

Даниліна Світлана Олексіївна
к.е.н., доцент кафедри «Загальної економічної теорії»
Одеського національного економічного університету

ІРРАЦІОНАЛЬНА ФОРМА НАГРОМАДЖЕННЯ КАПІТАЛУ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Анотація. В статті розглянуто капіталу на вторинному ринку цінних паперів в умовах фінансової глобалізації, в умовах появи гігантської надбудови, в якій відбувається відносно самостійний рух фінансового капіталу як відокремленої форми капіталу взагалі.

Ключові слова: нагромадження капіталу, фінансова глобалізація, фінансовий капітал, ірраціональна форма, фінансові інструменти.

Abstract. In the article the capital in the secondary market of securities in the financial globalization, in terms of the appearance of a giant superstructure, which is relatively independent movement of financial capital as a separate form of capital in general.

Keywords: capital accumulation, financial globalization, financial capital, irrational form of financial instruments.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. З другої половини 1980-х років у світовій економіці почався масштабний зсув у інтернаціоналізації фінансової сфери. При цьому багато фінансових операцій відірвалися від своєї вихідної матеріальної бази і стали розвиватися за власними законами, набагато випереджаючи розвиток національних і світових ринків товарів та послуг. Фундаментальна причина такого випередження полягає в тому, що міжнародна міграція капіталу дозволяє його власникам збільшувати доходи набагато простіше і швидше, ніж міжнародна торгівля.

Цьому сприяє стрімкий розвиток електронних засобів комунікації, за допомогою яких здійснюються фінансові операції в режимі реального часу і незалежно від відстаней. Тому глобалізація в цій сфері відбувається набагато активніше, ніж у виробництві товарів та послуг. За експертними оцінками, щоденні операції на світових, валютних, кредитних і фінансових ринках у 50 разів перевищують за вартістю угоди у світовій товарній торгівлі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематикою нагромадження фіктивного капіталу займається велика кількість сучасних українських та російських авторів: В. Бурлачко, І. Дорошенко, В. Геєць, С. Глазьев, А. Гриценко, В. Маневич, О. Некипелов, А. Чухно, О. Яременко та ін.

Метою дослідження є розгляд ірраціональної форми нагромадження капіталу, а саме, нагромадження капіталу на вторинному ринку цінних паперів в умовах фінансової глобалізації.

Виклад основного матеріалу дослідження з обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Величезний фінансовий сектор, що сформувався останнім часом, перетворюється на відносно самостійне і самодостатнє явище. Він зростає темпами, які суттєво випереджають динаміку капіталу в сфері реального виробництва. З одного боку, як форма панівного виду капіталу, що спирається на владу гігантських корпорацій, зрощених з найпотужнішими державами світу, фіктивний капітал знайшов набагато більшу стійкість. З іншого боку, він ще більше відірвався від своєї матеріальної основи, капіталу тих сфер, де створюється вартість, і став віртуальним. Нагромадження капіталу набуло характеру нагромадження фіктивного капіталу, зник механізм перетікання грошового капіталу в реальний сектор. Аспект аналізу змістився зі сфери реального виробництва в сферу фіктивного капіталу. У світовій економіці з'явилася гігантська надбудова, в якій відбувається відносно самостійний рух фінансового капіталу як відокремленої форми капіталу взагалі.

Пріоритетний розвиток даної сфери став наслідком фундаментального перенагромадження капіталу в реальному секторі і ще більш інтенсифікував це

