

## МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ФІКТИВНОГО КАПІТАЛУ

*Ретельно досліджена категорія фіктивного капіталу в ринковій економіці. Розглянуто побудова кругообігу фіктивного капіталу з позиції утворення фіктивного доходу.*

*The category of the fictitious capital in market economy is carefully investigated. The construction of circulation of the fictitious capital from a position of formation of the fictitious income is considered.*

*Ключові слова: фіктивний капітал, фіктивна вартість, цінні папери, фінансовий капітал, рента*  
*Keywords: fictitious capital, fictitious cost, securities, financial capital, rent*

Породження прибутку такою матерією, як цінні папери розглядалося суспільством неоднозначно, і довгий час ставилося під сумнів, як властиво економічне явище й визнавалося різновидом злочинної діяльності. Цьому підходу відповідали закони проти лихварства й багато пізніше, у Новий час, він знову виявився у формальній забороні на операції з похідними фінансовими інструментами [1; с.9-27].

Наприкінці XIX - початку XX ст. потрясіння на ринках цінних паперів стали основною ознакою настання економічної кризи, і значимість проблеми фіктивного капіталу зросла. Поточна фінансово-економічна криза черговий раз засвідчила примарність надій щодо ефективності механізмів ринкового саморегулювання [2; с.4]. В цьому контексті надзвичайно актуальною є всебічна оцінка фіктивного капіталу в ринковій економіці.

Всебічна оцінка значення фіктивного капіталу для капіталістичної економіки ґрунтовно дана вперше К. Марксом. Характеристика, дана К. Марксом фіктивному капіталу, залишається затребуваною донині.

Зробивши головне – давши свою теорію фіктивного капіталу, розвинути свої ідеї стосовно ринків цінних паперів, фіктивного капіталу ні Маркс, ні Енгельс не встигнули. Р. Гільфердінг у своїй праці "Фінансовий капітал"[3], зробив одну зі спроб дати наукове пояснення новим явищам капіталізму, пов'язаним з його вступом у стадію імперіалізму. У ньому Гільфердінг узагальнив теоретичний матеріал про фіктивний капітал, про появу й діяльність акціонерних товариств, описав біржу, розглянув процес підпорядкування малого та середнього капіталу крупним. Саме Гільфердінг, за думкою більшості вчених, вперше пропонує використовувати поняття "фінансовий капітал".

В. І. Ленін розвинув аналіз категорії фінансового капіталу. Критикуючи Р. Гільфердінга, який звів поняття фінансового капіталу до підпорядкування промислового капіталу банківським, В. І. Ленін інакше визначив сутність фінансового капіталу: "Концентрація виробництва; монополії, що виростають із нього; злиття або зрощування банків із промисловістю – от історія виникнення фінансового капіталу й зміст цього поняття"[4; с.344].

Видатні західні дослідники в царині економічної теорії та економічної історії, розглядають категорії фіктивного та фінансового капіталів в контексті розвитку капіталістичної економіки в цілому, це передусім Ф. Бродель, І. Валерстайн, Д. Розенберг, А. Гершенкрон, А. Маршал, В. Зомбарт. Серед вітчизняних науковців значний внесок у дослідження даного напрямку зробили Л. Алексеєнко, В. Базилович, О. Василик, І. Лютий, В. Федосов, С. Юрій та ін. Слід виділити також праці провідних російських вчених – І. Балабанова, Ю. Осіпова, А. Ковальова та ін.

Особливо гостро стоїть питання про співвідношення розвитку фіктивного й реального капіталів. У теоретичному й практичному аспектах у цьому питанні існують невивчені моменти. Їх вирішення має пряме відношення щодо формування державної економічної політики в цілому та фінансової антикризової зокрема [5].

