

УДК 330.14

Ю. В. Котова,
аспірант, кафедра економічної теорії та економічних методів управління,
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна

ФИКТИВНАЯ И РЕАЛЬНАЯ СОСТАВЛЯЮЩИЕ СТАБИЛЬНОСТИ ДЕНЕЖНОЙ ЕДИНИЦЫ

Yu. Kotova,
postgraduate student, Department of Economic Theory and Economic Methods of Administering, School of
Economics, Vasyly' Karazin Kharkiv National University

FICTITIOUS AND REAL CONSTITUENTS OF CURRENCY UNIT STABILITY

Статья посвящена исследованию монетарной, капитализационной и социализационной структур обеспечения стабильности денежной единицы. В рамках исследования выявлена совместно-разделенная сущность института стабильности денежной единицы. Проанализированы актуальные формы виртуализации стоимости. Определена методология расчета стабильности денежной единицы, в контексте обособления монетарной, капитализационной и социализационной составляющих.

The article deals with the investigation of monetary, capitalization and socialization structures of stability provision for a currency unit. The joint-divided nature of the institute of stability of a currency unit has been singled out. The actual forms of the virtualization of cost have been analyzed. The methodology has been determined to calculate the stability of a currency unit within the framework of isolation of monetary, capitalization and socialization constituents.

Ключевые слова: стабильность, ликвидность, долг, доверие, виртуализация стоимости, секьюритизация.
Key words: stability, liquidity, debt, confidence, virtualization of cost, securitization.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМЫ

Определение монетарного, капитализационного и социализационного срезов влияния монетарной политики приоритетно в контексте исследования денежно-кредитных стратегий. Это опосредовано фиктивной и реальной фундированностью всех элементов монетарного воспроизводства, актуализированных в процессе выпуска и обращения денег как знаковых представителей стоимости. Основная проблема, возникающая в данном контексте — обеспечение и поддержание стабильности денежной единицы как "относительной неизменности стоимости, которую представляет денежная единица в обращении и которая выражается в покупательной способности денег" [3].

АНАЛИЗ ПОСЛЕДНИХ ИССЛЕДОВАНИЙ И ПУБЛИКАЦИЙ

Исследованию теоретических и практических аспектов институциональной специфики денежного обращения, стабильности денежной единицы посвящены работы ведущих отечественных экономистов А.А. Гриценко [2; 3], В.М. Гееца [1], В.С. Стельмаха [9], В.Д. Лагутина [6], Т.О. Кричевской [6] и нек. др. Несмотря на значительную разработанность данной проблемы, дискуссионным остается вопрос сведения фиктивного и реального секторов в единый комплекс "факторов" стабильности.

ПОСТАНОВКА ЗАДАНИЯ

Целью статьи является определение факторной спецификации стабильности денежной единицы и ее конкретных пропорций; уровней капитализационной и социализационной достаточности; анализ монетарной, капитализационной и социализационной форм актуализации процесса виртуализации стоимости.

ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНОГО МАТЕРИАЛА

Определяя монетарную, капиталогенерирующую и социализаторскую функции денег очевидной становится не толь-

ко взаимосвязь реального и фиктивного секторов экономики, но и цели, и ориентиры экономического воспроизводства, основным противоречием которого является противоречие между производством реальной стоимости и движением ее финансовых форм. В данной связи на первый план выходит проблема обеспечения стабильности денежной единицы. Рассматривая последнюю как относительную величину, определяющую "меру неизменности основополагающих характеристик системы" [3, с. 154], возникает вопрос их [характеристик системы] идентификации. Очевидно, к таковым могут быть отнесены монетарные, капитализационные и социализационные параметры, стоимостная оценка которых, базируется на предварительном анализе их агрегированных структур. Фундация стабильности денежной единицы, выражима ее актуальной и фундаментальной структурами, осуществляется по двум направлениям: 1) обеспечение достаточности денежных средств, в соответствии с потребностями реального сектора (монетизация процессов капитализации и социализации); 2) поддержание неизменности ее уровня (капитализации и социализации процессов монетизации). В этой связи очевидна взаимосвязь факторов, синтезированных институциями долга, доверия и ликвидности. Ликвидность может быть определена как монетарная институция, доверие — капитализационная, а долг — социализационная. Ликвидность — "объединение способности любого представителя стоимости к ее сохранению и беспрепятственному преобразованию в платежное средство" [3, с. 154]. Доверие "характеризует меру уверенности в соответствии субъективных ожиданий и объективных результатов деятельности" [3, с. 154]. Долг — это мера субъективного принятия объективной необходимости. Определение институции долга как социализационно фундированной, опосредовано спецификой целевой предзаданности таких институтов как: социальная ответственность (монетарная ориентация которой имеет место при определении частной агрегированной структуры (M3-M2)), человеческий капитал (частная агрегированная структура ка-

