

ЕВОЛЮЦІЯ ТЕОРЕТИЧНИХ ПІДХОДІВ ДО РОЗКРИТТЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СУТНОСТІ НАГРОМАДЖЕННЯ КАПІТАЛУ

© 2016 **ЄМЕЦЬ В. В.**

УДК 330.146

Ємець В. В. Еволюція теоретичних підходів до розкриття економічної сутності нагромадження капіталу

У статті запропоновано класифікацію періодів еволюції теоретичних підходів до розкриття економічної сутності нагромадження капіталу з урахуванням цивілізаційного підходу до розвитку суспільства. Автором запропоновано п'ять етапів еволюції теоретичних підходів, які тісно пов'язані з розвитком економіки і передбачають домінування певної форми нагромадження капіталу. Так, перший етап (період до н. е. – V ст.) має назву Індивідуально-суспільної значущості нагромадження капіталу; другий етап (з VI ст. до XVI ст.) – Нагромадження грошових капіталів; третій етап (із середини XVII ст. до кінця XVIII ст.) – Період промислово-виробничого нагромадження капіталу; четвертий етап (із середини XIX ст. до 70-х років XX ст.) – Період інвестиційно орієнтованого нагромадження капіталу; п'ятий етап (із 70-х років XX ст. до нинішнього періоду) – Період глобально-інтенсивного нагромадження капіталу.

Ключові слова: нагромадження капіталу, ефективність капіталу, розвиток теорії, етапи еволюції.

Табл.: 1. **Бібл.:** 27.

Ємець Вадим Вікторович – аспірант, кафедра економічної теорії та конкурентної політики, Київський національний торговельно-економічний університет (вул. Кіото, 19, Київ, 02156, Україна)

E-mail: vadimemec@yahoo.com

УДК 330.146

UDC 330.146

Ємець В. В. Еволюция теоретических подходов к раскрытию экономической сущности накопления капитала

В статье предложена классификация периодов эволюции теоретических подходов к раскрытию экономической сущности накопления капитала с учётом цивилизационного подхода к развитию общества. Автором предложено пять этапов эволюции теоретических подходов, которые тесно связаны с развитием экономики и предусматривают доминирование определенной формы накопления капитала. Так, первый этап (период до н. э. – V в.) называется Индивидуально-общественной значимости накопления капитала; второй этап (с VI в. до XVI в.) – Накопление денежных капиталов; третий этап (с середины XVII в. до конца XVIII в.) – Промышленно-производственного накопления капитала; четвёртый этап (с середины XIX в. до 70-х годов XX в.) – Инвестиционно ориентированного накопления капитала; пятый этап (с 70-х годов XX в. до нынешнего периода) – Глобально-интенсивного накопления капитала.

Ключевые слова: накопление капитала, эффективность капитала, развитие теории, этапы эволюции.

Табл.: 1. **Библ.:** 27.

Ємець Вадим Вікторович – аспірант, кафедра економічної теорії та конкурентної політики, Київський національний торговельно-економічний університет (вул. Кіото, 19, Київ, 02156, Україна)

E-mail: vadimemec@yahoo.com

Yemets V. V. Evolution of the Theoretical Approaches to Disclosing the Economic Substance of Accumulation of Capital

The article proposes a classification for periods of evolution of theoretical approaches to disclosing the economic substance of accumulation of capital, taking into account the civilizational approach to the development of society. The author has proposed five stages in the evolution of theoretical approaches, which are closely related to the development of economy and stipulate dominance of a certain form of accumulation of capital. So, the first stage (time period B.C. – the 5th Century) is referred to as Individual-social significance of accumulation of capital; the second stage (from the 6th century to the 16th century) – Accumulation of monetary capitals; the third stage (from the mid-17th century until the end of the 18th century) – Industrial-production accumulation of capital; the fourth stage (from the mid-19th century until the 70s of the 20th century) – Investment-oriented accumulation of capital; the fifth stage (from the 70s of the 20th century up to the current period) – Globally-intensive accumulation of capital.

Keywords: accumulation of capital, capital efficiency, development of theory, evolution stages.

Tabl.: 1. **Bibl.:** 27.

Yemets Vadym V. – Postgraduate Student, Department of Economic Theory and Competition Policy, Kyiv National University of Trade and Economics (19 Kioto Str., Kyiv, 02156, Ukraine)

E-mail: vadimemec@yahoo.com

Завдання осмислення сутності «капіталу», його нагромадження, вивчення напрямків його найбільш ефективного та суспільно відповідального використання постала перед людством одразу з появою надлишків праці та можливістю їх еквівалентного обміну. З'ясування закономірностей розвитку відносин щодо нагромадження капіталу, а також їх зв'язок з еволюцією теоретичних підходів до розкриття економічної сутності нагромадження капіталу, дає можливість встановити залежність між розвитком теоретичних підходів та практичними аспектами даних відносин. Це, своєю чергою, надає інструментарій для розробки напрямків та підходів до розвитку відносин, пов'язаних з нагромадженням капіталу та його ефективного використання в національній економіці.