Виникнення фіктивного капіталу у сфері виробництва у зв'язку із функціонуванням природних ресурсів у формі капіталу є лише однією із форм його проявів. Існування іншої його форми обумовлюється специфікою функціонування ряду фінансових інструментів у сфері обігу (акції, облігації, векселя і т.д.) Відособлення титулів власності сприяє створенню фіктивних операцій на ринку цінних паперів. Виявити практично ці процеси на мікро- та макрорівнях стає надто складно. Як правило, мова йде про операції, на зразок тих, які описував ще К.Маркс: "Боргові зобов'язання, що видані за взятій спочатку у борг а потім вже давно витрачений капітал, ці паперові дублікати знищеного капіталу функціонують для своїх власників як капітал, оскільки вони є цілком придатними для продажу товарами..."[6; с.19]. Утворення фіктивного капіталу може відбуватись вкрай різноманітно, але, по суті, у всіх випадках виникає не забезпечений реальною ринковою вартістю капіталу (в повній мірі або частково) титул власності, котрий функціонує на фондовому та інших сегментах фінансового ринку.

У III томі "Капіталу" К.Маркс розкриває категорії оманливої (рос.- ложной) соціальної вартості, як поняття, що протилежне реальній вартості. Реальна вартість і реальний капітал протистоять в класичній економічній теорії поняттям оманливої, або фіктивної вартості чи фіктивного капіталу. Але всі ці поняття визначаються в межах загального процесу утворення ринкової вартості, котра поділяється на реальну та фіктивну частини. "Перед нами визначення (ринкової ціни) ринкової вартості в тому її вигляді, якою вона на базі капіталістичного способу виробництва проявляє себе за допомогою конкуренції; ця остання породжує оманливу суспільну вартість" [6; с.212].

З точки зору марксистської політекономії капітал загалом виступає як реальний та фіктивний і являє собою результат розвитку суперечностей товарного виробництва. Цей висновок витікає з аналізу механізмів ринкового ціноутворення, що є обов'язковою умовою в розумінні цієї категорії. Феномен фіктивного капіталу у сенсі його протиставлення реальному починає звертати на себе увагу економістів саме після серій опублікованих робіт К.Маркса. На проблему утворення реального та фіктивного капіталів звертав увагу В.Зомбарт. "Актуальним (дійсним) капіталом, – на його думку, – є такий капітал, котрий слугує задля здійснення мети діяльності підприємства, котрий "працює" [1; с.139]. Якщо залишити в стороні визначення ним грошової форми капіталу як потенційного капіталу, В.Зомбарт в принципі відносить до поняття реального капіталу капітал у виробничій та товарній формах. Фіктивний капітал, на його думку, не містить ніякої цінності. "По суті це тільки фіктивні величини, котрим в реальній дійсності не еквівалентна жодна цінність і котрі

утворюються виключно шляхом обчислення, шляхом капіталізації ренти, а тому змінюють свої значення в залежності від величини відсоткової ставки або величини прибутку або умов капіталізації" [7; с.141].

Далі В.Зомбарт писав, що "це ті явища, на котрі першим, мабуть, вказав Сісмонді... Він назвав їх уявним капіталом. Потім вони піддалися ретельному і досить ґрунтовному дослідженню у Маркса... і з тих пір відомі під назвою "фіктивного капіталу". Ця назва не видається мені надто вдаюю. Якщо користуватись тут словом капітал, то краще було б назвати ці явища від'ємним капіталом чи, мабуть... пасивним капіталом. Але краще всього... взагалі відкинути капітал та говорити про рентний фонд, рентну основну суму, рентне майно" [7; с.141].

Аналізуючи капітал, як ключову економічну категорію, слід зазначити, що реальний капітал існує у продуктивній і товарній формі, результатом функціонування котрого є власне створення товару, в тому числі його абстрактної вартості. Спочатку анонсована вартість виступає в ході кругообігу промислового капіталу у вигляді ціни виробництва, котра формується на основі витрат виробництва та прибутку. Засоби виробництва, робоча сила, напівфабрикати та нереалізовані товари як елементи реального капіталу мають власну вартість, котра відтворюється у формі товарного капіталу, але в ході відтворювального процесу його вартість може змінюватись різним чином, що відбувається через механізм оцінки цього реального капіталу фінансовими інструментами ринкової економіки – акціями, облігаціями, векселями та ін..

