

С.С.Шумська, канд. екон. наук

Інститут економіки і прогнозування НАН України

КАПІТАЛІЗАЦІЯ ЕКОНОМІКИ: СИСТЕМНИЙ ПІДХІД ТА МЕТОДОЛОГІЧНІ НАПРЯМИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Узагальнено різні тлумачення терміна капіталізація, що використовуються на сьогоднішній день економічною теорією та практикою і виділено основні чотири варіанти, у яких капіталізація розглядається як процес нагромадження капіталу, що відбувається різними шляхами; як процес залучення ресурсів у оборот, перетворення їх у капітал; як процес зміни форм капіталу; як оціночна характеристика вартості існуючого капіталу або як метод оцінки вартості. Обґрунтовано необхідність розгляду капіталізації в широкому розумінні, що базується не на протиставленні "вузького" трактування, а його органічного поєднання і включення. Розкрито сутність капіталізації економіки з позиції системного підходу.

Серед важливих світових тенденцій, що характеризують трансформацію ринкового способу господарювання у відповідь на виклики сучасної епохи варто сьогодні назвати розвиток капіталізації. Зростання зацікавленості до цих процесів проявляється і в Україні. Результати проведених досліджень свідчать, що разом з істотними кроками в дослідженні процесів нагромадження капіталів в українських умовах питання встановлення сутності, визначення факторів та механізмів, а також наслідків взаємозв'язку розвитку капіталізації із структурними та інституційними особливостями господарювання поки що не стали предметом теоретичних узагальнень.

Однією з причин такого стану справ є те, що в економічній літературі панують розрізнені, фрагментарні підходи до капіталізації, які часто дають різні за змістом визначення. У зв'язку з цим необхідність упорядкування методологічного інструментарію дослідження капіталізації, на основі якого можна було б відтворити капіталізацію як системний процес, набуває актуальності, оскільки це робить можливим дати не тільки його кількісні визначення, а й обґрунтувати напрями подальшого розвитку економіки. У цьому контексті метою цієї статті є розгляд суті капіталізації економіки з позиції системного підходу, визначення її особливостей і напрямів розвитку.

Еволюція поняття "капіталізація" характеризує розвиток і диференціацію цього економічного явища. На сьогоднішній день існують кардинально протилежні точки зору – від економічного визначення ще у Давньому Римі до визнання капіталізації як атрибута капіталістичного способу виробництва в радянську епоху та замовчування в пострадянський період. І лише в XXI столітті економісти знову звернули увагу на капіталізацію, розглядаючи її як одну з реалій ринкової економіки без ідеологічного під-

тексту¹. В табл. 1 надано класичне тлумачення капіталізації, яке наводиться в основних енциклопедичних виданнях.

Таблиця 1

Традиційний підхід до трактування поняття "капіталізація"

Джерело	Визначення
Маркс К. Капитал. Т. 3 // Маркс К. и Энгельс Ф. Соч., 2-е изд. – Т. 25, ч. 1–2 отд. 5–7. – М. : Госкомиздат. – 1962.	Капіталізація – це: 1) перетворення додаткової вартості в капітал, тобто використання її на розширення капіталістичного виробництва; 2) процес утворення фіктивного капіталу
Большая советская энциклопедия. – Т. 11. – М.: Советская энциклопедия, 1973. – С. 350.	Капіталізація – це: 1) перетворення додаткової вартості в капітал; 2) процес утворення фіктивного капіталу; 3) визначення вартості майна за його доходністю; 4) віднесення понесених у поточному періоді витрат до довгострокових активів підприємства. Капіталізація – це оцінка вартості підприємства, земельної ділянки, цінних паперів та іншого майна за допомогою розрахунку наведеної суми очікуваних доходів, узятої за весь період його майбутнього використання
Экономическая энциклопедия. Политическая экономия. – М. : Советская энциклопедия, 1975. – Т. 2. – С. 102, с. 1405.	Капіталізація – це: 1) перетворення додаткової вартості у капітал, тобто використання її на розширення капіталістичного виробництва; 2) процес утворення фіктивного капіталу
Большой энциклопедический словарь. – М. : Советская энциклопедия, 1994.	Капіталізація – це перетворення додаткової вартості в капітал, тобто використання її на розширення капіталістичного виробництва
Бланк И.А. Словарь справочник финансового менеджера. – К. : Ника-Центр, 1998. – 480 с.	Переведення нових сформованих доходів (або певної їх частини) у капітал. У фінансовому менеджменті найпоширенішими операціями капіталізації доходів є: капіталізація чистого прибутку (спрямування певної її частини на виробничий розвиток); капіталізація чистого грошового потоку від інвестицій (його спрямування на реінвестування); капіталізація суми депозитного відсотка (його використання на приріст депозитного вкладу); капіталізація дивідендів (шляхом здійснення дивідендних виплат у формі нових акцій) та інші
Пасс К. Большой толковый словарь бизнеса. – М. : Bere, АСТ, 1998. – 688 с.	Процес конвертації витрат в еквівалентну суму капіталу і реєстрації цих витрат у балансі підприємства (компанії), що є більш вигідним, ніж списання витрат за поточними цінами. Капіталізація застосовується у випадках витрачання грошей на придбання активів з терміном використання більше року і які не підлягають перепродажу (автотранспорту, заводу, устаткування, землі, будівель, патентів, торговельних зв'язків, торгових марок й т. ін.)
Економічна енциклопедія: у 3 т. – Т. 1. – К. : Академія, 2000 – 864 с.	Капіталізація – це використання частини додаткової вартості на розширення капіталістичного виробництва, а також процес вкладення частини доходу в цінні папери та отримання прибутку на них у формі відсотка
Золотогоров В.Г. Экономика: Энциклопедический словарь. – Мн. : Книжный дом, 2004. – 720 с. – С.189–190.	Капіталізація – це: 1) процес утворення капіталу у вигляді цінних паперів, що приносять дохід їх власникові; 2) обчислення вартості майна (головним чином акцій, облігацій, інших цінних паперів) за доходом, що вони приносять;

