēl zemākas cenas,



un iestājas visaptveroša finanšu krīze. Džovani Dell'Eraicija (*Giovanni Dell'Ariceia*) min piemēru — pretēji 2007. g. krīzei, 2001. g. informācijas tehnoloģiju krīze, kura skāra tikai daļu tautsaimniecības un kurā bankas nebija iesaistītas, beidzās ātri un viegli<sup>22</sup>.

Ap 2007. g., kad nekustamā īpašuma tirgus kļuva pārāk riskants, attīstītajās valstīs uzplauka jaunas finanšu kapitāla darbības jomas — piem., augsto tehnoloģiju uzņēmumu un interneta uzņēmumu ražošanas pārdošanai. Tam sekoja ieguldījumi parādu apsaimniekošanas un garantiju fondos, naftas un dārgmetālu iegādei un, visbeidzot, valdību vērtspapīros. Visās jomās, kur sākas spekulatīvās darbības, auga cenas, izņemot valdības vērtspapīrus, kur augsts pieprasījums ļāva “drošākām” valstīm (Vācija, ASV, Norvēģija, Dānija) uzturēt zemas cenas.

Attīstoties finanšu infrastruktūrai, īpašummaiņas process paātrinās un īpašumtiesību ģeogrāfiskais areāls paplašinās. Tā rezultātā pasliktinās uzraudzības un kontroles iespējas un lēmumu pieņemšana globalizējas. Problēmas, kas agrāk bija uzņēmumu kompetencē, kļūst globālas, to risināšanā iejaucas pārnacionālās organizācijas, palielinās regulētās ekonomikas daļa, tautsaimniecības vadība globalizējas, un valstu īpašās nacionālās konkurētspējas priekšrocības kļūst arvien nenozīmīgākas. Lai nostiprinātu pārnacionālo organizāciju ietekmi, tiek veicināta nacionālo valstu vadību tehnokratizācija, apdraudot patiesu demokrātiju.

Gan Fosters, gan Sassena, tāpat kā Rudolfs Hilferdings 20. gs. sākumā pamato, ka ekonomikas finansializācija sekmē kapitāla koncentrēšanos un monopolizēšanos, un tai sekojošu varas centralizēšanos politisku un ekonomisku motīvu ietekmē. Džeimss Gelbreits (*James K. Galbraith*), sintezējot Veblena plēsoņas jēdzienu un Džona Keneta Gelbreita (*John Kenneth Galbraith*, “*New Industrial State*”) jaunās industriālās valsts jēdzienus<sup>23</sup>, izveido jaunu jēdzienu un finanšu ekonomiku nosauc par plēsoņu valsti — val-

sti, kurā plēsoņas pārņem valsts aparātu, lai sekmētu sev labvēlīgu lēmumu pieņemšanu, izveidojot augstu plutokrātiju, kas strādā viņu interesēs<sup>24</sup>.

Teorētiski mazāk pētīts jautājums par ekonomikas finansializācijas aptvērumu. Tāpat kā kapitāla plūsmas neskar visas valstis vienādi un tām ir dažāda ietekme, arī ekonomikas finansializācijas būtība un izpausmes nav visās valstīs vienādas. Finansializācijas aptvērumu veido divas valstu grupas — valstis, kas finansializāciju rada, un valstis, kurās tā tiek īstenota. Bez šīm valstīm ir tādas, kuras finansializācija neskar nemaz.

Pētnieki nav vienoti vērtējumā par ekonomikas finansializācijas un ekonomiskās attīstības cēloņsakarību. Daži uzskata, ka pārmērīgas finansializācijas ietekmē pasliktinās gan ekonomikas augsme, gan attīstība, citi domā, ka ekonomikas finansializācija ir ekonomiskās attīstības vājuma sekas<sup>25</sup> un finansializācijai nav tikai kaitīga ietekme. Saras Jānas (*Sarwat Jahan*) un Breda Makdonalda (*Brad McDonald*) publikācijā<sup>26</sup> pausts uzskats, ka ekonomiskā attīstība un finanšu attīstība viena otru pastiprina, palielina ekonomisko augsmi un sekmē nevienlīdzības samazināšanos. Longs un Ramirezs<sup>27</sup> atzīmē, ka tie, kuri ASV uzstājās pret finanšu kapitālismu pirms Jaunā kursa ieviešanas, nav ņēmuši vērā, ka ciešas saites starp banku finanšu starpniecības un investīciju darbību varētu sekmēt efektīvāku komersantu brīvo līdzekļu izmantošanu un atvieglot finanšu piesaisti, taču šis uzskats pausts pirms 2007. g. finanšu krīzes. Autori uzskatīja, ka ASV virzība uz finanšu kapitālismu ir pārāk piesardzīga, taču vēlāk izrādījās, ka tieši ASV ekonomikas augstā finansializācijas pakāpe, ko radīja finanšu darbības liberalizācija, kļuva par līdz šim dramatiskākās pasaules finanšu krīzes cēloni.