Серед українських вчених-економістів, які досліджували тематику, пов'язану з нагромадженням капіталу, слід виділити: В. Гейця, публікації якого стосуються широкого спектра питань, пов'язаних з нагромадженням капіталу, зокрема в реальному секторі економіки [3]; Ю. Уманців аналізує широкий спектр проблем, пов'язаних з визначенням напрямів взаємного впливу процесів нагромадження капіталу та конкуренції в економіці [19]; А. Герасименко, яка розробляла тематику ролі концентрації капіталу та монополії [4]; Я. Жаліла, наукові розробки якого стосуються значення нагромадження капіталу в контексті національної безпеки [6]; Н. Дучинську, яка вивчала аспекти відтворення основних форм капіталу [5]; Г. Терещенко, чий науковий розробки пов'язані з динамікою капіталу небанківських

фінансових установ [18], С. Архієреєва, який досліджує соціальний капітал [2] та ін.

Серед зарубіжних економістів питаннями нагромадження капіталу займався досить широке коло вчених: починаючи від Ксенофонта, Аристотеля, Сміта, Рікардо, Маркса, закінчуючи Кейнсом, Менгером, Маршаллом, Манделлом, Енгусом та іншими.

Основним завданням дослідження є встановлення закономірностей еволюції теоретичних підходів до розкриття економічної сутності нагромадження капіталу в аспекті розвитку економічних процесів у суспільстві.

З метою систематизації дослідження еволюції теоретичних підходів до розкриття сутності нагромадження капіталу пропонується класифікація періодів теоретичних підходів з урахуванням особливостей домінуючих форм капіталу і його функцій у конкретно взятій період (табл. 1).

Період індивідуально-суспільної значущості нагромадження капіталу (період до н. е. – V ст.).

Період індивідуально-суспільної значущості нагромадження капіталу мав місце впродовж раннього космогенного етапу в рамках цивілізаційного підходу розвитку суспільства.

Цей етап характеризується розвитком, переважно, натурального виробництва приватними господарствами. Основою виробництва є сільське господарство та, незначною мірою, ремісництво. Функцію грошей виконують дорогоцінні метали (золото, срібло, мідь). Кредитні відносини знаходяться у зародковому стані. Нагромадження капіталу відбувається у формі розвитку приватних (індивідуальних) господарств, а також накопичення цінних металів для подальшого їх використання щодо певних суспільних потреб.

На цьому ранньому етапі розвитку економічної думки інтереси дослідників, в основному, були спря-

мовані на визначення **індивідуально-суспільної значущості капіталу**, значимості нагромадження капіталу як фактора сталого розвитку. На цих проблемах, передусім, сконцентровані дослідження давньогрецьких філософів-економістів.

У своїй праці «Домострой» Ксенофонт (444–355 рр. до н. е.) наголошує на необхідності «примноження багатства чесним шляхом» [9, с. 84]. Особливістю поглядів Ксенофонта в контексті проблематики «нагромадження капіталу» було те, що він вбачав за необхідне надлишкову частину грошей (грошима Ксенофонт вважав виключно срібло) заковувати, щоб використати її у випадку неврожаю чи війни [27]. Тобто, він розглядав нагромадження як резерв на випадок певних форс-мажорних обставин, виключаючи можливість їх використання у процесі ведення певної господарської діяльності. Звісно, така постановка питання свідчить, перш за все, про те, що Ксенофонт розглядав заощадження домогосподарств з позиції їх індивідуальної значимості при настанні певних негативних умов. Дещо по-іншому вбачав значення нагромадження капіталу для розвитку суспільства Аристотель (384–322 рр. до н. е.). Він вважав, що накопичення, яке стосується домогосподарств, має певне розмежування, оскільки нагромадження грошей не є їх основним пріоритетом [1, с. 393]. Аристотель вказує, що мистецтво накопичувати статки домогосподарствами – необхідне та природне, натомість, накопичення в результаті торгової діяльності він вважає не необхідним, тобто другорядним. Тобто Аристотель вбачав нагромадження домогосподарствами вкрай важливим, оскільки це сприяє забезпеченню суспільства необхідними матеріальними благами.

Серед філософів Стародавнього Риму значення нагромадження капіталу досліджував Цицерон (107–44 рр.

Таблиця 1

Класифікація етапів еволюції теоретичних підходів до розкриття економічної сутності нагромадження капіталу

№ етапу	Найменування етапу	Період домінування етапу	Домінуюча форма нагромадження капіталу	Основні функції нагромадженого капіталу
I	Індивідуально-суспільної значущості нагромадження капіталу	період до н. е. – V ст.	Індивідуальний капітал, торговий, лихварський	Збереження
II	Нагромадження грошових капіталів	VI ст. – XVI ст.	Торговий капітал	Оборотні засоби
			Фінансово-банківський капітал	Примноження
			Національний капітал	Зростання добробуту
III	Промислово-виробничої спрямованості капіталу	середина XVII ст. – кінець XVIII ст.	Промисловий капітал	Розширене виробництво
IV	Інвестиційної орієнтованості капіталу	середина XIX ст. – 70-ті рр. XX ст.	Інвестиційний капітал	Універсалізація ділової активності
V	Глобально-інтенсивної спрямованості капіталу	70-ті рр. XX ст. – нинішній період	Глобальний капітал	Максимізація ефективності

Джерело: розроблено автором.