¹ Христофорова И.В., Дедкова М.В. "Капитализация": эволюция и классификация // Сервис plus. – 2007. – № 3. – С. 38–48.

Джерело	Визначення
	3) спрямування отриманих доходів або їх частини у капітал; 4) використання отриманого доходу на виробничий розвиток, приріст прибутку та інші цілі (капіталізація доходів); 5) метод оцінки вартості фірми за її доходами або прибутком, який полягає у встановленні величини капіталу, здатного приносити дохід або прибуток при нормі прибутку, що дорівнює середньому позичковому відсотку (капіталізація прибутку); 6) нарахування відсотків на відсотки – форма складних відсотків (капіталізація відсотків)
Борисов А.Б. Большой экономический словарь. – М.: Книжный мир, 2007. – 860 с.	Загальна сума перетворених у капітал цінних паперів, випущених акціонерною компанією. Включає облігації, письмові боргові зобов'язання, привілейовані і звичайні акції, резервний капітал
Румянцева Е.Е. Новая экономическая энциклопедия. – 3-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2008. – Т. VI. – С. 214–215.	Капіталізація (<i>capitalization, capitalisation</i>) — 1) нагромадження власного капіталу; 2) вартість об'єкта із урахуванням дисконтування (методу оцінки ринкової вартості цього об'єкта). Йдеться про суму грошей, яку готові заплатити сьогодні для придбання титулу власності на майбутній потік доходу (при деякій нормі часових переваг)

Як свідчать наведені приклади у табл. 1, в основних радянських та пострадянських виданнях трактування капіталізації повторює тлумачення цієї категорії К. Марсом. У період адміністративно-планового управління економікою, коли протиставлялись капіталістичний та соціалістичний способи виробництва, визначення капіталізації мало ідеологічне підґрунтя, і вона трактувалась навіть як "надання суспільству ознак капіталізму, впровадження капіталізму"². Із розвитком ринкових відносин в енциклопедії та словниках разом із загальним трактуванням капіталізації почали наводитись і похідні від неї окремі поняття капіталізації активів, доходів, земельної ренти, платежів при ліквідації юридичної особи, компанії, ринку³.

Сучасний підхід до розширення трактування поняття капіталізації тісно пов'язаний із дією двох чинників: 1) дослідженням теоретичних витоків і етапів розвитку концепції капіталізації, які пов'язані з подальшим розвитком теорії капіталу та 2) зростаючим обсягом реальних завдань, пов'язаних із необхідністю її підвищення на практиці.

У контексті розробки теоретичних засад і джерел становлення концепції капіталізації заслуговує на увагу дослідження, проведене М.Дедковою, яке підтвердило, що в генезі концепції капіталізації велика роль відводиться:

- теорії вартості та її різновидам (трудовій чи класичній теорії вартості, теорії витрат, теорії корисності, теорії граничної корисності, теорії цінності блага тощо);
- теорії капіталу і його трактуванням (речовому, факторів виробництва або класичній теорії капіталу; грошовому чи міжчасовому трактуванню;

² Российский деловой портал "Альянс Медиа". – http://www.businessvoc.ru/bv/TermWin.asp?theme=2&word_id=5932

³ Христофорова И.В., Дедкова М.В. "Капитализация": эволюция и классификация. – С. 38–48.

об'єднаному трактуванню фізичного і людського капіталу; маржиналістському підходу; теорії граничної продуктивності та ін.);

- теоріям вартісного управління (концепції підвищення вартості бізнесу, теорії цінності фірми, концепції вартості бізнесу, теорії управління вартістю компанії; концепції маркетингу, орієнтованого на вартість; концепції вартість-орієнтованого управління; концепції ланцюжка факторів створення вартості; концепції "акціонерної вартості" та ін.);

- теоріям економічного зростання, які, перш за все, орієнтовані на макроекономічне зростання⁴.

Затребуваність теоретичних досліджень була викликана необхідністю вирішення проблем, безпосередньо пов'язаних із ефективною реалізацією змісту капіталізації, що дозволяло визначати фактори, умови та механізми реалізації цього процесу, розкривати тенденції. Розширення переліку об'єктів та суб'єктів капіталізації призводило до появи нових трактовок і самого поняття.