перенагромодження. Криза перевиробництва виникає в тому випадку, коли концентрується така кількість надлишкових обсягів капіталу (який не приносить середню прибуток або взагалі не може бути прибутково застосований внаслідок закону тенденції норми прибутку до зниження), що значна частина підприємців опиняється на межі банкрутства. Нові технології, що ведуть до зростання продуктивності праці, припускають пріоритетний розвиток людських якостей і творчого змісту праці, змінюють динаміку органічної будови капіталу і, отже, норми прибутку. Перенагромодження посилюється пріоритетним розвитком фінансового сектора. Найбільш продуктивні ресурси переливаються зі сфери матеріального виробництва в інші сфери, де не створюються матеріальні блага. У всіх цих сферах створюються лише хибні форми багатства [2,с.124]. Загострення кризи перенагромодження виразилося в тому, що основна частина акумульованих коштів пішла у фінансовий сектор, що призвело до появи великих фінансових «бульбашок» [12,с.23]. Під такою бульбашкою розуміється тривалий період відхилення ціни на актив від значення, що визначається фундаментальними факторами. Найбільшого поширення набули бульбашки на ринках нерухомості та акцій, проте останнім часом активно обговорюється формування спекулятивних бульбашок на ринку нафти. Цьому сприяє швидкий розвиток ринку відповідних похідних фінансових інструментів. Виникнення бульбашок часто стає передвісником великої кризи, хоча тільки 25% бумів на житловому і фондовому ринках завершувалися фінансовими кризами. При цьому бульбашки на ринку нерухомості частіше призводять до криз (у 40% випадків), причому зазвичай найбільш масштабним. Так, «великій п'ятірці» банківських криз (Іспанія, 1977; Норвегія, 1987; Фінляндія, 1991; Швеція, 1991; Японія, 1992), як і глобальній кризі 2007-2009 рр. передувала характерна динаміка цін на житло: за п'ять передкризових років вони в середньому підвищувалися більш ніж на 30%, а піку досягали за шість кварталів до початку кризи [8,с.58].

Загальні світові фінансові активи за останні 25 років зросли майже в 30 разів і більше ніж в три рази перевищують світовий ВВП (у США – в 4 рази)

[1]. Фінанси в світовому масштабі вже давно перестали виконувати тільки обслуговуючу роль для виробничої сфери. Фінансова система перетворилася на самостійного суб'єкта ринку, який тільки побічно пов'язаний з процесами в реальному секторі економіки. Зарубіжна заборгованість національних банків з грудня 1995 р. по грудень 2012 р. збільшилася більше ніж у 4 рази – з 7,2 до 29,7 трлн. дол. Ще швидше розвивається більш вільний від банківського контролю міжнародний ринок облігацій та інших боргових цінних паперів. За той же період він розрісся в 13 разів – з 2,2 до 27,7 трлн. дол. Але це лише міжнародний сектор, на частку котрого припадає близько 30% обсягу ринку. Якщо ж врахувати і внутрішньонаціональну його частину, то виявиться, що вартість випущених в усьому світі облігацій та інших боргових зобов'язань до кінця 2012 р. досягла 95 трлн. дол., що відповідає 130% світового валового продукту [13,с.3].

Операції на міжнародних ринках капіталу пов'язані з валютними і процентними ризиками, коливаннями цін товарів або акцій, неповерненням наданих кредитів і т.п. На цьому ґрунті з початку 80-х років XX ст. став формуватися специфічний міжнародний ринок, на якому відбувається торгівля фінансовими ризиками – ринок деривативів. Купівля-продаж таких ризиків здійснюється в основному у вигляді форвардних контрактів або опціонів. Цей ринок розвивається швидше всіх світових фінансових ринків. В кінці 1995 р. ринкова вартість ф'ючерсів складає 6,1 трлн. дол. і ще 3,1 трлн. – вартість опціонів. А в кінці 2010 р. загальний обсяг усіх контрактів на ринку деривативів оцінювався в 601 трлн. дол., тобто виріс в 65,3 рази і перевищив величину світового валового продукту в 8 разів. Деривативи настільки ускладнюють сучасну фінансову систему, що інвестор не в змозі оцінити ризики. За останні п'ять років ринок деривативів розрісся з 114 до 591 трлн. доларів [4,с.101]. Сьогодні частка віртуальних фінансових цінностей перевищила 90% від загального обороту світового ринку, а в середині XIX століття ця частка становила менше 50%. Наприклад, оборот валютних бірж перевищив \$ 1100 трлн., ринок похідних фінансових інструментів – \$ 860 трлн.,

в той час обсяг сукупного світового ВВП становить лише \$ 65 трлн. Обсяг фінансових ф'ючерсів на нафту перевищує обсяг фізичної нафти (в ціновому вираженні) в сотні разів [10]. Щоденний оборот на валютних біржах світу збільшився з 1 трлн. дол. в 1992 р. до 4 трлн. дол. в 2010 р. Очікується, що до 2020 р. він може зрости до 10 трлн. дол.

