УДК 338.14

А. В. Грімалюк,
к. е. н., доцент кафедри загальної економічної теорії,
Одеський державний економічний університет
Л. М. Калашнікова,
к. е. н., завідувач кафедри фінансів,
Міжрегіональна академія управління персоналом

ВИТРАТИ ФІНАНСОВИХ ТРАНСАКЦІЙ ТА ЇХНІЙ ВПЛИВ НА КАПІТАЛОТВОРЕННЯ

У статті розглядається залежність домінантного способу капіталотворення від рівня трансакційних витрат на ринку капіталу. Показано, що високий рівень трансакційних витрат у пострадянській економіці визначає необхідність нового способу капіталотворення.

It is dependence of the capital creation way which is predominant from level of transaction cost on capital considered in the article. It is substanted that high level of transaction cost in postsoviet economy determine necessity of the new capital creation way.

ВСТУП ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ В ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ І ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Зараз перед Україною стоїть завдання переходу від відновного зростання до інноваційно-інвестиційної моделі розвитку. Цей перехід передбачає значне розширення інвестицій у розвиток виробництва. Але на шляху цього розширення стоїть високий рівень трансакційних витрат, обумовлений відносно незрілою інституційною системою. В зв'язку з цим на передній план виходить проблема залежності капіталотворення від трансакційних витрат і насамперед — від рівня витрат фінансових трансакцій, тобто трансакційних витрат на ринку капіталу.

АНАЛІЗ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ ОСТАННІХ РОКІВ, У ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ЦІЄЇ ПРОБЛЕМИ

Проблемам капіталотворення і переходу до інноваційно-інвестиційної моделі розвитку присвячено немало вітчизняної економічної літератури (див., наприклад: 1, 2, 3). У сфері проблем інноваційної політики плідно працюють такі автори, як В. Александрова, Ю. Бажал, Л. Бесчастний, С. Біла, В. Бодров, А. Лапко, І. Новікова, Л. Радзієвська, В. Рижов, Є. Сиваченко та ін. З іншого боку, у вітчизняній літературі досить багато уваги приділяється неоінституційному і, зокрема, трансакційному аналізу перехідної економіки. Разом з тим звертає на себе увагу те, що ці два напрями досліджень поки існують значною мірою відокремлено один від одного. Наприклад, абсолютно не розроблена у вітчизняній та й у зарубіжній літературі категорія витрат фінансових трансакцій, тобто трансакційних витрат на ринку капіталу. Що ж до проблеми впливу витрат фінансових трансакцій на капіталотворення, то вона не тільки не вирішена, але й навіть не порушена в економічній літературі, незважаючи на її очевидне значення для аналізу економічного розвитку. Її торкаються лише побічно при розгляді прикладних проблем у своїх працях Е. де Сото (4, с. 23), Л. Зінгалес і Р. Раджан (5, с. 117—119). Рух, який почався в цьому напрямі, свідчить про те, що економічна думка підійшла впритул до усвідомлення необхідності постановки і вирішення цієї проблеми на категоріальному рівні з використанням інструментарію неоінституційної теорії і, перш за все — концепції трансакційних витрат. У даній статті зроблено спробу продовжити логічний рух у цьому вельми перспективному напрямі.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Головною метою статті є розгляд такої моделі капіталотворення, яка дозволила б активізувати інноваційний розвиток економіки, незважаючи на відносно високий рівень трансакційних витрат, пов'язаний з інституційними особливостями пострадянської економіки. Для цього треба вирішити непросте теоретичне і методологічне завдання — проаналізувати залежність різних способів капіталотворення від рівня трансакційних витрат і, отже, від рівня розвитку ринкових інститутів.

РЕЗУЛЬТАТИ ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Складність цього завдання підсилюється відсутністю достатнього емпіричного матеріалу та задовільної методики кількісного визначення рівня трансакційних витрат з такою точністю, яка була б достатньою для теоретичного аналізу. Тому говорити про рівень трансакційних витрат можна лише апріорно та імовірно.