Узагальнюючи різні тлумачення терміна капіталізація, що використовуються на сьогодні економічною теорією та практикою, можна виділити чотири такі варіанти:

перший, де капіталізація розглядається **як процес нагромадження капіталу**, що відбувається різними шляхами, наприклад, шляхом перетворення в капітал отриманих у результаті підприємницької діяльності доходів (прибутку) ("перетворення додаткової вартості у капітал"⁵) чи шляхом віднесенням витрат на приріст капітальних активів, а не на витрати звітного періоду⁶;

другий – капіталізація **як процес залучення ресурсів в обіг, перетворення їх у капітал**⁷ (що передбачає розгляд етапів формування, використання, розподілу);

третій – капіталізація **як процес зміни форм капіталу**. Наприклад, **переходу капіталу із матеріально-речової форми в грошову форму** (перетворення майна-власності у грошовий капітал як обернений процес відносно процесу нарощування виробничого капіталу за рахунок грошового);

четвертий – капіталізація **як оціночна характеристика вартості існуючого капіталу** або **як метод оцінки вартості підприємства**⁸ (фінансового активу⁹).

Сьогодні у наукових дослідженнях у сфері капіталізації російські фахівці виділяють декілька напрямів (у кожному з них використовується одне із вищенаведених вузьких тлумачень категорії капіталізація). Це, по-

⁴ Дедкова М.В. Онтологическое исследование теории капитализации // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2007. – № 7 (33).

⁵ Советский энциклопедический словарь / гл. ред. А.М.Прохоров. – М., 1981.

⁶ Большой экономический словарь / ред. А.Н.Азрилиян. – М., 2002.

⁷ Козоріз М.А. Роль і функції капіталізації в забезпеченні економічного розвитку суб'єктів господарювання // Регіональна економіка. – 2007. – № 2. – С. 42–48; Брюховецкая Н.Е. Развитие теоретических основ капитализации предприятий// Капитализация предприятий: теория и практика : моногр. / под ред. И.П.Булеева, Н.Е.Брюховецкой ; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти, ДонУЭП. – Донецк, 2011. – С. 7–29.

⁸ Экономическая энциклопедия / ред. Абалкин Л.И. – М., 1999.

⁹ Экономика и право: энциклопедический словарь Габлера. – М., 1998.

перше, роботи, які мають фінансово-орієнтований характер, де капіталізація розглядається як внутрішньогосподарська функція капіталу щодо його приросту (праці Д.Бектенової, А.Вароко, Е.Пальцевої, Д.Овсепяна, А.Пермякова). Другий напрям – капіталізація ринкового характеру, де акцент робиться на ринкову вартість компанії. До цієї групи належать роботи, присвячені оцінці вартості компаній та оцінці ефективності акціонерної вартості капіталу: це дослідження П.Бабихіна, А.Бубнової, В.Казинцева, Е.Таранкової. Третій напрям – маркетингова капіталізація, може бути представлений роботами А.Берберяна, А.Волкова, В.Зотова¹⁰.

Українська академічна думка у розробці теорії капіталізації йде переважно у чотирьох напрямках, зокрема активні кроки зроблено у такому: 1) розвитку теоретичних та методологічних основ капіталізації підприємств¹¹; 2) розгляді капіталізації окремих видів капіталу¹²; 3) аналізі проблем та шляхів капіталізації банків та банківської системи; 4) оцінці капіталізації фондового ринку. Серед учених, які ведуть наукові дослідження проблемних питань капіталізації, варто назвати такі імена, як: А.Амоша, І.Алексєєв, О.Богущька, Н.Брюховецька, І.Булеев, І.Васильчук, Л.Галько, С.Гриневська, В.Гринчуцький, В.Жидченко, А.Землянкін, Ю.Іванов, Г.Карчева, Н.Кизим, В.Ковалев, В.Корнеев, Е.Кравченко, О.Кузьмін, І.Лях, Е.Мартякова, А.Остапенко, Е.Пономаренко, В.Приходько, С.Сербін, А.Тищенко, Н.Ушенко, М.Фоміна, Л.Фролова, В.Хаустова, І.Хома, О.Шепеленко, І.Яремко.

Варто зазначити, що, незважаючи на появу за останні роки значної кількості робіт, в яких розглядають різні аспекти процесу капіталізації, тільки в рамках дослідження капіталізації підприємств зроблено вагомі кроки до формування загальної картини, починаючи від розгляду теоретичних засад і методологічних підходів до кількісних оцінок і розробки пропозицій та заходів щодо підвищення капіталізації суб'єктів на мікрорівні. Та хоча у переважній кількості робіт і згадується макrorівень дослідження капіталізації, проте системних досліджень у цьому напрямі практично немає. Схожа ситуація і в роботах, присвячених капіталізації на галузевому та територіальному рівнях, які містять багато постановочних питань, але про повноту висвітлення проблем і завершеність не йдеться.

Коли йдеться про капіталізацію країни (економіки), то у більшості російськомовних та українських видань цей термін або зовсім відсутній, або трактується в рамках узагальнення чи спеціалізованого варіанта четвертого виокремленого нами підходу. Так, наприклад, якщо у Т.Єршової, *капіталізація – це сумарна ринкова вартість акцій, що обертаються на фондовій біржі чи в рамках окремої країни*, то, відповідно, *капіталізацією країни названо сумарну ринкову вартість корпорацій, що випустили акції у вільний обіг на території цієї країни*. Показник капіталізації за таких умов

¹⁰ Христофорова І.В., Дедкова М.В. "Капитализация": эволюция и классификация // Сервис plus. – 2007. – №3. – С. 38–48.