Problēmu rada nevis finanšu un komercdarbības daļa kopējā pievienotā vērtībā, bet tās dinamika — strauja izplešanās un finansializētās ekonomikas riska novērtēšana (2. un 3. att.) Piem., Vācijā finansializācijas

pakāpe ir augsta, bet tā tas ir ilgstoši, un tās radīto nestabilitātes risku mazina augsts rūpniecības īpatsvars tautsaimniecībā. Krīzi pirmās sajuta valstis, kurās uzņēmējdarbības un finanšu pakalpojumu daļa strauji auga, piem., Īslande un Latvija.

Straujš ārējā finansējuma pieplūdums uzlabo augsmes un ienākumu rādītājus, bet arī palielina sociālās izmaksas. Valsts budžeta krīžu iemesls parasti ir nesaderība starp finansializētās ekonomikas radīto īslaicīgo ekonomikas augsmi un tās ilglaicīgo sociālo saistību pieaugumu.

Diskusijā par ekonomikas finansializācijas ietekmi uz tautsaimniecības attīstības cikliskumu galvenais jautājums ir — vai finanšu ekonomikā raksturīgo biežo krīžu cēlonis ir endogēns vai eksogēns.

## **Ekonomikas finansializācija un krīzes**

Mainskis 20. gs. sākumā paredzēja un piecdesmit gadus uzturēja domu, ka finanšu kapitālisms, vai naudas vadītāju kapitālisms, kā viņš to sauca, ir un būs krīžu cēlonis. Viņš balstīja savu apgalvojumu divu apstākļu esamībā. Pirmais nosaka, ka finanšu ekonomikā pastāv divi finansēšanas režīmi — viens, kurš kalpo stabilitātei un attīstībai, un otrs, kurš rada nestabilitāti. Otrs nosaka, ka, Mainska vārdiem, “stabilitāte destabilizē”, citiem vārdiem, ka endogēnie procesi parasti padara stabilu sistēmu par nestabilu. Viņš uzskatīja, ka modernā kapitālisma ekonomikā spēcīgāki ir spēki, kas noved pie neierobežota spekulatīvā uzplaukuma, kam dabiski seko eksplozija. Vreijs uzsver, ka finanšu kapitālisma tieksme uz krīzēm rodas tāpēc, ka tās pamats ir daudzlīmeņu finanšu mehānismi, kas tiecas iegūt peļņas maksimumus pašu izveidotā vidē, kura sistemātiski neievēro risku esamību — vēl vairāk, finanšu tirgus pats sistemātiski rada papildu riskus, tādējādi izstumjot no tā piesardzīgos.<sup>28</sup>

Starptautiskā valūtas fonda galvenais ekonomists Oliviers Blenčards (*Olivier Jean*

*Blanchard*, 1948) 2007. g. krīzes cēloņus apkopo četrās cēloņu grupās<sup>29</sup>:

1) bankas radija, pirkta un pārdeva aktīvus, kuru riskantums bija novērtēts par zemu;

2) darījumu pārvēršana vērtspapīros noveda pie sarežģītas un grūti novērtējamas uzņēmumu bilances situācijas un to tirgus vērtības zuduma;

3) darījumu pārvēršana vērtspapīros un to globalizēšanās noveda pie lielākas finanšu institūciju savstarpējās saistības;

4) finanšu sistēmā palielinājās aizņemtās naudas attiecība pret pašu kapitāliem, radot augstu kapitāla atdevi, bet arī augstu risku.

Džeimss Bredfords de Longs (*James Bradford de Long*, 1960) un Karloss Ramirezs (*Carlos D. Ramirez*, 1946–1999)<sup>30</sup> 1996. g. veiktajā pētījumā pierāda, ka finanšu jomas svārstīgums ASV ir parādījies jau 19. gs. beigās. Finanšu darbība koncentrējās dažu spēcīgāko banku rokās, un tās pakļāva ne tikai citas finanšu organizācijas, bet arī reālās ekonomikas organizācijas, kurām sniedza pakalpojumus. Izveidotā finanšu kapitālisma sistēma, kā to sauca, kļuva nozīmīga gan ekonomiski, gan politiski. Agrīnie progresīvā domāšanas virziena pārstāvji ASV uzskatīja, ka finanšu un varas koncentrācija finansistu rokās ir biežo krīžu cēlonis. Ar to skaidroja ilglaicīgo cenu kritumu pirms 1896. g., Ziemeļu vērtspapīru paniku 1904. g., 1907. g. paniku. 30. gadu neoprogresīvās domas pārstāvji 1929. g. krīzes un 1930.–1932. g. banku likvidācijas vilnī vainoja ne tik daudz finanšu un varas koncentrāciju, kā augsto konkurenci finanšu sektorā, kas spieda bankas uzņemties augstu risku, lai noturētos tirgū, banku finanšu starpniecības un investīciju darbības sasaisti un komerciālo banku iesaistīšanos finanšu spekulācijās. Lai to novērstu, ASV sākās Jaunā kursa reformas. Tās ietvēra vairākas ekonomiskās programmas, kuras Rūzvelts ieviesa ASV laikposmā no 1933. līdz 1936. g., lai pārvarētu Lielo depresiju. Programmas ietvēra pasākumus trīs virzienos: bezdarba un nabadzības ierobežošana,