питализации (K3-K2)), социальное государство, социо-экономическое развитие и социальная политика — где последние формально обеспечивают достаточность создания и поддержание условий капиталогенерации личности (социализации). Это определяет затратный характер формирования социального капитала, вследствие первоочередного перераспределения денежных потоков включающих: затраты на воспроизводство условий развития личности [5].

Объективной тенденцией искусственного преобразования неликвидных капиталов в такие, что могут выполнять платежные функции является процесс виртуализации стоимости, синтезирующий институты долга, доверия и ликвидности. Взаимосвязь процессов монетизации капитализации и социализации очевидна в контексте различения денежных и финансовых потоков. Денежные потоки — мера ценности, выполняющая функцию обращения, которая обеспечивает ликвидность товаров и услуг, неликвидных потоков. Финансовые потоки — сумма абсолютных изменений обязательств индивидов. "Финансовые потоки отличаются от денежных недостаточной ликвидностью активов и изменяющейся во времени текущей стоимостью активов" [8]. Последнее опосредовано выполнением финансовыми потоками функции накопления доходов индивидов. Суть экономического воспроизводства денежных и финансовых потоков объективируется во взаимосвязи специфик социо-экономических структур: монетизации, капитализации и социализации. Денежные потоки предназначены для обслуживания обращения товаров и услуг на рынке реальных благ и финансовом секторе экономики — монетизация реального и фиктивного секторов [8]. Процесс монетизации экономической системы опосредует распределение денежных потоков между реальным и фиктивным секторами. Капитализация реального сектора происходит вследствие вовлечения денежных активов в воспроизводственный цикл, генерирующий прибавочную стоимость. Процесс накопления ликвидности в сфере обращения (монетизация реального сектора экономики) реализуется: в реинвестировании капитала, опосредующего процесс реальной капитализации [2; 4, с. 19, 21, 82, 88—89]; фиктивной капитализации — процесс искусственного приращения ликвидности активов с использованием инструментов финансового рынка (основным источником которой выступают капитальные резервы, доход, прибыль, в случае эмиссии ценных бумаг или рост задолженности, в случае займов, на рынке кредитования); синтетической капитализации — накопление ликвидности путем спекуляции на рынках производных финансовых инструментов. Капитализация денежных активов в фиктивном секторе опосредована наличием "резервуаров", абсорбирующих свободную ликвидность; спекулятивным капиталом. Эффективность взаимодействия реального и финансового секторов экономики опосредована уровнем финансовой гибкости субъектов хозяйствования [7]. К основным формам взаимодействия номинального и реального рынков относятся кредитование (в т. ч. факторинг, форфейтинг, лизинг), прием депозитов, публич-

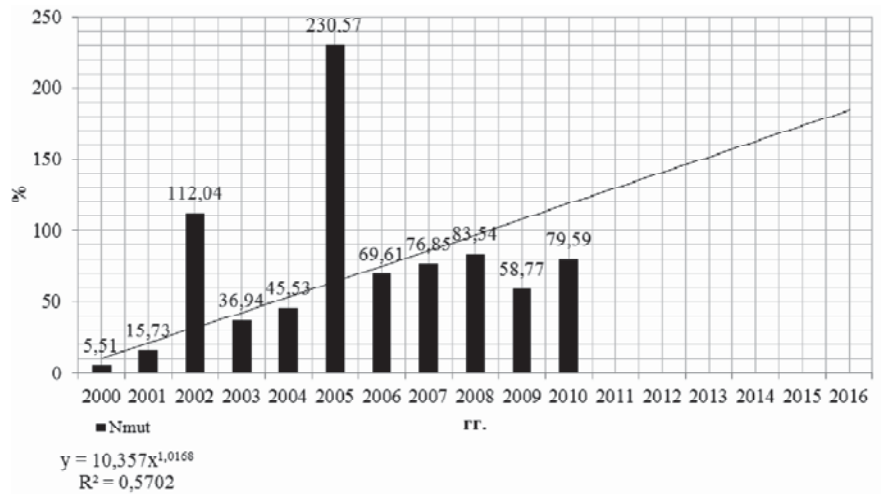


Рис. 1. Нестабильность денежной единицы в период 2000—2010 гг., %

Источник: рассчитано и составлено автором, на основании данных представленных на официальных сайтах Государственного комитета статистики и Национального банка Украины с использование ОП Excel 2010.