¹¹ Капитализация предприятий: теория и практика ; Капіталізація підприємств та фінансових організацій: теорія і практика : тези доп. і повідом. міжнар. наук.-практ. конф. (Донецьк, 27 трав. 2011 р.) / НАН України, Ін-т економіки пром-ті; редкол. : І.П.Булеев (відпов. ред.) та ін. – Донецьк, 2011.

¹² Вісник Донецького університету економіки та права. – 2011. – № 2.

використовується як оцінка національного багатства країни, місткості корпоративного сектора економіки¹³.

Однак такий підхід до "капіталізації економіки" є одностороннім і стосується тільки визначення ринкової вартості капіталу (майна), причому тільки окремих економічних суб'єктів, тому його можна назвати "*капіталізацією економіки у вузькому розумінні*". А оскільки осторонь залишилися інші характеристики, що закладені у категоріях "капіталізації" і "капіталу", то, щоб позбутися фрагментарності у розгляді "капіталізації економіки", слід ширше поглянути на цю категорію, що дасть змогу відтворити капіталізацію як системний процес.

Як зауважує А.Сливицький, системний підхід виник із необхідності наукового дослідження складних систем у ситуаціях, коли об'єкт дослідження вимагає цілісного розгляду його частин, неможливості проведення над ним експерименту, а також наявності залежності законів поведінки системи від цілі, до якої вона прагне¹⁴. Він виділяє основні принципи системного підходу:

1) **цілісності**, що наголошує на неможливості визначення властивостей системи як суми властивостей складових її елементів та виведення з них властивостей цілого;

2) **структурності**, що передбачає можливість опису системи через установлення її структури, тобто мережі зв'язків і відносин системи, а також обумовленість поведінки системи не стільки поведінкою її окремих елементів, скільки властивостями її структури;

3) **ієрархічності**, згідно з яким кожен компонент системи у свою чергу може розглядатись як система, а досліджувана в цьому випадку система являє собою один із компонентів більш широкої системи. Ця обставина допускає декомпозицію системи і можливість проведення дослідження окремих її компонентів;

4) **взаємозалежності системи та середовища**, оскільки система формує та проявляє свої властивості у процесі взаємодії з середовищем, будучи при цьому головним активним компонентом;

5) **множинності** опису кожної системи, згідно з яким через принципіальну складність кожної системи її адекватне пізнання вимагає побудови множини різних моделей, кожна з яких описує лише один аспект системи¹⁵.

Однією з перших спроб системного дослідження капіталізації України можна назвати наукову доповідь, що підготовлена фахівцями Інституту економіки та прогнозування НАНУ. У цій роботі капіталізація трактується як *складний багаторівневий процес, що охоплює всю економіку та проявляється в різноманітних формах залежно від того, на якому рівні, в якій сфері та за допомогою яких механізмів вона відбувається*¹⁶. Аналізується реальна, фінансова, фіктивна, пряма і зворотна капіталізація; автори виді-

¹³ Экономика для всех: Популярный словарь / Сост. и ред. Т.Н. Ершова. – М., 1997.

¹⁴ Сливицкий А.Б. Системный подход при исследовании социально-экономических и политических систем // <http://www.advertology.ru/article28125.htm>.

¹⁵ Там же.

¹⁶ Капіталізація економіки України : наук. доп. / За ред. В.М.Гейця і А.А.Гриценка. – К., 2006. – 199 с.

ляють капіталізацію різних галузей, сфер економіки, ринків (наприклад, капіталізацію промисловості, банківської сфери, фондового ринку).

У цьому дослідженні групою фахівців, серед яких О.Барановський, В.Близнюк, Б.Кваснюк, В.Корнеев, Т.Кричевська, Б.Пасхавер, Ю.Прозоров, Н.Шелудько, Л.Шинкарук, С.Шумська, А.Юзефович, О.Яременко, було проаналізовано багато проблем, порушено і розв'язано чимало питань, однак формування цілісного бачення капіталізації економіки як системи ще не завершено. Перш за все це пов'язано із багатоаспектністю поняття "капітал", який розглядається в різних видах, формах і проявах.

Відтворення капіталізації економіки як системного процесу робить актуальним розгляд **капіталізації в широкому розумінні**, що відрізняється від капіталізації у вузькому розумінні просторовим баченням, оскільки "зображення" представляється у багатовимірному просторі. Слід відмітити, що капіталізація в широкому розумінні не є протиставленням, а включає в себе капіталізацію у вузькому розумінні, тобто відрізняється наповненням, причому всі "площини" (аспекти розгляду) між собою пов'язані.

Серед причин розгляду капіталізації в широкому розумінні (що об'єднує всі чотири вище виділені варіанти тлумачення терміна) основною тезою є те, що з кожним новим кроком під час переходу на вищий рівень ускладнення об'єкта капіталізації трактування цієї категорії лише в одному вузькому значенні є недостатнім, щоб відобразити її суть повною мірою (в різних аспектах), показати взаємозв'язки елементів та єдність із середовищем. Необхідність введення капіталізації в широкому розумінні, що трактує також і **сутність капіталізації економіки як системи**, можна пояснити.