При цьому необхідно зважати на те, що головний вплив на капіталоутворення мають не просто трансакційні витрати, а в першу чергу — витрати фінансових трансакцій. Ця обставина додатково поглиблює методологічні труднощі. Якщо більш-менш успішні спроби загального розрахунку величини трансакційних витрат мали місце в літературі (6, с. 117—123), то про пряме кількісне визначення величини трансакційних витрат на ринку капіталу сьогодні ще не може бути й мови. Про рівень цих витрат можна судити побічно — по рівню відсоткових ставок, виходячи при цьому з того, що різниця між світовим та національним рівнями відсоткових ставок виражає інституціональний ризик здійснення фінансових трансакцій в даній країні.

Трансакційні витрати розуміють зазвичай як витрати обміну правами власності. Ця категорія служить найважливішим інструментом неоінституційного аналізу, який є одним із провідних напрямів розвитку сучасної економічної думки. Відповідно до цієї методології вихідною є залежність рівня трансакційних витрат від рівня інституційного розвитку країни і, перш за все, від специфікації і захисту прав власності. Ця залежність є негативною: чим вищий рівень інституційного розвитку, тим відносно нижчий рівень трансакційних витрат або, іншими словами, чим краще в країні специфіковані й захищені права власності, тим менших витрат вимагає обмін ними (7, с. 82—94).

Як уже наголошувалося вище, модель капіталотворення залежить насамперед від рівня витрат фінансових трансакцій, які у свою чергу залежать від рівня його інституційного розвитку. За високого рівня цих витрат домінантним стає внутрішньопромисловий спосіб капіталотворення, коли останнє здійснюється в основному за рахунок внутрішніх джерел — прибутку й амортизації. Марксова теорія додаткової вартості відображає ту експлуататорську форму, якої може набувати внутрішньопромислове капіталотворення. Вона відповідає такому рівню витрат фінансових трансакцій, який обумовлений низьким ступенем інституційного розвитку ринку капіталу. За

високого рівня цих трансакційних витрат неминуче переважає капіталотворення, здійснюване шляхом капіталізації частини додаткової вартості.

Економічний механізм внутрішньопромислового капіталотворення полягає в наступному. Відносна інституційна нерозвиненість фінансових ринків породжує, з одного боку, необхідність внутрішньопромислового способу капіталотворення, а з іншого — створює можливість його фінансування за рахунок експлуатації робітників. Рідкісність капіталу залежить від рівня інституційного розвитку фінансових ринків. Чим менше розвинений ринок капіталу, тим відповідно більш рідкісним є капітал. На тому рівні розвитку фінансових ринків, який був характерний для XIX століття, капітал є практично недоступним для робітників. Це сприяє тій відсутності альтернативи найманій праці, яку Маркс включав у поняття реального підпорядкування праці капіталу. В цих специфічних для раннього капіталізму умовах капіталотворення відоме марксистське положення про монополію класу капіталістів на засоби виробництва, що набуває цілком реального змісту.

Внаслідок цієї рідкісності капіталу конкуренція капіталів не усуває додаткову вартість. Вона зберігається як квазірента на капітал, що зумовлена його додатковою рідкісністю, яка у свою чергу визначається відносно низьким рівнем розвитку фінансових ринків. Ця стійко відтворювана додаткова вартість і стає найважливішим джерелом внутрішньопромислового капіталотворення, яке переважало в XIX столітті.

Потім з інституційним розвитком ринку капіталу збільшуються можливості мобілізації капіталу для фінансування реальних інвестицій. Поступове зниження трансакційних витрат на ринку капіталу кардинально змінює модель капіталотворення. Концентрація все більше доповнюється мобілізацією капіталу шляхом акціонування і позик. Внутрішньопромислове капіталотворення доповнюється зовнішнім, фінансовим капіталотворенням. Фінансове капіталотворення послаблює об'єктивну необхідність експлуатації робітників для розвитку виробництва. Послаблення експлуатації і підвищення заробітної плати може навіть сприяти фінансовому капіталотворенню, оскільки зростаючі заощадження робітників стають врешті-решт одним із найважливіших джерел зовнішнього фінансування розвитку виробництва.