tautsaimniecības atlabšana un finanšu sistēmas reformas, lai novērstu jaunu depresiju. Programmu kulminācija bija Glasa-Stīgala likums (*Glass-Steagal Act*, pieņemts 1922. g., nosaukumu ieguvis no tā iniciatora senatora Kartera Glasa (*Carter Glass*) vārda), ar kuru institucionāli nodalīja banku finanšu starpniecības un investīciju darbību. Līdzīgu pieeju 2011. g. mēģināja īstenot Eiropas Komisija, pastiprinot Bāzeles kritērijus, taču vēlamo banku darbības virzienu nošķirtību nepanāca.

Ekonomikas finansializācijas izraisīto krīžu sarakstu var turpināt — nekustamā īpašuma investīciju trastu problēmas 70. g. sākumā, mazattīstīto valstu parādi, komerciālā nekustamā īpašuma, augsta riska obligāciju (*junk bond*) un individuālo krājaizdevu institūciju (*thrift*) krīzes ASV (ar sekām citās valstīs) 80. un 90. gados, Ņujorkas kapitāla tirgus satricinājumi 1987. g., ilgtermiņa garantiju fondu (*the hedge fund Long Term Capital Management*) krīze, Krievijas defolts un Āzijas parādu krīzes 90. gadu beigās, un pēdējā — 2007. g. vidū sākusies globālā finanšu krīze, kuru Starptautiskā Valūtas fonda analītiskais žurnāls *Finance&Development* nosaucis par globālo sinhronizēto recesiju. Kopš 1980. g. ir bijuši pieci valstu maksātnespējas gadījumi. Kose, Lungani un Terrones (*M. Ayhan Kose, Prakash Loungani, Marco.E. Terrones*)<sup>31</sup> norāda, ka pēc Otrā pasaules kara ir notikušas četras globālās recesijas — 1975., 1982., 1991. un 2009. g. Pēdējā no tām ir vissmagākā, jo šīs recesijas laikā pirmo reizi globālā IKP kopapjoms ir samazinājies (negatīvs globālā IKP pieaugums PPP izteiksmē). Iepriekšējos globālās recesijas gadījumos palēninājās globālā IKP apjoma pieaugums, bet tas nebija negatīvs (PPP izteiksmē), jo recesija nenotika vienlaicīgi visās valstīs. Autori atzīmē, ka nepastāv saskaņota globālās recesijas definīcija — viņi pieņem, ka globālā recesija ir pasaules reālā iekšzemes kopprodukta samazināšanās, ko pavada plaša cita

veida globālās ekonomikas darbības samazināšanās.

2009. g. recesija atšķiras no iepriekšējām ar to, ka visi globālās attīstības rādītāji — IKP uz vienu iedzīvotāju, rūpniecības izlaide, tirdzniecība, kapitāla plūsmas, naftas patēriņš un bezdarbs ir vērsti attīstībai pretējā virzienā un lejupslīdes apmērs ir lielāks.

Autori īpaši atzīmē starptautiskās tirdzniecības apjomu un kapitāla plūsmu samazināšanos. Pēc autoru aprēķiniem, 2009. g. recesijas laikā rūpniecības izlaide ir samazinājusies par 6,23%, bet ārējās tirdzniecības apjoms par 11,75%. 1991. g. recesijā rūpniecības izlaide samazinājās tikai par 0,09%, bet ārējās tirdzniecības apjoms pat pieauga par 4,01%. Tas norāda, ka lielās industriālās ķēdes un starptautiskā apakšuzņēmumu darbība ir traucēta vai pilnībā pārtraukta. Autori apgalvo, ka rūpniecības globalizācija un starptautiskās ražošanas ķēdes, kas pēdējo 20 gadu laikā bijušas globālās ekonomikas attīstības dzinējspēks, ir galvenais iemesls pārrobežu tirdzniecības sarukšanai. Saliekot kopā 1.–3. attēlu informāciju un krīzes visvairāk skarto valstu sarakstu, var izsekot, ka pasaules finanšu krīze vissmagāk skārusi valstis, kurās rūpniecības daļa tautsaimniecībā ir maza un atkarīga no ārējiem pasūtījumiem, tostarp arī Latviju.