По-перше, існуванням різних форм капіталу, оскільки сам термін "капіталізація" є поняттям другого порядку відносно поняття "капітал", то ж, включаючи у розгляд інші форми капіталу, ми виходимо із площини економічного капіталу і відповідно капіталізації у вузькому розумінні, й переходимо у багатовимірний простір (табл. 2). Особливістю багатовимірного розгляду є те, що капітал уже може й не бути атрибутом окремої людини (економічного суб'єкта), легко й відносно швидко обмінюватись чи передаватись від однієї до іншої людини, мати кількісний (вартісний) вимір. Тобто у полі зору з'являються форми капіталу, наприклад, як людський та культурний, які не відчужуються від людини й не передаються їй механічно, а накопичуються шляхом тривалого процесу освіти, виховання й т. ін. Інший різновид – соціальний капітал, важливою характеристикою якого є членство у групі чи приналежність до тих чи інших соціальних кругів. Крім того, важливо враховувати, що, на відміну від горизонтальної побудови соціальних мереж, є капітали, зокрема адміністративний, що мобілізують вертикальні зв'язки. З адміністративним тісно переплітається політичний капітал, що передбачає можливість мобілізації колективних дій та здатність брати участь у цих діях. Тобто йдеться про **необхідність урахування як горизонтальних, так і вертикальних зв'язків**, а також **нових характеристик капіталів, які часто не мають кількісного виразу, а можуть бути оцінені тільки опосередковано**.

Врахування цих якісних характеристик є важливим завдяки **здатності всіх форм капіталів конвертуватись в інші форми**, й у тому числі в еко-

номічний капітал, що сприяє їх зростанню. Так, В.Радаєв наголошує, що соціальний капітал приносить інформацію про економічні ресурси; адміністративний – відкриває найкоротший шлях до їхніх джерел; політичний – дає можливість поборотись за ці джерела; культурний – полегшує способи мобілізації економічного капіталу, а символічний – дозволяє представити його більш значним в очах інших агентів; людський та фізичний – допомагає отримати з використання економічних ресурсів найбільші доходи.

Розгляд різних форм капіталу та врахування здатності капіталів до взаємної конвертації розкриває ширші можливості щодо визначення потенціалу капіталізації економіки, її кількісних та якісних оцінок, узгодження заходів економічної та соціальної політик, спрямованих на ефективне використання ресурсів країни.

По-друге, капіталізація у широкому розумінні є **процесом безпосереднього залучення ресурсів (людських, матеріальних, нематеріальних) в обіг економічного капіталу**. У цьому аспекті йдеться про капіталізацію як **діяльність з перетворення якогось ресурсу, активу, сили** (у тому числі самого трудівника, господарюючого суб'єкта) **в капітал**, тобто *організація такої роботи, щоб власник ресурсу міг заробити на своє пристойне існування і постійно виробляв при цьому деяку "дельту", що дозволяє зростати та розвиватись*¹⁷.

Якщо капіталізація як процес є похідною від "капіталу", тобто розглядається розширено відтворювальна вартість, то однією із складових цього процесу є елементарне налагодження господарства, за якого було б поставлено розширене відтворення всіх активів, які в ньому є. Першим кроком на цьому шляху є визначення тих активів, що використовуються переважно для задоволення господарських потреб, тоді як вони є джерелом капіталу, або можуть бути перетворені у продуктивний капітал. Показовим у цьому контексті є дослідження Ернандо де Сото, який поставив завдання оцінити, скільки накопичило найбільш бідне населення Землі і знайти відповідь: чому ці активи являють собою "мертвий" капітал (тобто є вартістю, яка не дає можливість створювати додаткову цінність).

За його оцінками, у країнах третього світу, що розвиваються та країнах колишнього соцтабору правовий статус приблизно 85% міської землі та 40–53% сільськогосподарських земель такий, що вона не може бути використана для створення капіталу. Крім того, сукупна вартість нерухомості, яку використовують бідняки третього світу і країни колишнього соцтабору і яка не є їх легальною власністю¹⁸, становить не менше 9,3 трлн дол. США (табл. 3). Ці суми є грандіозними, оскільки – це майже вдвічі більше, ніж сума всіх доларів США, що перебувала в обігу у світі; це приблизно величина сукупної вартості всіх компаній, акції яких представлені на 20 найбільших фондових ринках світу; це більш ніж у 20 разів перевищує суму прямих іноземних інвестицій у країни третього світу й колишньо-

¹⁷ Чернышев С. Как повысить капитализацию России. – <http://www.russ.ru/authors/sbch.html>.

¹⁸ У містах 85% нерухомості не мають легального статусу, оскільки будинки або побудовані з порушення закону, або землевідвід оформлений не так, як потрібно, або будинки можливо спочатку й мали легальний статус, але згодом його втратили, або побудовані державною організацією з порушенням норм та вимог закону.

го соцтабору за період 1989–1999 рр., у 46 разів суму кредитів Світового банку за три останніх десятиліття, і в 93 рази суму економічної допомоги, наданої цим країнам за той самий період часу¹⁹.