Головним стає не вихідний розподіл прав власності, а реальне розміщення ресурсів у виробництві, що цілком відповідає теоремі Коуза. Інституційний розвиток ринку капіталу сприяє зниженню витрат фінансових трансакцій, а це у свою чергу веде до раціональнішого розміщення капіталу і до меншої залежності цього розміщення від вихідного розподілу прав власності на нього. Економічне значення прав власності на капітал зменшується. Об'єктивна необхідність в експлуатації для розвитку виробництва на основі внутрішнього капіталотворення послаблюється. Завдяки цьому фінансовий спосіб капіталотворення згладжує класові суперечності, загострені промисловим способом капіталотворення.

У першій половині XX століття переважав монополістичний і олігархічний характер фінансового капіталотворення. Ця обставина дала підставу Леніну розглядати фінансовий капітал як одну з найважливіших економічних ознак монополістичного капіталізму. Насправді ж, швидше навпаки, монополістичний капітал виявився лише однією з особливостей раннього щабля розвитку фінансового капіталотворення — такого щабля, на якому фінансове капіталотворення доступне в основному великому бізнесові (8, с. 235—237).

На цьому щаблі великий бізнес мав неприховані переваги в отриманні фінансування перед дрібним і середнім. Однак в останні десятиріччя XX століття, навпаки, посилюється конкурентний характер фінансового капіталотворення. Воно стає демократичнішим, стає доступним не тільки великому, але й дрібному бізнесу. Встановлюється свого роду "фінансова демократія". Вона спирається на високорозвинену інституційну структуру фінансових ринків. Л. Зінгалес і Р. Раджан у своїй концепції "рятування капіталізму від капіталістів" показують, що багато в чому саме завдяки такому інституційному розвитку фінансових ринків західне суспільство досягло сучасного рівня ефективності (5, с. 279—373).

Командна система радянського типу є прямим антиподом такому конкурентному типу фінансового капіталотворення. Ринкова і планова системи мають різні ступені централізації інвестицій. Але планова, централізовано керована система створювала не капітал, а фонди. Вона взагалі не була, точно кажучи, системою капіталотворення. Адже капітал — це, як відомо, категорія капіталізму, а не соціалізму. У безпосередньо суспільному, соціалістичному виробництві зникає капітал як виробничі відносини, як самозростаюча вартість.

Вартість — це категорія товарного виробництва, тобто виробництва, що передбачає працю на невідомий ринок. У цій невідомості ринку, в непередбачуваності його поведінки для товаровиробника й виявляється глибинна суть товарного виробництва і властивого йому "товарного фетишизму". Праця товаровиробника, навіть якщо таким виробником є не окрема людина, а сукупний, комбінований працівник капіталістичного підприємства, отримує своє суспільне визнання тільки на ринку — у процесі обміну, тобто не до того, як ця праця затрачена, а вже після цього.

Тому методологічно важливо розрізняти поняття "усуспільнений" і "суспільний". Праця на капіталістичному підприємстві є безпосередньо усуспільненою, але не є безпосередньо суспільною, виступає як праця, що виробляє товари. Безпосереднє усуспільнення праці передбачає ту або іншу форму кооперації. Лише в її межах учасники виробництва вступають у безпосередню трудову взаємодію один з одним. Безпосередньо усуспільненою є праця в межах будь-якої кооперації праці, насамперед капіталістичної, що проходить свій історичний шлях, починаючи з простої капіталістичної кооперації праці через мануфактуру, фабрику, велике машинне виробництво — до горизонтальних, вертикально інтегрованих, комбінованих і, нарешті, диверсифікованих об'єднань XX і початку XXI століття.

Навпаки, безпосередньо суспільна праця передбачає лише один тип кооперації — загальнонародну кооперацію праці, що виходить за історичні межі капіталізму і передбачає соціалізм. Якщо безпосереднє усуспільнення праці повним ходом розгортається в капіталістичному виробництві, то безпосередньо суспільна праця передбачає планомірну організацію виробництва в масштабах всього соціалістичного суспільства. Цій формі праці властивий принципово інший, планомірний спосіб включення індивідуальної праці в сукупну працю суспільства (під індивідуальною працею в даному випадку розуміють не працю окремого працівника, а працю сукупного працівника, що функціонує в межах того або іншого підприємства (виробничого об'єднання). Його характерна особливість полягає в тому, що трудові витрати отримують суспільне визнання не після, а до того, як вони реально здійснені у виробництві. Праця всіх учасників загальнонародної кооперації виступає як безпосередньо суспільна вже в народногосподарському плані.

