

В.О.Мандибура, д-р екон. наук

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ФІКТИВНИЙ КАПІТАЛ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА КРИЗУ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

У контексті еволюції наукових підходів розглянуто проблемні питання теоретичного визначення політико-економічної сутності фіктивного капіталу. Розкрито якісні особливості та прояви сучасної трансформації фіктивного капіталу, які призводять до порушення економічного циклу і виникнення світових фінансових криз.

Сучасна глобальна фінансово-економічна криза, яка ще до її подолання починає загрожувати світовому господарству не меншим, а може, навіть і більш потужним рецидивом, оскільки її реальні причини не тільки фактично не усунені, а й продовжують набирати силу нового кумулятивного заряду економічного руйнування.

У концептуальному плані глобальна криза показала наявність двох теоретично-прикладних проблем економічної теорії стратегічного характеру.

По-перше, криза неспростовно засвідчила не лише неефективність а й безперспективність ліберально-монетарного інструментарію "гасіння пожежі" або за рахунок збільшення обсягів емісійно-грошових ресурсів світових вільноконвертованих валют, або шляхом подальшого масштабного нарощування обсягів державних запозичень на фінансових ринках та подальшого перекидання тягара їх обслуговування на народні маси шляхом обмеження кінцевого споживання, посилення податкового тиску та ліквідації соціальних гарантій.

По-друге, криза також довела абсолютну неспроможність широкого застосування поширеного на сьогодні математичного інструментарію та модельного підходу до економіки як основи оцінки прогностичних перспектив її розвитку, зокрема, щодо визначення реальних кількісних параметрів відтворювального циклу, за умов їх аномального і патологічного спотворення фіктивно-фінансовими та кредитно-спекулятивними відносинами.

Більше того, в засобах масової інформації країн розвинутої капіталістичної ринкової економіки все частіше лунають звинувачення сучасних економістів (включаючи світову "наукову

еліту" – лауреатів Нобелівської премії з економіки) у тому, що вони виявилися неспроможними дати реальну картину стану економіки, і навіть свідомо нав'язують спотворене уявлення про неї. Проте і в 2010 нобелівська премія вже в котрий раз була присуджена "за емпіричні дослідження причин і очікувань в макроекономіці" двом науковцям із США Томасу Сардженту і Кристоферу Сімсу.

Політико-економічна сутність "фіктивного капіталу"

Поза сумнівом, одна з найскладніших проблем, що має бути досліджена економічною теорією в сучасних умовах, полягає у визначенні закономірностей і суперечностей, які зумовлені відносною самостійністю фінансової і економічної складової існуючої фінансово-економічної системи. Це, передусім, проявляється як у розумінні суперечностей процесу їхнього тісного взаємозв'язку і взаємодії, так і виявленні глибинних суперечностей, зумовлених їхньою асинхронною динамікою. Тобто на теоретичному рівні має бути з'ясовано, за яких умов економічний цикл може бути синхронізованим з фінансовим, а за яких умов такий зв'язок буде зруйнованим або взагалі неможливим.

Практика засвідчує, що рух капіталу абсолютно неможливий без постійного створення своєрідної різниці економічних "полюсних потенціалів", тобто без постійного нарощування обсягів капіталізації персоніфікованими, асоційованими і інституційними суб'єктами господарювання. Проте, як зазначають В.Геєць і А.Гриценко, "капіталізація є складним, багаторівневим процесом, що охоплює всю економіку і модифікується залежно від того, на якому рівні, в якій сфері і за допомогою яких механізмів вона відбувається. У зв'язку з цим можна розрізняти реальну, фінансову, фіктивну, номінальну, ринкову, пряму і зворотну капіталізацію, абсолютну і відносну, капіталізацію доходів, різних галузей, сфер економіки, ринків та ін. (наприклад, капіталізацію промисловості, банківської сфери, фондового ринку)"¹.

Характерною рисою сучасної моделі економіки, вважає П.Єщенко, "стає утворення на базі тріади промислового, торговельного і банківського капіталів лише фіктивної частини фінансового капіталу. Остання зосереджується переважно на фондовому ринку і в основному у вигляді похідних цінних паперів, так званих деривативів.... Саме цей фіктивний капітал у вигляді фінансових "бульбашок" і став найприбутковішим. Він вигадав фіктивні оцінки багатства у вигляді так званої капіталі-

¹ Капіталізація економіки України / за ред. В.М.Гейца, А.А.Гриценко. – К., 2007. – С. 9.