до н.е.). Захищаючи лихварство, він відзначав: «держава більше, ніж на всьому, тримається на кредиті, який цілковито не буде можливим, якщо сплата грошей, взятих в борг, не буде обов'язковою» [20, с. 123]. У такий спосіб Цицерон описав значення для суспільства осередків, які здійснюють нагромадження капіталу шляхом надання грошей у тимчасове користування за певну платню, капітал в античному світі асоціювався з безмежним накопиченням багатства. Тобто, лихварство у той період було фактично єдиним інститутом, що надавав гроші у борг на різноманітні цілі населенню та еліті.

Серед джерел Стародавнього Китаю, які містять аспекти проблематики нагромадження капіталу, відзначимо трактат «Гуань-цзи», який з'явився у IV–III ст. до Р. Х., його автор невідомий. У трактаті мова йде про заходи, які зробилять державу багатою в цілому; тут йдеться про забезпечення землеробів дешевим кредитом, заміну прямих податків непрямими, про усунення спроб купців надмірно збагачуватись, тощо. Результатом таких дій має стати досягнення класової згоди та спокою в селищах [21, с. 29]. Крім того, автори «Гуань-цзи» пропонували створювати накопичувальні фонди з метою впливу на товарні ринки, тобто, купувати товари при їх надлишковому виробництві та продавати у випадку їх нестачі [21, с. 231]. Таким чином, трактат «Гуань-цзи» розглядає нагромадження капіталу в країні як необхідність збереження спокою в суспільстві та належного його розвитку. Тут вказується також, що золото є тією величиною, що дає змогу оцінювати стан ресурсів держави.

Упродовж періоду індивідуально-суспільної значущості роль нагромадження капіталу, виходячи з досліджень сучасників, розглядалася з двох основних ракурсів: з одного боку – це приватне нагромадження з метою задоволення певних індивідуальних та суспільних потреб (переважно у випадку гострої необхідності), а з іншого – нагромадження з метою забезпечення стабільності в країні. І як висновок: основна функція, яку виконує у цей період капітал, є *заощадження та накопичення*.

Період нагромадження грошових капіталів (VI ст. – XVI ст.)

Цей період розпочався приблизно в VI ст. і тривав до XVI ст. Його початок асоціюється з формуванням земельного феодалізму на територіях колишньої Римської імперії. Початок цього періоду пов'язується з нагромадженням капіталу впродовж Хрестових походів (XI–XIII ст.). Наслідком цих подій, які значно змінили економічне життя в Європі, був динамічний розвиток міжнародної торгівлі, запровадження перших кредитних інститутів, підвищення рівня життя населення в Європі. У цей період домінуючою формою нагромадження капіталу стає торговельний капітал, який виконує функцію торговельних засобів. На жаль, цей період розвитку нагромадження капіталу досить мало досліджений у науковій літературі.

Треба зазначити, що упродовж цього етапу, по мірі розвитку банківських відносин (XIII–XVI ст.) нагромадження капіталу відбувається у формі фінансово-банківського розвитку, основною функцією якого було

примноження капіталу. Ці події відбувалися на фоні зрілого феодалізму за формаційним підходом, який характеризувався розвитком переважно натурального господарства на великих феодальних територіях, які уособлювали багатство. Основою економіки було натуральне та промислове виробництво в рамках цехової ремісничої системи. Базовим елементом функціонування феодальної системи були станові привілеї, які закріплювали за феодалами, надаючи їм безмежну владу на підконтрольних територіях.

Преволююче натуральне господарство фактично обмежувало обмін товарами з причини відсутності платіжних засобів у широких верств населення та їх концентрації в еліті феодального суспільства. Нагромадження капіталу було притаманне переважно вузькому прошарку населення – феодалам і, деякою мірою, населенню, задіяному у промисловості.

На цьому підґрунті починають розвиватися економічні теорії, які пізніше отримали узагальнену назву «меркантилізм». Саме меркантилісти ввели поняття «національне багатство», яке вони вбачали не в надбаннях окремих феодалів, а в нагромадженні на рівні країни. Вбачаючи необхідність у переході до більш досконалих економічних відносин (порівняно з натуральним виробництвом та обміном), що включало, перш за все, розвиток сфери обігу, меркантилісти визначили нагромадження грошей (срібла та золота) як засобу обміну, який мав допомогти країні збільшити національне багатство. «Не збільшуючи вартості суспільного продукту, торгівля здійснювала перерозподіл його від класів, що вели натуральне господарство, до купців та мануфактуристів. У масштабах суспільства це означало безумовне підвищення норми заощадження в національному доході» [14, с. 55].