ное размещение ценных бумаг. Основное противоречие между доходами и финансовыми обязательствами (долгами) разрешается посредством секьюритизации, позволяющей превратить срочную задолженность в текущий доход [1]. Последняя актуализируется (с точки зрения взаимодействия институций долга, доверия и ликвидности) в процессе виртуализации стоимости, как капиталогенерирующего процесса: синтетической и традиционной секьюритизации.

Условием виртуализации выступает сетевая агрегация социальной сферы. Традиционная секьюритизация опосредует отношения, где Банк-оригинатор, преследуя цель хеджирования системных и несистемных рисков, переступает пул однородных активов Продавцу защиты, с предварительным балансовым списанием [11]. Синтетическая секьюритизация — "структурированные сделки, в которых банки используют кредитные деривативы для того, чтобы передать кредитный риск определенного пула третьим лицам, в том числе страховым компаниям, другим банкам и нерегулируемым лицам" [13]. Синтетическая форма, позволяет Покупателю защиты переуступить Продавцу защиты кредитные риски, связанные с этими активами, путем использования различных кредитных деривативов (кредитная нота, кредитный своп, своп на полную доходность и пр.), то есть инстру-

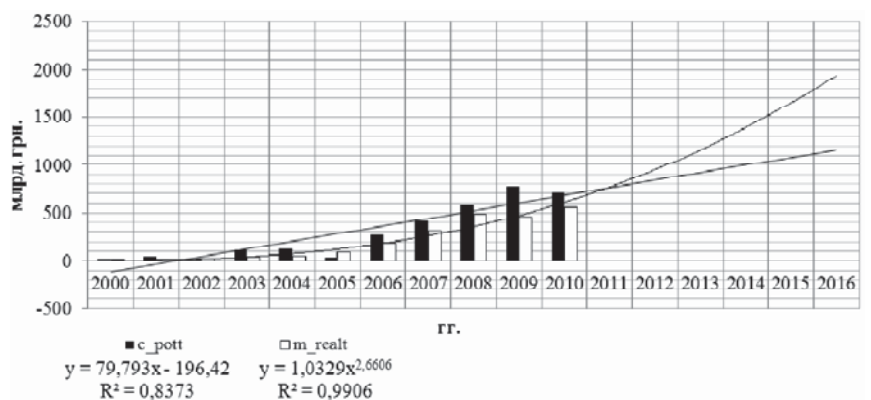


Рис. 2. Динамика m_real и c_pot в период 2000 — 2010 гг., (млрд грн.)

Источник: рассчитано и составлено автором, на основании данных представленных на официальных сайтах Государственного комитета статистики и Национального банка Украины с использование ОП Excel 2010.

ментов расчета, с помощью которых Продавец защиты осуществляет платеж Покупателю защиты в случае наступления рискованного события, без предварительного списания неликвидных займов [10]. Монетарная специфика синтетической секьюритизации проявляется в следующем: 1) кредитный риск выступает в форме товара, для которого создается рынок; 2) цена устанавливается под воздействием факторов спроса и предложения. Обращаясь к вопросу отнесения институции ликвидности как монетарно фундированной, очевиден контекст ее связи с институциями — долга и доверия, на которых она и базируется, в свое время актуализируется в институте стабильности денежной единицы. Наряду с существующими методиками расчета уровня стабильности денежной единицы (MU_t), где последняя определяется соотношением с основными макроэкономическими целями: ВВП, занятостью, инфляцией, платежным балансом и сбалансированностью Государственного бюджета, актуальной представляется методика расчета, синтезирующая фиктивный (монетарный) и реальный (капитализационный, социализационный) сектора. Что позволяет актуализировать динамику изменений уровней стабильности цен на товары и услуги, кредитные ресурсы и национальную валюту, формально определяя уровень достаточности монетарных средств, в целях удовлетворения потребностей реального сектора:

$$Nmu_t = \frac{m_{real}_t}{c_{pot}_t} \quad (1),$$

где Nmu_t — уровень нестабильности денежной единицы;

m_{real}_t — капитализационно ориентированный остаток денежных средств (грн.);

c_{pot}_t — капитализированный потенциал (реальный капитал, обеспеченный финансовыми активами) (грн.).