Novērots, ka globālo recesiju sinhronizācijas pakāpe (vienlaicīgi recesijā esošo valstu skaits) katrā nākošajā recesijā palielinās. Recesija parasti sākas attīstītās valstīs, un katrā nākošajā reizē tām pievienojas lielāks attīstības valstu skaits. Pēdējai recesijai raksturīgi, ka sākumā bija iesaistītas tikai dažas valstis, un tad lāvinveidā tai pievienojās citas valstis. 2009. g. recesijā vienlaicīgi bija iesaistītas visas attīstītās valstis un apmēram puse attīstības valstu<sup>32</sup>.

Krīzes sākumposmā, kad tās spēks un cēloņi bija kļūdaini novērtēti, uzskatīja, ka valstis, kas bija atbrīvojušās no režīma un pievienojušās brīvajam tirgum vai kurās bija sākusies ekonomikas augsme (dēvētas

par jauniem tirgiem), no krīzes ir cietušas smagāk nekā stabilās tirgus ekonomikas. To skaidroja tā, ka jaunajos tirgos veidojās augsmes burbuli uz eksporta paplašināšanas bāzes, radot pieprasījuma un cenu kāpumu izejvielu tirgos. Starptautiskā valūtas fonda eksperti uzstāja, ka krīzes cēlonis jaunajos tirgos ir tas, ka augsmi nodrošināja eksports, nevis iekšējais pieprasījums, kas ir stabilāks augsmes dzinējspēks. Piem., 2006. g. Ķīnā iekšējais patēriņš veidoja 36, bet ASV 71% no IKP. Tādējādi jaunajos tirgos palielinājās atkarība no ārējiem tirgiem.

Līdz šim krīzes patiesais cēlonis jaunajos tirgos nav pietiekami skaidrots. Tas ir, no vienas puses, finanšu plūsmu palielināšanās no finansializētajām ekonomikām uz jaunajiem tirgiem, un, no otras puses, finansializācijas radītā "reālās" ekonomikas uzplaukuma izplatīšanās jaunajos tirgos, kur bija pieejams lēts darbaspēks. Krīzi veicināja arī attīstīto valstu orientācija uz augstvērtīgu pakalpojumu attīstību jaunajos tirgos. Āzijas valstu uzplaukumu un finanšu krīzi 90. gadu vidū sekmēja attīstīto valstu finanšu plūsmas. Līdzīgi, pēc Īrijas iestāšanās Eiropas savienībā 1973. g., valstij kļuva pieejami ES Struktūrfondu līdzekļi, kurus izmantoja tautsaimniecības pārstrukturizācijai, tostarp, spēcīgas finanšu industrijas izveidošanai.

1987. g. izveidotajā Dublinas finanšu centrā bija izvietotas filiāles pusei no pasaules 50 lielāko banku un 20 lielāko apdrošināšanas kompāniju<sup>33</sup>. Finanšu aktīvu attiecība pret IKP 2004. g. Īrijā bija 491%, citos jaunajos tirgos<sup>34</sup> 91, ASV 72,4, vidēji ES valstīs — 227%<sup>35</sup>.

Plaša finanšu invāzija, kas skāra arī Latviju, sākās 2003. g. otrajā pusē, kad kļuva zināmas valstis, kuras kļuš par Eiropas Savienības dalībvalstīm. Bankas pastiprināja darbību tukšos tirgos, audzējot reālos un virtuālos finanšu aktīvus un gūstot augstāku peļņu no aktīvu vienības, kā darbojoties mājās valstī. Latvijā laikposmā no 2003. līdz 2008. g. banku aktīvi pieauga 4,1 reizes<sup>36</sup>.

Finansializācijas radītā resursu pārpilnība attīstītajās valstīs sekmēja "reālās" ekonomikas paplašināšanos ar nekustamā īpašuma tirgu un iekšējo patēriņu saistītajās nozarēs, izejvielu un starpproduktu eksportu no jaunajām valstīm. Pēkšņais finanšu pieplūdums sekmēja iekšējo patēriņu un ar to saistīto ražošanu arī jaunajās valstīs, palielinājās iespējas iekļauties attīstīto valstu pasūtījumu izpildē. Auga gan eksports, gan imports, bet pēdējais auga straujāk, tāpēc palielinājās jauno tirgu ekonomiskā atkarība. Nav pārsteigums, ka ārējo finanšu plūsmu samazināšanās, kam nebija radīts kompensācijas mehānisms, radīja jaunajos tirgos krīzi.