Серед найбільш відомих представників цього періоду слід відзначити Б. Даванзатті (1529–1606 рр.), який у своїй праці «Читання про монету» (1582 р.) метафорично порівняв монету з кров'ю економічного організму та відзначив, що як велика втрата крові призводить до ослаблення життєвих сил і навіть смерті, так і нестача монети в країні гальмує її розвиток. Тому можна зробити висновок, що будь-яке багатство постає як таке, що може бути перетворене на гроші [7, с. 50]. Таким чином, Б. Даванзатті зводить нагромадження металевих грошей до основи основ функціонування економіки. Своєю чергою Т. Мен (1571–1641 рр.) сформулював формулу збільшення кількості грошей у країні. Він вважає, що для цього необхідно, щоб вартість експорту з країни перевищувала вартість її імпорту» [7, с. 52]. Такою постановкою питання Т. Мен фактично запропонував модель зовнішньоекономічної політики успішної країни того часу, що ґрунтується на грошовому нагромадженні. Інші меркантилісти, такі як У. Поттер, А. Серрі, Л. Робертс, у цілому погоджувались з формулюванням Т. Мена та сконцентрувались на поглибленому вивченні та деталізації запропонованого положення, яке базувалося на теорії нагромадження капіталу в грошовій формі [7, с. 52–54].

Таким чином, фокус філософів-учених поступово змістився з розгляду значення нагромадження капіталу для задоволення суспільних потреб у цілому до обґрунтування необхідності *акумулювання капіталу в грошовій формі*. Розвиток торговельних відносин, а згодом і банківської справи, сприяв ускладненню суспільних відносин щодо нагромадження капіталу та його перерозподілу, а, відповідно, і змінив його значення. Однак період переоціненого, на наш погляд, значення нагромадження грошового капіталу почав відходити на задній план з появою розуміння серед науковців важливості не тільки грошового нагромадження, а й власного (національного) виробництва та участі в міжнародному розподілі праці.

Період промислово-виробничого нагромадження капіталу (середина XVII ст. – кінець XVIII ст.)

Початок промислового перевороту в Західній Європі, наслідком якого була якісна зміна виробничих процесів і стрімкий розвиток виробництва та логістики з використанням машин та механізмів, сприяв появі інтересу до цих процесів у тогочасних науковців. Зокрема, до сфери вивчення потрапили й аспекти, пов'язані зі значенням нагромадження капіталу в контексті розширеного виробництва. При цьому, в міру нарощення виробничих відносин протягом XVII–XVIII ст., осмислення ролі капіталу в цих процесах постійно змінювалося, а взаємозв'язок капіталу та виробництва ставав все більш комплексним.

Початок цього етапу розвитку еволюції теоретичних підходів до розкриття економічної сутності нагромадження капіталу можна пов'язати з працею Ф. Кене (1694–1774 рр.) «Економічні таблиці» (1758 р.). Учений робить одну з перших спроб встановити зв'язок між нагромадженням капіталу та виробничим процесом [17, с. 454–459]. Однак аналіз Ф. Кене в цій частині був дуже примітивним і спирався виключно на дослідження виробничих зв'язків у сфері сільськогосподарського виробництва. Таким чином, Ф. Кене став одним із перших економістів, дослідження якого можна віднести до **промислово-виробничого періоду розвитку теоретичних підходів до розкриття сутності нагромадження капіталу**, який співвідноситься з раннім індустріальним періодом цивілізаційного підходу в розвитку суспільства.

Однією з найбільш видатних наукових робіт промислово-виробничого періоду є трактат А. Сміта (1723–1790 рр.) «Про природу та причини багатства народів» (1776 р.), який з'явився в період раннього капіталізму [16]. Виключне значення напруцювань А. Сміта полягає в тому (звісно, в контексті цього дослідження), що він одним із перших обґрунтував прямий і зворотний зв'язки між нагромадженням капіталу та виробничою працею, спрощуючи всі інші види суспільної активності. Він сформулював ідею теоретичного фундаменту для переходу до капіталістичної формації, яка базувалася на індустріалізації виробництва. А запропонувавши розділення капіталу на основний і оборотний, А. Сміт фактично започаткував внутрішньо-інституційний погляд на функціонування капіталістичної формації, основаної на корпоративному виробництві.

Зацікавившись дослідженнями А. Сміта, Д. Рікардо (1772–1823 рр.) доповнює бачення його аспектів щодо нагромадження капіталу, зокрема, факторів, які мають безпосередній вплив на накопичення капіталу, мотиви накопичення, значення капіталу для розвитку виробництва в країні, перспективи його зниження тощо. Як і А. Сміт, Д. Рікардо також вважав, що основою нагромадження капіталу є виробнича сфера і визнавав у своїх працях важливість навчання та підвищення кваліфікації працівників, а також важливість додаткових учасників ринкових відносин (зокрема, перевізників) у процесі формування вартості товарів.

У своїй праці Д. Рікардо часто критикує А. Сміта стосовно його підходу до вивчення проблеми про нагромадження капіталу; зокрема він вказує на хибність твердження А. Сміта, що, мовляв, «зростання капіталу збільшує заробітну плату і веде до зниження прибутку» як результату конкуренції капіталів, вкладених в одну й ту ж галузь і, відповідно, збільшення попиту на робочу силу [15, с. 101]. Однак Д. Рікардо вказує, що нагромадження капіталу не може надовго понизити прибутки, якщо не існує якоїсь постійної причини, що сприяє підвищенню заробітної плати

Дж. С. Мілль (1806–1873 рр.) уточнює тезу Д. Рікардо про те, що капіталом є продукт праці. Він підкреслює, що «під капіталом» розуміють засоби та знаряддя, що є нагромадженням результатом раніше затраченої праці» [13, с. 54]. Таким чином, Дж. С. Мілль розглядає формування капіталу через призму виробничих відносин, які матеріалізуються у формі певних речей; при цьому, на думку Дж. С. Мілля, гроші виконують лише допоміжну функцію і, з його точки зору, асоціюються з капіталом та багатством [13, с. 56].

