

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ФІНАНСОВІ КОНЦЕПЦІЇ ПОСТКЕЙНСІАНСТВА	5
1.1. Посткейнсіанство: основні ідеї, найвпливовіші представники	5
1.2. Н. Калдор і проблема заощадження та нагромадження капіталу. «Політика доходів» Дж. Л. Робінсон	8
1.3. Ідеї монетарних посткейнсіанців	10
РОЗДІЛ 2. ВПЛИВ НЕОКЛАСИЧНОГО СИНТЕЗУ НА РОЗВИТОК ФІНАНСОВОЇ ДУМКИ	13
2.1. Концепція неокласичного синтезу Дж. Хікса та П. Самуельсона	13
2.2. Розвиток теорії фінансової політики під впливом концепції неокласичного синтезу	16
2.3. Гіпотеза фінансової крихкості Х. Мінські	18
ВИСНОВКИ	
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	21
ДОДАТКИ	23

РОЗДІЛ 1 ФІНАНСОВІ КОНЦЕПЦІЇ ПОСКЕЙНСІАНСТВА

1.1. Посткейнсіанство: основні ідеї, найвпливовіші представники

Одним з найбільш відомих напрямів економічної думки ХХ століття є посткейнсіанство, прихильники якого розвивали ідеї Джона Мейнарда Кейнса. Цей напрям також можна вважати лівим, радикальним крилом кейнсіанства, котре виникло в 70-х роках ХХ століття. Причинами формування посткейнсіанства стала нафтова криза в 1973 році, економічна криза в 1974-1975 роках, що призвели до багатьох економічних проблем, наприклад, стагфляції, що є поєднанням високої інфляції, безробіття та скорочення виробництва, котру ніяк не могли побороти теорії ортодоксального кейнсіанства, тобто зламалися основні схеми антициклічної політики. Кейнсіанство не змогло запропонувати дієвий метод боротьби з цими економічними проблемами. Саме ці фактори спричинили виникнення нової течії, засади якої повністю відрізнялись від нині чинної. [14]

Посткейнсіанство виникло в результаті злиття двох течій. З однієї сторони були представники лівого кейнсіанства у Великобританії, центр якого був у Кембриджі, найважливішими представниками серед яких були Дж. Робінсон, Н. Калдор, П. Сраффа. Дж. Робінсон, лідер напрямку, виступила з радикальною критикою ортодоксального кейнсіанства. А з іншої сторони були представники критики кейнсіанства, розпочатої в США, а саме С. Вайнтрауб, Х. Мінські, П. Девірсон та інші, їх також називали монетарними кейнсіанцями.

Прихильники напрямку критикували методи ортодоксальної кейнсіанської моделі через відхід від «Загальної теорії зайнятості, відсотків і грошей», праці Джона Мейнарда Кейнса. Обидві групи неортодоксальних кейнсіанців бажали остаточно відкинути неокласичну систему та завершити почату Дж. Кейсом

“революцію” економічної теорії, створивши новий синтез макроекономіки і мікроекономіки.

Характерною рисою посткейнсіанства стало розширення предмета дослідження такими проблемами як ціноутворення при недосконалій конкуренції та діяльність профспілок. Також прихильники напрямку виступили з радикальною економічною програмою розширення державного втручання щодо ринку праці та товарів.

Ліві кейнсіанці просували політику реформування капіталістичної системи. Вони вважали, що центральна проблема капіталізму – це проблема ефективного попиту, недостатність якого, на їх думку, спричиняє кризи та безробіття. Причиною його нестачі вони вважали нерівномірний та несправедливий розподіл національного доходу. Одним з розв’язань проблеми для них було обмеження монополій. Також посткейнсіанці наполягали, щоб державні витрати були більш направлені на соціальні потреби, наприклад, будівництво, освіта, соціальне страхування та інші, а не на військові. [8]

Представники цього напрямку намагалися знайти оптимальний спосіб нагромадження капіталу, під час якого ефективний попит та виробництво будуть одночасно зростати. Вони переважно використовували макроекономічний аналіз. Також вони, підтримуючи бюджетну, фіскальну та грошову політику, прагнули заохочувати малий бізнес.

