

Вадим В. Ємець

## МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ТА ІНСТРУМЕНТИ АНАЛІЗУ ДЕСТРУКТИВНОГО ВПЛИВУ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ НА ПРОЦЕСИ НАГРОМАДЖЕННЯ КАПІТАЛУ

*У статті виділено основні суб'єкти та форми нагромадження капіталу, а також розглянуто методологічні основи аналізу рівня деструкції нагромадженого капіталу в результаті дії факторів, що породжені економічною нестабільністю.*

*Ключові слова:* нагромадження капіталу; руйнування капіталу; економічна нестабільність.

*Форм. 8. Літ. 10.*

Вадим В. Емец

## МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ И ИНСТРУМЕНТЫ АНАЛИЗА ДЕСТРУКТИВНОГО ВЛИЯНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ НА НАКОПЛЕНИЕ КАПИТАЛА

*В статье выделены основные субъекты и формы накопления капитала, а также рассмотрены методологические основы анализа уровня деструкции накопленного капитала в результате действия факторов, порожденных экономической нестабильностью.*

*Ключевые слова:* накопление капитала; разрушение капитала; экономическая нестабильность.

Vadym V. Yemets<sup>1</sup>

## METHODOLOGICAL FRAMEWORK AND TOOLS FOR ANALYZING THE DESTRUCTIVE IMPACT OF ECONOMIC INSTABILITY ON CAPITAL ACCUMULATION

*The article considers the methodological basis for the analysis of destructive effects of the economic instability factors on accumulated capital as well as the tools for the analysis of the destruction level of accumulated capital due to the influence of factors generated by economic instability.*

*Keywords:* capital accumulation; capital destruction; economic instability.

*Peer-reviewed, approved and placed: 18.11.2016.*

**Постановка проблеми.** Деструктивний вплив економічної нестабільності на нагромаджений капітал є явищем не новим, однак його дослідження, як в Україні, так і у світі, є досить фрагментарним. Аналіз аспектів впливу економічної нестабільності на економіку України має особливу актуальність у зв'язку з перманентною періодичністю таких процесів. При цьому, особливо необхідним є розвиток теорії, яка б давала можливість адекватно проаналізувати канали деструктивного впливу і головне – забезпечила б можливість визначення рівня такого впливу, зокрема, на нагромаджений капітал. Це, своєю чергою, створює підґрунтя для подальшого розвитку теорії, спрямованої на зменшення негативного впливу економічної нестабільності, та її практичного використання в національній економіці.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Серед останніх досліджень аспектів, пов'язаних з нагромадженням капіталу, варто виділити публікації: В. Гейця, що стосуються питань нагромадження капіталу в реальному секторі

---

<sup>1</sup> Kyiv National Trade and Economy University, Ukraine.

економіки [4]; В. Близнюк та Я. Юрик акцентують увагу на прямих зв'язках між негативними економічними явищами та зниженням показника «кумулятивного приросту продуктивності праці» в економіці [2]; Т. Богдан, яка вивчала питання нагромадження капіталу у банківському секторі [3]; Ю. Уманціва, який вивчає взаємозв'язки процесів нагромадження капіталу та конкуренції в економіці [9]; Р. Бачо досліджує нагромадження капіталу небанківськими фінансовими установами [1]; Я. Жаліла, наукові розробки якого стосуються аспектів національної економічної безпеки та значення нагромадження капіталу в цьому контексті [8]; С. Науменкової, яка вивчає вплив фінансової нестабільності на банківський сектор [7]. Серед вчених світового рівня проблемами деструктивного впливу факторів економічної нестабільності займалися: Дж. Кейнс, пов'язуючи деструктивний вплив на капітал із рівнем зайнятості [5]; Дж.Б. Кларк, при вивченні необхідності перманентного збереження капіталу та наслідків втрати такої перманентності [6]; У. Мітчелл, при розгляді пригніченості ділової активності як фактору негативного впливу на нагромаджений капітал [10] тощо.

**Метою дослідження** є розробка методології кількісного аналізу впливу економічної нестабільності на різні форми нагромадженого капіталу.

**Основні результати дослідження.** Економічна нестабільність має вплив на всі без виключення форми капіталу, представлені на ринку. Однак такий вплив не є однорідним і синхронним і тому має різні наслідки для інститутів нагромадження капіталу, що обумовлено тим, що кожен із них має власні домінуючі активи у своєму портфелі. Це створює певні особливості, які впливають на функціонування національної економіки і суспільства.