Потужний внесок у дослідження взаємозв'язку нагромадження капіталу та виробництва зробив К. Маркс (1818–1883 р.р.), який підійшов безпосередньо до значення нагромадження капіталу в процесі виробництва, розподілення надлишків праці та їх освоєння. У своїх працях він зробив спробу описати процес нагромадження капіталу як результат розширеного відтворення [10, с. 241].

Серед вчених-економістів, які зробили значний внесок у розуміння суті нагромадження капіталу, слід відзначити Дж. Б. Кларка (1847–1938 рр.), праці якого можна віднести до пізнього періоду промислово-виробничої спрямованості в запропонованій періодизації теоретичних підходів до розкриття економічної сутності нагромадження капіталу. Дж. Кларк розглядає капітал як суму виробничих багатств, інвестованих у матеріальні речі, які постійно змінюються. Цей процес відбувається безперервно, хоча сам фонд зберігається. Таким чином, Дж. Кларк чітко відділяє матеріальні речі, які можуть бути використані у виробництві, і заперечує можливість включення до поняття «капітал» певних якостей людини, які можуть бути використані для виробничих цілей.

Таким чином, упродовж промислово-виробничого періоду еволюції теоретичних поглядів щодо розкриття економічної сутності нагромадження капіталу домінуючою формою було його *нагромадження у формі про-*

мислового капіталу, основною функцією якого було забезпечення розширеного відтворення. Це сприяло зосередженню праць вчених-сучасників на аспектах, які стосувалися, головним чином, значення кількісного нарощення виробничих активів, хоча і в новій їх якості (як результат промислового перевороту). Натомість, питання, пов'язані з наряжками підвищення ефективності використання таких активів, були поза увагою.

Період інвестиційної орієнтованості нагромадження капіталу (середина XIX ст. – 70-ті рр. XX ст.)

Починаючи з кінця XIX століття, спостерігаються зміни в наукових поглядах на процес нагромадження капіталу. Одним з перших економістів-науковців, котрий мав заклав фундамент «нового розуміння» суті нагромадження капіталу, був К. Менгер (1840–1921 рр.). Учений зробив спробу більш комплексно охарактеризувати поняття капітал. Він відразу відмовився від запропонованого А. Смітом підходу до тлумачення капіталу, зазначивши, що «не можна прийняти точку зору тих, хто називає «капіталом» будь-яку складову частину майна, яка приносить постійний дохід». К. Менгер під капіталом розуміє частину блага, яка є в розпорядженні індивідууму, яку він може використати для задоволення потреб у майбутньому [12, с. 166–168]. Теза щодо перенесення споживання на майбутнє стала ключовою в подальшому розвитку теорії нагромадження капіталу. До речі, А. Маршалл, сучасник К. Менгера, мав подібні погляди щодо сутності нагромадження капіталу [11].

Своєю чергою, Дж. Кейнс (1883–1946 рр.) розгорнув запропоновану К. Менгером та А. Маршаллом тезу щодо перенесення споживання на майбутнє (як основу нагромадження капіталу). Дж. Кейнс писав: «людина, інвестуючи гроші або купуючи капітальне майно, набуває право на низку майбутніх доходів від продажу відповідної продукції...» [8, с. 66]. Більше того, Кейнс запропонував інструмент для визначення ефективності капіталу (граничної ефективності капіталу) «як величину, що дорівнює тій обліковій ставці, яка зрівнює теперішню вартість ряду грошових доходів, очікуваних від використання капітального майна упродовж терміну його служби, з ціною її пропозиції» [8, с. 67]. Завдяки Кейнсу «нагромадження капіталу» отримало свою міру у вигляді облікової ставки граничної ефективності капіталу. При цьому відзначимо, що практично одночасно з Дж. Кейнсом економічними розробками займається І. Фішер (1867–1947 рр.). У 1930 р. з'являється його праця «Теорія відсотка», де розглядається поняття «інвестиційної можливості капіталу». По суті, І. Фішер підходив до поняття «капітал» як до похідної від отриманого доходу (відсотка на вкладений капітал) у результаті здійснення інвестування, тобто, капітал, за І. Фішером, – це сума приведених до теперішньої вартості платежів на вкладений капітал, або «дисконтований потік доходу» [23, с. 13]. А своєю «Концепцією вартості капіталу» (1937 р.) Дж. Уільямс (1900–1989 рр.) запропонував інструмент для знаходження ціни активу з урахуванням структури його капіталу (питомої ваги власного та позичкового капіталу в структурі балансу), таким чином

сформулювавши теорію дисконтування грошових потоків, яка використовується на практиці й нині [26].