Задля задоволення широких верств населення та забезпечення економічного росту, посткейнсіанці виступали з намірами перерозподілу національного продукту за допомогою «політики доходів». Вони тісно зв’язували економічне зростання та розподіл, вони вважали, що швидкість економічного зростання залежить від методу розподілу національного доходу, тобто зарплата та прибуток, але економісти мали різні погляди на цю проблему. Н. Калдор вважав, що потрібно перерозподілити національний дохід на користь

капіталу, щоб збільшити темпи економічного зростання, а Дж. Робінсон була впевнена, що потрібно розподілити на користь зарплати працівникам.

Велику увагу посткейнсіанці приділили питанню контролю над інфляцією, з якою, на їх думку, не можна впоратися, використовуючи традиційні методи обмеження попиту. Вони кажуть, що традиційні антиінфляційні методи фінансової та кредитної політики мають бути доповнені справедливою «політикою доходів», яка має бути результатом домовленості всіх зацікавлених сторін щодо збільшення доходів. Проте «політика доходів» була самодостатньою в посткейнсіанській програмі. Вони виступали за те, щоб ув'язувати її з політикою зростання загалом. А це означає, за їхніми словами, необхідність здійснення загальнонаціонального планування, яке має надати державному регулюванню централізованість, координованість і довгостроковість, що бракують йому.

Прихильники течії вважали, що економіка характеризується постійною нерівномірністю розвитку, причиною якої було недосконалість інформації, саме тому була велика різниця між реальними та теоретичними економічними показниками. Прихильники цієї течії гадали, що майбутнє радикально відрізняється від теперішнього та минулого.

У своїх теоріях та концепціях посткейнсіанці відштовхувалися не лише від творів Кейнса, а й від К. Маркса, А. Сміта, Д. Рікардо. Вони вивчали також деякі явища, котрі були проігноровані Кейнсом, такі як проблеми зовнішньої торгівлі, роль великих корпорацій, роль розподілу в функціонуванні сучасної економіки. Однак прихильники напрямку не змогли створити достойну та загальновизнану теоретичну систему. [9]

1.2. Н. Калдор і проблема заощадження та нагромадження капіталу.

«Політика доходів» Дж. Л. Робінсон

Відомий англійський економіст та прихильник посткейнсіанства Н. Калдор зробив суттєвий внесок в проблему заощадження та нагромадження капіталу. Він запропонував замінити прибутковий податок на податок на споживання, тобто податок на послуги та товари. Н. Калдор вважав, що прибутковий податок занадто жорсткий для високих доходів та взагалі не сумісний з заощадженням.

Економіст стверджував, що податок на споживання є більш справедливим ніж податок на прибуток чи будь-який непрямий податок, оскільки він здатний вирівняти доходи населення. Також податок здатний допомогти певній категорії людей різними пільгами та прогресивними ставками.

Податок на споживання, на думку Н. Калдора, повинен зменшити інфляцію. Він буде скорочувати затрати на купівлю товарів, що приведе до падіння їх цін, також це скоротить дохід, який направляється в інвестиції.

Н. Калдор вважає, що збільшення інвестицій призводить до мультиплікаційного процесу, наслідком якого є підвищення грошового доходу, далі почнеться зростання цін та інфляція, після – зниження реальної заробітної плати та збільшення частки прибутку в національному доході. Економіст пояснює цей механізм більшою мобільністю цін на відміну від заробітної плати.

У проблемі накопичення та заощадження капіталу Н. Калдор робить акцент на циклічному питанні та довгостроковому. Рішенням циклічного питання він розглядав бюджетну політику, тобто вилученням зайвих заощаджень. Вирішенням довгострокового питання про заощадження він бачив заохочення їх зростання, використовуючи зміни в податковій системі.

Представники лівого кейнсіанства також підтримували ідеї Н. Калдор щодо створення податку на споживання, оскільки в своїх працях вони говорили,

що податок задовольняє принципи соціальної справедливості та фіскальної ефективності.

