

УДК 336.76(477) (043.5)

М. В. Корнєєв,  
к. е. н., доцент

# ДИСБАЛАНСИ РУХУ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ В ЕКОНОМІЦІ: ОСОБЛИВОСТІ ВИНИКНЕННЯ ТА НАКОПИЧЕННЯ

M. Korneyev,  
PhD in Economics

DISBALANCES OF MOTION OF FINANCIAL RESOURCES IN ECONOMY: FEATURES OF ORIGIN AND ACCUMULATION

*У статті розглянуто аспекти взаємодії фінансового та реального секторів економіки. Проведено аналіз характеру та ступеню впливу фінансового сектору на реальний сектор економіки. Розглянуто ключові аспекти виникнення та формалізовано змістовні характеристики дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці. Обґрунтовано наслідки дисбалансів руху фінансових ресурсів та досліджено їх специфіку в національній економіці.*

*The features of cooperation of financial and real sectors of economy in the article are certain. The analysis of character and degree of influence financial to the sector on the real sector of economy is conducted. The key aspects of origin are considered and rich in content descriptions of disbalances of motion of financial resources in an economy are formalized. The consequences of disbalances of motion of financial resources are reasonable and their specific in a national economy is investigational.*

*Ключові слова: фінансові ресурси, дисбаланс, рух, фінансовий сектор, реальний сектор, фінансіалізація, економіка.*

*Key words: financial resources, imbalance, the motion, financial sector, real sector, financialisation, economy.*

## ВСТУП

У контексті нагальної необхідності попередження кризових явищ в економічних системах, недопущення глобальної фінансово-економічної кризи особливої актуальності набувають питання дослідження явища фінансіалізації економіки, виникнення та накопичення дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці, мінімізації негативних наслідків таких дисбалансів.

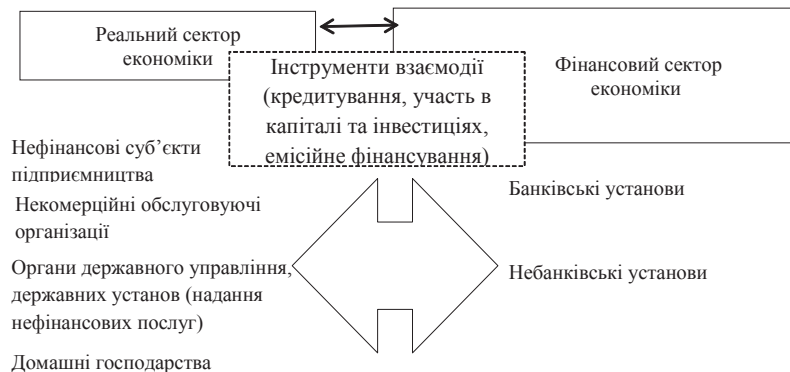
Галимова, С. Козьменко, І. Ломачинська, А.Кравцова, С.Леонов, Р. Гільфердинг, Р. Голдсміт (R. Goldsmith), Дж. Асса (J. Assa), О. Орхангазі (O.Orhangazi), Р.Рем (R.Ram), Е. Штокхаммер (E.Stockhammer) та інші. Проте окремі засади виникнення, накопичення, наслідків дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіках (у контексті взаємодії фінансового та реального секторів економіки) є недостатньо дослідженими й досі.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Велика кількість вчених-економістів (особливо зарубіжних) у ряді своїх наукових праць досліджували питання взаємодії фінансового та реального секторів економіки, виникнення явища фінансіалізації, а саме: Э.

## МЕТА СТАТТІ

Дослідження особливостей взаємодії фінансового та реального секторів економіки, аспектів виникнення, накопичення дисбалансів руху фінансових ресурсів в рамках світової та національної економік, наслідків таких дисбалансів для економічних систем.



**Рис. 1. Реальний та фінансовий сектори економіки: суб'єктний склад та взаємодія**

Авторська розробка.



**Рис. 2. Виникнення та накопичення дисбалансів руху фінансових ресурсів при взаємодії секторів економіки**

Авторська розробка.

**ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ**

При аналізі взаємодії ключових секторів економіки (фінансового, реального) є можливим відслідкувати ступінь впливу одного сектору на інший, а також особливості та характер превалювання цих секторів один над одним. Особливості такої взаємодії дозволяють судити про рівень соціально-економічного розвитку економіки. Однонаправлений взаємозв'язок цих секторів економіки обумовлений взаємоузгодженістю інтересів їх суб'єктів (рис. 1). При превалюванні фінансового сектору над реальним проявляється таке явище як фінансіалізація, а отже виникають та накопичуються дисбаланси (невідповідності) у русі фінансових ресурсів в економіці (рис. 2). Історичний аналіз взаємодії досліджуваних секторів наведено на рисунку 3.

Проведений нами історичний аналіз характеру та ступеню впливу фінансового сектору на реальний вказує на наступне [4; 5; 10; 12]:

1) більшість зарубіжних вчених-економістів, політиків стверджували про позитивний характер такого впливу, про фундаментальне значення саме фінансових інститутів у розвитку економіки, про те, що ефективно

функціонуючий фінансовий сектор сприяє соціально-економічному розвитку країни, розвитку нових суб'єктів реального сектору тощо.

2) окремі вчені мали іншу (протилежну) точку зору, доводячи окремі аспекти негативності такого впливу або взагалі його відсутності.

Представники різних економічних теорій (рис. 3) доводили у своїх працях важливість окремих складових фінансового та реального секторів економіки, аналізували окремі форми їх взаємодії, вказуючи на роль фіктивного капіталу при цьому, визначали остаточні цілі такої взаємодії. Ще у рамках класичної школи простежувались окремі засади домінування фінансового сектору над реальним (банківська складова фінансового сектору встановлює контроль над діяльністю суб'єктів реального сектору, а останній, у свою чергу, отримує доступ до кредитування). Подібні прояви відстежуються й у працях представників неокласицизму. Представники інституціоналізму вказували на необхідність реформування фінансової сфери, мінімізацію розриву між реальним та фінансовим секторами економіки [1; 2; 3; 6; 8; 11; 13].

Отже, більшість позицій науковців доводить саме про наявність зв'язку (як правило, прямого) між розвитком до-

Теорія	Складові фінансового сектору	Складові реального сектору	Фіктивний капітал	Форма взаємодії	Цілі взаємодії
Класична школа	Банківський сектор	Промислові підприємства	Окремо не аналізувався	Участь у власності та органах управління, володіння акціями; кредитування	Банківський сектор встановлює контроль над діяльністю підприємств; реальний сектор отримує доступ до кредитування
Марксизм	Банки як торговці грошима	Фактори виробництва (люди, земля, засоби праці)	Є однією з функціональних форм капіталу	Посередництво між реальним кредитором та позичальником	Концентрація в одному місці кредитного капіталу та позичальників
Неокласична школа	Кредитна система, ринок капіталу, грошовий ринок, банківський сектор, суб'єкти: банкір, капіталіст	Інноваційні підприємства; новатори, ідприємці	Обмеження спекуляцій шляхом введення податку з продавця й покупця, але не посередника	Кредитування інновацій, емісійне фінансування інноваційних інвестицій	Впровадження та поширення інновацій; інвестування з метою отримання прибутку
Кейнсіанство	Ринок цінних паперів, фондова біржа, банківські та страхові установи, інвестиційні фонди	Підприємці, галузі, промисловість	Обмеження спекуляцій шляхом оподаткування фінансових та біржових операцій	Інвестиції в корпоративні цінні папери, кредитування	Короткострокові та довгострокові інвестиції
Неокейнсіанство	Банківський сектор	Фірми, бізнес, корпорації	Обмеження спекуляцій шляхом більш жорсткого регулювання	Кредитування	Отримання прибутку в короткостроковому періоді
Інституціоналізм	Сукупність фінансових установ, які здійснюють фінансове посередництво	Суб'єкти господарювання різних напрямків	Не виникає за рахунок індустріалізації	Кредитування, фінансування інновацій, інвестиції в нові засоби виробництва	Сприяння впровадженню та поширенню інновацій у реальному секторі

**Рис. 3. Теоретичні основи взаємозв'язку реального та фінансового секторів економіки**

Джерело: складено на основі [1; 2; 3; 6; 8; 11; 13].