Особливо значними ці суми виглядають з позиції окремої країни. Так, якщо подивитись на приклади тільки для чотирьох країн – Філіппін, Перу, Гаїті, Єгипту – оцінки величини "омертвілого" капіталу з точки зору втрачених можливостей, то для Філіппін *132,9 млрд дол. нелегального (не включеного в офіційний обіг) капіталу* зіставно з 14-кратною величиною прямих іноземних інвестицій за період з 1993–1998 р.; для Перу *74,2 млрд дол. нелегального капіталу* можна порівняти з 11-кратним капіталом найбільших державних підприємств за умови їх приватизації; для Гаїті *5,2 млрд дол. нелегального капіталу* – це, серед іншого, ще й однократна сума заощаджень та строкових вкладів у комерційних банках; для Єгипту *241,2 млрд дол.* – це 30-кратна ринкова вартість 746 компаній, зареєстрованих на Каїрській фондовій біржі.

Ернандо де Сото називає ці капітали "омертвленими" тому, що їх використовують переважно тільки для задоволення споживчих та господарських потреб, тоді як на Заході такі ж активи ведуть подвійне життя, зокрема, можуть приводити в рух більш довгі виробничі цикли, можуть бути використані для забезпечення інтересів інших сторін, наприклад, як застави при іпотеці чи за іншими видами кредитування. Він наголошує, що 9,3 трлн дол. США ресурсів не приносять користі за межами прямого господарського використання окремих осіб, тобто не можуть перетворитись із матеріальних активів у продуктивний капітал тому, що є *нелегальними*: стосовно цих активів важко підтвердити або заперечити наявність прав власності, оскільки законні правила відсутні або не діють; потенційно корисні економічні властивості активів не описані й не організовані; їх не можна використати для виробництва додаткового доходу, оскільки їх невизначеність та незафіксованість відкривають широкий простір для плутанини, нечесності й визнання операцій недійсними²⁰.

Отже, якщо капітал являє собою не просто нагромаджений запас активів, а потенціал розгортання нового виробництва, то у контексті капіталізації економіки однією із її ключових складових стає **організація процесу трансформації потенційної енергії активів, ресурсів, запасів у форму капіталів**.

Вирішення цього завдання пролягає через активне впровадження у життя інституту приватної власності, що не тільки забезпечуватиме систему захисту прав власності на майно, але й також через систему документарного відображення активів різко зменшить витрати на отримання інформації про економічні характеристики активів, полегшить досягнення згоди у питанні щодо того, як використовувати активи для подальшого виробництва й поглиблення системи розподілу праці. Необхідні також правові інститути та політична воля, які б гарантували ефективність цих механізмів.

¹⁹ Ернандо де Сото. Загадка капітала. Чому капіталізм торжествує на Западі і терпить поразку в усьому іншому світі. – М., 2001.

²⁰ Там же.

Таблиця 2

Форми капіталів та їх характеристики за типологією В.Радаєва

Показник	Економічний	Культурний	Людський	Соціальний	Адміністративний	Політичний	Символічний	Фізичний
<i>Інкорпорований стан (диспозиції, здібність, спроможність)</i>	Створення прибутку. Максимальна ліквідність	Практичне знання. Навички соціалізації	Професійні знання, уміння, навички	Дотримання зобов'язань без санкцій, довіра	Регулювання доступу до ресурсів і діяльності	Мобілізація колективної дії, репрезентація інтересів	Продуктування думок, легітимна компетенція	Здібність до праці
<i>Об'єктивовані стан</i>	Засоби виробництва, товари, гроші	Знаки, символи, що розпізнаються	Навчальні тексти і практики	Зв'язки у мережі	Корпоративні організації	Партії, суспільний рух	Програмні, ідеологічні тексти	Фізичні та психічні якості
<i>Інституціональний стан</i>	Права власності	Статусні групи	Дипломи, розряди, патенти, ліцензії	Соціальні кола, списки контактів	Посадові структури	Структури лідерства	Авторитети з правами номінації	Медичні висновки
<i>Стратифікаційні системи</i>	Класова	Культурно-нормативна	Соціально-професійна	Мережа	Корпоративна	Політична	Культурно-символічна	Фізико-генетична
<i>Способи передачі</i>	Обмін, успадкування	Виховання	Освіта	Знайомство	Призначення	Висування	Пояснення	Генетика
<i>Способи виміру</i>	Грошова оцінка, фізичні одиниці	Рівень престижу, середовище і час соціалізації	Час, витрачений на освіту	Включення у мережу, їх характеристики	Посадовий рівень, масштаб корпорації	Включення у колективний рух, активність	Репутація, оцінка публічного впливу	Рівень здоров'я і працездатність

Джерело: Радаєв В.В. Понятие капитала, формы капиталов и их конвертация // Экономическая социология. – 2002. – Т. 3. – № 4.