Поява акціонерних товариств представляє собою матеріалізацію капіталу-власності у відповідних титулах власності – акції, паї та ін.. Однак це тільки зовнішній бік більш глибоких змін, котрі відбуваються із капіталом. Починається роздвоєння самого капіталу-власності. Виникає фіктивний капітал – сукупність різних титулів власності, котрий відособлюється від засобів виробництва (реального капіталу). І реальний і фіктивний капітал тепер починають свій власний рух в рамках економічної системи. Фіктивний капітал в своєму русі може "стискатись" та "роздуватись" незалежно від обсягів реального капіталу, котрий представляють конкретні титули власності. Слід зазначити, що динаміка змін продуктивного і товарного капіталів, як основних елементів реального капіталу, значно консервативніша та прогнозованіша ніж пульсуючий стан фіктивного капіталу. Ця властивість фіктивного капіталу, в процесі подальшої еволюції ринкової економіки – розвитку фондового ринку, якісно змінює ринкову економіку. Основний наслідок функціонування фондового ринку полягає в посиленні інвестиційної та загальноекономічної нестабільності, котра й без того була притаманна капіталістичній системі [8, 58]. Ліквідність індивідуальних вкладень, що забезпечується фондовим ринком, збільшує їх притік у реальний сектор. Однак спекулятивний характер формування очікувань у фінансовому секторі при його домінуванні над очікуваннями реальних інвесторів буде ще більш непередбачувано впливати на інвестиційні рішення.

Фіктивний капітал є об'єктивним відображенням реального капіталу за наступними позиціями:

- по-перше, він передбачає існування реального природного фактору виробництва, без якого сам процес виробництва був би неможливим, включно з існуванням реального капіталу;

- по-друге, виникає єдина грошова оцінка ефективності функціонування реального та фіктивного капіталів у виробничому процесі;

- по-третє, реально існує монополія власності на природні а подекуди і капітальні ресурси, котра дозволяє привласнювати частину сукупного прибутку. Класична політекономія розглядала землю як фактор отримання нетрудового, монопольного за своєю природою доходу у вигляді ренти, сучасна економічна теорія окремо виділяє природні монополії, сировинні монополії (природний газ, нафта, цінні метали), а також володіння інформацією, зокрема патенти та ліцензії, як джерело отримання монопольної ренти.

В сфері обігу реальний капітал виступає не тільки як маса непроданих товарів, але й як фіктивний капітал у вигляді потенційно можливих вимог власників природних ресурсів на частину нереалізованих товарів. Рента в цьому випадку існує в потенційному вигляді. В процесі реалізації товарів реальний та фіктивний капітали отримують свою адекватну грошову форму. В рамках загальної формули капіталу реальний капітал протистоїть, таким чином, капіталу грошовому.

В оцінці ефективності функціонування капіталу у продуктивній формі потенційна додаткова вартість виступає у вигляді дивіденду або різниці між курсовою та номінальною вартостями акцій. Ринок цінних паперів є інструментом оцінки майбутнього додаткового продукту як результату функціонування продуктивного капіталу.

Продуктивний та товарний капітали не мають класичної ринкової оцінки, адже по суті вони знаходяться поза ринковими торговими операціями. Товар, як джерело вартості та споживної вартості, об'єктивізується тільки на ринку в процесі реальної купівлі-продажу і мінова вартість є грошовим виразом вартості товару. В той же час капітал на всіх стадіях кругообігу намагається проявити себе як самозростаюча вартість, цим позиціонуючи себе як реальний капітал. В кінцевому випадку на ринку утворюється специфічна, негрошова форма вартості реального капіталу. Мова йде про титули власності на самі підприємства та продукцію, що ними виробляється. "Титули власності на суспільні підприємства, залізниці, рудники і т.п. є фактичними титулами на реальний капітал...Ці титули стають також паперовими дублікатами реального капіталу... Реальний капітал існує поряд з ними і, звичайно, не переходить в інші руки через те, що дублікати переходять з рук в руки. Вони стають формою капіталу, що приносить відсотки, не тільки тому, що забезпечують певний дохід, але й тому, що шляхом продажу за них можна одержати назад гроші як за капітальні вартості" [6; с.19].