Valstu savstarpējā saistība, kas radās globālo finanšu plūsmu rezultātā, neapšaubāmi ietekmēja 2008. g. sākušās krīzes mērogu, tomēr jēdziens "globālā finanšu krīze" ir pārspīlēts. Finanšu krīze radās attīstītajās tirgus ekonomikās un skāra ar tām saistītās valstis, bet ne visas valstis. Var teikt, ka attīstītās tirgus ekonomikas, glābjoties no finanšu pārprodukcijas sekām (tostarp, inflācijas un darba spēka izmaksu kāpuma), eksportēja problēmu uz jaunajiem tirgiem, ciktāl tas bija iespējams. Viegļākais eksporta mērķis bija jaunās Eiropas Savienības dalībvalstis, kur problēmu eksportu atvieglāja kopīga likumdošana, kas ieviesta asimetriskā vidē. Iepriekšējā problēmu nopludināšanas zona — Āzijas valstis, izrādījās neatsaucīgas un mērķa īstenošanai nebija izmantojamas. Šādu viedokli 2009. g. septembrī Starptautiskajā biznesa līderu foruma ietvaros notikušajā konferencē "Korporatīvā sociālā atbildība, pieklājīgs darbs un cilvēktiesības" publiski paudusi Brigita Forstniga-Errata: "[..] Krīze vismagāk skārusi jaunattīstības valstis. Mēs eksportējam problēmu."<sup>37</sup>

Saprotot krīzes cēloņus, nav jābrīnās, kāpēc sākās krīzes otrais vilnis un kāpēc tas sākās stabilajās tirgus ekonomikās Ziemeļamerikā un Eiropā. Glābjot bankas, attīstīto valstu valdības bija spiestas aizņemties. Kad aizņēmumi sasniedza apmērus, kas aizdevējiem

kļūva bīstami, sāka paaugstināties valsts parādzīmju likmes un aizņemšanās kļūva tik dārga, ka parāda izmaksas sāka ietekmēt valsts sociāli ekonomisko attīstību. Par maksimālu ekonomiski attaisnotu valsts aizdevuma likmi uzskata 7% likmi desmit gadu valsts aizņēmumu obligācijām. Sasniedzot šādu aizņēmumu obligāciju pārdošanas likmi, Īrijai pirmajai no attīstītajām Eiropas valstīm nācās lūgt starptautisko aizdevēju palīdzību, jo finanšu tirgus piedāvājums kļuva ekonomiski neiespējams. Otra krīzē nonāca Portugāle, tai sekoja Grieķija. 2011. g. beigās 7% robeža tika pārsniegta arī Itālijas un Grieķijas valsts parādzīmju izsolēs.

Eiropas Savienības valstīs pieļaujamo valdības aizņēmuma kopējo apjomu nosaka Māstrihtas kritēriji — 60% apmērā no iekšzemes kopprodukta (IKP). Vairākās Eiropas Savienības valstīs šī robeža, tāpat kā kritērijos noteiktā valdības parāda norma, ir pārkāpta, un tikai šis apstāklis ļauj izvairīties no nespējas pildīt saistības pret saviem iedzīvotājiem. 2012. g. 13. janvārī divās no eirozonas valstīm valdības parāda attiecība pret IKP pārsniedza 100%, vēl piecās valstīs tā pārsniedza 80%, un vēl piecās — 60%. No 17 eirozonas valstīm 60% norma bija ievērota tikai piecās valstīs — Igaunijā, Somijā, Luksemburgā, Slovākijā un Slovēnijā. Vācijā valdības parāds līdzinājās 83,2 no IKP, Francijā — 82,3%.<sup>38</sup>

## Nobeigums

Finanšu kapitālisma radītās attīstības (vai drīzāk — neattīstības) problēmas un valdības vai pārnacionālo organizāciju lomas palielināšanos pierāda arī citi pētījumi. To rezultātu ietekmē, sevišķi pēdējo divu gadu laikā un sevišķi sociāldemokrātiskās idejas atbalstošie avoti uztur pārliecību, ka kapitalistiskā sistēma sevi ir izsmēlusi un tai jāizžūd pašai no sevis. Lorencs Summers (*Lawrence H. Summers*), Šarla Eliota Universitātes profesors un bijušais ASV valsts kases sekretārs, atsauca uz ASV iedzīvotāju aptauju, kurā tikai 50%

atbildētāju kapitālismu vērtējuši atzinīgi, turpretī 40% to nav darījuši. Nepatika pret kapitālismu ir sevišķi liela 18–29 gadus vecu jauniešu vidū starp Āfrikas izcelsmes amerikāņiem un tiem, kuru ienākumi ir mazāki par 30 tūkstošiem USD gadā, un cilvēkiem, kuri sevi dēvē par Demokrātiem.<sup>39</sup>

Kritiķi nesaka, kam būtu jānāk kapitālisma vietā, bet var saprast, ka tas varētu būt sociālisms, piebilstot, ka “īstajam” sociālismam ir maz kopēja ar mums pazīstamo un netikamo padomju sociālisma modeli. Īstais sociālisms ir tāda sabiedriskā iekārta, kurā tiek ievērotas ne tikai kapitālistu, bet arī darbinieku intereses, kurā notiek taisnīga (atbilstoši ieguldījumam) labumu sadale starp kapitālu un darbu, kas iespējama, palielinot valsts regulējošo lomu un, iespējams, valsts īpašuma daļu.