Таблиця 3

Вартість "омертвілого" капіталу у міській та сільській нерухомості країн, що розвиваються, 1997 рік

Region	Місто			Село					
	Кількість житла у містах	Кількість нелегального житла у містах, млн од.	Вартість нелегального житла у містах, трлн дол. США	Площа сільсько-господарських земель, тис. га	Мають нелегальний статус, %	Мають нелегальний статус, тис. га	У тому числі орні землі, тис. га	У тому числі пасовища, тис. га	Вартість земель, що не мають легального статусу приватної власності**, трлн дол. США
Азія	101	85	1,75	489586	44	215164	147798	67365	0,59
Африка	33	28	0,58	738639	50	368792	88166	280626	0,39
Середній Південь та Північна Африка	42	36	0,74	444665	40	177866	59660	118206	0,25
Південна Америка	51	44	0,89	607407	49	297895	51006	246889	0,24
Мексика, Центральна Америка і країни Карибського басейну	21	18	0,36	134541	53	71025	20813	50212	0,09
Китай, країни Східної Європи та колишнього СРСР	124	105	2,16	1151280	47	540142	188721	351421	0,80
Всього	372	316	6,48	3566118		1670884	556164	1114719	2,36
Інші країни, що розвиваються	15	13	0,26	359926	47	169165	56308	112857	0,24
Всього*	387	239	6,74	3926044		1840049	612472	1227576	2,60

*179 країн, що розвиваються, та колишніх соціалістичних країн.

**Виходили із ціни 3973 дол. США за 1 га ріллі та 138 дол. США за 1 га пасовищ.

Джерело: Эрнандо де Сото. Загадка капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всём остальном мире. – М., 2001.

Для України та інших країн перехідної економіки важливим напрямом є формування інституціонального середовища, яке забезпечуватиме вільний обіг активів. Йдеться про розвиток фондового ринку та активізацію діяльності сектора небанківських фінансових установ.

По-третє, системний підхід до аналізу капіталізації економіки тісно пов'язаний із необхідністю визначення **мети**, а також **суб'єкта капіталізації** та **механізмів і правил регулювання (управління)**, оскільки виникає потреба знайти відповіді на питання: чого ми прагнемо? хто буде здійснювати перетворення? як це робити?

Слід зазначити, що коли йдеться про зростання капіталізації окремих підприємств, то на сьогоднішній день, як свідчить світова практика, це вже не є проблемою, а прикладним завданням, що вирішується в кожному конкретному випадку за допомогою стандартних (чи спеціальних) методик. Проте, коли йдеться про капіталізацію економіки, де через існування різних її рівнів суб'єкти та цілі можуть бути різними, виникає проблема їх узгодження. За умови розгляду капіталізації у вузькому розумінні цей аспект залишається осторонь, у широкому розумінні – є надзвичайно важливим, причому не має значення, скільки та які рівні капіталізації економіки виділяються.

Так, найчастіше експерти розглядають мікро- та макрорівень капіталізації, а у дослідженні Інституту економіки та прогнозування НАНУ фахівці виділили декілька структурних рівнів капіталізації економіки, а саме: капіталізацію суб'єктів, включаючи підприємства та домашні господарства; макроекономічну капіталізацію; капіталізацію національного багатства; капіталізацію інститутів; глобальну капіталізацію. Ці потоки капіталізації взаємодіють один з одним, але водночас відокремлені один від одного і кожен характеризується особливою історичною місією²¹.

Як приклад узгодження структурних рівнів капіталізації заслуговує на увагу підхід російських дослідників, які запропонували зобразити країну у вигляді трьох поверхів. Так, на її найнижчому поверсі країна є просто сукупністю приватних власників, де кожен ставить за мету зростання своєї капіталізації. Другий поверх пов'язаний із створенням свого роду арбітра, що діє в законодавчому полі, тобто системи інститутів, які відповідають за узгодження інтересів суб'єктів. На третьому поверсі вирішується питання ідентичності та напрямку загальнонаціонального розвитку. Отже, капіталізація на нижньому поверсі залежить від успішності реалізації потенціалу і налагодження розширеного відтворення господарюючих суб'єктів. На середньому – від корпоративних відносин між ними, системи правил розподілу ресурсів країни між проектами її підприємців. На верхньому – від того, наскільки правильно суспільство визначає інтегральні ціннісні орієнтири, будує свою ідентичність, конструює систему потреб і визначає можливості²².

²¹ Капіталізація економіки України. – 199 с.

²² Как повысить капитализацию России : материалы круглого стола (Москва, 17 февраля 2005 г.) / под ред. А.Владиславлева, В.Никонова, А.Салмина.

Таким чином, незважаючи на те, які рівні капіталізації виділено, якщо на якомусь із них окремі суб'єкти починають боротьбу за підвищення своєї капіталізації, то на більш високому рівні має існувати система інститутів, механізмів, правил гри, що забезпечували б ефективність конкуренції та досягнення основної мети, яку обрало суспільство. За такого підходу капіталізація економіки в широкому розумінні передбачає існування довгострокової стратегії, що орієнтована на інтеграцію всіх сил, що бажають підвищити свою капіталізацію, та на оптимізацію розподілу національних ресурсів між ними.

Отже, **капіталізація країни** це не тільки процес нагромадження капіталів у різних його формах та оцінка ринком їх вартості, а й формування інституційного середовища та активізація механізмів завдяки чому відбувається перетворення непрацюючих ресурсів, активів, можливостей суб'єктів у капітал в рамках визначених суспільством цілей розвитку.

Системний підхід у дослідженні категорії капіталізації, а саме капіталізації економіки, викликає необхідність також і визнання багатовекторності критеріїв ефективності, оскільки будь-який один критерій не відображає всієї множини відносин системи, а також важливої ролі неформалізованих (зокрема, суб'єктивних) її складових. Це саме стосується і кількісних оцінок капіталізації економіки.