$$m_{real}_t = m_{sup}_t - soc_{c_t} \quad (2),$$

где m_{sup}_t — денежная масса (грн.);

soc_{c_t} — социальный капитал (грн.).

$$soc_{c_t} = cond_{bio_phys}_t + ed_{val}_t + soc_{cult}_{c_t} + soc_{spir}_{c_t} \quad (3),$$

где:

$cond_{bio_phys}_t$ — затраты на био-физиологическое воспроизводство (грн.);

ed_{val}_t — затраты на образование (грн.);

$soc_{cult}_{c_t}$ — затраты на культурное воспроизводство (грн.);

$soc_{spir}_{c_t}$ — затраты на социо-духовное воспроизводство (грн.).

$$c_{pot}_t = k_{fs} * nat_{w_t} \quad (4),$$

где k_{fs} — коэффициент, отображающий уровень обеспеченности финансовым капиталом каждой единицы реальных форм капитала (промышленный, природный, человеческий). Отображает уровень капитализационной стабильности национальной экономики;

nat_{w_t} — уровень капитализации (грн.),

$$nat_{w_t} = fin_{c_t} + ind_{c_t} + nat_{c_t} + hum_{c_t} \quad (5),$$

где fin_{c_t} — финансовый капитал (грн.);

ind_{c_t} — промышленный капитал (грн.);

nat_{c_t} — природный капитал (грн.);

Таблица 1. Динамика коэффициентов капитализационной и социализационной обеспеченности национальной экономической системы

гг.	kc_{prob}_t	k_{c_t}	ks_{prob}_t	k_{s_t}	km_{prob}_t	k_{m_t}
2000	28,753436	0,0347785	0,0183804	54,405687	0,018964	52,731614
2001	14,329007	0,0697885	0,0185513	53,904435	0,0224105	44,621941
2002	13,056583	0,0765897	0,019791	50,528082	0,0287277	34,809619
2003	13,18995	0,0758153	0,0200266	49,933508	0,0355508	28,128742
2004	11,589013	0,0862886	0,0203093	49,23855	0,0487097	20,529773
2005	9,3034006	0,1074876	0,0250481	39,923193	0,0457	21,881837
2006	7,762462	0,1288251	0,0132114	75,692447	0,0479755	20,843982
2007	6,1000595	0,1639328	0,0108348	92,294916	0,0549664	18,192927
2008	11,523254	0,086781	0,0032846	304,44958	0,0543987	18,382797
2009	7,5789751	0,131944	0,0033832	295,58091	0,0533533	18,742971
2010	8,1851103	0,1221731	0,0033967	294,40748	0,0546196	18,308445

Источник: рассчитано автором, на основании данных представленных на официальном сайте Государственного комитета статистики Украины.

hum_{c_t} — человеческий капитал (грн.).

$$k_{fs} = \frac{fin_{c_t}}{(ind_{c_t} + nat_{c_t} + hum_{c_t})} \quad (6),$$

где $(ind_{c_t} + nat_{c_t} + hum_{c_t})$ — совокупный потенциал реального сектора экономики.

Таким образом, синтезированный вид расчетной формулы, уровня нестабильности денежной единицы принимает следующий вид (рис. 1):

$$Nmu_t = \frac{m_{sup}_t - soc_{c_t}}{fin_{c_t} * nat_{w_t} / (ind_{c_t} + nat_{c_t} + hum_{c_t})} \quad (7).$$

Уровень стабильности денежной единицы (MU_t) равен, соответственно: $MU_t = 1 - Nmu_t$ (8).