Attīstītajā pasaulē valda uzskats, ka izēja ir meklējama valsts regulējošās lomas palielināšanā. Valstij ir jāspēj uzraudzīt finanšu kapitāla darbību un nepieļaut, ka tā rada kaitējumu. Taču nav atbildēts, kā risināt šajā sakarā radušos dilemmu — ka ekonomikas finansializācijai ir stingrs politisks iemesls: finanšu sektora pieprasītā regulējumu liberalizācija, kas rada iespēju pārkāpt finanšu–investīciju līdzsvara robežu. Ideoloģiskās “populārā kapitālisma” un “īpašnieku sabiedrības” koncepcijas pēc būtības arī ir politiskā spiediena veids.

Monetāristi norāda, ka, neskatoties uz biežajām krīzēm, kas raksturīgas finanšu kapitālismam, uzplaukums vienmēr ir bijis lielāks, un uzplaukuma — lejupslīdes saldo ir ieguvums. Tomēr statistiskie dati liecina, ka pēdējās desmitgadēs attīstīto valstu ekonomiku augsmes tempi nav bijuši spoži<sup>40</sup>, bet Japāna vēl joprojām nav spējusi atgūties no pēdējās finanšu krīzes<sup>41</sup>, taču šos skaitļus ir jāvērtē radoši, jo, mērogam pieaugot, katrs nākamais pieauguma procents ir grūtāk iegūstams, un tas ir ietilpīgāks.

Daži autori atsauca uz pagātņi un atgādina, ka finanšu kapitālisms jau vairākkārt

ir izraisījis smagas ekonomiskās krīzes, taču kapitālisms vienmēr ir spējis atgūties un atgriezties industriālā kapitālisma modelī. Izskan cerības, ka mūsdienās virzība varētu būt uz priekšu — uz jaunām kapitālisma formām, piem., zināšanu ekonomikas balstītu kapitālismu. Tomēr arī šo cerību autori nevar paskaidrot, kā krīzei raksturīgajos apstākļos, kad nav pieejams finansējums mērķtiecīgu valsts politiku īstenošanai, pārvarēt konkurētspējas asimetriju starp finanšu un zināšanu ekonomiku.

Arī šis raksts atstāj daudz atbilžu meklējumus turpmākajiem pētījumiem, ne tikai par to, kas notiks turpmāk un kā iziet no krīzes, bet arī — kā mazas valstis var izmantot finansializāciju savās interesēs.

## Avoti un piezīmes

- <sup>1</sup> Rakstā bālā ekonomika, tirgus ekonomika, paralēlā ekonomika, reālā ekonomika. Ar šo jēdzienu arī apzīmē valsti, ja tā saprasta šādā nozīmē, piem., Āzijas ekonomikas, Eiropas Savienības ekonomikas, Ziemeļamerikas ekonomikas. Ar jēdzienu “taut-saimniecība” saprot ekonomiskās darbības veidu un attiecību kopsakaru (ekonomikas saturu) valsts līmeņa skatījumā. Sk.: *Longman Business English Dictionary*. New (second) edition. Harlow: Pearson Education Limited, 2007. P. 172.
- <sup>2</sup> Recesija ir tad, ja valsts IKP ir samazinājis vairākus atskaites periodus pēc kārtas, parasti pusgada intervālā (6 mēneši vai divi ceturkšņi). Ilgstoši lēna attīstība, kas sekmē augstu bezdarbu, ir depresija. Sk.: *Longman Business English Dictionary*. New (second) edition. Pp. 148, 446.
- <sup>3</sup> Karnīte R. Vai ir vērts ielūkoties nākotnē? (I un II). *Latvijas Vēstnesis*. Portāls LV.LV. Sk. internetā (29.12.2011.) <http://www.portalslv.lv/?menu=doc&id=196228>
- <sup>4</sup> Watt E., Galgoczi B. Financial capitalism and private equity — a new regime. *Transfer*. 2/09, 15(2). 2009. Summer: 190; Foster J. B. The financialisation of capital and the crisis. *Monthly Review*. 2008. April. <http://www.monthlyreview.org/080401foster.php>.
- <sup>5</sup> Watt E., Galgoczi B. Financial capitalism and private equity — a new regime. *Transfer*. 2/09, 15(2). 2009. Summer: 191–194.
- <sup>6</sup> Foster J. B. The financialisation of capital and the crisis. *Monthly Review*. 2008. April. <http://www.monthlyreview.org/080401foster.php>
- <sup>7</sup> Bradford De Long J., Ramirez C. D. *Understanding America's Hesitant Steps Toward Financial Capitalism*. Preliminary and incomplete conference draft. 1996. Sk. internetā (29.12.2011.) [http://www.j-bradford-delong.net/pdf\\_files/americas\\_steps.pdf](http://www.j-bradford-delong.net/pdf_files/americas_steps.pdf)
- <sup>8</sup> Rodrigues J. N. The end of money manager financial capitalism. Interview with L. Randall Wray. Sk. internetā (2009) <http://www.janelanaweb.com/novidades.the-end-of-money-manager-financial-capitalism/>
- <sup>9</sup> Foster J. B. The financialisation of capital and the crisis. *Monthly Review*. 2008. April. <http://www.monthlyreview.org/080401foster.php>
- <sup>10</sup> Par reālo ekonomiku uzskata ekonomikas daļu, kurā ražo preces un pakalpojumus, pretēji ekonomikas daļai, kurā galvenā darbība ir pirkšana un pārdošana finanšu tirgos. Sk.: *Longman Business English Dictionary*. New (second) edition. P. 172.
- <sup>11</sup> Karnīte R. Vai ir vērts ielūkoties nākotnē? (I un II). *Latvijas Vēstnesis*. Portāls LV.LV. Sk. internetā (29.12.2011.) <http://www.portalslv.lv/?menu=doc&id=196228>
- <sup>12</sup> Sassen S. Too big to save: the end of financial capitalism. Sk. internetā (2009) <http://www.opendemocracy.net/article/too-big-to-save-the-end-of-financial-capitalism>
- <sup>13</sup> Rodrigues J. N. The end of money manager financial capitalism. Interview with L. Randall Wray. Sk. internetā (2009) <http://www.janelanaweb.com/novidades>.