Як приклад вибору критеріїв у контексті оцінки характеру впливу капіталізації на економічний розвиток доречно згадати роботу²³ Г.Башнянина і Ю.Туринського, у якій капіталізація розглядається як процес розширення приватного сектора економіки або інвестування чистого (чи валового) грошового доходу в певну економічну діяльність. На основі такого визначення капіталізаційних процесів виділено два їх типи: 1) формаційна капіталізація як процес розширення приватного сектора економіки; 2) функціональна капіталізація як процес інвестування чистого грошового доходу в економічну діяльність. Перша кваліфікується ще як макроекономічна (проявляється здебільшого на макроекономічному рівні національної економіки), а друга – як мікроекономічна капіталізація.

Проведений авторами роботи аналіз економічної літератури дав їм підстави виділити три концепції чи трактування характеру впливу капіталізації на економічний розвиток: 1) марксистська інтерпретація, яка переважно негативно оцінює вплив капіталізації на результативність функціонування економіки; 2) ліберальна чи консервативна інтерпретація, згідно з якою капіталізація позитивно впливає на економіку; 3) центристська (або соціал-демократична) інтерпретація, яка розглядає капіталізацію одночасно як позитивний і негативний економічний процес²⁴.

Залежно від характеру (типу) впливу капіталізації на економічний розвиток Г.Башнянин і Ю.Туринський умовно виділили кілька методологіч-

²³ Башнянин Г.І., Туринський Ю.І. Ефективність капіталізації і лібералізації економічних систем в умовах ринкової транзиції: методологічні проблеми метрологічного аналізу. – Львів, 2008.

²⁴ Там же. – С. 424.

них типів капіталізаційної ефективності: 1) позитивна капіталізаційна ефективність, за умови формування якої посилення капіталізації супроводжується підвищенням економічної ефективності функціонування господарських систем. Крива ефективності має висхідний характер і лежить під позитивним кутом нахилу до осі "масштаб капіталізації"; 2) нейтральна або майже нейтральна капіталізаційна ефективність, за якої капіталізація не впливає (позитивно чи негативно) на результативність функціонування господарських систем. Графік ефективності горизонтальний або майже горизонтальний (у висхідному чи нисхідному напрямі до осі "масштаби капіталізації"); 3) негативна капіталізаційна ефективність²⁵.

Іншою точкою зору на ефективність процесу капіталізації економіки може бути підхід, який базується на оцінці того, наскільки виконуються функції капіталізації, які у свою чергу відображають економічну сутність процесу і дерево цілей (якщо це система у багатовимірному полі), що підпорядковано досягненню основної мети. На сучасному етапі, як зазначає Т.Малова, на перший план виходить аналіз функцій, які відображають створення умов не тільки для стійкого функціонування й модернізації національного господарства, а й для реалізації економічної стратегії в довгостроковому періоді. Серед експертів не викликають дискусії такі виділені функції²⁶:

- *розподільча функція* процесу капіталізації, що забезпечує перелив капіталу між секторами та суб'єктами економіки, і це створює тенденцію вирівнювання граничної продуктивності капіталу в реальному секторі національної економіки;

- *відтворювальна функція* процесу капіталізації забезпечує постійність кругообігу й нагромадження капіталу як на рівні національної економіки, так і на рівні окремого суб'єкта (завдяки цій функції процес капіталізації має регулюючий вплив на темпи і пропорції розвитку господарства, зміни галузевої й територіальної структур);

- *стратегічна функція* процесу капіталізації полягає у формуванні джерел ресурсів, що забезпечують можливість стратегічного розвитку економічного суб'єкта в довгостроковому періоді;

- *інноваційна функція* процесу капіталізації полягає у фінансуванні нововведень за рахунок того, що інноваційна діяльність має амбівалентний характер: з одного боку, зменшує ринкову вартість об'єкта, знецінюючи його основні виробничі фонди, з іншого – підвищує її, збільшуючи вартість нематеріальних активів і оборотних фондів, а також людського капіталу. Змінюючи співвідношення між інноваційним і традиційним способами господарювання на користь інноваційної діяльності, процес капіталізації створює додаткову вартість, яка зростає внаслідок генерації потоків інновацій із залученням дедалі менших за обсягами запасів фізичного

²⁵ Там же. – С. 427.

²⁶ Малова Т.А. Капитализация в условиях российской экономики: Теоретические и практические аспекты. – М., 2009.

капіталу. Його заміщує капітал у формі прав на фінанси, технології, інформацію, інші інтелектуальні ресурси.

Детальний аналіз змісту функцій процесу капіталізації показує, що вплив ефектів цих функцій не досягається автоматично: якщо не розвинуті інституційні механізми, а також недосконалі економічні умови, функціональний вплив процесу капіталізації не реалізується повною мірою²⁷. Це знову ж таки порушує питання актуальності управління капіталізацією економіки.

Отже, підсумовуючи, можна підкреслити, що зростання темпів економічного зростання, конкурентоспроможність національного господарства, забезпечення благополуччя і покращення рівня життя на сьогодні значною мірою визначається процесом капіталізації, його динамічним розвитком. Для зростання ефективності цього процесу в Україні необхідні оптимальне поєднання технологічного та стратегічного підходів, що перетворить завдання підвищення капіталізації країни в загальнонаціональний проект.

²⁷ Там же.