Через свою діаметральну протилежність товарному виробництву безпосередньо суспільне відношення виключає не тільки капітал як самозростаючу вартість, але й саму вартість. "Постійний капітал" перетворюється на виробничі фонди, основний капітал — в основні виробничі фонди. Безпосереднє усуспільнення і планомірна організація праці залишають капіталу місце тільки в "тіньовій економіці".

Проте це зовсім не означає, що в принципі централізацію не можна використовувати для створення капіталу, тобто використовувати її в умовах ринкової економіки. В цьому випадку поєднання централізації інвестицій з ринковою економікою може створити модель централізованого капіталотворення. Такий спосіб капіталотворення актуальний перш за все для пострадянської економіки. Високий рівень трансакційних витрат у пострадянській економіці утруднює використання світового ринку капіталу для фінансування реальних інвестицій. Навіть висока відсоткова став-

ка не може компенсувати підвищений рівень трансакційних витрат на пострадянському ринку капіталу.

У цих умовах виробництво може розвиватися в основному за першим, "внутрішньопромисловим" сценарієм — за рахунок капіталізації додаткової вартості. Здавалося б, саме тому домінантною повинна стати модель внутрішньопромислового капіталотворення. Не кажучи вже про те, що це найбільш антагоністичний спосіб капіталотворення, описаний Марксом у "Капіталі", це означало б консервацію нашого відставання від високорозвиненої економіки, яка ефективно комбінує внутрішньопромислове і фінансове капіталотворення. Але навіть явно застаріла внутрішньопромислова модель капіталотворення в нас не завжди спрацьовує через слабку специфікацію і захист прав власності, тобто через нерозвиненість ринкових інститутів. Це виявляється, зокрема, в тому, що вивезення капіталу за кордон триває.

Аналізуючи підсумки і напрями інвестиційної політики в Україні, В. Попова і В. Попов доходять висновку, що основними фінансовими джерелами інвестування в Україні залишаються амортизаційні відрахування і невелика частка чистого прибутку підприємств, які сьогодні вкладаються переважно в застарілі витратні технології, устаткування і споруди (9, с. 34). За даними С. Захаріна, знос основних фондів досяг критичної позначки 50%, половина промислового устаткування вичерпала свій ресурс і має вік 20 років та більше (10, с. 43). Майже не відчувається вплив інновацій на технологічний розвиток економіки і промисловості. Про це свідчить скорочення показника інноваційної активності у промисловості, украй низькі частка інноваційної продукції в обсязі реалізованої промислової продукції (6,5% в 2005 році) і рівень капітальних інвестицій в інновації в загальному обсязі інвестицій в основний капітал (10, с. 45). Незважаючи на зростання вартості основних засобів в економіці України, вартість основних засобів організацій, що займаються науково-технічною діяльністю, зменшується. Вітчизняна економіка інвестує в науку, інформаційні технології і суміжні види діяльності лише 0,4% ВВП. За показниками відносної динаміки оновлення і ліквідації основних фондів, позиції лідерів зайняли інфраструктурні й посередницькі види діяльності. Промисловість хронічно відстає від середнього по економіці значення за показником темпу зростання вартості основних фондів (10, с. 46).

Частка витрат на придбання інноваційного устаткування в загальній структурі фінансування інноваційної діяльності має сталу тенденцію до падіння, хоча їх абсолютні обсяги ростуть. При цьому число підприємств, що здійснюють відповідні витрати, має сталу тенденцію до скорочення (10, с. 49).