зації і став фактичним володарем світу, сприяючи утворенню купки країн "золотого мільярда".... Фіктивний спекулятивний капітал утворює принципово нову економіку – bubbleeconomics (від англ. Bubble – пухир, бульбашка). Така економіка спрямована на ірраціональне виробництво, збільшує обсяги і частку у ВВП сфери послуг у вигляді розважального бізнесу тощо, відтворюючи тим самим ірраціональне споживання, котре деформує людину"².

Наведена позиція провідних вітчизняних науковців указує на актуальність реалізації бінарного наукового завдання, що, з одного боку, полягає у з'ясуванні теоретичних аспектів визначення генетичної сутності феномена сучасного фіктивного капіталу, а з іншого – у виявленні впливу обсягів та динаміки руху фіктивного капіталу на фінансово-економічні кризи, зокрема, останню.

У статті поставлено мету поглибити розуміння політико-економічної сутності "фіктивного капіталу", виявлення сучасних особливостей його системної трансформації, що впливають на порушення економічного циклу і сприяють виникненню масштабних світових фінансових криз.

Реалізація цієї мети, передусім, потребує ґрунтового ретроспективного аналізу процесу наукового осмислення змісту категорії "фіктивний капітал" на засадах урахування діалектики її розвитку в контексті загального трансформування системи капіталістичних ринкових відносин.

У науковій праці М.Перельмана "Карл Маркс. Криза Теорії" наведено, без посилань на авторське джерело, одне з перших визначень сутності фіктивного капіталу. Цитата, що наводиться, датована початком XVIII століття, коли на ринку акцій почали надуватись перші "мильні бульбашки" (зокрема, ціни на акції Компанії Південних морів). Автор зазначає: "Додаткове зростання понад дійсну вартість капіталу є цілком уявним; якщо один додати до одного, то навіть за найбільш вульгарною арифметикою ніколи не вийде три чи чотири, тому, відповідно, вся *фіктивна вартість* має вилитися у вигляді чиїхось збитків. Єдиний шлях захистити себе – це продати активи якомога раніше і нехай диявол забере останнього"³.

Загалом ідея фіктивного капіталу застосовувалася ранніми економістами для заперечення необхідності використання кредиту. Вважалося, що кредитні відносини є загрозою для сталого економічного життя людей, адже власник позичкового капіталу

² Структурні зміни та економічний розвиток України: монографія [Гець В.М., Шинкарук Л.В., Артьомова Т.І. та ін.]; за ред. Л.В. Шинкарук; НАН України; Ін-т екон. та прогнозув. – К., 2011. – С. 34-35.

³ Perelman M. Karl Marx's Crises Theories: Labor, Scarcity and Fictitious Capital / Praeger Publishers, 1987. – С. 174.

(в тому контексті *фіктивного*) отримував прибуток без жодних витрат на робочу силу. Задум полягав у тому, що прибуток не може виникати з нічого і що він має бути похідною від праці і тільки від неї.

З розвитком класичної політекономії та теорії вартості, вартість стала визначатися економістами в розрізі трьох факторів виробництва (земля, праця та капітал), а ставлення до використання кредиту змінилося. Незважаючи на наявні переваги останнього, А.Сміт зазначав, що кредит має використовуватися дуже обережно. Вчений вважав, що люди можуть зловживати ним, і саме ця ідея пов'язана з використанням поняття *фіктивного капіталу*. Наприклад, у книзі "Багатство народів" А.Сміт зазначає, що два суб'єкти шляхом видачі один одному векселів і їхньому подальшому переобліку в банках можуть постійно використовувати позичкові кошти без їх зворотної виплати кредиторам.

"Тому виплата по ньому (векселю) була цілком *фіктивною*... проте побачити це не так легко, якщо вони обліковують свої векселі то в одного, то в іншого банкіра і... користуються великим колом спекулянтів, в інтересах яких допомагати один одному у використанні цього засобу добувати гроші і зробити в цих цілях можливо більш ускладненим виявлення різниці між дійсним і *фіктивним* векселем", – вказував А.Сміт⁴. Саме тому класик розмежував "хороший" кредит і "поганий" кредит. Насправді, побоювання А.Сміта щодо можливості суттєвих спекуляцій та *фіктивних* угод були настільки сильними, що він навіть висловлював думку щодо встановлення нижнього ліміту на відсоткові ставки (попри вчення про "*Laissez-faire*"), що у свою чергу призведе до відтоку спекулянтів з кредитного ринку.

У працях К.Маркса немає завершеного визначення політико-економічної сутності категорії "*фіктивний капітал*", на кшталт визначення таких категорій як "капітал", "вартість", "додаткова вартість" тощо. Проте він розробив концептуальні засади теоретичного розуміння економічної сутності *фіктивного капіталу*, що включає такі положення:

1) *щодо фіктивно-капітальної сутності акцій (цінних паперів)*:

- утворення *фіктивного капіталу* називають капіталізацією⁵;
- створення *фіктивного капіталу* називається капіталізацією доходів, що регулярно повторюються (дивідендів або від-

⁴ СМІТ А. Исследование о природе и причинах богатства народов. – М., 1962. – С. 230–231.