**Рис. 4. Дисбаланси руху фінансових ресурсів в економіці: фактори виникнення та наслідки**  
Авторська розробка.

сліджуваних секторів економіки, про активізацію соціально-економічного розвитку завдяки поступовому розширенню частки фінансового сектору (явище фінансіалізації). Додатково зазначимо, що в сучасних умовах господарювання фіктивний капітал займає стабільні ринкові позиції, у більшій мірі відокремлюється від реальної економіки [1; 2; 3; 6; 8; 11; 13].

Нижче деталізуємо особливості взаємодії фінансового та реального секторів економіки та визначимо характер впливу фінансового сектору на реальний у розрізі окремих економічних теорій. В рамках класичної економічної школи суб'єктами взаємодії досліджуваних нами секторів виступають окремі фінансові посередники та промислові суб'єкти підприємництва; використовується, як правило, такий інструмент взаємодії як кредитування з метою більш ефективного забезпечення перерозподілу системи суспільних матеріальних цінностей. Фінансовий сектор по відношенню до реального у контексті класичної школи виконує у більшій мірі пасивну роль, зосереджений саме на обслуговуючому характері. В рамках теорії марксизму суб'єктами взаємодії досліджуваних нами секторів виступають окремі банківські установи та безпосередні власники факторів виробництва; використовується, як правило, такий інструмент взаємодії як кредитування з метою більш ефективного забезпечення системи розширеного відтворення. Фінансовий сектор по відношенню до реального здійснює з високою ймовірністю саме позитивний вплив (у контексті марксистської політичної економії). В рамках неокласичної економічної школи суб'єктами взаємодії досліджуваних нами секторів виступають окремі сегменти кредитної системи (ринки капіталів, грошовий), з однієї сторони, та суб'єкти підприємництва, домашні господарства, з іншої сторони; використовуються, як правило, такі інструменти взаємодії секторів як емісійне фінансування, кредитування з метою провадження економічної активності (використовуючи ринкові інструменти). Фінансовий сектор по відношенню до реального у контексті даної школи виконує у більшій мірі роль оптимізації системи виникаючих ризиків, забезпечення доходності на капітал, що був