Поява середнього класу з його індивідуально нагромадженим капіталом, еквівалент якого був замалий для того, щоб розпочати складне виробництво, але сумарний – достатній для потужних інвестицій, сприяв актуалізації наукових розробок. Ці концепції мали метою обґрунтувати доцільність поєднання заощаджень індивідуумів задля розвитку виробництва, з одного боку, та нагромадження без права впливати на виробничі процеси, – з іншого. Таким чином, серед найактуальніших аспектів того часу були проблеми, пов'язані з поєднанням різних форм капіталів (з різним профілем дохідності, ризику, горизонту обігу) в рамках одного фонду (портфеля), з метою забезпечення найвищої дохідності фонду за умов найнижчих ризиків. Засновником портфельної теорії, яка давала інтерпретацію багатьом концепціям, був Г. Марковіц (народився 1927 р.). Його «портфельна теорія», яку було розроблено в 50-х роках XX ст., здійснила справжню революцію в наукових поглядах щодо управління портфелем активів. Пізніше теорії Г. Марковіца були доповнені розробками Дж. Тобіна (1918–2002 рр.), В. Шарпа (народився 1934 р.) та іншими вченими.

Поява в 60-х роках XX ст. так званої «моделі ціноутворення активів» (*Capital Asset Pricing Model*) доповнила запропоновану Дж. Кейнсом методика визначення граничної ефективності капіталу. Кейнс запропонував методика не простого вивчення середньої ефективності капіталу в ретроспективі, а й презентував визначення необхідної ставки дохідності окремо взятого активу, виходячи з поточних ринкових умов та з урахуванням безризикової або мінімальної дохідності активу. Ця модель остаточно лягла в основу формування інструментарію для прийняття інвестиційного рішення як на рівні окремо взятого суб'єкта, так і на рівні потужної корпорації.

Поява «формули Блека – Шоулза» (1973 р.) здійснила чергову революцію на фінансових ринках і фактично стала одним із «стовпів» системи, яку ми маємо у XXI ст. Тобто, розробка «формули Блека – Шоулза» сприяла більш симетричному розподілу ринкових ризиків серед професіональних учасників фінансових ринків, а, відповідно, і темпів нагромадження капіталів інституційними інвесторами.

Як уже було відзначено, у цей період домінуючою формою капіталу став інвестиційний капітал. Основна функція його була пов'язана з універсалізацією його використання. Вона стала можливою завдяки появі критеріїв та інструментів оцінки ефективності його використання і загалом наукової теорії, пов'язаної з інвестуванням. Разом з тим, майбутні зміни в економічних процесах світу сприяли черговим змінам у поглядах вчених щодо ролі нагромадження капіталу.

Період глобально-інтенсивного спрямування капіталу (70-ті рр. XX ст. – нинішній період)

Безпрецедентне в історії світової економіки формування грошової маси, а також поява нових інституцій, технологій, процесів, зміна ролі центральних банків та інше відкрило новий етап у розвитку теоретичних під-

ходів до розкриття економічної сутності нагромадження капіталу, який можна назвати **періодом глобально-інтенсивного спрямування капіталу**.

Трансформаційні процеси цього періоду, які вишли далеко за межі національної економіки, сприяли розширенню сфер економічних досліджень від мікро- та макроекономічних рівнів до глобального. Своєю чергою, це відкрило простір для досліджень широкого спектра економічних питань, де нагромадження капіталу виступає хоча й вагомим, але однією з багатьох змінних.

Основними напрямками досліджень упродовж цього періоду стали такі: функціонування валютних зон (Роберт Манделл, народився 1932 р. [25]); зміни цін на фінансові активи (Ларс Петер Хансен, народився 1952 р., Роберт Ходрік, народився 1950 р. [24]); аналіз проблем нерівномірного розподілу капіталу на планеті (Дитон Енгус, народився 1945 р. [22]), тощо.

Відзначимо, що період **глобально-інтенсивного спрямування капіталів**, який триває донині, на нашу думку, найближчими роками буде формуватися за рахунок досліджень, спрямованих на пошук оптимальних шляхів розвитку глобальної економіки в умовах значного ускладнення (а відповідно, і підвищення вартості) добування корисних копалин (нафта, мідь), а в окремих випадках і їх гострого дефіциту (олово, уранові руди) на фоні зародкового стану розвитку перекиваючих технологій. У зв'язку з цим, вільні капітали будуть шукати ніші для розвитку суперінтенсивних технологій (у сенсі обмеженості ресурсів), а також залучати до цього процесу найталановитіших висококваліфікованих робітників.

ВИСНОВКИ

За досліджуваній період домінуюча форма нагромадженого капіталу пройшла шлях від індивідуального капіталу до глобального; при цьому на кожному етапі мало місце розширення знань не тільки щодо суті капіталу та його ролі в економіці, а й властивостей і можливостей теорії відносно оцінки ефективності його використання.

Еволюція теоретичних підходів до розкриття економічної сутності нагромадження капіталу має безпосередній зв'язок з особливостями функціонування економічних укладів. Треба відзначити, що існує безпосередній взаємозв'язок між економічними перетвореннями та змінами в економічній науці. Це пов'язано з тим, що в міру ускладнення економічних процесів, зокрема, у фінансовій сфері, значення економічної теорії для прийняття рішення постійно зростало. А впродовж періоду глобально-інтенсивного спрямування значення теорії для реалізації фінансових операцій стало виключним.

Теоретичні підходи до розкриття економічної сутності нагромадження капіталу розвиваються в деякій послідовності, паралельно з розвитком економічних відносин; згідно з цим, у міру ускладнення економічних відносин більш комплексним стає поняття «нагромадження капіталу».