⁵ Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / под ред. Ф. Энгельса. – Т. III, кн. III. – Ч. II, I–IV. / К.Маркс, Ф. Энгельс. Соч., 2 изд., т. 25, ч. 2, – М., 1975. – С. 4.

сотків).... навіть там, де боргове зобов'язання – цінний папір – не являє собою чисто ілюзорний капітал.... капітальна вартість цього паперу чисто ілюзорна⁶;

– цінні папери "служать титулами власності", що представляють реальний капітал як дублікати, які самі можуть продаватися на ринку як товари, тому й обертаються як капітальні вартості, проте насправді вони "є ілюзорними"⁷;

– цей капітал не існує двічі: один раз як капітальна вартість титулу власності, акцій, а інший – як капітал, що справді вкладений... у підприємства. Капітал існує лише в останній формі, і акція є лише титулом власності на додаткову вартість, що реалізується⁸;

– оскільки знецінення чи підвищення вартості цих активів не залежить від вартості реального капіталу, який вони представляють, багатство нації після такого знецінення чи підвищення залишається незмінним⁹;

– обіг цінних паперів відбувається поза оборотом реального капіталу, фіктивний капітал здійснює власний рух, що безпосередньо не впливає на процес виробництва¹⁰;

2) щодо фіктивного характеру державних облігацій (державного боргу):

– капітал державного боргу...[є] чисто фіктивним¹¹;

– призначені для покриття державного боргу кошти, за які вони купуються (державні облігації), ніколи не були призначені для вкладення у виробництво як капіталу, тому вони є "фіктивними"... у суспільстві виникає ілюзія, що приносить відсотки і дивіденди – це безпосередня властивість цінних паперів¹²;

3) щодо ролі кредиту у формуванні та функціонуванні фіктивного капіталу:

– з розвитком капіталу, що приносить відсотки, в кредитній системі усякий капітал уявляється подвоєним, а в деколи навіть потроєним внаслідок різних способів, завдяки чому один і той же капітал або навіть одна й та ж боргова вимога з'являється у різних формах у різних руках. Більша частина цього "грошового капіталу" абсолютно фіктивна. Всі вклади, за винятком резервного фонду, є не що інше, як боргові зобов'язання банкіра, і ніколи не існують у готівці. Оскільки вони слугують для жирообороту, то функціонують як капітал для банкірів, після того як останні віддадуть їх у позику. Банкі-

⁶ Там же. – С. 5.

⁷ Там же. – С. 6.

⁸ Там же. – С. 6-7.

⁹ Там же. – С. 8.

¹⁰ Там же. – С. 10.

¹¹ Там же. – С. 5.

¹² Там же. – С. 17.

ри розплачуються один з одним свідоцтвами на неіснуючі вклади, взаємно списуючи з рахунків ці боргові вимоги¹³;

– у тім факті, що навіть нагромадження боргів може виступати як нагромадження капіталу, з усією повнотою виявляється те перекирчування, що існує в системі кредиту. Ці боргові свідоцтва, видані на спочатку взятий у борг і давно вже витрачений капітал, ці паперові дублікати знищеного капіталу функціонують для своїх власників як капітал, оскільки вони є придатними до продажу товарами й, отже, можуть бути назад перетворені в капітал"¹⁴;

4) щодо спекулятивного характеру фіктивного капіталу:

– ринкова вартість цих (цінних) паперів частково спекулятивна, оскільки вона визначається не тільки дійсним доходом, але й очікуваним, заздалегідь обчисленим¹⁵;

– протягом фази циклу підйому ринкова вартість фінансових активів базується на вкрай оптимістичних очікуваннях... з розвитком ринків спекулятивні угоди стають домінуючими, а вже криза проливає світло на наявність таких спекуляцій¹⁶.

Узагальнюючи, можна стверджувати, що теоретичні підходи розуміння Марксом сутності економічної категорії "фіктивний капітал", що існує у формі цінних паперів (акцій приватних господарсько-комерційних структур та облігацій державної позики), наукове розуміння їх ілюзорності, яка пов'язана з відривом величини фіктивного капіталу від реальної вартості капіталу, а також пояснення цим науковцем причин потенційно можливих колапсів на фондовому ринку під час криз, разом із обґрунтованою критикою сутності і наслідків біржових спекуляцій можуть слугувати надійними підвалинами в процесі аналізу сучасних особливостей цього економічного феномена та надавати методологічний інструментарій розуміння глибинного змісту тих негативних проявів аномальності функціонування глобальних ринково-фінансових механізмів, зокрема, широкого застосування фіктивно-кредитних інструментів.