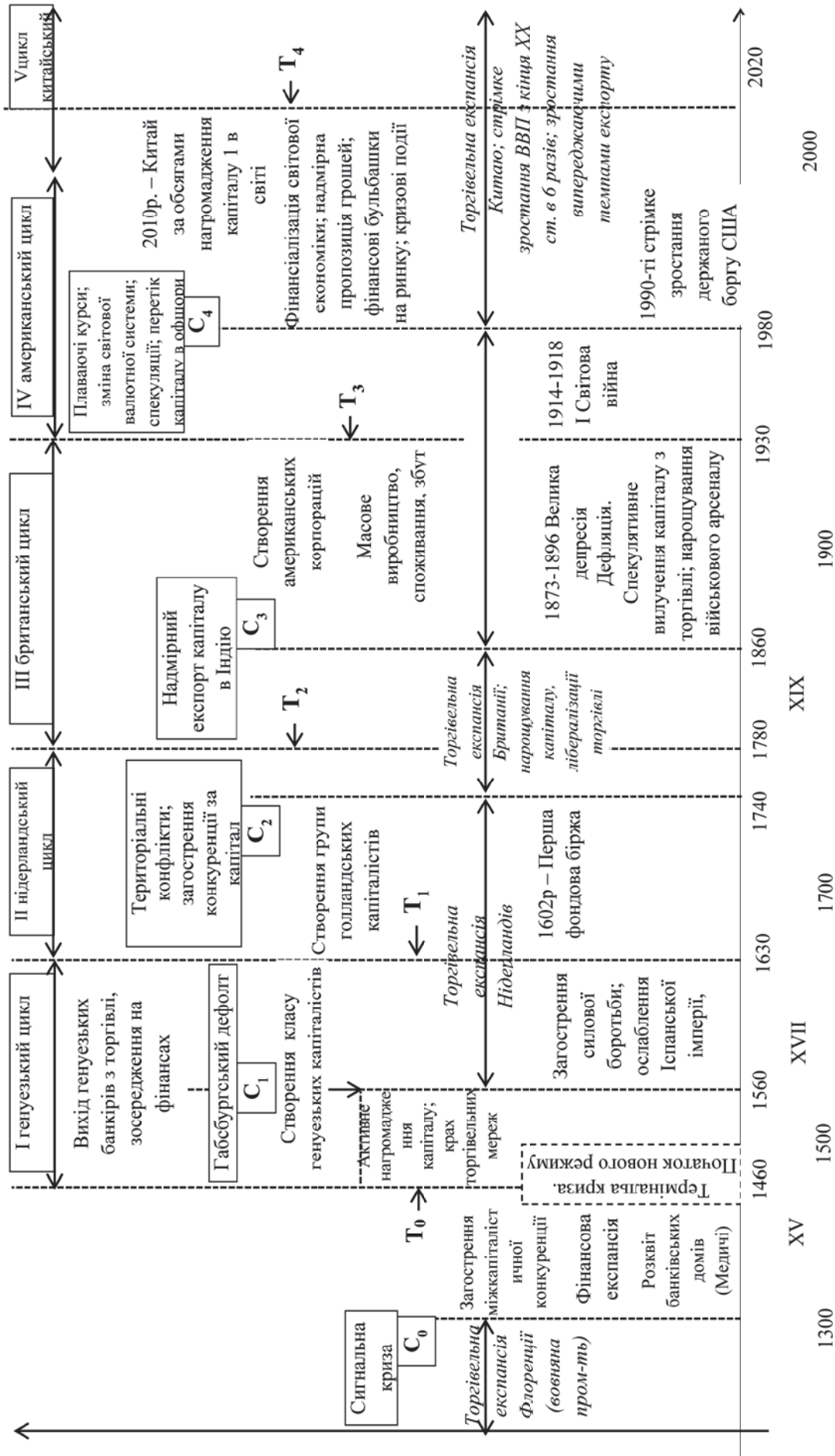
раніше вкладений. В межах кейнсіанської та інституціональної економічних шкіл суб'єктами взаємодії досліджуваних нами секторів виступають окремі банківські та небанківські установи, з однієї сторони, та суб'єкти підприємництва, домашні господарства, з іншої сторони; використовуються, як правило, такі інструменти взаємодії секторів як участь в капіталі, кредитування з метою забезпечення інвестування капіталу (кейнсіанство), забезпечення мінімізації виникаючих ризиків, запобігання ринкової асиметрії інформаційного характеру (інституціоналізм). Фінансовий сектор по відношенню до реального у контексті даних шкіл виконує у більшій мірі:

- регулюючу роль стосовно економіки за участю держави (кейнсіанство);
- самостійну роль (інституціоналізм) [1; 2; 3; 6; 8; 11; 13].

Проведений нами вище аналіз доводить поступове (динамічне) зростання ролі (від обслуговуючої до відносно самостійної) фінансового сектору в економічній системі (у порівнянні з реальним сектором), виникнення дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці [1; 2; 3; 6; 8; 11; 13]). Саме зміна ролі та місця фінансового сектору в економічному розвитку обумовлює зародження явища фінансіалізації, появу дисбалансів (невідповідностей, як правило, за напрямками використання) в русі фінансових ресурсів в економіці (рис. 4).