Подальший розвиток теорії щодо розкриття поняття «нагромадження капіталу» пов'язаний з формуванням

чергового економічного укладу, формування якого, на наш погляд, знаходиться у «ембріональному» стані. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. **Аристотель.** Сочинения : в 4-х т. Т. 4 / Пер. с древнегреч.; Общ. ред. А. И. Доватура. – М. : Мысль, 1983. – 830 с.
2. **Архієреєв С.** Поєднання соціального й асоціального капіталу як критерій посттрансформаційного стану економіки / С. Архієреєв // Економічна теорія. – 2014. – № 1. – С. 24–36.
3. **Геєць В. М.** Якісні зміни в економіці України є нагальними / В. М. Геєць // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 4 (218). – С. 5–9.
4. **Герасименко А.** Монополія та економічна влада: історико-економічний аналіз / А. Герасименко // Вісник КНТЕУ. – Київ, 2012. – № 3 (83). – С. 23–35.
5. **Дучинська Н. І.** Відтворення основних форм капіталу: проблеми збалансованості / Н. І. Дучинська, П. І. Дучинський // Економічний вісник НГУ. – 2009. – № 2. – С. 28–33.
6. **Жаліло Я. А.** Системна криза в Україні: передумови, ризики, шляхи подолання : аналіт. доп. / Я. А. Жаліло, К. А. Кононенко, В. М. Яблонський [та ін.]; за заг. ред. Я. А. Жаліло. – К. : НІСД, 2014. – 132 с.
7. История экономических учений : учеб. пособие. Ч.1 / Ред. Жамин В. А., Василевский Е. Г. – М. : Изд-во МГУ, 1989. – 368 с.
8. **Кейнс Дж. М.** Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – М. : Гелиос АРВ, 1999. – 352 с.
9. **Ксенофонт.** Домострой / Ксенофонт // Воспоминания о Сократе. – М. : Наука, 1993. – 379 с.
10. **Маркс К.** Капитал. Т. 3 // К. Маркс и Ф. Энгельс. Соч. : в 25 т. Часть Г. – М. : Политиздат, 1961. – 505 с.
11. **Маршалл А.** Принципы экономической науки / Альфред Маршалл. – М. : Прогресс, 1993. – 594 с.
12. **Менгер К.** Избранные работы / К. Менгер – М. : Издательский дом «Территория будущего», 2005. – 496 с.
13. **Милль Дж. С.** Основы политической экономии / Дж. С. Милль, А. Г. Милейковский, Ю. Б., Кочеврин. – Т. 1. – М. : Прогресс, 1980. – 595 с.
14. Національні заощадження та економічне зростання / Б. Є. Кваснюк, С. І. Киреев, А. В. Мар'єнко [та ін.]; ред.: Б. Є. Кваснюк; НАН України. Ін-т екон. прогнозування. – К. : МП Леся, 2000. – 304 с.
15. **Рикардо Д.** Начала политической экономии и налогового обложения / Д. Рикардо // Сочинения, Т. 1. – М. : Госполитиздат, 1941. – 288 с.
16. **Смит А.** Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – М. : Изд-во «ЭКМО», 2009. – 956 с.
17. **Сперанская Л. Н.** «Экономическая таблица» Ф. Кенэ / Л. Н. Сперанская // Всемирная история экономической мысли : в 6-и томах / Гл. ред. В. Н. Черковец. – М. : Мысль, 1987. – Т. I. От зарождения экономической мысли до первых теоретических систем политической жизни. – 606 с.
18. **Терещенко Г. М.** Декапіталізація небанківських фінансових установ: чинники та наслідки / Г. М. Терещенко // Економіка і прогнозування. – 2015. – № 3. – С. 42–57.
19. **Уманців Ю. М.** Корпоративні структури у глобальному конкурентному просторі : монографія / Ю. М. Уманців. – К. : ННЦ ІАЕ, 2012. – 408 с.
20. **Цицерон.** О старости. О дружбе. Об обязанностях / Цицерон. – М. : Наука, 1974. – 249 с.
21. **Штейн В. М.** Гуань-цзы: Исследования и перевод // В. М. Штейн. – М. : Изд-во вост. лит., 1959. – 380 с.
22. **Deaton, A.** The Great Escape Health, Wealth, and the Origins of Inequality / Angus Deaton. – Princeton, New Jersey : Princeton University Press, 2013. – 360 p.

23. Fisher, I. The Theory of Interest, as determined by Impatience to Spend Income and Opportunity to Invest it [Electronic resource] / Irving Fisher. – New York Macmillan, 1930. – Mode of access : http://files.libertyfund.org/files/1416/Fisher_0219.pdf

24. Hansen, L. P. Forward Exchange-Rates As Optimal Predictors of Future Spot Rates – An Econometric-Analysis / L. P. Hansen, R. J. Hodrick // *Journal of Political Economy*. – 1980. – Vol. 88, issue 5. – P. 829-853.

25. Mundell, R. A Theory of Optimum Currency Areas / R. Mundell // *The American Economic Review*. – 1961. – Vol. 51, No. 4. – P. 657–665.