Разом із тим, щоб конкретніше зрозуміти теоретичну сутність категорії "фіктивний капітал", спираючись на засади методологічної логіки К.Маркса, її сутнісний зміст слід розглядати в двох площинах або значенні.

У першому значенні: як "несправжній", "видуманий" "фіктивний капітал", в принципі, він не має права на існування, так само як і "фіктивний вексель" за А.Смітом.

¹³ Там же. – С. 9.

¹⁴ Там же. – С. 18-19.

¹⁵ Там же. – С. 5.

¹⁶ Там же. – С. 20.

У другому значенні: має сприйматись як не такий, за який він видається, тобто "фіктивний капітал" повинен розумітись як такий, що має іншу сутність, хоча об'єкти, що його складають, створюють видимість капіталу.

Вбачається, що К.Маркс використовував категорію "фіктивний капітал" саме у останньому значенні, підкреслюючи існування такої системи економічних відноси, що базується на інтересах використання розриву, який виникає між реальним капіталом і його "ілюзорними дублікатами". На перший погляд вони виглядають як справжній капітал, але насправді є нічим іншим як "претензіями на виробництво" та "правами на отримання додаткової вартості", формуючи спотворену реальність, яка економічними агентами сприймається як реальна видимість капіталу.

У подальшому основні відмінності фіктивного капіталу від позичкового були проаналізовані Р.Гільфердінгом у його праці "Фінансовий капітал". На його думку, фіктивний капітал виникає внаслідок вкладення в акції акціонерного підприємства та набуває характеру чистого грошового капіталу, тобто має здатності приносити прибуток, як і позиковий капітал. Фондовий ринок поділяється на ринок нових емісій та ринок, на якому, за виразом Р.Гільфердинга, цінні папери рухаються туди й сюди, описуючи кола, але не здійснюють поступального руху¹⁷. При цьому ці дві форми руху цінних паперів тісно переплітаються та доповнюють одна одну, що свідчить про єдність фондового ринку.

Аналіз та узагальнення думки науковців пострадянського періоду, зокрема, таких як О.Анікін, Т.Владигеров, Л.Красавіна, В.Мусатов І.Трахтенберг, В.Федоренко¹⁸, дозволяє зробити висновок, що вони лише конкретизували деякі положення, що визначали сутності фіктивного капіталу в межах марксистського підходу. Інтегровану позицію радянських науковців можна звести до шести узагальнюючих тез: 1) поняття "фондовий ринок" та "ринок цінних паперів" є тотожними, а вони є ринком фіктивного капіталу; 2) фіктивний капітал існує у формі цінних паперів і є таким з двох причин: по-

¹⁷ Гильфердинг Р. Финансовый капитал. Исследование новейшей фазы в развитии капитализма. – М., 1959. – С. 186.

¹⁸ Аникин А.В. Кредитная система современного капитализма (исследование на материалах США). – М., 1964 ; Владигеров Т. Фиктивный капитал (изменения его в условиях современного капитализма). – М., 1963 ; Мусатов В.Т. Международная миграция фиктивного капитала. – М. ; Мусатов В.Т. США: биржа и экономика. – М., 1985 ; Трахтенберг И.А. Денежное обращение и кредит при капитализме. – М., 1962 ; Федоренко В.М., Федоренко А.В. Денежное обращение и кредит капиталистических стран. – К., 1989 ; Денежное обращение и кредит при капитализме / под. ред. Л.Н. Красавиной. – М., 1989.

перше, тому, що виражає лише капіталізований дохід, і, по-друге, тому, що за своїми розмірами він виходить далеко за межі наявної кількості грошей; 3) різниця між фіктивним і позиковим капіталом полягає у тому, що перший виступає у формі цінних паперів, а другий – грошей; при цьому способи їх нагромадження також відрізняються: нагромадження фіктивного капіталу відбувається не лише у результаті вкладання позикового капіталу в цінні папери, й через зростання їх ринкової ціни; 4) місце фіктивного капіталу в системі капіталістичного нагромадження конкретно виражається в опосередкуванні процесів концентрації та централізації, розподілу та перерозподілу прибутку; 5) найважливішим інститутом фондового ринку виступає біржа, через механізм якої здійснюється мобілізація і концентрація вільних грошових нагромаджень, фінансування й кредитування приватного й державного секторів економіки; 6) фондовий ринок є невід'ємним елементом капіталістичної економіки, і з розвитком капіталізму, особливо на корпоративно-монополістичній стадії, його масштаби й значення колосально зростають.