Ефективність операцій на фінансових ринках багаторазово перевищує ефективність вкладень у виробничу діяльність. Очікування, пов'язані з високою віддачею, яка чи не на порядок вище, ніж при традиційних засобах заощадження, приводять на фондовий ринок величезні кошти, у тому числі дрібних індивідуальних інвесторів. Спокуса примножити капітали виявляється настільки великою, що на фондовий ринок нерідко перекачувались і кредитні ресурси, причому не тільки домашніми господарствами. Покупці акцій байдужі до реальної прибутковості активів, власниками яких вони стають. Їх цікавить лише динаміка курсової вартості акцій, а значить, можливість спекуляцій. Розрив між реальними можливостями корпорацій здійснювати ефективне виробництво, продукувати прибуток і їх капіталізованою вартістю породжує феномен фіктивного капіталу [5,с.149].

Результатом всього цього стає перевищення фіктивного капіталу над реальним. Інвестори вважають, що попит на об'єкти торгівлі зростатиме, займають гроші і купують, щоб з вигодою продати. Покупки і справді викликають підвищення цін, що створює стимули для подальших спекуляцій. Глобалізація синхронізує очікування і тим самим сприяє виникненню бульбашок. Але рано чи пізно приплив грошей припиняється, ціни перестають зростати, оптимістичні очікування змінюються песимістичними, всі поспішають продати, і процес з неймовірною швидкістю розкручується у зворотному напрямку, викликаючи численні банкрутства [11,с.141-142]. Тільки за 2 роки з червня 2006 р. по червень 2008 року – період, безпосередньо пов'язаний із зародженням передумов для глобальної фінансово-економічної кризи, – загальний обсяг позабіржового ринку деривативів зріс з 370 трлн. до 684 трлн. дол. Останній показник в 12,2 рази перевищував обсяг світового ВВП.

Якщо ж до цих 684 трлн. дол. додати ще 81 трлн. дол. біржового ринку деривативів, то таке співвідношення складе 13,7:1. Ілюстрацією небаченого зростання фіктивного капіталу служить те, що в 1973 р. обсяги валютних операцій на світовому ринку перевищували обсяги світової торгівлі товарами всього лише в 2 рази, вже у 2007 р. таке перевищення досягло 87, а в 2010 р. – 95 разів. Відносно експорту товарів і послуг це перевищення становило, відповідно 70 і 77 рази [9,с.24]. Для порівняння: весь світовий ВВП становить 50 трлн. дол., а деривативів за 7 років було випущено на 516 трлн. дол., тоді як бюджет США дорівнює 3 трлн. дол., а ВВП – 15 трлн. дол. [6,с.51]. Таким чином, сучасний фондовий ринок є спекулятивним наростом і головним генератором факторів нестабільності сучасної економічної системи.

Колосальне зростання кількості угод зі злиттів і поглинань, до яких найчастіше долучаються міжнародні монополії з метою зміцнення своїх позицій на глобальному ринку, ще більше поглиблює нерівномірності нагромадження виробничого та фіктивного капіталів. Вони накладають на суспільство величезні витрати, пов'язані, насамперед, з загостренням конкуренції на ринку цінних паперів, де «торгують» корпораціями, а також з погіршенням функціонування монополій в умовах недружніх або захисних поглинань [7,с.40]. Злиття та поглинання здійснюються в різних областях, але пріоритети змінюються з часом. Так, якщо в 80-х і першій половині 90-х років операції ТНК охоплювали в основному виробничі компанії, то зараз переважна більшість цих операцій відбувається у фінансовій сфері, харчовій, тютюновій промисловості, сфері послуг, телекомунікацій, інформаційних технологій, споживчих товарів. Це стає каналом відтоку капіталу зі сфери виробничого нагромадження, адже колосальні фінансові ресурси, що витрачаються на ці цілі, замість того, щоб втягуватися в розвиток виробництва і прискорення науково-технічного прогресу, фактично вилучаються з виробничої сфери. А угоди по злиттю і поглинанню нерідко означають рух фіктивного капіталу і забезпечують не стільки зростання виробництва, скільки ринкову

перекапіталізацію монополістичних структур і отримання ними надприбутків [3,с.118].