В міру того як іде час, а проблема технологічної модернізації країни залишається невирішеною, посилюється сумнів у тому, що в цьому питанні можна цілком покладатися на приватні інвестиції. Стає все більш очевидним, що приватні інвестиції не виправдовують ті надії, які спочатку на них покладалися. З іншого боку, радянська практика централізованих капіталовкладень настільки себе дискредитувала, що говорити про повернення до неї в колишньому вигляді взагалі немає сенсу. Таким чином, абсолютно очевидно, що ні суто приватні, ні суто суспільні інвестиції, узяті окремо одна від одної, ні навіть їх просте механічне поєднання не здатні самі по собі стати фінансовою основою технологічної модернізації і структурної перебудови пострадянської економіки.

Отже, проблема полягає в тому, щоб знайти якийсь інший, органічніший спосіб їх поєднання, що дозволяє міцно зв'язати їх у таку єдину, безперервно працюючу систему, яка була б здатна забезпечити технологічну модернізацію економіки. По суті, це та фундаментальна проблема, яку порушив Дж. Кейнс в останньому розділі "Загальної теорії", коли підкреслював, що "досить широка соціалізація інвестицій виявиться єдиним засобом, щоб забезпечити наближення до повної зайнятості, хоча це не повинно виключати всякого роду компроміси і способи співпраці держави з приватною ініціативою" (11, с. 346).

Ця система може ефективно працювати тільки в тому випадку, якщо вона забезпечить безперервний взаємоперехід централізованих інвестицій у децентралізовані, й навпаки. Одна й та сама вартість, один і той самий інвестований капітал, або, як казав Дж.-Б. Кларк, капітал-фонд (12, с. 106—125), повинні безперервно одягати і скидати в процесі свого кругообігу то форму централізованих, то форму децентралізованих інвестицій. У цьому безперервному кругообігу й полягає головна ідея нової системи.

Сама по собі ця ідея надзвичайно проста. Верхній рівень системи — це централізоване створення нових підприємств, перш за все в наукомістких галузях, що визначають науково-технічний прогрес. Але ці високотехнологічні підприємства не просто створюються. Вони створюються як товари — для продажу в приватні руки. Їхній продаж необхідний насамперед для того, щоб вони могли потім ефективно функціонувати на ринковій основі.

Таке централізоване створення або модернізація підприємств для подальшого продажу в приватні руки і виступає як надпідприємництво. Воно утворює другий, верхній рівень ринкової економіки, що вибудовується над першим рівнем. Продаж нових або модернізованих підприємств пов'язує між собою верхній, надпідприємницький, і нижній, підприємницький, рівні в єдину економічну систему. У такій системі надпідприємницький рівень забезпечує централізований розвиток, а нижній — ринкове функціонування економіки. Слід відзначити, що до надпідприємництва належить не лише створення нових підприємств, але й централізована модернізація підприємств для подальшого їх перепродажу.

Ще на початку XVIII століття Р. Кантільон відзначив зв'язок підприємництва з ризиком і невизначеністю. Саме він увів поняття підприємця в економічну літературу, позначивши так людину, яка купує за відомою ціною, а продає за невідомою і внаслідок цього бере на себе ризик. З цього погляду надпідприємництво, незважаючи на централізацію інвестицій, означає не менш ринкову за своїм характером діяльність, ніж звичайне підприємництво. Адже підприємства створюються як товари — для продажу на відповідному ринку за невідомою заздалегідь ціною. Ця ціна залежатиме від того, як почнуть працювати нові підприємства. Тому верхній, надпідприємницький рівень системи виявляється не менш ринковим і "товарним", ніж нижній, підприємницький рівень. Таким чином, надпідприємництво означає не просто дворівневу економіку, а саме дворівневу ринкову економіку.

Гроші, отримані від продажу підприємств, знову вкладаються у створення нових підприємств. Тому немає потреби вкладати кожного разу нові кошти. Достатньо один раз створити такий централізований фонд розвитку, і за рахунок своєї постійної циркуляції він здатний забезпечувати технологічний розвиток економіки на тривалий час. Фактично йдеться про те, щоб спеціально створений інститут розвитку активно брав участь у фінансуванні створення нових високотехнологічних підприємств, а потім, коли вони почнуть працювати, продавав їхні акції приватним інвесторам. Реалізація цих пакетів акцій якраз і означає одночасне перетворення, з одного боку, централізованих інвестицій у децентралізовані, а з іншого — перехід цих децентралізованих інвестицій у нові централізовані інвестиції. Кошти, які надходять від вторинних, децентралізованих інвестицій, спрямовуються на фінансування щораз нових і нових первинних, централізованих інвестицій. Тим самим забезпечується замкнений круговий цикл функціонування дворівневої структури.