Вітчизняні вчені Г.Глуха, Е.Лимонова цілком слушно поділили фіктивний капітал на три групи залежно від тісноти їхнього зв'язку з реальним капіталом: *фіктивний капітал I роду* – це капітал, який виникає і існує тільки у тісному зв'язку з капіталом (земля, нерухомість, інші матеріальні цінності, бренди, торговельні марки (іпотечні сертифікати, закладні, франшизи); *фіктивний капітал II роду* – капітал, який втрачає внутрішню вартість у результаті самостійного руху цінних паперів та інших фінансових інструментів на фондовому ринку (акції корпорацій, облігації, акції пенсійних фондів, акції страхових компаній, інвестиційні сертифікати, опціони, варанти, ф'ючерси); *фіктивний капітал III роду* – що взагалі не має внутрішньої вартості, а має винятково борговий характер, наприклад, державний борг, корпоративні борги тощо (облігації державних позик, ноти, депозитні сертифікати, векселі)¹⁹.

Сучасна західна економічна наука не використовує поняття фіктивного капіталу. Натомість значна увага приділяється фондовому і фінансовому ринкам. Зокрема, у зарубіжній теорії та практиці фондовий ринок розглядається або як частина фінансової системи, до складу якої входять також банківська система, ощадні установи, страхові компанії та пенсійні фонди,

¹⁹ Глуха Г.Я., Лимонова Е.М. Фіктивний капітал: природа, сутнісні характеристики та основні тенденції розвитку // Європейський вектор економічного розвитку. – 2009. – № 2 (7). – С. 5.

державний фінансовий сектор²⁰, або як частина фінансового ринку²¹.

Генетично-первинні та набуті в процесі еволюції властивості відносин "фіктивного капіталу"

Можна стверджувати, що за останні 200 років у змістовній характеристиці феномена "фіктивний капітал" залишається незмінною його глибинна генетична основа, що проявляється у такому.

1. Цінні папери (акції та облигації) самі по собі ніякої реальної вартості не мають (крім незначної вартості паперу, на якій вони надруковані). По суті, вони являють собою лише титули власності, що дає право на дохід.

Але оскільки володіння акціями або облигаціями дозволяє їхньому власникові привласнювати додаткову вартість у формі дивіденду або відсотка, остільки цінні папери для їхніх власників виступають як капітал. Однак цей капітал не є дійсним, реальним, а виступає як парний, фіктивний антипод реальному.

Фіктивний капітал може бути створений з будь-якого доходу шляхом капіталізації. Процес капіталізації може продовжуватися як ланцюгова реакція, внаслідок якого сам процес капіталізації перетворюється на мультиплікативно-фіктивний. При цьому фондовий ринок виступає як інститут, який дозволяє багаторазово капіталізувати вже раніше капіталізований дохід.

2. "Класична" економічна схема спекуляції, що відбувається на фондовому ринку, залишається незмінною. Основу цієї схеми становлять часті коливання курсів акцій. Біржова спекуляція на фондовому ринку призводить до перерозподілу фіктивного капіталу між суб'єктами цього ринку, переважно за їх фінансово-ваговою категорією. Те, що програє на фондовій біржі один спекулянт, обов'язково виграє інший.

Разом із тим масштабне поширення акцій серед багатьох верств сучасного буржуазного суспільства сприяє тому, що найбільш масовими жертвами біржової спекуляції стають переважно дрібні акціонери. Водночас потужні біржові ділки встигають завчасно збути наявні акції за високим курсом, а в момент бі-

²⁰ Capital market study. - P., 1967.

²¹ Долан Э.Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. - СПб, 1994 ; Auerbach R.D. Financial markets and institutions. - N.Y., L., 83 ; Campbell T.S. Money and Capital markets. - Glcmien (III) cts.: Scott, Foresmen, 1988. - P. 2-3 Rose P.S. The financial system in the economy. - Business publications, Inc., 1986 ; Henning C.N. et al. Financial markets and the economy. - 3-d cd. - Englewood Clsff (N.J.), Prentice - Hall Corp., 1981 ; Johnson Hazel J. Financial institutions and markets: A global perspective. - N.Y.ctc: McGraw-Hill, 1993.

ржового краху активно скуповують їх у дрібних власників за незначну плату, тим самим отримуючи надприбутки.

