

УДК 330.142.23

А. М. Цурпик,

аспірант кафедри міжнародних фінансів, ДВНЗ "КНЕУ ім. В.Гетьмана"

# ЕВОЛЮЦІЯ ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ ЯК ЕКОНОМІЧНОЇ КАТЕГОРІЇ

**У статті проаналізовано різні теоретичні підходи до визначення та розкриття економічного змісту поняття "фінансовий капітал". Детально розглянуто етапи формування фінансового капіталу в процесі історичного розвитку ринкових відносин. Пояснено природу розділення капіталу як фактору виробництва на окремі частини — промисловий капітал та позичковий капітал.**

**Different theoretical approaches to determination of the term "financial equity" and its economic context disclosure are analyzed in the article. Development of financial equity within the process of market relations development is reviewed. It is explained how capital as the production factor was divided into separate parts - industrial capital and loan capital.**

*Ключові слова: фінансові активи, фінансовий капітал, позичковий капітал, грошовий капітал.*

## ВСТУП

Останні десятиліття привнесли значні зміни в світову економічну систему. Розвиток вільної ринкової економіки на межі XX—XXI ст. створив передумови до змін у принципах більшості сфер міжнародної економіки, міжнародної торгівлі, фінансової системи на національному, регіональному та глобальному рівнях. Зростання взаємозалежності національних економік, лібералізація торгівлі та заохочення вільного руху капіталів стали невід'ємними рисами глобалізації.

Однією з найважливіших тенденцій світової економіки стало стрімке зростання розмірів фінансового сектора та його впливу на світову економіку. На сьогодні незаперечним фактом є його панівна роль в усіх без винятку розвинених країнах. Фінансовий сектор перетворився з допоміжної обслуговуючої галузі, яка відповідає за здійснення взаєморозрахунків, контроль за ефективністю діяльності та технічне забезпечення фінансових операцій між підприємствами реального сектора, на відносно самостійну самодостатню підсистему світової економіки, основним ресурсом і важелем дії якої є фінансовий капітал.

Поняття фінансового капіталу широко використовується в аналітичних та наукових статтях і дослідженнях. Вагомий внесок у вивчення питань, пов'язаних з виникненням та природою фінансового капіталу, зробили зарубіжні та українські науковці: Р. Гільфердинг, Дж.М. Кейнс, В. Мотильов, А. Бузгалін, А. Колганов, О. Миргородська, З. Луцшин, Д. Лук'яненко, О. Мозговий, Л. Алексєєнко, О. Барановський та інші. Проте питання, пов'язані з аналізом виникнення фінансового капіталу, його поширення та пояснення причин відриву фінансового сектора від реального, потребують подальшого вивчення.

## ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Мета статті — дослідити економічну природу фінансового капіталу, причини та обставини його виникнення, основні тенденції розвитку як одного з видів капіталу, проаналізувати передумови та наслідки зростання ролі фінансового капіталу в економіці, проаналізувати теоретичні підходи до розуміння фінансового капіталу.

## РЕЗУЛЬТАТИ

Забезпечення довгострокової стабільності світової економіки вимагає досягнення стабільності та взаємної рівноваги всіх її складових. Проте світова фінансова криза 2008 року свідчить про значні системні зрушення, викликані, зокрема,

стрімким зростанням ролі фінансового сектора. В залежності від методів оцінки результати досліджень різних вчених досить сильно відрізняються, проте загальний висновок є одностайним — масштаб фінансового капіталу значно перевищує показники реальної економіки. Наведемо деякі цифри.

У 1980 році світові фінансові активи (акції, недержавні боргові зобов'язання, державний борг, банківські вклади тощо) приблизно дорівнювали світовому ВВП (12 і 10 трлн доларів США відповідно), напередодні світової фінансової кризи відповідні показники були на рівні 195 і 55 трлн дол. США. А з урахуванням частки похідних фінансових інструментів обсяги фінансового капіталу перевищуватимуть реальний сектор вже в 12 разів [1].

Масштаби фінансового капіталу в світовій економіці проілюстровано на таблицях 1 та 2.