Крім того, спостерігається поглиблення розриву між сумарною ринковою вартістю акцій цих фірм і вартісним обсягом їх щорічного прибутку: якщо раніше він становив 4-6 разів, то в останні п'ять років – 25-40 разів, а за деякими високотехнологічними компаніями – сотні разів. Більше того, для багатьох американських ТНК, що працюють у сфері високих технологій, характерна абсолютно унікальна ситуація, коли на тлі їх збиткової фінансово-господарської діяльності спостерігається швидке зростання курсів їхніх акцій.

Подібне зростання фіктивного капіталу, в якому провідну роль грали організатори позабіржового обороту деривативів – найбільші транснаціональні інвестиційні банки, сприяв розширенню пропозиції грошей, зниженню стандартів безпеки кредитування шляхом переходу до так званих субстандартних іпотечних кредитів. Розбухання ліквідності активів мало вкрай важливі наслідки для всієї системи кредитування. У цих умовах почали зростати ціни на нерухомість, ринки якої також зіткнулися з віртуалізацією попиту. При цьому, як уже показав більш ранній досвід східноазіатських країн у другій половині 90-х років і підтвердив новий досвід в умовах кризи 2008-2009 рр., особлива небезпека такого неконтрольованого зростання пов'язана з тим, що нерухомість виконує роль забезпечення при іпотечному кредитуванні, а, отже, штучна переоцінка її вартості – прямий шлях до внутрішнього руйнування фінансової стабільності національної (і глобальної) банківської системи.

Таким чином, основою протиріччя сучасної фінансово-економічної системи є протиріччя між виробництвом реальної вартості і рухом її грошових і фінансових форм. Це протиріччя реалізується через цілу систему фінансово-економічних протиріч, головними з яких є протиріччя між вартістю і грошима, між попитом і пропозицією, між доходами і фінансовими зобов'язаннями. Саме ці протиріччя служать спусковим механізмом криз, через них розгортається

ціла система протиріч як всередині руху реальної вартості, так і між нею і формами її подання у фінансовій сфері.

Фінансові ринки в усьому світі стають ще більш взаємопов'язаними через лібералізацію руху капіталів, створення і широке використання цілого ряду нових фінансових інструментів, таких як короткостроковий портфельний капітал, банківські та корпоративні облігації, акції, приватні та урядові цінні папери, взаємні фонди, хеджінгові фонди та деривативи, істотно підвищили вразливість багатьох країн. Стрімке поширення кризи, що виникла в США в 2007 р., було наслідком високого рівня глобалізації в цьому секторі. Технологічні інновації, лібералізація національних фінансових ринків, скасування правових і торгових бар'єрів між країнами стимулювали розвиток диверсифікованих міжнародних конгломератів зі складним керуванням і корпоративною структурою. Значення ТНК як глобальних гравців у посткризовому світі зростає через їх фінансову, технологічну та організаційну міць та управлінські здібності. Їх основні інтереси тісно пов'язані з відкритою і ліберальною глобальною економічною системою. Загальна лібералізація торгівлі та фінансових потоків у поєднанні з проривами в телекомунікаціях і інформаційних технологіях відкрила для них нові можливості. І майбутнє фінансової глобалізації особливо залежить від їх діяльності.