Британська економістка та лідер посткейнсіанського напрямку економічної думки, Джоан Робінсон, у “політиці доходів” виходила з лівореформаторських ідей трактування вдосконалення розподілу національного продукту. У своїй роботі «Економічна теорія недосконалої конкуренції» вона вивчала загальний стан економіки, ціноутворення в умовах недосконалої конкуренції та нічим не обмежені монополії.

Дж. Робінсон у своїй роботі наголошувала на негативних сторонах монополій – рості безробіття, обмеженні виробництва, підвищенні цін, гальмуванні науково-технічного прогресу. Внаслідок розвитку монополій відбувається диференціація продуктів і ринку. Також вона звинувачувала їх у дискримінації цін та експлуатації праці. Вчена стверджувала, що у національному доході повинна бути рівність часток прибутку і заробітної плати, методом досягнення чого є фінансова політика. Вчена виступала за перерозподіл національного доходу на користь заробітної плати, оскільки вважала, що це буде вигідно як працівникам, так і капіталістам, бо буде стимулюватися прогрес та економічне зростання.

На думку економістки, з одного боку виникнення монополій зумовлюється покращенням методів виробництва, а з іншого боку з’являється нерівномірний розподіл багатства. Вчена все одно вважає, що підвищення ефективності виробництва не є доказом переваги монополізації. Провідну роль в процесі стримування монополізації вона віддавала профспілкам, котрі виступали в інтересах працівників. [14]

Джоан Робінсон виступала з антимонопольною програмою, також вона вважала необхідним втручання держави в процеси концентрації та централізації капіталів.

1.3. Ідеї монетарних пост кейнсіанців

Монетарне посткейнсіанство сформувалось в США в 70-х роках ХХ століття. Представниками наряду були Х. Мінські, С. Вайнтрауб, П. Девірсон, Я. Крегеля, А. Лейонхуфвуд та інші. Вони розвивали ідею створення справжньої кейнсіанської “революції”, тобто розповсюдження дійсного змісту теорій Дж. Кейнса.

Монетарні посткейнсіанці критикували методи ортодоксального кейнсіанства по таким основним напрямкам:

По-перше, недооцінювали важливість грошово-кредитних чинників у функціонуванні економіки. У своїх теоріях монетарні посткейнсіанці виставляли на передній план аналіз грошових потоків. Гроші уявляли собою активний фактор впливу на економічну кон’юнктуру, а не пасивний як в ортодоксальному кейнсіанстві. Також приділялася велика увага структурі фінансових активів, заборгованості та їх впливу на процес суспільного відтворення.

По-друге, ортодоксальні кейнсіанці не розробили дієву теорію інфляції та методів боротьби з нею, саме тому їх теорії антициклічної політики були неспроможними за умов стагфляції. Однією з головних задач монетарного посткейнсіанства була боротьба з хронічною інфляцією, використовуючи обмеження розмірів заробітної плати та регулювання капіталовкладень, щоб збільшити кількість робочої сили та виробничих потужностей.

Найважливіші концепції течії знайшли своє зображення в таких працях Х. Мінські «Як стабілізувати нестабільну економіку», Р. Клауера «Кейнсіанська контрреволюція: теоретична оцінка», П. Девірсона «Гроші та реальний світ» та інших працях Я. Крегеля, С. Вайнтрауба, В. Чіка та інших. Прихильники монетарного посткейнсіанства, продовжуючи працю Дж. Кейнса, розробили

теорію «грошової економіки». Вони розвинули теорії, котрі були забуті в результаті еволюції кейнсіанства.