Говорячи про вплив економічної нестабільності на нагромадження капіталу, ми підходимо до поняття, яке є по суті є зворотнім по відношенню до «нагромадження капіталу» та може бути назване «руйнування нагромадженого капіталу» або «руйнування капіталу». Руйнуванням капіталу ми називаємо процеси, що відбуваються в економіці, зокрема, в умовах економічної нестабільності, та супроводжуються низкою деструктивних процесів у вигляді падіння цін на всі або на певні форми активів, що представляють собою нагромаджений капітал для інститутів нагромадження, зниження ліквідності капіталу, представленого у певних формах, зниження залученості певних видів капітальних ресурсів до виробничих процесів в економіці тощо.

Для дослідження механізмів деструктивного впливу економічної нестабільності на нагромаджений капітал пропонуємо таку класифікацію інститутів та форм нагромадження приватного капіталу. На поточному етапі умовно можна виділити основних 6 суб'єктів нагромадження приватного капіталу, кожен з яких має домінуючу форму нагромадженого капіталу у своєму портфелі. Такими суб'єктами є: а) фізичні особи; б) банківські інститути; в) трейдингові установи (в широкому розумінні); г) підприємства – виробники товарів та послуг; д) інституційні інвестори; ж) транснаціональні корпорації. Відповідно, домінуючими формами нагромадження капіталу є: а) житлова нерухомість, банківські зобов'язання; б) зобов'язання за активними операціями; в) товари, цінні папери, інтелектуальна власність тощо; г) виробничі фонди, нематеріальні виробничі активи; д) ринкова капіталізація.

Кожен із суб'єктів нагромадження, гіпотетично, може оперувати будь-якими представленими на ринку формами капіталу, але тяжіє до нагромадження певних видів, які з раціональної точки зору є найбільш необхідними для виконання властивих йому функцій.

Зазначимо, що руйнування капіталу не обов'язково має супроводжуватися економічною нестабільністю, скоріше, остання виступає якості триггеру, що запускає процеси руйнування нагромадженого капіталу.

На наш погляд, в умовах економічної нестабільності мають місце прямі та опосередковані ефекти, що обумовлюють руйнування капіталу.

Прямі ефекти, що обумовлюють руйнування капіталу, мають місце через знецінення національної валюти, в якій обліковуються певні види та форми капіталу. Звісно, частина капіталу (золото, акції іноземних компаній, облігації в іноземній валюті) має досить сильний зв'язок з іноземною валютою, тому втрата капіталу від таких ефектів може бути несуттєвою. Деякі інші форми капіталу мають менший зв'язок з іноземною валютою (нерухомість, складські запаси продукції, вироблені в країні, основні фонди підприємств тощо). Отже, особливість прямого руйнування капіталу пов'язана безпосередньо зі зміною купівельної спроможності коштів, які можуть бути отримані у випадку переведення останніх у найбільш ліквідну форму капіталу – грошову.

Опосередковані ефекти, що обумовлюють руйнування капіталу, пов'язані з дією факторів економічної нестабільності на середовище, в якому формуються ціни на певні види та форми капіталу. Тобто має місце руйнування капіталу через погіршення інвестиційної привабливості певних активів або зниження купівельноспроможного попиту на певні види капіталу.

Для отримання емпіричних даних щодо конкретних випадків руйнування капіталу потрібно розробити відповідну методологію. Вона має враховувати особливості кожного з виду форм нагромадження капіталу. На наш погляд, для розкриття суті процесів, пов'язаних з нагромадженням та руйнуванням капіталу, необхідним є вироблення еталонних одиниць для співставлення вартості різних форм капіталу в динаміці. При цьому еталонна одиниця виміру має включати декілька властивостей, які надають їй можливості розкрити процеси, пов'язані з руйнуванням капіталу. Серед таких властивостей мають бути: універсальність, співставність та транспарентність (що означає зрозуміле формування одиниці, що береться за еталон). Такою еталонною одиницею, на наш погляд, може бути вартість активу, виражена у доларах США та скорегована на паритет купівельної спроможності по відношенню до національної валюти.

Враховуючи, що всі активи в рамках національної економіки, як правило, номіновані в національній валюті, в контексті дослідження руйнування нагромадженого капіталу, перш за все, необхідно використовувати методику, яка б визначала вплив економічної нестабільності на купівельну спроможність національної валюти. Враховуючи, що поняття купівельної спроможності в відкритій економіці асоціюється з співставленням купівельної спроможності національної валюти з іншими валютами (у першу чергу – найбільш стабільними), для розрахунку динаміки купівельної спроможності національної

валюти ми можемо її співставити з еталонною одиницею. Для цього використовуємо наступну методику:

$$I_p = \frac{K_0}{K_n} \times KC_{(0;n)}, \quad (1)$$

де  $I_p$  – індекс відношення грн до дол. США, скорегований на зміну паритету купівельної спроможності валют за досліджуваний період;  $K_0$  – відношення національної валюти до дол. США у базовому періоді;  $K_n$  – відношення національної валюти до дол. США у періоді  $n$ ;  $KC_{(0;n)}$  – коефіцієнт паритету купівельної спроможності національної валюти до дол. США у період  $(0;n)$ .