Сучасна фінансова система фактично не виконує свої прямі функції – забезпечувати стабільний грошовий обіг, формувати потоки інвестицій і страхувати їх від фінансових ризиків. Вона сама більше виробляє ці ризики, ніж рятує від них. Основні інститути цієї галузі – великі банки і фінансові корпорації – це універсальні фінансові концерни, які захопилися підприємництвом і грою на фінансових ринках і забули про своє головне завдання: формувати і направляти потоки капіталу і фінансових ресурсів у потрібному для суспільства напрямку. Значна частина цих ресурсів або взагалі не потрапляє в реальний сектор економіки, а перетікає від однієї фінансової компанії до іншої, нарощуючи по дорозі обсяги їх доходів до неймовірних розмірів, або виявляється в тих галузях, які задовольняють штучно роздутий за

допомогою фінансів попит і споживчі інстинкти найбільш заможної частини суспільства. Індикатори фінансової системи направляють реальний сектор економіки хибним шляхом, викликаючи великі структурні перекоси тепер уже у сфері виробництва і споживання.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розробок у даному напрямку. Процеси глобалізації економіки, які протягом трьох десятиліть були одними з визначальних тенденцій світового розвитку і призвели до безпрецедентної взаємозалежності національних економік і циклів їх економічного зростання, об'єктивно нашоувхуються на серйозні перешкоди, пов'язані з істотним дисбалансом між потужною роллю транснаціональних структур і нездатністю реально забезпечити ефективну глобальну координацію економічного розвитку. Це породжує наростаючі загрози економічній безпеці, які здатні нейтралізувати переваги, пов'язані з вільним рухом факторів виробництва, глобальною концентрацією та іншими економічними перевагами глобалізації. Потужні дестабілізуючі чинники виходять з фінансового сектора, який одночасно є найбільш глобалізованим сектором світової економіки. В умовах деривативної революції глобальні фінансові ринки перетворилися на потужне джерело генерування фіктивного капіталу, відриву тенденцій розвитку фінансового сектора від реальної економіки і все більшої віртуалізації економічних процесів. Зазначені тенденції підривають можливості розвитку на старій основі, об'єктивно прискорюючи становлення його нових інституційних основ і нових структурних пріоритетів.

Список використаних джерел

1. Блейзер С. Мировой финансовый кризис и возможные последствия для Украины [Электронный ресурс] / С. Блейзер. – Режим доступа: <http://www.glavred.info>.
2. Бузгалин А. Мировой экономический кризис и сценарии посткризисного развития: марксистский анализ / А. Бузгалин, А. Колганов // Вопросы экономики. – 2009. – №1. – С.119–132.

3. Бураковський І.В., Плотніков О.В. Глобальна фінансова криза: уроки для світу та України. / Худож. – оформлювач Л.П. Вировець. – Харків: Фоліо, 2009. – 299 с.
4. Иноземцев В. Кризис: природа и перспективы / В. Иноземцев // Свободная мысль. – 2009. – №7. – С. 95–108.
5. Лавровский Б. К вопросу о природе современного кризиса / Б. Лавровский // Вопросы экономики. – 2009. – №4. – С. 145–153.
6. Носова О. Про фундаментальні причини фінансової кризи та життєздатність фінансових ринків у сучасних умовах / О. Носова // Економіка України. – 2011. – №4. – С. 45–55.
7. Пахомов Ю. Мировой финансовый кризис: цивилизационные истоки / Ю. Пахомов, С. Пахомов // Экономист. – 2009. – №2. – С. 37–42.
8. Рустамов Э. Финансовые кризисы: источники, проявления, последствия / Э. Рустамов // Вопросы экономики. – 2012. – №4. – С. 46–66.
9. Сіденко В. Модифікація світової економіки під впливом новітніх факторів глобальної трансформаційної кризи / В. Сіденко // Економіка України. – 2012. – №5. – С. 19–31.
10. Сорос Дж. Кризис мирового капитализма [Электронный ресурс] / Дж. Сорос. – Режим доступа: <http://www.forex.ua/classics/sor/sor6.shtml>
11. Сорос Дж. О глобализации / Пер. с англ. А. Башкирова. – М.: Изд-во Эксмо, 2004. – 224 с.
12. Шимаї М. Виклики для посткризової глобальної системи / М. Шимаї // Економіка України. – 2010. – №4. – С. 22–29.
13. Шишков Ю. «Невозможное триединство» в эпоху финансовой глобализации / Ю. Шишков // Мировая экономика и международные отношения. – 2012. – №5. – С. 3–14.