Однією з основних засад монетарного посткейнсіанства стала теорія «грошової економіки». Основні концепції якої полягали в:

- 1) виробничий процес у грошовій економіці заснований на активах, котрі можна експлуатувати тривалий час;
- 2) виробництво орієнтуються на потреби ринку;
- 3) децентралізація. Рішення, які стосуються фінансів, приймає підприємство;
- 4) невизначеність майбутнього;
- 5) необхідність сформування інститутів для підтримки діяльності системи. [5]

Прихильники напрямку активно користувалися теоріями неокласичної економіки, щоб збільшити можливості макроекономічного аналізу при недостатній кількості інформації. Саме невизначеність майбутнього, причиною якої була нерівновага в економіці, вони вважали головною проблемою теорії Дж. Кейнса, а не досягнення ефективного попиту. Грошова маса, на думку представників течії, з'єднувала минуле, теперішнє та майбутнє. Саме тому вони просували форвардні контракти, оскільки вони усували невизначеність майбутніх платежів, поставок та продажів. Гроші єдиний метод погашення контрактів, тому вони є найкращим методом стримування невизначеності. [8]

Вивчаючи нестабільність та невизначеність грошової економіки економісти прийшли до факту, що потрібно визначити основні властивості та природу сучасних грошей. Монетарні посткейнсіанці визначають гроші як ендогенну змінну, а не екзогенну. Ендогенні змінні – це змінні, котрі є результатом функціонування мікроекономічної або макроекономічної моделі, вони формуються всередині цієї моделі, екзогенні – формуються зовні.

Монетарні посткейнсіанці вважають, що необхідно активне макроекономічне регулювання. Враховуючи те, що кризи виникають в результаті фінансової нестабільності, грошова та фінансова політика повинна бути спрямована на забезпечення адекватної та гармонічної структури і обсягів фінансового потоку в народному господарстві, а не на стимулювання ефективного попиту.

Одним із найважливіших інститутів на думку прихильників напрямку є держава, яка повинна виконувати свою головну функцію, а саме виконання контрактних зобов'язань (санкції, контроль, примус та інші). Якщо держава не буде цього робити, то ставиться під питання існування грошової економіки, оскільки ступінь невизначеності майбутнього збільшується. [15]

Враховуючи всі фактори можна виділити основні положення монетарного посткейнсіанства, які полягає в наступному:

- 1) розвиток контрактних відносин;
- 2) активний розвиток фінансового сектору економіки та банківської системи;
- 3) складність та невизначеність економічної системи; 4) невизначеність майбутнього.

Інтерпретація теорії Дж. Кейнса Р. Клауером та А. Лейонхуфвудом викликала великі суперечки і малий вплив на подальший розвиток економічної теорії Заходу. Наприкінці ХХ століття цей напрямок посткейнсіанства активно розробляється представниками "нового кейнсінства" – Дж. Тейлором, Дж. Стігліцем, Дж. Акерлофом та іншими.

РОЗДІЛ 2

РОЗДІЛ 2. ВПЛИВ НЕОКЛАСИЧНОГО СИНТЕЗУ НА РОЗВИТОК ФІНАНСОВОЇ ДУМКИ

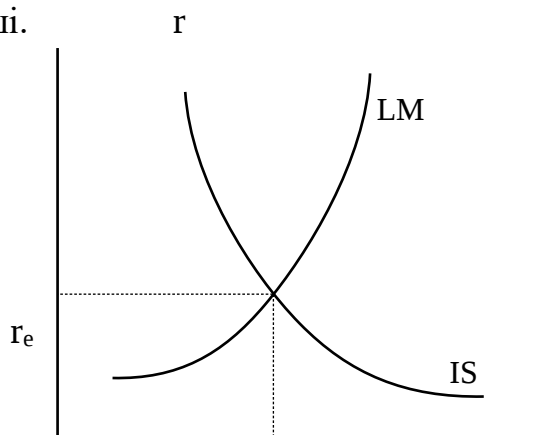
2.1 Концепція неокласичного синтезу Дж. Хікса та П. Самуельсона

Неокласичний синтез – це поєднання неокласицизму та кейнсіанства, тобто мікроекономічного та макроекономічного аналізу. «Синтез» знайшов своє відображення у працях Дж. Хікса та П. Самуельсона.

Дж. Хікс досліджував проблему економічної рівноваги та намагався створити своє бачення цього питання. Після виходу книги «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» (1936), головної праці Дж. Кейнса, Дж. Хікс обґрунтував необхідність створення нової теорії, яка об'єднала б основні економічні теорії XX століття. Він створив «неокласичний синтез», згодом П. Самуельсон, американський вчений, найбільш повно реалізував та розкрив цю теорію.