- the-end-of-money-manager-financial-capitalism/*
- <sup>14</sup> Watt E., Galgoczi B. Financial capitalism and private equity — a new regime. *Transfer*. 2/09, 15(2). 2009. Summer: 189–208.
- <sup>15</sup> Karnīte R. Vai ir vērts ielūkoties nākotnē? (I un II). *Latvijas Vēstnesis*. Portāls LV.LV. Sk. internetā (29.12.2011.) <http://www.portalslv.lv/?menu=doc&id=196228>
- <sup>16</sup> The perfect storm. Olivier Blanchard's view of the underlying causes of the crisis. *Finance and Development*. 2009. June: 38.
- <sup>17</sup> Milanovic B. More or less. *Finance and Development*. 2011. September: 10.
- <sup>18</sup> Džini koeficients ir statistiskās dispersijas mērīšanas veids, ko visbiežāk izmanto, lai mērītu ienākumu nevienādo sadalījumu. Tas tiek definēts kā attiecība ar vērtībām starp 0 un 1: zems Džini koeficients norāda līdzvērtīgāku ienākumu vai īpašumu sadalījumu, augsts Džini koeficients norāda uz nevienādu sadalījumu. 0 atbilst perfektam sadalījumam (visiem ir vienādi ienākumi) un 1 atbilst perfektai nevienlīdzībai (vienai personai ir visi ienākumi, bet citiem ienākumu nav).
- <sup>19</sup> Milanovic B. More or less. *Finance and Development*. 2011. September: 8.
- <sup>20</sup> Windolf P. (ed). Finanzmarkt–Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen. *Spezial issue of Kölner Zeitschrift für Sociologie und Socialpsychologie*. 2005. P. 45.
- <sup>21</sup> Watt E., Galgoczi B. Financial capitalism and private equity — a new regime. *Transfer*. 2/09, 15(2). 2009. Summer: 196.
- <sup>22</sup> Dell'Ariccia G. Asset Price Booms. How Can they Best Be managed? *Finance and Development*. 2009. June: 34–36.
- <sup>23</sup> Aprakstīta grāmatā: Galbraith J. K. *The New Industrial State*. New American Library, 1978 (aizņēmums no Rodrigues J. N. *The end of money manager financial capitalism*. Interview with L. Randall Wray. Sk. internetā (2009) <http://www.janelanaweb.com/novidades.the-end-of-money-manager-financial-capitalism/>)
- <sup>24</sup> Rodrigues J. N. The end of money manager financial capitalism. Interview with L. Randall Wray. Sk. internetā (2009) <http://www.janelanaweb.com/novidades.the-end-of-money-manager-financial-capitalism/>
- <sup>25</sup> Foster J. B. The Financialisation of capital and the crisis. *Monthly Review*. 2008. April. Sk. internetā (2009) <http://www.monthlyreview.org/080401foster.php>; Sassen S. Too big to save: the end of financial capitalism. Sk. internetā (2009) <http://www.opendemocracy.net/article/too-big-to-save-the-end-of-financial-capitalism>; Jahan S., McDonald B. A bigger slice of a growing pie. *Finance and Development*. 2011. September: 16–19.
- <sup>26</sup> Jahan S., McDonald B. A bigger slice of a growing pie. *Finance and Development*. 2011. September: 16–19.
- <sup>27</sup> Bradford De Long J., Ramirez C. D. *Understanding America's Hesitant Steps Toward Financial Capitalism*. Preliminary and incomplete, conference draft. Sk. internetā (29.12.2011.) [http://www.j-bradford-delong.net/pdf\\_files/americas\\_steps.pdf](http://www.j-bradford-delong.net/pdf_files/americas_steps.pdf)
- <sup>28</sup> Rodrigues J. N. The end of money manager financial capitalism. Interview with L. Randall Wray. Sk. internetā (2009) <http://www.janelanaweb.com/novidades.the-end-of-money-manager-financial-capitalism/>
- <sup>29</sup> The perfect storm. Olivier Blanchard's view of the underlying causes of the crisis. *Finance and Development*. 2009. June: 37–39.
- <sup>30</sup> Bradford De Long J., Ramirez C. D. *Understanding America's Hesitant Steps Toward Financial Capitalism*. Preliminary and incomplete, conference Draft. Sk. internetā (2011.29.12.) [http://www.j-bradford-delong.net/pdf\\_files/americas\\_steps.pdf](http://www.j-bradford-delong.net/pdf_files/americas_steps.pdf)
- <sup>31</sup> Kose A. M., Loungani P., Terrones M. E. Out of the Ballpart. *Finance and Development*. 2009. June: 25–27.