Розвиток форм титулів власності є тривалий історичний процес від перших векселів до інструментів сучасного ринку цінних паперів. У міру становлення фінансового ринку постійні операції з векселями, облігаціями та акціями все більше стають елементами, механізмами, в котрих знаходить своє вираження вартість реального капіталу.

Оцінка реального капіталу може й не збігатися з її реальним вираженням, що і є основою виникнення фіктивного капіталу. Рух різних форм реального капіталу пов'язаний із ринками цінних паперів, облігацій, кредитних ресурсів, векселів. В той же час оцінка реального капіталу є об'єктивним процесом, що притаманний реальному фондовому ринку, і якщо ринкова ціна тих чи інших цінних паперів виявляється вищою відповідної величини реального капіталу, то з'являється фіктивний капітал. Фіктивний капітал є різницею між ринковою вартістю (ціною виробництва) та товарним капіталом. Поява високоліквідних та

прибуткових акцій тих чи інших корпорацій є результатом їх загального фінансового стану, рівня технологій, кваліфікації персоналу, ефективності менеджменту, оцінки продукції даного підприємства на ринку.

При купівлі цінних паперів виникають можливості утворення додаткового фіктивного капіталу у всіх тих випадках, коли прибуток, що утворюється, не виходить за рамки доходності відповідного реального капіталу. Напроти, якщо така прибутковість вище, то виникає бажання придбати відповідні фінансові інструменти, попит веде до росту їх ціни, породжує надлишок грошової маси в обігу. Особливістю тут є той факт, що надлишок грошової маси може й не викликати зростання ринкових цін на товарному ринку, а лише породжувати притік грошових ресурсів на фінансові ринки. В загальному аспекті частина фінансових інструментів буде певний час продаватись вище їх реальної вартості. Хоча в цьому випадку необхідне існування певної монополії на економічну інформацію. Комерційна таємниця, непрозорість фінансових операцій створюють сприятливе середовище для інформаційних махінацій на фінансових ринках і, насамперед, ринку цінних паперів. У сучасній ринковій економіці цінні папери використовуються все інтенсивніше. І якщо кількість класичних видів цінних паперів не змінюється, зазнає лишень незначних змін, то кількість похідних видів цінних паперів продовжує незмінно збільшуватися, охоплюючи все нові сфери фінансових відносин.

Один із відомих коментаторів "Капіталу" К.Маркса Д. Розенберг, резюмуючи сказане ним щодо фіктивного капіталу, зазначає, що "фіктивний капітал характеризується наступними ознаками: 1) він являє собою посягання на частину додаткової вартості у формі регулярного грошового доходу (відсотка); 2) це домагання являється предметом купівлі-продажу і є особливим товаром; 3) ціна цього особливого товару є не що інше, як капіталізація принесеного ним доходу; 4) за умови стабільності останнього ціна фіктивного капіталу регулюється нормою відсотка"[9; с.687].

Слід зазначити, що все ж немає посягань фіктивного капіталу на створену реальну додаткову вартість. Але фіктивний капітал стає джерелом утворення фіктивної вартості, яка привласнюється ним у якості прибутку в силу того, що виникає монополія, здатна породжувати фіктивну вартість. При всьому різноманітті форм фіктивного капіталу спільним моментом є побудова його кругообігу з позиції утворення фіктивного доходу. При цьому передбачається можливість купівлі-продажу ресурсів утворення фіктивного капіталу, таких як: земельні ресурси; незабезпечені товарні й банківські векселі; фіктивні акції й облигації; похідні фінансові інструменти та інші різні права на присвоєння певних доходів.

Вказаний кругообіг можна відобразити наступною формулою:

$G - P - G'$ ,

де  $G$  – спочатку авансована вартість, витрачена на купівлю ресурсу утворення фіктивного капіталу;

$P$  – ресурс утворення фіктивного капіталу;

$G'$  – авансована вартість на фіктивний капітал плюс дохід від його використання.

Специфічний товар при кругообігу фіктивного капіталу, ресурс його утворення (земля, цінні папери, векселі і т.д.) – все це існує на основі певної монополії на відповідні ресурси утворення фіктивного капіталу. У землеробстві, інших галузях сільського господарства, нафтовій, промисловості, капітальному будівництві, транспортній і т.д., де діють природні рентні фактори, існує так звана монополія на ці фактори (земля, надра, залізниця, ...) як на об'єкт власності й господарювання.