Така вагома роль фінансового капіталу стала проявлятися лише в останні десятиліття, проте існування цієї особливої форми капіталу вперше було описано дослідниками досить давно. Умовами виокремлення фінансового капіталу в економіці став бурхливий розвиток монополістичного капіталізму в промислово розвинених країнах Західної Європи в другій половині XIX ст. Швидкий розвиток промисловості та технологій потребував стабільного джерела фінансування. Класичне розуміння капіталу як одного з факторів виробництва в даному випадку недостатньо точно розкривало економічний зміст нового явища.

Поняття "капітал" розглядалося в першу чергу як власне грошовий капітал, вкладений підприємцем у виробництво матеріальних благ. В даному випадку капітал або грошовий капітал виступає як певна сума грошей, вкладена у товар або виробництво з метою отримання прибутку шляхом створення додаткової вартості. Саме таке розуміння стало передумовою, наріжним каменем розвитку капіталістичних ринкових відносин. К.Маркс вдосконалив і систематизував поняття капіталу, зокрема виділив наступні його види: підприємницький, торговельний та позичковий.

Підприємницький капітал виступає логічним продовженням класичного розуміння капіталу. Фактично він існує і сьогодні у вигляді основних засобів та оборотних коштів підприємств реального сектора економіки. Торговельний капітал згідно з даною концепцією покликаний обслуговувати обмін товарами між учасниками ринку. На відміну від підприємницького капіталу він не бере безпосередньої участі у створенні корисного продукту, але є засобом створення доданої вартості шляхом купівлі-продажу раніше створених товарів.

У нашому дослідженні особливу увагу слід приділити третьому виду капіталу. Позичковий капітал відрізняється від двох попередніх перш за все тим, що не бере участі у створенні чи обігу реальних матеріальних благ, в той же час він все одно створює додану вартість у вигляді проценту. Можна сказати, що позичковий як одна з форм капіталу не потребує взаємодії з іншими факторами виробництва для зростання. Таким чином використання позичкового капіталу дає можливість його власнику отримувати прибуток не беручи участі у задоволенні потреб споживачів. Абсолютна ліквідність позичкового капіталу, легкість його переміщення, гнучкість до зміни умов на ринку і широкі можливості диверсифікації зробили позичковий капітал привабливим способом отримання прибутку, що призвело до постійного його росту вже як окремого виду підприємницької діяльності.

Можемо зробити висновок, що саме поширення позичкового капіталу через лихварство стало зародженням сучасної категорії фінансового капіталу. Проте для об'єктивного аналізу генезису фінансового капіталу потрібно зрозуміти економічний зміст процесів перетворення окремих лихварських операцій на повноцінний ринок позичкового капіталу.

Рух підприємницького капіталу через сферу виробництва потребує час для обігу, власне процесу виробництва товару та його збуту, тобто час створення додаткової вартості і прибутку для підприємця залежить від багатьох умов: технологічного рівня виробництва, швидкості придбання та постачання сировини та необхідних засобів виробництва, швидкості збуту виготовленого товару. Відмітимо, що всі ці умови непостійні, тож можуть змінюватися в різні виробничі цикли і навіть упродовж одного виробничого циклу.

Розглянемо цей процес на умовному прикладі. Завод виготовляє певний товар, а на виготовлення партії товару потрібно 3 тижні. Вартість одного тижня роботи підприємства включаючи матеріали для виробництва, оплату робочої сили та інші поточні витрати, складає 1000 грошових одиниць. Отже, власник підприємства повинен інвестувати 3000 гр. одиниць для здійснення одного виробничого циклу. Проте збут товару в день завершення виробничого циклу неможливий, і потрібно з урахуванням пошуку покупця, транспортування тощо ще тиждень для отримання грошей власником заводу. На цей тиждень після завершення виробничого циклу завод зупиняється, а отже, перстає виробляти додаткову вартість, яка формує прибуток підприємця. Щоб уникнути цього, останній повинен профінансувати авансом ще 1 тиждень роботи підприємства на 1000 гр. од.