Кожна з вище розглянутих форм нагромадження капіталу в певних економічних умовах може зазнати руйнування, яке проявляється в зниженні її вартості по відношенню до еталонної одиниці. Для виявлення такого руйнування пропонується використовувати приведену нижче методичну базу.

*Руйнування капіталу у формі нерухомості:*

$$PK_n = \left( 1 - \frac{\overline{C}_n}{\overline{C}_0} \times I_p \right) \times 100, \quad (2)$$

де  $PK_n$  – рівень руйнування капіталу у формі нерухомості (%);  $\overline{C}_n$  – середня ціна на нерухомість в періоді  $n$  (тис.грн/м<sup>2</sup>);  $\overline{C}_0$  – середня ціна на нерухомість в базовому періоді (тис.грн/м<sup>2</sup>);  $I_p$  – індекс відношення грн до дол. США, скорегований на зміну паритету купівельної спроможності валют за досліджуваний період.

*Руйнування капіталу у формі банківських зобов'язань:*

$$PK_{б.з.} = \left( 1 - \frac{ДП_n}{ДП_0} \times I_p \right) \times 100, \quad (3)$$

де  $PK_{б.з.}$  – рівень руйнування капіталу у формі банківських зобов'язань (%);  $ДП_n$  – портфель депозитів фізичних осіб по банківській системі країни в періоді  $n$  (млн грн);  $ДП_0$  – портфель депозитів фізичних осіб по банківській системі країни в базовому періоді (млн грн);  $I_p$  – індекс відношення грн до дол. США, скорегований на зміну паритету купівельної спроможності валют за досліджуваний період.

*Руйнування кредитного капіталу банків:*

$$PK_k = \left( 1 - \frac{КП_n}{КП_0} \times I_p \right) \times 100, \quad (4)$$

де  $PK_k$  – рівень руйнування капіталу у формі кредитних зобов'язань (%);  $КП_n$  – портфель кредитів по банківській системі країни в періоді  $n$  (млн грн);  $КП_0$  – портфель кредитів по банківській системі країни в базовому періоді (млн грн);  $I_p$  – індекс відношення грн до дол. США, скорегований на зміну паритету купівельної спроможності валют за досліджуваний період.

*Руйнування оборотного капіталу:*

$$PK_{o.} = \left( 1 - \frac{TD_n}{TD_0} \times I_p \right) \times 100, \quad (5)$$

де  $PK_{o.}$  – рівень руйнування капіталу у формі оборотного капіталу (%);  $TD_n$  – торговельний дохід трейдингових установ у періоді  $n$  (млн грн);  $TD_0$  – торговельний дохід трейдингових установ у базовому періоді (млн грн);  $I_p$  – індекс відношення грн до дол. США, скорегований на зміну паритету купівельної спроможності валют за досліджуваний період.

*Руйнування виробничих фондів:*

$$PK_{в.ф.} = \left( 1 - \frac{BF_n}{BF_0} \times I_p \right) \times 100, \quad (6)$$

де  $PK_{в.ф.}$  – рівень руйнування капіталу у формі виробничих фондів (%);  $BF_n$  – балансова вартість виробничих фондів промислових підприємств у періоді  $n$  (млн грн);  $BF_0$  – балансова вартість виробничих фондів промислових підприємств у базовому періоді (млн грн);  $I_p$  – індекс відношення грн до дол. США, скорегований на зміну паритету купівельної спроможності валют за досліджуваний період.

*Руйнування інвестиційного капіталу у формі цінних паперів (акцій та облігацій):*

$$PK_{ц.п.} = \left( 1 - \frac{CP_n}{CP_0} \times I_p \right) \times 100, \quad (7)$$

де  $PK_{ц.п.}$  – рівень руйнування капіталу у формі цінних паперів (акцій, облігацій) (%);  $CP_n$  – вартість портфеля цінних паперів у періоді  $n$  (млн грн);  $CP_0$  – вартість портфелю цінних паперів у базовому періоді (млн грн);  $I_p$  – індекс відношення грн до дол. США, скорегований на зміну паритету купівельної спроможності валют за досліджуваний період.

*Руйнування капіталізації ТНК (які мають значну присутність у певній країні):*

$$PK_{к.тнк.} = \left( 1 - \frac{K.ТНК_n}{K.ТНК_0} \times I_{ТНК} \right) \times 100, \quad (8)$$

де  $PK_{к.тнк.}$  – рівень руйнування капіталізації ТНК (%);  $K.ТНК_n$  – капіталізація ТНК у періоді  $n$  (млн дол. США);  $K.ТНК_0$  – капіталізація ТНК у базовому періоді (млн дол. США);  $I_{ТНК}$  – індекс зміни паритету купівельної спроможності долару США.