- <sup>32</sup> Turpat, June: 28.
- <sup>33</sup> Sk. internetā (18.01.2012.) <http://www.ifsc.ie/page.aspx?idpage=6>
- <sup>34</sup> Rādītājs aptver valstu grupu, kas Starptautiskā valūtas fonda *World Economic Outlook* definēta kā *Other Emerging Market and Developing Countries*, plus Honkonga, Dienvidāfrikas Republika, Izraēla, Koreja, Singapūra un Taivāna.
- <sup>35</sup> Karnīte R., De Kastro Gonsalvess-Bērziņš I. *Ārvalstu kapitāls Latvijas banku pamatkapitālā*. Rīgā: Latvijas Zinātņu akadēmijas Ekonomikas institūts, 2007. 16., 50. lpp.
- <sup>36</sup> Latvijas Komerčbanku asociācija. Sk. internetā (13.01.2012.) <http://www.bankasoc.lv/lka/statistika/nozare/article.php?id=608769>
- <sup>37</sup> Eksperti: Krīze var palīdzēt padarīt kompānijas sociāli atbildīgākas. LETA. Sk. internetā (13.01.2012.) [http://www.financenet.lv/zinas/137119-eksperti\\_krize\\_var\\_palidzet\\_padarit\\_kompanijas\\_sociali\\_atbildigakas](http://www.financenet.lv/zinas/137119-eksperti_krize_var_palidzet_padarit_kompanijas_sociali_atbildigakas)
- <sup>38</sup> Sk. internetā (17.01.2012.) <http://www.bloomberg.com/>
- <sup>39</sup> Summers L. Why isn't capitalism working? Sk. internetā (10.01.2012.) <http://blogs.reuters.com/lawrencesummers/2012/01/09/why-isnt-capitalism-working/>
- <sup>40</sup> Sassen S. Too big to save: the end of financial capitalism. Sk. internetā (2009) <http://www.opendemocracy.net/article/too-big-to-save-the-end-of-financil-capitalism>
- <sup>41</sup> Rodrigues J. N. The end of money manager financial capitalism. Interview with L. Randall Wray. Sk. internetā (2009) <http://www.janelanaweb.com/novidades.the-end-of-money-manager-financial-capitalism/>

## FINANCIALISATION OF ECONOMY — REASONS AND IMPACTS

Raita Karnīte

### Summary

**Key words:** *financialisation of economy, financial capitalism, economic growth, development of society, economic crisis*

Since 2011, the world has become even more alarmed and insecure than it was in the first years of the global financial crisis that started in 2007. The opinion that the global financial crisis is not at all over, but instead, right on the contrary, that it is increasing and expanding, moving to the next stage, is increasingly expressed by experts around the world. The crisis that started in 2007 as a banking crisis, and then developed into the sovereign debt crisis in 2011, has taken its course towards a new banking crisis. In order to understand whether the measures that were taken and will be taken to eliminate global financial crisis are sufficient and appropriate, one ought to understand its reasons and impacts. In search of the reasons of the crisis, this article explains the essence of financialisation of economy and the impact it leaves on the development of economy and society.