Дж. Хікс та Е. Хансена стверджували, що завдяки нормі процента, грошовий ринок активно впливає на ринок товарів. Своєю чергою чергу ринок товарів впливає на грошовий через зміну обсягів видатків. Маніпулюючи цими факторами, держава може впливати на обсяги виробництва та умов формування повної праці. Була створена модель Хікса-Хансена IS – LM, де:

I – інвестиції; S – економія; L – перевага ліквідності, що дорівнює попиту на гроші; M – гроші.



Y_e Y

Рис. 1.1. Модель Хікса-Хансена IS – LM

На даній моделі r – норма процента; Y – національний дохід; LM – крива «ліквідність – гроші»; IS – крива «інвестицій – заощаджень».

В цілому, дана модель описує макроекономічну рівновагу, що досягається шляхом поєднання моделей рівноваги на двох важливих ринках - грошах (LM) та товарах (IS). Ця теорія кейнсіанського типу зображує економіку в короткостроковому періоді та служить основою сучасної теорії сукупного попиту. Її мета – показати, що макроекономічна рівновага можлива в умовах безробіття, яке так чи інакше супроводжує практично кожную національну економічну систему.

Одним із найвідоміших розповсюджувачів та визнаних авторів «неокласичного синтезу» був П. Самуельсон. Найвідоміша його робота - «Економіка», присвячена аналізу проблем, що стосуються різних аспектів економічного життя. У своїй роботі він присвятив багато часу ідеї об'єднання фіскальної та грошово-кредитної політики та подолання розриву між мікроекономікою і макроекономікою.

Прихильники «неокласичного синтезу» розглядали роботу Дж. Кейнса як єдиний випадок традиційної класичної теорії, яка була модифікована введенням певних обмежень на ціноутворення, процентну ставку та заробітну плату. Завдяки їхній роботі розроблено методику аналізу безробіття та запропоновано заходи щодо його регулювання. Крім того, під час цього дослідження досягнуто значних результатів у теорії та практиці оподаткування. У цьому напрямку широко використовувалися економіко-математичні методи аналізу та моделювання.

«Неокласичний синтез» взяв з класичної теорії моделі економічного прогнозування, теорію розподілу та теорію чинників виробництва. З кейнсіанської теорії – розуміння ефективного попиту, теорію економічних циклів, принцип агрегації (економічні дослідження, засновані на вивченні взаємодії між агрегатними змінними), деякі аналітичні інструменти (наприклад, функція споживання, функція інвестування, але оптимізація управління). Водночас якщо негнучкість цін була позитивним явищем для Дж. М. Кейнса, то, як уже зазначалося, неокласичний синтез розглядає її як головну причину зла і вимушеного безробіття.

Суть напрямку полягає в тому, що в залежності від стану національної економічної системи для підтримки системи у рівновазі повинні використовуватися або кейнсіанські методи регулювання, або рекомендації класичних економічних теорій. «Синтез» повинен був усунути певні неточності та суперечливі місця у вченні Дж. Кейнса. Тобто це є необхідність поєднання грошово-кредитної та фіскальної політики, що дозволяє економіці повернутися до рівноваги з високим рівнем зайнятості. Цей принцип працює навіть тоді, коли реальний попит на робочу силу знижується.

В центрі даної концепції закладена ідея про те, що макроекономічна рівновага може бути досягнута в умовах неповної зайнятості. По суті, «неокласичний синтез» є продовженням кейнсіанської гіпотези про жорсткість заробітної плати. [9]

Основною метою напрямку є знаходження оптимального поєднання державного впливу на регулювання економіки та ринку. Такі комбінації мають сприяти формуванню та покращенню умов, за яких діє ринковий механізм.

2.2. Розвиток теорії фінансової політики під впливом концепції неокласичного синтезу

Під впливом зміни умов економічного зростання формується концепція "неокласичного синтезу", що була певним відходом від кейнсіанської ідеї повної зайнятості. Неокласичний синтез - концепція рівноваги в умовах неповної зайнятості, до якої введений грошовий фактор.