Якщо ж в якості такого ресурсу виступає вексель, акція або облигація, то оборот фіктивного капіталу тут відбувається в рамках загального кругообігу капіталу на ринку цінних паперів за формулою:

$G - B - G'$ ,

де  $B$  – вексель, облигація, акція.

Різницю між  $G' - G$  можна представити у вигляді деякої величини прибутку. Цей прибуток фіктивний за своєю природою.

Основою виникнення фіктивного капіталу є неспівпадіння оцінки реального капіталу з її реальним вираженням. Ринкова вартість товарного капіталу, головним чином, знаходить своє вираження через відповідну форму цінних паперів – акції, облигації, векселі та ін.. В той же час оцінка реального капіталу є об'єктивним ринковим процесом, що притаманний фондовому ринку, і якщо ринкова ціна тих чи інших цінних паперів виявляється вищою ніж відповідна величина реального капіталу – з'являється фіктивний капітал. Системний аналіз капіталу як економічної категорії, його кругообігу у процесі виробництва дозволяє зробити ряд висновків:

– засоби виробництва, робоча сила, напівфабрикати та готова нереалізована продукція як елементи реального капіталу мають власну ринкову вартість, котра відтворюється у формі реального капіталу, але в ході відтворювального процесу його вартість може змінюватись різним способом, що припускає необхідність оцінки реального капіталу через фінансові інструменти ринкової економіки – акції, облигації, векселі і т.д.;

– найважливішими формами фіктивного капіталу є земля й інші природні ресурси, а також незабезпечені векселі, цінні папери та інші інструменти фінансового ринку; ринкова ціна фіктивного капіталу визначається на основі капіталізації доходу, що присвоюється;

– кругообіг фіктивного капіталу передбачає виникнення монополій (власності й господарювання) на ресурс утворення фіктивного капіталу, в результаті цього руху капіталу не тільки відшкодовується вартість спочатку авансованого капіталу, але й виникає певний додатковий прибуток, фіктивний за своєю природою, а за формою може бути не тільки природною й технологічною але й інформаційною рентою.

Являючи собою новий щабель розвитку капіталізму, фіктивний капітал усуває певні недоліки приватної власності – відчуження праці та капіталу, тобто відбувається певна деперсоніфікація та дифузія відносин власності, але водночас цим породжуються нові виклики, що пов'язані із такими особливостями, як – надзвичайна ліквідність, послаблення контролюючих можливостей фінансових інвесторів, посилення спекулятивних тенденцій на фінансових ринках, що було характерним ще на початку 20 ст.

Література:

1. Блауг М. «Экономическая мысль в ретроспективе» / М. Блауг. – М.: «Дело Лтд», 1994 г.; 2. Богдан Т.П. Глобальна

фінансова криза та виклики для економічної політики в посткризовий період / Т.П. Богдан // Фінанси України. – 2010. – №6. – С.3-14; 3. *Гильфердинг Р.* Финансовый капитал. Новейшая фаза в развитии капитализма / Р. Гильфердинг. – М.– Л.: Государственное социально-экономическое изд-во, 1931. – 460 с.; 4. *Ленин В.И.* Полное собрание соч./ В.И. Ленин. – 5 изд., Т. 27; 5. *Салачук Ю.М.* Політика фінансової безпеки на макрорівні / Ю.Салачук // Ефективна економіка. – 2010 р. – №9 – <http://www.economy.nayka.com.ua/>; 6. *Маркс К.* Капитал. Т. 3 // Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 25. Ч. 2; 7. *Зомбарт В.* Современный капитализм / В. Зомбарт. – Т. 3. М.-Л, 1930; 8. *Салачук Ю.М.* Фінансові чинники макроекономічної нестабільності // Ю.Салачук // Вісник академії праці і соціальних відносин. – 2010 р. – №3; 9. *Розенберг Д.И.* Комментарии к "Капиталу" К. Маркса / Д.И. Розенберг. – М., 1983.

**Надійшла до редколегії 15.11.10**