Таким чином для безперервної роботи підприємства з вартістю одного циклу 3000 гр. од. необхідний капітал становить 4000 гр. од. В нашому прикладі грошовий капітал потрібний підприємцю частинами у міру виробничого циклу. Так, 3000 гр. од. потрібно інвестувати в перший тиждень роботи, ще тисячу — в четвертий. Виникає певна сума тимчасово вільних коштів, яка за умов нашого спрощеного прикладу зберігається, проте не приносить дохід, а отже, початково не може вважатись капіталом. Якщо до нашого прикладу додати умову оплати праці робітникам і купівлю матеріалів щотижня, то і решта суми буде використовуватися поступово — 1000 гр. од. за тиждень, тоді решта 3000 гр. од. буде постійно вилучена з обігу.

Другий виробничий цикл розпочинається відразу після закінчення першого, виручка від реалізації товарів з якого очікувано перевищує первісний вкладений капітал. Перед підприємцем постає вибір — він може або використати отриманий прибуток на власні потреби, тобто вивести додатковий капітал з обороту або вкласти його у розширення чи вдосконалення виробництва. Але для розширення виробництва потрібна досить значна сума коштів, для накопичення якої потрібен прибуток скажімо десяти виробничих циклів. Таким чином з кожним наступним циклом з другого по десятий сума вільного грошового капіталу буде збільшуватись.

У наведеному прикладі ми бачимо, що підприємець в

**Таблиця 1. Ринкова капіталізація компаній, що знаходяться у лістингу на фондових біржах (% до ВВП)\* [2]**

	2007	2008	2009	2010
США	142.5	82.1	107.4	117.5
Німеччина	63.2	30.5	39.0	43.2
Великобританія	137.3	69.7	128.7	138.3
Швейцарія	293.6	171.7	217.7	234.7
РФ	115.6	23.9	70.5	67.9
Республіка Корея	107.1	53.1	100.3	107.4
КНР	178.2	61.8	100.3	81.0
Японія	101.7	66.0	67.1	74.6

\* без урахування інвестиційних компаній, взаємних фондів та інших ІСІ.

процесі виробництва товару зіштовхується з нестачею капіталу для розширення виробництва або для його технологічного вдосконалення і в той же час постійно має в своєму розпорядженні певний грошовий капітал, який він в даний момент ніяк не може використати.

Кількість потрібного та умовно надлишкового грошового капіталу постійно змінюється. В залежності від ринкової кон'юнктури покупця на вироблений товар можна знайти легше або важче, терміни поставки сировини і матеріалів також непостійні. В середньостроковому періоді може змінюватись технологія виробництва, а отже, тривалість виробничого циклу. В результаті стає досить важко спрогнозувати потребу в додатковому капіталі або його умовний надлишок в майбутньому.

Даний приклад можна екстраполювати на торговця, який закуповує партію товару, щоб через певний час продати його і отримати прибуток. Логічним вирішенням проблеми незбалансованості кількості наявного грошового капіталу і поточної потреби в ньому стає поява кредиту в найпростішій формі — векселі, і виникнення позичкового грошового капіталу, який до сьогоднішнього дня залишається наріжним каменем існування банківської системи.

Як ми бачимо, поява особливої форми позичкового грошового капіталу була неминучим наслідком розвитку господарських зв'язків між суб'єктами економічної діяльності — промисловими підприємствами. Проте не слід ототожнювати такий капітал з сучасним трактуванням поняття "фінансовий капітал", розуміння якого впродовж останніх ста років суттєво змінилося. До середини ХХ ст. більшість вчених сходилися на думці, що фінансовий капітал — це капітал в грошовій формі, а формування банківської системи кредитного фінансування підприємств реального сектора ознаменувало остаточне закріплення ролі фінансового (або позичкового грошового) капіталу в економіці країни. Поняття "грошовий капітал" та "фінансовий капітал" виступають як синоніми і використовуються за принципом показаним нами у прикладі вище.