26. Williams, J. The Theory of Investment Value / John Burr Williams. – North-Holland Pub. Co., 1956. – 613 p.

27. Xenophon. De Vectigalibus / Xenophon. – Marchant, Xenophontis opera omnia. – Oxford, 1920. – Vol. 4 ([repr. 1969]).

REFERENCES

Aristotel. *Sochineniya* [Works]. Vol. 4. Moscow: Mysl, 1983.

Arkhiereiev, S. "Poiednannia sotsialnoho i asotsialnoho kapitalu yak kryterii posttransformatsiinoho stanu ekonomiky" [A combination of social and antisocial capital as a criterion post-transformation the state of the economy]. *Ekonomichna teoriia*, no. 1 (2014): 24-36.

Duchynska, N. I., and Duchynskiy, P. I. "Vidtvorennia osnovnykh form kapitalu: problemy zbalansovanosti" [Reproduction of the basic forms of capital: problems of balance]. *Ekonomichnyi visnyk NHU*, no. 2 (2009): 28-33.

Deaton, A. *The Great Escape Health, Wealth, and the Origins of Inequality*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 2013.

Fisher, I. "The theory of interest, as determined by impatience to spend income and opportunity to invest it". http://files.libertyfund.org/files/1416/Fisher_0219.pdf

Herasymenko, A. "Monopoliiia ta ekonomichna vlada: istoryko-ekonomichnyi analiz" [Monopoly and economic power: historical and economic analysis]. *Visnyk KNTEU*, no. 3 (83) (2012): 23-35.

Heiets, V. M. "Yakisni zminy v ekonomitsi Ukrainy ye nahalnymy" [Qualitative changes in the Ukrainian economy are urgent]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, no. 4 (218) (2014): 5-9.

Hansen, L. P., and Hodrick, R. J. "Forward Exchange-Rates as Optimal Predictors of Future Spot Rates - an Econometric-Analysis". *Journal of Political Economy*, vol. 88, no. 5 (1980): 829-853.

Istoriya ekonomicheskikh ucheniy [History of economic thought]. Moscow: Izd-vo MGU, 1989.

Kvasniuk, B. Ye. et al. *Natsionalni zaoshchadzhennia ta ekonomichne zrostannia* [National savings and economic growth]. Kyiv: MP Lesia, 2000.

Ksenofont. "Domostroy" [Domostroy]. In *Vospominaniya o Sokrate*. Moscow: Nauka, 1993.

Keyns, Dzh. M. *Obshchaya teoriya zaniatosti, protsenta i deneg* [The General theory of employment, interest and money]. Moscow: Gelios ARV, 1999.

Mill, Dzh. S., Mileykovskiy, A. G., and Kochevrin, Yu. B. *Osnovy politicheskoy ekonomii* [Principles of political economy]. Vol. 1. Moscow: Progress, 1980.

Marks, K., and Engels, F. *Kapital* [Capital]. Vol. 3. In *Sochineniya*. M. : Politizdat, 1961.

Marshall, A. *Printsipy ekonomicheskoy nauki* [The principles of economic science]. Moscow: Progress, 1993.

Menger, K. *Izbrannyye raboty* [Selected works]. Moscow: Territoriya budushchego, 2005.

Mundell, R. "A Theory of Optimum Currency Areas". *The American Economic Review*, vol. 51, no. 4 (1961): 657-665.

Rikardo, D. "Nachala politicheskoy ekonomii i nalogovogo oblozheniya" [Principles of political economy and taxation]. In *Sochineniya*. Vol. 1. Moscow: Gospolizdat, 1941.

Shteyn, V. M. *Guan-tszy: Issledovaniya i perevod* [Kuan-Tzu: a Study and translation]. Moscow: Izd-vo vostochnoy literatury, 1959.

Smit, A. *Issledovaniye o prirode i prichinakh bogatstva narodov* [An inquiry into the nature and causes of the wealth of Nations]. Moscow: EKSMO, 2009.

Speranskaya, L. N. "«*Ekonomicheskaya tablitsa*» F. Kene" ["The economic table" by F. Quesnay]. In *Vsemirnaya istoriya ekonomicheskoy mysli*. Vol. 1. Moscow: Mysl, 1987.

Tereshchenko, H. M. "Dekapitalizatsiia nebankivskykh finansovykh ustanov: chynnyky ta naslidky" [The de-capitalization of non-Bank financial institutions in Ukraine: determinants and consequences]. *Ekonomika i prohnozuvannia*, no. 3 (2015): 42-57.

Tsitseron. *O starosti. O druzhbe. Ob obyazannostyakh* [About old age. About friendship. The responsibilities]. Moscow: Nauka, 1974.

Umantsiv, Yu. M. *Korporatyvni struktury u hlobalnomu konkurentnomu prostori* [The corporate structure in the global competitive space]. Kyiv: NNTs IAE, 2012.

Williams, J. B. *The Theory of Investment Value*: North-Holland Pub. Co., 1956.

Xenophon, A. *De Vectigalibus*. Vol. 4. Oxford, 1920.

Zhalilo, Ya. A. et al. *Systemna kryza v Ukraini: peredumovy, ryzyky, shliakhy podolannia* [The systemic crisis in Ukraine: preconditions, risks, ways to overcome]. Kyiv: NISD, 2014.