3. Найбільш яскраво природа фіктивного капіталу проявляється в облігаціях державних позик. Як правило, кошти, одержувані від позик, держава витрачає вкрай непродуктивно: на утримання зростаючого бюрократичного апарату, на озброєння, на неефективну соціальну допомогу тощо. Отже, ці кошти фактично не функціонують як капітал. Але для покупців облігацій державної позики (фізичних, юридичних осіб та інших держав) ці облігації стають капіталом, тому, що вони одержують по них щорічно певний дохід, який сплачує державна казна. Чим більш непродуктивними є видатки буржуазної держави, чим більшу суму становить державний борг, тим більших розмірів досягає капітал, що приносить власникам державних цінних паперів відсотки. Зростання внутрішнього державного боргу сприймається, таким чином, як нагромадження капіталу. Звичайно, цей капітал є фіктивним, оскільки за ним не стоїть ніяке матеріальне багатство.

Разом із сказаним діалектичні процеси економічного розвитку призводять також і до того, що відносини, які становлять сутність *фіктивного капіталу в сучасних умовах постійно трансформуються і набувають нових ознак та властивостей*.

По-перше, фіктивний капітал почав тісно опиратися на владу могутніх транснаціональних і глобальних монополістичних корпорацій і таким чином став більш сталим. Але, цілком слушно, виникає питання, сталим для кого і до чого?

Як відомо, світова система має деякий центр і деяку периферію. Центр надає капітал, а периферія його використовує. Правила гри прописуються центром і тому діють на його користь. При цьому, як зазначає Дж.Сорос (відомий світовий біржовий спекулянт, що розуміється в "алхімії сучасних фінансів"), в періоди невизначеності капітал прагне повернутися до місця свого виникнення, тобто до центру²².

Важливим також є й те, що синергія злуки фіктивного капіталу із глобальною корпоративно-монополістичною владою стає надзвичайно потужним генератором утворення фіктивної вартості, що, з одного боку, створює вкрай нееквівалентні умови обміну на світових ринках, зокрема ресурсних, а з іншого – дозволяє транснаціональному і глобальному корпоративному капіталу використовувати обвальне біржове знецінювання вартості фіктивних активів корпорацій-аутсайдерів, яке буває в періоди світових фінансових криз, для активізації процесу "дармових" злиттів і поглинань і посилення особистої ринкової влади.

²² Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. – М., 1999. – XXVI. – С. 120.

По-друге, процеси глобалізації стимулюють міграцію фіктивного капіталу. Він більшою мірою набуває віртуальних ознак, тобто отримує здатність переміщуватись з високою швидкістю та у величезних обсягах по всьому світу, що змінює саму його сутність. Зазначена особливість посилюється сек'юритизацією боргів компаній, фінансово-кредитних установ.

По-третє, в сучасних умовах фіктивний капітал має надзвичайно високу амплітуду мінливості, тобто в процесі економічного циклу відбувається масштабне передкризове розширення й наступне його обвальне кризове стискання. Створювана фіктивним капіталом надзвичайна чутливість і еластичність ринку позичкового капіталу сприяє, з одного боку, розширенню меж капіталістичного способу виробництва, а з іншого – вона загрожує антагоністичні суперечності капіталістичної системи.

Розв'язання суперечності між розбухлим фіктивним капіталом і відстаючим у своєму зростанні реальним капіталом може бути тільки тимчасовим і мати катастрофічний характер, пов'язаний з різким падінням курсів акцій і біржовими крахами. Розмах сучасного капіталістичного циклу підсилюється коливаннями фіктивного капіталу, а економічні кризи надзвичайно загострюються біржовими потрясіннями.

По-четверте, важливою новою особливістю є те, що фіктивний капітал почав утворюватись внаслідок того, що самі боргові зобов'язання набули товарної форми, тобто борги різного роду почали своє "самостійне життя" на фондовому ринку. На сьогодні не можна стверджувати, що фіктивний капітал є тільки "мильною бульбашкою" на реальному капіталі й виникає та зникає періодично залежно від циклічних процесів в економіці. Деякі форми фіктивного капіталу можуть існувати самостійно, відокремлено від його прототипу – реального капіталу.

Якщо кількість та якісні характеристики так званих "класичних видів" цінних паперів із часом фактично не змінюються або зазнають лише незначних змін, то кількість похідних видів цінних паперів, зокрема деривативів, продовжує незмінно збільшуватися (за аналогією ланцюгової ядерної реакції), охоплюючи все нові сфери фінансово-кредитних відносин, що пов'язано, в першу чергу, із стрімким розвитком цифрових технологій, інформатизації та комп'ютеризації економічного простору.

Найбільш масштабно зростає обіг позабіржових деривативів. Так, за даними Bank of International Settlement, середньодобовий обіг позабіржових деривативів, які і є основою сучасного фіктивно-спекулятивного капіталу, становили: 1998 рік – 0,3 трлн дол. США, 2001 – 0,5 трлн дол., 2004 – 1,0 трлн, 2007 рік – 1,7 трлн дол. США. За підрахунками того ж банку, добовий обіг на ринку Forex (*foreign-exchange markets*) становив: 1998 рік – 1,5 трлн дол. США, 2001 – 1,2 трлн дол., 2004

– 1,9 трлн дол., 2007 рік – 3,3 трлн дол. США. Для порівняння, світовий річний ВВП у 2007 році становив лише 56,8 трлн., а у 1998 – 35,2 трлн. дол. США²³.