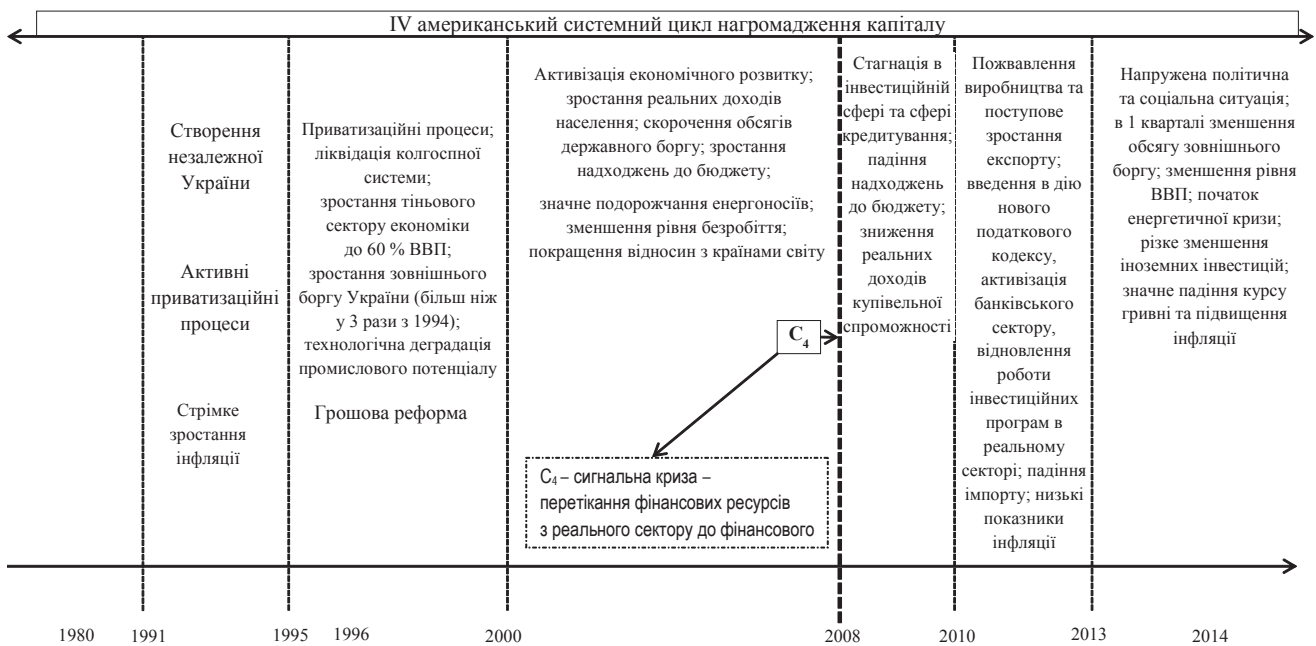
Виходячи з того, що фінансіалізація як процес у вузькому розумінні означає виникнення дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці, дослідимо періодизацію цього процесу у контексті розвитку світової економіки (рис. 5). З рисунку 5 видно, що виникнення кризи (сигнальної) саме символізує фінансіалізацію економіки за рахунок надлишкового накопичення капіталу країною. Етапи переважання фінансового сектору над реальним супроводжуються кризами (термінальними), які здійснюють вплив на економічну систему. Прогнозується з 2020 року початок китайського системного циклу нагромадження капіталу [4; 9; 10; 12].

Аналіз процесу фінансіалізації економіки довів, що він може визначати її розвиток, та виступати причиною виник-



Примітки:  $C_n$  — сигнальна криза;  
 $T_n$  — термінальна криза.  
 Удосконалено автором на основі [9].

Рис. 5. Періодизація процесу фінансализації економіки



**Рис. 6. Взаємодія реального та фінансового секторів економіки України, виникнення та накопичення дисбалансів руху фінансових ресурсів в національній економіці**

Авторська розробка.

нення кризових явищ. Виходячи з рисунку 5, становлення національної економіки відбувалося під час загострення процесу фінансіалізації у світі.

Нижче розглянемо особливості процесу фінансіалізації, виникнення та накопичення дисбалансів руху фінансових ресурсів у національній економіці (рис. 6).

Протягом 1991—2000 років відбувалося початкове формування національних фінансового та реального секторів економіки, відбувались приватизаційні процеси, при цьому зростала інфляція, частка тіньового сектору, зовнішній державний борг, проходила грошова реформа тощо.

У 2001—2008 роках почали набирати активності (обертів) процеси фінансіалізації національної економіки паралельно з активізацією соціально-економічного розвитку, продовжували виникати та накопичуватись дисбаланси руху фінансових ресурсів, відбувалось домінування руху фінансових ресурсів у фінансовому секторі (порівняно з реальним), зменшувався державний борг, покращувались міжнародні економічні відносини тощо. Саме сигнальна криза 2008 року свідчила про перетікання фінансових ресурсів з реального сектору до фінансового.