Суть запропонованої методології дослідження процесів нагромадження капіталу зводиться до співставлення вартості нагромадженого капіталу у співставних одиницях, скоректованих на зміну купівельної спроможності валют. Зі зміною такою вартості відбувається нагромадження капіталу або його руйнування.

**Висновки:**

- економічна нестабільність має негативний вплив переважно на всі види нагромадження капіталу і обумовлює процеси, які ми називаємо «руйнування капіталу»;
- у рамках сучасної парадигми, де держава виконує виключно властиві їй функції, основна маса нагромадженого капіталу прямо або опосередковано належить приватним особам. Тому економічна нестабільність має своїм основним наслідком руйнування приватного нагромадженого капіталу;
- для оцінювання рівня руйнування нагромадженого капіталу в рамках національної економіки доцільним є співставлення динаміки його вартості з певним еталоном, яким може бути одна зі світових валют;
- руйнування нагромадженого капіталу може мати абсолютний та відносний вимір. Абсолютний передбачає втрату ринкової вартості форм та видів капіталу по відношенню до певного еталона (в нашому випадку – іноземна валюта), відносний вимір передбачає співставлення рівня руйнування капіталу з рівнем знецінення національної валюти.

1. *Бачо Р.Й.* Сучасний стан розвитку ринку небанківських фінансових послуг України // Науковий вісник Ужгородського університету.– 2015.– Вип. 1, Т. 1 – С. 180–183.

*Bacho R.I.* Suchasnyi stan rozvytku rynku nebankivskykh finansovykh posluh Ukrainy // Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho universytetu.– 2015.– Vyp. 1, T. 1 – S. 180–183.

2. *Близнюк В., Юрик Я.* Вплив кризових явищ у національній економіці на модернізаційний потенціал України // Інвестиції: практика та досвід.– 2013.– №15. – С. 34–40

*Blyzniuk V., Yuryk Ya.* Vplyv kryzovykh yavlyshch u natsionalnii ekonomitsi na modernizatsiynyi potentsial Ukrainy // Investytsii: praktyka ta dosvid.– 2013.– №15. – S. 34–40

3. *Богдан Т.* Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності // Вісник Національного банку України.–2012.– №4. – С. 8–15.

*Bohdan T.* Borhova bezpeka ta yii rol u harantuvanni finansovoi stabilnosti // Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy.–2012.– №4. – S. 8–15.

4. *Гець В.М.* Якісні зміни в економіці України є нагальними // Вісник Національного банку України.– 2014.– №4. – С. 5–9.

*Heiets V.M.* Yakisni zminy v ekonomitsi Ukrainy ye nahalnymy // Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy.– 2014.– №4. – S. 5–9.

5. *Кейнс Дж.М.* Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Гелиос АРВ, 1999. – 352 с.

*Keins Dzh.M.* Obshchaia teoriia zaniatosti, protcenta i deneg. – M.: Gelios ARV, 1999. – 352 s.

6. *Кларк Дж.Б.* Распределение богатства. – М.: Экономика, 1992. – 184 с.

*Klark Dzh.B.* Raspredelenie bogatstva. – M.: Ekonomika, 1992. – 184 s.

7. *Науменкова С.В., Мищенко С.В.* Розвиток кредитування в посткризових умовах // Банківська справа.– 2013.– №1. – С. 3–19.

*Naumenkova S.V., Mishchenko S.V.* Rozvytok kredyтуvannia v postkryzovykh umovakh // Bankivska sprava.– 2013.– №1. – S. 3–19.

8. Системна криза в Україні: передумови, ризики, шляхи подолання: Аналіт. доповідь / Я.А. Жаліло, К.А. Кононенко, В.М. Яблонський та ін.; За заг. ред. Я.А. Жаліла. – К.: НІСД, 2014. – 132 с.

*Systemna kryza v Ukraini: peredumovy, ryzyky, shliakhy podolannia: Analit. dopovid / Ya.A. Zhalilo, K.A. Kononenko, V.M. Yablonskyi ta in.; Za zah. red. Ya.A. Zhalila. – K.: NISD, 2014. – 132 s.*

9. *Уманців Ю.М.* Корпоративні структури у глобальному конкурентному просторі: Монографія. – К.: ННЦ ІАЕ, 2012. – 408 с.

*Umantsiv Yu.M.* Korporatyvni struktury u hlobalnomu konkurentnomu prostori: Monohrafiia. – K.: NNTs IAE, 2012. – 408 s.

10. *Mitchell, W.C.* (1913). Business cycles. Berkley, Vol. 3, 610 p.