За оцінками А.Гальчинського, у структурі капіталу, що обертається на світових фінансових ринках, частка активів, яка пов'язана з обслуговуванням реальних потоків товарів, становить лише 6–8%. Інші 94–92% розглядаються як спекулятивний капітал... Є всі підстави вважати, що фінансовий сектор у глобальній економіці набув "віртуальних ознак" і, дедалі більшою мірою відриваючись від реального виробничого процесу, і починає розвиватися на власній відтворювальній основі²⁴. При цьому реалізується можливість активізації купівлі-продажу ресурсів утворення фіктивного капіталу, таких як: 1) право володіння природними ресурсами; 2) незабезпечені товарні й банківські векселі; 3) фіктивні акції й облігації; 4) похідні фінансові інструменти та інші різні права на присвоєння відповідних доходів.

По-п'яте, зростання маси фіктивного капіталу в умовах державно-корпоративного капіталізму призвело до появи нових форм і видів емісійної діяльності.

Особливе значення набули довірчі операції банків.

Набув бурхливого розвитку відділ ринку, на якому активно обертається фіктивний капітал, такий як ринок іпотек.

На фондовому ринку, поряд із дивідендними, обертаються твердо відсоткові цінні папери, сертифікати акціонерних товариств, акції пенсійних фондів і страхових компаній, так звані "кукси" (цінні папери, що не мають номінальної вартості) тощо.

Широке розповсюдження кредитних засобів обігу (інвестиційних сертифікатів, бонів та ін.) сприяє збільшенню частки фіктивних фінансових операцій. За цих умов обсяги фіктивного капіталу далеко виходять за межі наявної грошової маси.

Прикладом багаторазової мультиплікації фіктивного капіталу можуть служити цінні папери інвестиційних банків, одне з найважливіших джерел прибутку яких є пірамідальне вилучення, механізм якого спирається на ієрархічну надбудову над промисловою компанією цілого ланцюга так званих "головних компаній", що за своєю сутністю є економічно паразитарними.

Окремо необхідно зупинитись на інституційних особливостях сучасного функціонування банківської системи США де понад 55 років (1932–1987) у повному обсязі діяв закон Гласса-Стігола, що значно обмежував кредитно-інвестиційну, а по су-

²³ Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010 // Bank of International Settlements. – September. – 2010.

²⁴ Гальчинський А. Віртуальне в економіці // Економічна теорія. – 2010. – № 2. – С. 7–8.

ті, спекулятивну діяльність банків у США. Саме цей нормативний акт проводив чіткі паралелі між інвестиційною та кредитно-депозитною діяльністю банків у США. Починаючи з 1987 року (пік розквіту так званої "рейганоміки"), ФРС США внесла зміни у трактування до певних положень цього закону, відповідно до яких банківські корпорації отримали, хоч і дещо обмежену, можливість розпочати інвестиційно-спекулятивну діяльність через дочірні компанії²⁵.

У 1999 році зазначений закон у цілому був відмінений, що дозволило найбільшим банківським корпораціям США повернутися до масштабних спекулятивних операцій з цінними паперами. Більш того, вони отримали можливість, з одного боку, повноцінно проводити андерайтинг цінних паперів, а з іншого – провідні банки отримали легітимний доступ і до інсайдерської інформації стосовно цінних паперів, що обертаються на ринку фіктивного капіталу США.

Інтегрованим наслідком цього стало значне посилення схильності світової економіки до утворення "бульбашок". Нині 95% похідних цінних паперів контролюються лише чотирма найбільшими банківськими корпораціями США. Тобто ринок, від функціонування якого значною мірою залежить функціонування світової економіки, є олігополістичним із обмеженим колом глобальних банківських корпорацій. Це у свою чергу означає високу ймовірність протиправної змови. Так у 2008–2009 роках у процесі допиту керівного персоналу зазначених чотирьох банків стали відомі такі факти діяльності цих банків, що засвідчили масштабність здійсненого маніпулювання ринками похідних цінних паперів, що надало додатковий поштовх до розгортання світової економічної кризи у 2008 році²⁶.

І це не остання набута особливість формування сучасних відносин "фіктивного капіталу".