Как свидетельствуют данные, приведенные на рис. 1, в динамике нестабильности денежной единицы, в период 2000—2010 гг., имела место тенденция 3-х годовичных циклов¹, пики которых наблюдались в 2002, 2005, 2008 гг. Была намечена тенденция поступательного роста, степенной тренд которого описывается поведенческим уравнением: $y = 10,36 * x^{1,02}$. По состоянию на 2016 г. общий уровень нестабильности денежной единицы увеличится более чем в 2 раза, при прочих равных условиях. Капитализационно ориентированный остаток денежных средств и капитализированный потенциал также имеют тенденцию к поступательному росту, тренды которых описываются поведенческими уравнениями: $y = 1,032x^{2,660}$ и $y = 79,79x - 196,4$ соответственно (рис. 2). Рост первой структуры опосредован наращиванием заемного базиса финансового капитала, второй — ростом природно-ресурсного потенциала.

Очевидно, пики нестабильности денежной единицы совпадают с периодами формального превалирования капитализационно ориентированных остатков денежных средств над уровнем капитализационного потенциала необеспеченного финансовыми активами. Что соответствует принципам экономической теории.

Актуальным в данной связи представляется анализ динамики уровней долевого участия капитализационных и социализационных факторов в производстве ВВПн и коэффициентов капитализации и социализации национальной эко-

¹ Циклы Китчина — экономические циклы, длительность 3—4 года, связанные с движением товарно-материальных запасов: увеличение размеров реальных инвестиций в основной капитал вызывает превышение товарных запасов над потребностями в них. В этом случае спрос на инвестиции падает и начинается замедление темпов роста производства. Таким образом, циклы Китчина связаны с восстановлением равновесия в сфере обращения денежных активов и накопления — сфере обращения неликвидных финансовых займов [12].

номической системы (табл. 1):

$$k_{c_prob}_t = \frac{nat_w_t}{y_t} \text{ — коэффициент капитализации;}$$

$$k_{c_t} = \frac{y_t}{nat_c_t} \text{ — коэффициент окупаемости капитализа-}$$

ционного потенциала;

$$k_{s_prob}_t = \frac{soc_c_t}{y_t} \text{ — коэффициент, социализации;}$$

$$k_{s_t} = \frac{y_t}{soc_c_t} \text{ — коэффициент окупаемости социальных}$$

затрат.

ВЫВОДЫ

Анализ совместно-разделенной сущности процессов монетизации, капитализации и социализации, позволил специфицировать институциональную составляющую экономического развития, определить значимость институции долга как определяющего доверие, в контексте целевой ориентации на уровень достаточности и стабильности денежной единицы. В частности, была определена институциональная составляющая виртуализации стоимости. Проанализированы монетарные, капитализационные и социализационные структуры денежных и финансовых потоков. Предложены альтернативные методики расчета уровней стабильности денежной единицы, достаточности капитализационных и социализационных факторов экономического развития, а также степени покрытия потребностей капитализационного и социализационного роста национальной экономики. Определены конкретные пропорции и выявлены основные закономерности исследуемых взаимосвязей (в рамках национальной экономической системы).

Перспективами дальнейших исследований является определение каналов таргетирования стабильности денежного обращения, а также путей повышения их эффективности.

Литература:

1. Геєць В.М. Нестабільність та економічне зростання: монографія / В.М. Геєць. — К.: Ін-т екон. прогноз., 2000. 344 с.
2. Гриценко А.А. Капитализация и социализация экономики в ретроспективе и перспективе / А.А. Гриценко // Методология, теория и практика социального анализа общества. — 2009. — Выпуск 15. — С. 191—195.
3. Гриценко А.А. Развитие форм обмена, стоимости и денег / А.А. Гриценко — К.: Основа, 2005. 192 с.
4. Капитализация предприятий: теория и практика: монография. / Под ред. д. э. н., проф. И.П. Булеева, д. э. н., проф. Н.Е. Брюховецкой. — Донецк: НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти; ДонУЭП, 2011. — 328 с.
5. Котова Ю.В. Монетарные, капитализационные и социализационные факторы экономического развития / Ю.В. Котова // Проблемы экономики и менеджмента. — № 5.(21) — 2013. — С. 36—42.
6. Лагунін В. Д. Монетарна політика в трансформаційній економіці: довіра, стратегія, механізми реалізації: монографія / В.Д. Лагунін, Т. О.Кричеська. — К.: Вид-во Київ. Нац. Торг.-екон. ун-т, 2004. — 269 с.
7. Лактионова А.А. Анализ факторов формирования финансовой гибкости субъектов хозяйствования в Украине / А.А. Лактионова, И.С. Чижко // Финансы, учет, банки. — 2010. — № 1 (16). — С. 10—24.
8. Сидоров А.Г. Воздействие финансового рынка на реальный сектор экономики / А.Г. Сидоров: автореферат на соискание науч. степ. канд. экон. наук.: спец. 08.00.10. "Финансы, денежное обращение и кредит". — 2000. — 189 с.
9. Стельмах В. Стратегічна ціль — стабільність гривні / В. Стельмах // Вісник Національного банку України. — 2000. — № 12. — С. 2—6.