Так, Р. Гільфердинг у своїй праці "Фінансовий капітал: новітня фаза в розвитку капіталізму" визначає фінансовий капітал як грошовий капітал, що обертається за аналогічною формулою руху Г — Г', тобто представляє гроші, що приносять гроші без їх обміну на товар. Згідно з концепцією Гільфердинга, фінансовий капітал, який знаходиться в розпорядженні банків, тісно інтегрований з промисловим капіталом, який обертається в реальному секторі економіки [3].

**Таблиця 2. Обсяг торгівлі акціями на фондових біржах (% до ВВП) [2]**

	2007	2008	2009	2010
США	304.5	255.1	332.8	208.8
Німеччина	101.0	85.4	38.7	42.5
Великобританія	367.3	244.1	156.6	133.9
Швейцарія	409.5	299.6	161.7	166.0
РФ	58.1	33.9	55.9	54.0
Республіка Корея	188.1	157.4	189.6	160.3
КНР	223.0	121.0	179.4	136.6
Японія	148.4	120.5	83.3	77.9

Кейнс вивчав фінансовий капітал як збалансовану сукупність фінансових потоків в межах держави. Він виявив макроекономічний зміст попиту і пропозиції з урахуванням факторів очікування відносного рівня цін, дохідності капіталу і вартості грошей. [4] Вже згідно з концепцією Кейнса фінансовий капітал як одна з форм капіталу стає базою побудови національної економічної системи за участі приватних осіб та держави.

Енциклопедичний словник менеджменту визначає фінансовий капітал як сукупність ліквідних активів, на відміну від фізичних активів компанії. Таке трактування, на нашу думку, є некоректним. Оскільки будь-який актив має певну ліквідність, відповідно його можна одночасно віднести і до фізичного, і до фінансового капіталу. Крім того, ліквідність більшості активів не є константою і може змінюватися під впливом безлічі об'єктивних та суб'єктивних факторів. Тоді кожен актив можна відносити до фінансового капіталу лише впродовж певного періоду в часі, а після зниження його ліквідності внаслідок несприятливих умов такий актив вже не відноситься до даної категорії. Такий підхід видається нелогічним і надто суб'єктивним для оцінки фінансового капіталу.

Зрештою, більшість сучасних джерел визначають фінансовий капітал як капітал банківських та небанківських фінансових інститутів, консолідований з капіталом промисловості та інших галузей економіки. Такий капітал постає результатом трансформації фінансових посередників у крупних інвесторів, які контролюють фінансові потоки компаній, що займаються різними видами економічної діяльності [5; 6].

Проаналізувавши різні підходи до розуміння економічної природи фінансового капіталу можемо прийти до висновку, що фінансовий капітал — це особлива форма капіталу, яка за своєю природою є логічним продовженням категорій "грошовий капітал" та "позичковий капітал". Фінансовий капітал стає наслідком злиття промислового і банківського капіталу в процесі загальної концентрації капіталу. Таким чином фінансовий капітал стає досить абстрактним поняттям, а за умов сучасної лібералізації на ринках капіталів і процесів глобалізації стає все важче ефективно визначати його кількісно та якісно, що в останні роки ставить серйозну проблему перед національними урядами та міжнародними економічними організаціями щодо регулювання міжнародного руху фінансового капіталу, контролю за його переміщеннями та обмеження його впливу на не фінансовий сектор економіки.

Віртуальний фінансовий капітал став капіталом, для якого характерна постійна зміна суб'єкта власності і розмитість прав власності. Його величина і ефективність залежать, в першу чергу, не від якості продукції і рівня витрат на її виробництво, а від випадкових факторів, від кон'юнктури фінансового ринку, зокрема ринку цінних паперів. Таким чином фінансовий капітал стає відірваним від реального виробництва. Тому досить поширеним став термін "фіктивний капітал", введений К.Марксом.