Період 2009—2014 років свідчив про достатній рівень накопичення дисбалансів руху фінансових ресурсів в національній економіці, поряд з цим спочатку відбувалась післякризова стагнація у сфері інвестицій, кредитування, зниження реальних доходів населення, а потім (з 2010 по 2014 рік) поживлення виробництва, зростання експорту, активізація банківської складової фінансового сектору, поліпшення інвестування тощо.

Слід також зазначити, що ступінь активізації взаємодії досліджуваних нами секторів у національній економіці змінювався у залежності від етапу економічного розвитку України.

Отже, специфічність виникаючих дисбалансів руху фінансових ресурсів в національній економіці полягає в екзогенності (екзогенному характері) стосовно їх почат-

кового формування. Також саме значна кількість сигнальних криз у рамках світової економіки спричинила негативний вплив на розвиток національної економіки.

## ВИСНОВКИ

Отже, нами окреслено особливості взаємодії фінансового та реального секторів економіки (суб'єкти, інструменти, цілі, форми у розрізі економічних шкіл), проведено аналіз характеру та ступеню впливу (позитивного, негативного) фінансового сектору на реальний сектор економіки. Досліджено роль фіктивного капіталу у розрізі економічних шкіл при вивченні теоретичних основ взаємозв'язку реального та фінансового секторів економіки. Визначено також роль фінансового сектору економіки по відношенню до реального у розрізі окремих економічних теорій. Нами виявлено поступове зростання ролі фінансового сектору по відношенню до реального (від обслуговуючої до відносно самостійної) на підставі проведеного ретроспективного аналізу. Здійснено ретроспективний аналіз виникнення явища фінансіалізації економіки, поширення та накопичення дисбалансів руху фінансових ресурсів в рамках такої економіки. Також визначено ключові аспекти виникнення дисбалансів руху фінансових ресурсів в економічній системі та обґрунтовано їх наслідки (на різних рівнях) в загальному масштабі. Деталізовано проведене дослідження щодо виникнення, накопичення та специфіки дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці України.

## Література:

1. Веблен Т. Теория праздного класса: пер. с англ. / Т. Веблен. — М.: Прогресс. Серия "Экономика", 1984. — 368 с.
2. Галимова Э.Р. Эволюция институциональных связей реального и финансового секторов в современной российской экономике / Э.Р. Галимова [Электронный ресурс].

// Вестник НГУ Серия: Социально-экономические науки. — 2007. — Режим доступа: [http://www.nsu.ru/exp/ref/Media:4ef1a2a18846c8c01300028621\\_Galimova.pdf](http://www.nsu.ru/exp/ref/Media:4ef1a2a18846c8c01300028621_Galimova.pdf)

3. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Избранное / Дж. М. Кейнс. — М.: Эксмо. Серия "Антология экономической мысли", 2007. — 960 с.

4. Козьменко С.М. Періодизація процесу фінансіалізації економіки: вітчизняний та зарубіжний аспекти / С.М. Козьменко, М.В. Корнєєв // Економічний часопис-XXI. 2014. — № 9—10 (1). — С. 73—76.

5. Корнєєв М.В. Засади взаємозв'язку між рівнем фінансового розвитку та економічним зростанням / М.В. Корнєєв // Інвестиції: практика та досвід. 2014 — № 17. — С. 37—41.

6. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс, Ф. Энгельс. — Сочинения, издание второе, Том 25. — М., 1978. — 1200 с.

7. Садовничий В. А. Моделирование и прогнозирование мировой динамики / В. А. Садовничий, А.А. Акаев, А.В. Коротаев, С.Ю. Малков // Научный совет по Программе фонд. исслед. Президиума Российской академии наук "Экономика и социология знания". — М., 2012. — 360 с.

8. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. — М.: Эксмо, 2007. — 960 с.

9. Arrighi G. The Long Twentieth Century: Money, Power, and the Origins of Our Times / G. Arrighi. — London: Verso, 1994.

10. Gonzalez I. Macroeconomic consequences of the U.S. financialisation process: lower capital accumulation, higher unemployment [Electronic source] / I. Gonzalez, H. Sala. — Access mode: <http://www.ecap.uab.es/secretaria/trebreerca/lgonzalez.pdf>

11. Hilferding Rudolf. Finance Capital. A Study of the Latest Phase of Capitalist Development / Rudolf Hilferding // Ed. Tom Bottomore. — London: Routledge&Kegan Paul, 1981. — 162 p.