10. Туктаров Ю.Е. Синтетическая секьюритизация / Ю.Е. Туктаров // Рынок ценных бумаг. — 2007. — № 11 (338). — С. 1—9.

11. Улюкаев С. Секьюритизация активов и секьюритизация банковских активов [Электронный ресурс] / С. Улюкаев // Экономическая политика. — 2010. — № 1. — Режим доступа: <http://www.cfin.ru/finanalysis/banks/securitisation.shtml>

12. Kitchin J. Cycles and Trends in Economic Factors [E-resource] / J. Kitchin // Review of Economic Statistics. — 1923. — № 5. Mode of access: <http://www.jstor.org/discover/10.2307/1927031?uid=3739232&uid=2&uid=4&sid=21102454396211>.

13. Section 68, Consultative Asset Securitisation [E-resource] // Basel Committee on Banking Supervision Supporting Document to the New Basel Capital Accord. — 2001, Journary. — Mode of access: <http://www.allacronyms.com>

References:

1. Gejec', V. M. (2000), Nestabil'nist' ta ekonomichne zrostantnja [Instability and Economic Growth], In-t ekon. prognozuv, Kyiv, Ukraine.
 2. Gricenko, A. A. (2009), "Capitalization and socialization of the economy in retrospect and prospects", Metodologija, teorija i praktika social'nogo analiza obshestva, vol. 15, pp. 191—195.
 3. Gricenko, A. A. (2005), Razvitie form obmena, stoimosti i deneg [The development of forms of exchange, value and money], Osnova, Kyiv, Ukraine.
 4. Buleeva, I. P. and Brjuhoveckoj, N. E. (2011), Kapitalizacija predpriyatij: teorija i praktika [Capitalization companies: Theory and Practice], NAN Ukrainy, In-t jekonomiki prom-sti, Doneck, Ukraine.
 5. Kotova, Ju. V. (2013), "Monetary, capitalisation and socialisation factors of economic development of society", Problemy ekonomiki i menedzhmenta, vol. 5(21), pp. 36—42.
 6. Lagutin, V. D. and Kryches'ka, T. O. (2004), Monetarna polityka v transformacijnij ekonomici: dovira, strategija, mehanizmy realizacii [Monetary policy in economy: trust, strategy implementation mechanisms], Nac. Torg.-ekon. un-t, Kyiv, Ukraine.
 7. Laktionova, A. A. and Chishko, I. S. (2010), "Analysis of the factors forming the financial flexibility of business entities in Ukraine", Finansy, uchet, banki, vol.1(16), pp. 10—24.
 8. Sidorov, A. G. (2000), "The impact of the financial market to the real economy", Ph.D. Thesis, Finance, currency and credit, St. Petersburg University of Humanities, St. Petersburg, Russia.
 9. Stel'mah, V. S. (2000), "Strategic goal — stability of the hryvnia", Visnyk Nacional'nogo banku Ukraїny, vol. 12, pp. 2—6.
 10. Tuktarov Ju. E. (2007), "Synthetic securitization", Rynok cennyh bumag, vol. 11(338), pp. 1—9.
 11. Uljukaev, S. (2010), "Securitization of assets and securitization of bank assets", Ekonomycheskaja politika, [Online], vol. 1, available at: <http://www.cfin.ru/finanalysis/banks/securitisation.shtml> (Accessed 15 Sep 2013).
 12. Kitchin, J. (1923), "Cycles and Trends in Economic Factors", Review of Economic Statistic, [Online], vol. 5, available at: <http://www.jstor.org/discover/10.2307/1927031?uid=3739232&uid=2&uid=4&sid=21102454396211> (Accessed 15 Sep 2013).
 13. Basel Committee on Banking Supervision Supporting Document to the New Basel Capital Accord, (2001), "Section 68, Consultative Asset Securitisation", [Online], available at: <http://www.allacronyms.com> (Accessed 15 Sep 2013).
- Стаття надійшла до редакції 02.11.2013 р.*