«Неокласичний синтез» суттєво вплинув на розвиток фінансової політики. П. Самуельсон вважав, що об'єднання концепції неокласиків в регулюванні грошово-кредитної політики та ідеї фіскалізму кейнсіанства допоможуть створити здорове та прогресивне зростання. дисконтної ставки та проведення відповідних операцій на відкрито ринку.

Завдяки «неокласичному синтезу» відбувся серйозний зсув у сприйнятті та розумінні фінансової політики. Кейнсіанські ідеї економіки поєднувалися з ідеями неокласиків, котрі передбачали регулювання економіки за допомогою грошово-кредитної політики. П. Самуельсон писав із цього приводу, що за допомогою відповідної кредитно-грошової й фіскальної політики система змішаного підприємництва може не тільки уникнути ексцесів буму й різкого спаду, а й розраховувати на здорове прогресивне зростання. На думку економіста, регулювання попиту повинно здійснюватися не лише шляхом регулювання та змін у сфері державних видатків та податків, а також зміною відсотка. Саме ці положення допомогли ортодоксальному кейнсіанському вченню про фіскальну політику знову почати розвиватися та розповсюджуватися.

Дж. Кейнс надавав перевагу фіскальній політиці в регулюванні економіки. Ортодоксальне кейнсіанство, котре розвивалося в рамках неокласичного синтезу П. Самуельсона, вважає за необхідне її узгодження з монетарною і кредитною політикою. Представники посткейнсіанства ставлять питання про "рівність прав"

фіскальної і грошово-кредитної політики. Тієї самої думки дотримуються і деякі представники неокласичної школи. Так, наприклад, американський економіст Г. Стайн вважає, що в основу економічної політики США повинні бути покладені принципи бюджетного стимулювання зростання національного продукту і гальмування інфляції.

Прихильники неокласичного синтезу обґрунтували створення податку для стримування. Податковий стабілізатор забезпечує вплив величини податкових надходжень на розмір державного бюджету у різний період. Він спроможний збільшувати надлишок державного бюджету та зменшувати дефіцит

Враховуючи, що Дж. Кейнс віддавав перевагу фіскальній політиці, його послідовники, ортодоксальні кейнсіанці, розвивали теорії та концепції відштовхуючись від неокласичного синтезу П. Самуельсон. Посткейнсіанці та деякі прихильники неокласичної школи також дотримуються рівності між грошово-кредитною та фіскальною політикою.

Його ідею поєднання фіскальної політики з кредитно-грошовою розвивали майже всі наступні дослідники. Наприклад, А. Пікок і Г. Шоу вважають, що в фіскальну політику, розроблену на основі теорії Дж. Кейнса, необхідно запровадити деякі принципи кредитно-грошової політики та врахувати сальдо платіжного балансу країни. Поглиблення інфляційних процесів змусило послідовників Дж. Кейнс визнати, що впливати на попит за допомогою однієї лише фіскальної політики вже недостатньо, а саме тому необхідно поєднувати з кредитно-грошовою політикою.

Теорія П. Самуельсона змогла суттєво вплинути на ортодоксальне кейнсіанство, а саме на розвиток фіскальної політики. Більшість вчених в подальшому розвивали його ідеї в об'єднанні фіскальної та грошово-кредитної політики.

2.3. Гіпотеза фінансової крихкості Х. Мінські

На думку посткейнсіанців, грошова маса у сучасному ринковому господарстві формується ендогенно, а не екзогенно. Ендогенна грошова маса має велике значення у функціонуванні народного господарства, а саме прибільшує можливості промислового сектору щодо боргового фінансування своїх інвестицій та знижує ефективність грошової політики. Збільшується потенційна амплітуда ділових циклів в економіці з ендогенними грошима. Ця обставина була обґрунтована в гіпотезі Х. Мінські

Фінансова крихкість – це стан, під час якого надто велика залежність економічних агентів від заборгованості викликає економічні катастрофи. Вчений підходить до емісії боргу як до генератора грошового потоку спочатку від кредиторів до фірм-позичальників, а потім у зворотному напрямі. Емісія боргових зобов'язань буде виправданою, якщо капітальні активи, в які були інвестовані запозичені кошти, зможуть згенерувати необхідний для погашення зобов'язань потік прибутків, чи квазірент в термінології Х. Мінські.