Відсутність тривалого розриву в часі між створенням і продажем дуже важлива не лише з технологічного, але й з економічного погляду. Це створює економічну можливість безпосередньо зіставляти дохід від продажу підприємств із витратами на їхнє створення. Завдяки цьому дворівнева система обмежує можливість зловживань навіть в умовах характерної для пострадянської економіки підвищеної вірогідності опортуністичної поведінки. Тут є чіткий ринковий критерій перевірки ефективності витрачання грошей, якого ніколи не було й не могло бути у радянських централізованих капіталовкла-

день. Немає його й у сучасних державних витрачаннях.

Цей абсолютно до копійки точний ринковий критерій пов'язаний саме з тим, що підприємства створюються для продажу. Тому співвідношення ціни продажу з витратами — це свого роду "лакмусовий папірець". У кінцевому підсумку всі похибки і зловживання в процесі створення і продажу підприємства висвічуються тут, як на екрані монітора. Ринок нових підприємств сам є суворим і об'єктивним ревізором. Якщо вклали 10 млн з централізованого фонду, а потім ці акції продали за 8 млн, то керівникові проекту доведеться довго пояснювати, куди поділися ще 2 млн. У кращому разі він зможе довести, що просто наробив помилок, наприклад, на стадії маркетингових досліджень, і ніяких зловживань з його боку не було. У будь-якому випадку цим провалом його кар'єра може ганебно закінчитися.

Це стосується не тільки створення, але й продажу підприємства. Відповідальний за проект керівник не може дозволити собі занижувати ціну продажу. Якщо ціна буде нижча за суму вкладень, збиток буде видно з точністю до копійки. Ця фінансова прозорість змушує робити продаж більш конкурентним, ніж при звичайній приватизації.

Надпідприємництво можливе не тільки на загальнонаціональному, але й на регіональному або навіть міському рівні. В центрі такої локальної дворівневої системи може знаходитися відповідний інститут розвитку, наприклад, міський банк розвитку, створений на акціонерній основі. Він може фінансувати створення високотехнологічних підприємств, а потім, коли вони почнуть працювати, продавати їхні акції приватним інвесторам. У принципі такий експеримент можливий у будь-якому з великих міст України, що не повністю використовують свій науково-технічний потенціал.

Така дворівнева структура економіки відповідає перш за все інтересам основної маси носіїв людського капіталу: науково-технічної інтелігенції, висококваліфікованих робітників і спеціалістів та інших численних верств міського населення. У високорозвинених країнах вони створюють ядро сучасного "середнього класу", а в нас у більшості своїй не можуть бути віднесені до цієї категорії через низький рівень доходів, обумовлений відсутністю економічної можливості ефективно реалізувати свій людський капітал. Надпідприємництво дозволяє здійснювати "фінансову демократію" у специфічних умовах пострадянської економіки. Надпідприємництво здатне забезпечити реальний доступ до фінансового капіталотворення не лише великого, але й малого і середнього бізнесу. Дворівнева ринкова система дозволяє розвивати фінансове капіталотворення в пострадянській економіці, незважаючи на високий рівень трансакційних витрат на звичайному ринку капіталу. Це дає можливість "зрізати кут" і активно включитися в технологічну гонитву, не чекаючи, поки витрати фінансових трансакцій у пострадянському суспільстві знизяться до західного рівня. Цим ми позбавляємося необхідності чекати, поки розвиток інститутів зменшить трансакційні витрати на ринку капіталу до рівня високорозвинених країн.