Багато дослідників сьогодні критично оцінюють фінансовий капітал як дуже абстрактний показник в економічному житті. Цей капітал є певною мірою невизначеним як якісно, так і кількісно. На сьогодні існують різні методи оцінки вартості того чи іншого активу в залежності від його ризиковості, ліквідності, співвідношення попиту та пропозиції на даний актив, очікування учасників фінансового ринку щодо подальшої зміни ціни, фінансової ситуації на ринках, низки основних макроекономічних показників національної економіки та в найбільших економіках світу, і цілого ряду не економічних факторів, що впливають на рівень цін. Проблема, на думку вчених, полягає у відсутності об'єктивних методів проведення саме кількісної оцінки будь-якого фінансового активу, тобто оцінка активу в звичайному грошовому еквіваленті. Вартість активу існує у вигляді певної похідної від ряду суб'єктивних факторів, суттєво віддалених від безпосереднього створення товарів чи послуг.

До основних факторів ціноутворення певного активу на фінансових ринках можемо віднести ряд суб'єктивних змінних. Очікування щодо зміни настроїв на ринках, очікування одержання певних прибутків чи збитків, очікуваний розмір дивідендів. Слід підкреслити лише опосередковану залежність цих показників від об'єктивної ефективності виробництва або якості продукції, яку випускає певна компанія. Ще одним ключовим фактором ціноутворення на фінансовому ринку виступає процентна ставка як параметр ефективності функціонування позичкового капіталу.

Кількісна оцінка фінансового капіталу значною мірою базується на показниках фондового ринку. Фондові індекси, індекси ділової активності, рівні капіталізації окремої компанії, компаній-конкурентів, навіть всього фондового ринку, кредитні рейтинги самої компанії, її кредиторів та боржників, держави — ось деякі з безлічі складових цінової оцінки фінансових активів.

## ВИСНОВКИ

Таким чином, фінансовий капітал на сьогодні відірваний від реального виробництва і, на нашу думку, не може слугувати достовірним способом оцінки стану ефективності економіки як на мікро- так і на макрорівні. Одним з пояснень такої відчуженості фінансового сектора від реального виробництва є випереджаючі темпи його росту з-поміж інших галузей. До причин цього відносять гнучкість фінансового капіталу, велику роль новітніх інформаційних технологій порівняно з будь-якою іншою галуззю, високі можливості диверсифікації, низькі трансакційні витрати, висока інформативність та ефективність ринкових механізмів і, як наслідок, висока дохідність при невисоких ризиках.

З іншого боку до основних загроз, які несе в собі фінансовий сектор таких розмірів, відносять не стільки відокремленість його від реального сектора, скільки повну залежність всієї світової економіки від міжнародного фінансового капіталу.

Упродовж останнього століття фінансовий сектор перетворився з обслуговуючого додаткового механізму, який забезпечував технічно створення, обмін та розподіл товарів реального сектора економіки, на самостійну систему, яка не тільки вийшла з під контролю та управління реального сектора, але і стала справляти вирішальний вплив на світову економіку.

Фінансовий капітал виник внаслідок злиття банківського та промислового капіталу. Завдяки інформаційним технологіям, лібералізації міжнародних економічних відносин, величезній взаємозалежності національних економік фінансовий капітал на сьогодні не має чітко визначених географічних меж, що спричиняє труднощі в регулюванні та контролі.

Дослідження ролі фінансового капіталу в сучасній економічній системі сприятиме підвищенню ефективності національної економіки в цілому та міжнародних економічних відносин зокрема.

## Література:

1. Бузгалин А.В., Колганов А.И. Мировой экономический кризис: природа и альтернативы будущего (марксистский анализ) // Социальная экономика. — 2009 — №2.
2. Електронний ресурс. — Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/>
3. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. Новейшая фаза в развитии капитализма. — М.-Л.: Огиз-гос. соц.-экон. изд., 1931. — 460 с.
4. Кейнс Д. Общая теория занятости, процента и денег. — М., 1978. — 494 с.
5. Финансово-кредитный экономический словарь / Под общ. ред. А.Г. Грязновой. — М.: Финансы и статистика, 2004.
6. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. / Современный экономический словарь. — 2-е изд., испр. — М.: ИНФРА М. 479 с. — 1999.

Стаття надійшла до редакції 07.02.2012 р.