Більшість дослідників фінансів гадають, що борговий компонент економіки є найважливішим в гіпотезі фінансової крихкості. Х. Мінські вважає грошову систему основною в процесі виникнення боргу та його виплати, тобто її зміна є результатом існування того чи іншого типу економіки. Доки потік прибутку буде надавати підприємствам можливість погашати борги перед банками, грошова система буде зберігати свою стабільність. Дійсно, гроші уявляють собою борги перед банками, котрі постійно створюються та зникають, у нормально функціонуючій капіталістичній економіці.

Відштовхуючись від теорії фінансової крихкості, економічна динаміка значною мірою визначається тим, як фірми фінансують свої інвестиції в основний капітал. Економіст виділив три можливих співвідношення між потоком прибутків від використання капітальних активів та борговими зобов'язаннями

фірм, а саме хеджове фінансування, спекулятивне фінансування та Понці-фінансування. Важливу роль у створенні нестабільності відіграють банки, які зацікавлені в тому, щоб заробити прибуток. Банки розуміють, що найкраще всього заробити можна на інноваціях і в частині своїх зобов'язань, і в частині активів, які вони купують. В результаті залежність між кількістю грошей в економічній системі та рівнем цін може бути нелінійною.

На початку підвищувальної стадії ділового циклу переважає забезпечене фінансування, за якого поточні грошові надходження фірм достатні для погашення боргу (включаючи відсотки за ним). Такий тип фінансування багато в тому є наслідком того, що фірми спираються більшою мірою на внутрішні джерела фінансування інвестицій, ніж на зовнішні кошти.

Спекулятивне фінансування – це ситуація, під час якої поточні грошові потоки від інвестицій достатні лише для сплати процентів за боргом, але фірми не мають змоги погасити борг.

Під час Понці-фінансування поточних грошових потоків бізнесу не вистачає навіть на сплату процентів за кредитами, не говорячи про сплату основної суми боргу. Фірми вимушені розраховувати тільки на постійне зростання вартості активів та нові позики. Рано чи пізно фірми, які застосовують останній тип фінансування, виявляються неспроможними отримати нові кредити або через досить високий ризик позикодавця (що показує песимізм фінансових інститутів), або через загальну нестачу фінансових ресурсів (грошей та їх замінників) в економіці. Оскільки в рамках економіки перехід від одного варіанту фінансування до іншого є непередбачуваним та відносно довільним, то це призводить до того, що рівні ризику, які генеруються на макrorівні, потім ретранслюються на діяльність фінансового сектору, також коливаються, призводячи або до появи чи то більш стабільних періодів, чи то більш нестабільних. Якщо включити в цю схему варіації в часі аналогічного ставлення

до проблеми фінансування у фінансовому секторі, то в результаті економіка стикається з природною ендегенною нестабільністю. [1]

Ліквідація приватного боргу через занепокоєння ринкових агентів стимулює падіння цін на активи, зменшення депозитів і кредитів, уповільнення обігу грошей, зниження прибутків підприємств і банкрутства, загострення фінансової системи цикли зворотного зв'язку. Чим більше економіка перебуває у стані зростання, тим більша частка компаній, які використовують спекулятивне фінансування. Несприятливі макроекономічні показники можуть знизити вартість активів, таким чином забезпечене фінансування перетворюється на категорію спекулятивного фінансування або Понціфінансування.

Підвищення ступеня фінансової крихкості економіки є невідривним елементом процесу економічного зростання, бо така фраздзиляція створює передумови для зміни підйому кризою, зростання має циклічну природу і не може проходити рівномірно і збалансовано. Держава повинна пом'якшувати такі коливання, на думку Х.Ф. Мінські.