12. Ram, R. Financial development and economic growth: Additional evidence / R. Ram // Journal of Development Studies. — 1999. — № 35. — P. 164—174.

13. Schumpeter J.A. Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung. Leipzig: Dunker & Humblot, 1912 / J.A. Schumpeter // The Theory of Economic Development, 1912. — translated by R. Opie. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1934.

References:

1. Veblen, T. (1984), Teoriya prazdnogo klassa [Theory of the Leisure Class], Prohress, Moskow, Russia.

2. Halymova, E. (2007), "The evolution of the institutional linkage of the real and financial sectors in the modern Russian Conomy", Vestnyk NHU Seryia: Sotsyalno-ekonomycheskye nauky, available at: [http://www.nsu.ru/exp/ref/Media:4ef1a2a18846c8c01300028621\\_Galimova.pdf](http://www.nsu.ru/exp/ref/Media:4ef1a2a18846c8c01300028621_Galimova.pdf) (Accessed 16 Jan 2015).

3. Kejns, Dzh. M. (2007), Obschaia teoriya zaniatosti, protsenta y deneh [The General Theory of Employment, Interest and Money], Eksmo, Moskow, Russia.

4. Kozmenko, S. M. and Kornieiev, M.V. (2014), "Periodization process of financialisation of the economy, domestic and foreign aspects", Ekonomichnyj chasopys-XXI, vol. 9—10, pp. 73—76.

5. Kornieiev, M.V. (2014), "The principles of the relationship between the level of financial development and

economic growth", Investytsii: praktyka ta dosvid, vol. 17, pp. 37—41.

6. Marks, K. (1978), Kapytal. Krytyka polytycheskoj ekonomyy [Capital. Critique of Political Economy], Moskow, Russia.

7. Sadovnychyj, V. A. Akaev, A.A. Korotaev, A.V. and Malkov, S.Yu. (2012), Nauchnyj sovet po Prohramme fund. yssled. Prezydyuma Rossyjskoj akademyy nauk Ekonomyya y sotsyolohyya znaniya [Scientific Programme Board fundamentalnih the Presidium of the Russian Academy of Sciences Economics and sociology of knowledge], Moskow, Russia.

8. Smyt, A. (2007), Yssledovanye o pryrode y prychnakh bohatsva narodov [The Wealth of Nations], Eksmo, Moskow, Russia.

9. Arrighi, G. (1994), The Long Twentieth Century: Money, Power, and the Origins of Our Times, Verso, London.

10. Gonzalez, I. and Sala H. (2015), "Macroeconomic consequences of the U.S. financialisation process: lower capital accumulation, higher unemployment", available at: <http://www.ecap.uab.es/secretaria/trebreerca/lgonzalez.pdf>. (Accessed 21 Jan 2015).

11. Hilferding, R. (1981), Finance Capital. A Study of the Latest Phase of Capitalist Development, Routledge&Kegan Paul, London.

12. Ram, R. (1999), "Financial development and economic growth: Additional evidence", Journal of Development Studies, vol. 35, pp. 164—174.

13. Schumpeter, J. A. (1934), Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung. Leipzig: Dunker & Humblot, 1912, The Theory of Economic Development, 1912, Harvard University Press, Cambridge, MA.

Стаття надійшла до редакції 23.03.2015 р.

www.agrosvit.info  
Передплатний  
індекс: 23892

ЖУРНАЛ  
ВИХОДИТЬ  
24 РАЗИ  
НА РІК

Журнал «АГРОСВІТ» включено до переліку наукових фахових видань України, в яких можуть публікуватися результати дисертаційних робіт на здобуття наукових ступенів доктора і кандидата наук з ЕКОНОМІКИ

(постанова Президії ВАК України від 27 травня 2009 р. № 1-05/2)

Тел: (044) 223 26 28, 537 14 33, 537 14 32  
Тел/факс: (044) 458 10 73  
E-mail: economy 2008@ukr.net