Тим самим відкривається шлях до подолання тих меж неоінституційного аналізу, які заважали використовувати у процесі розроблення практичних пропозицій для перехідної економіки. Віддаючи належне техніці неоінституційного аналізу, слід разом із тим відзначити, що отримані з його допомогою кінцеві висновки і практичні рекомендації для пострадянської економіки не можна визнати задовільними. По суті, неоінституційна теорія повідомляє нас, що в нашому технологічному відставанні, яке посилюється, винен низький рівень інституційного розвитку пострадянського суспільства і, перш за все, украй низький рівень захисту і специфікації прав власності, поширеність опортуністичної поведінки тощо. Все це веде до надмірно високого рівня трансакційних витрат, що заважають ринковому механізму забезпечувати ефективне розміщення й використання ресурсів у виробництві.

Залишається тільки спокійно, не поспішаючи, вдосконалювати формальні інститути, чекати, поки слідом за формальними нормами поведінки зміняться до кращого й неформальні норми, зміняться настільки, що перестануть стримувати технологічний розвиток економіки. Головне — розвивати приватну власність, вчитися поважати, специфікувати й захищати права власності. Якщо права власності будуть належним чином специфіковані та захищені, розміщення ресурсів у виробництві покращає в повній відповідності до теореми Коуза, і тоді самі собою, як за помахом чарівної палички, відкриються нові горизонти інноваційного розвитку економіки. У цій вичікувальній позиції суть неоінституційного підходу до аналізу пострадянської економіки.

Проте не слід забувати, що Захід століттями йшов до сучасного рівня свого інституційного розвитку. І, судячи з усього, у нас цей процес може тривати не одне десятиріччя. Чекати цього — означає прирікати себе на технологічне відставання, яке дедалі посилюється. На той час, коли ми, можливо, й досягнемо необхідного рівня захисту і специфікації прав власності, технологічний розрив може стати вже практично незворотним.

ВИСНОВКИ. ВИСНОВКИ ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Таким чином, внутрішньопромислове, фінансове і централізоване капіталотворення можна розглядати як різні способи розвитку виробництва, якщо як критерій їхнього виділення використовувати історично визначений тип капіталотворення. При цьому централізоване капіталотворення може виступати як надбудова над фінансовим і внутрішньопромисловим так само, як фінансове капіталотворення є надбудовою над внутрішньопромисловим капіталотворенням.

Методологічно висновок полягає в тому, що елементи неоінституційної теорії трансакційних витрат можуть органічно вплітатися в концепцію дворівневої ринкової економіки. У свою чергу теоретичне обгрунтування цієї концепції припускає нову лінію розвитку самої неоінституційної теорії — аналіз витрат фінансових трансакцій — поняття, ще недостатньо розробленого неоінституціоналізмом.

Література:

1. Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку. — К.: Фенікс, 2003. — 387 с.

2. Інвестиційно-інноваційна стратегія розвитку національної економіки. — К.: АВРИО, 2004. — 312 с.

3. Гончаров Ю. В. Промислова політика України: проблеми і перспективи. — К.: Наукова думка, 1998. — 277 с.

4. Де Сото Э. Загадка капитала. — М.: Олимп-Бизнес, 2001. — 272 с.

5. Зингалес Л., Раджан Р. Спасение капитализма от капиталистов: скрытые силы финансовых рынков — создание богатства и расширение возможностей. — М.: ТЕИС, 2004. — 492 с.

6. North D. C., Wallis J. Measuring the Transaction Sector in the American Economy 1870—1970 // Long-term Factors in the American Economic Growth. Vol. 51 of the Income and Wealth Series — Chicago: Univ. of Chicago, 1986. — 387 p.

7. Норт Д. Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки. — К.: Основи, 2001. — 198 с.

8. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. — М.: Соцэкгиз, 1959. — 543 с.

9. Попова В., Попов В. Итоги и направления инвестиционной политики в Украине // Экономика Украины. — 2007. — № 5. — С. 27—35.

10. Захарин С. Инвестиционное обеспечение воспроизводства основных фондов // Экономика Украины. — 2007. — № 5. — С. 43.—51.

11. Кейнс Дж.К. Общая теория занятости, процента и денег. — М.: Гелиос, 2002. — 352 с.

12. Кларк Дж.Б. Распределение богатства. — М.: Гелиос, 2001. — 368 с.

Стаття надійшла до редакції 03.12.2008 р.