Не можна обійти увагою те, що аномально масштабні операції із фіктивно-спекулятивним капіталом у сучасних умовах спроможні перетворити на банкрутів не лише дрібну спекулятивну масовку, а навіть найбагатших представників фінансової олігархії, які допустили невиправдані ризики, пов'язані із зміною кон'юнктури глобального фонового ринку у передкризовий період.

Особливо слід підкреслити, що в сучасних умовах на процес функціонування та динаміку нарощування обсягів фіктивного капіталу справляють вплив багато нових чинників, що додатково загострюють ситуацію його відриву від реально функціонуючого

²⁵ Опис закону США з сайту United States history site // <http://www.u-s-history.com/index.html>.

²⁶ Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов.

капіталу, зокрема, сприяють його мультиплікативній віртуалізації.

До зазначених чинників слід віднести такі.

1. Величезні обсяги нагромаджених "довгих грошей", тобто тих фінансових ресурсів, що одержують і пускають у фіктивний обіг найбільш масштабні біржові спекулянти – банківські інвестиційні корпорації. Саме вони оперують величезними фінансовими ресурсами, що нагромаджуються пенсійними, медичними, страховими та іншими фондами. Якраз ці багатомільярдні суми стають тим довгостроковим кредитним ресурсом, що надає додатковий імпульс надування вартісних бульбашок на ринку фіктивного капіталу.

2. Фактором перегріву ринку фіктивного капіталу є кон'юнктурна паразитарна діяльність чисельних "рейтингових агентств", що є своєрідним каталізатором та провокатором зростання обсягів фінансових шахрайських махінацій на тому чи іншому сегменті ринку фіктивного капіталу.

3. Постійно зростаюча армія валютних спекулянтів та нарощування загальних обсягів фінансових ресурсів, що є потужним джерелом активізації гри на валютному ринку FOREX.

4. Значний системний вплив на ринок фіктивного капіталу має діяльність біржових "ф'ючерсних" спекулянтів, що аномально збурюють ціни, граючи на світових товарних ринках на зростання або зниження: нафти, газу, металів, зерна, продовольства тощо.

Глибинні політико-економічні причини перманентної глобальної фінансової кризи

Не можна стверджувати, що світова економічна наука не приділяє уваги проблемам виникнення фінансових криз та механізмам їх подолання. Так, упродовж останнього десятиріччя проведено багато досліджень, присвячених проблемі фондових криз, зокрема дослідження Л.Жанга, М.Міллера, М.Монтеса, Р.Райгоубона, В.Рубцова, К.Форбса та інших²⁷. У цих працях дається оцінка кризи фондового ринку на засадах падіння фондового індексу, розкриваються питання щодо з'ясування причин і механізмів виникнення фондових криз тощо. Зокрема

²⁷ Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития. – М., 2000; Монтес М.Ф., Попов В.В. "Азиатский вирус" или "голландская болезнь"? Теория и история валютных кризисов в России и других странах. – М., 2000; Calvo Guillermo A., Leiderman L., Reinhart C.M. The capital inflows problem: Concepts and issues. – S.F. Calif, 1994; Miller M., Zhang L. Creditor Panic, Asset Bubbles and Sharks: Three Views of the Asian Crisis. University of Warwick, 1999. March; Forbes K., Rigobon R. Contagion in Latin America: Definitions, Measurement and Policy Implications // NBRR Working Paper. – 2000.

М.Міллер і Л.Жанг виокремлюють три можливі механізми фондової кризи: а) криза ліквідності (паніка серед кредиторів або неплатоспроможність позичальників); б) "фінансова бульбашка"; в) спекулятивна гра великих гравців – "акул".

Дослідження цих науковців засвідчують повну абсурдність тих тверджень, що основні причини виникнення сучасної фінансової кризи зумовлені "помилками" якогось конкретного брокера, чи несумлінного користувача іпотечного кредиту.

Всі зазначені вище в цій статті системні особливості та чинники значно вплинули на те, що фінансова "бульбашка", яка роздувалася до 2007 року, а у подальшому з "тріском луснула", не має аналогів у сучасній історії людства. На сьогодні фінансова криза фактично не подолана і загрожує світовій економіці рецидивом – новою, можливо, навіть більшою лавиною платіжного дефіциту. Це можна стверджувати, оскільки не усунені основні причини виникнення дефолтів, а саме: нічим не обмежене і ніким не контрольоване розростання фіктивного капіталу внаслідок розширення кредиту в економіках за рахунок нарощування боргів, у тому числі і державних.

За оцінками МВФ, сукупний борг найбільших 10 економік світу виріс з 200% від їх сукупного ВВП у 1995 до понад 300% у 2008 році. Насторожує той факт, що світове співтовариство бореться з наслідками високого боргового навантаження шляхом подальшого створення додаткових боргів. За даними того ж МВФ, 2008 року на подолання кризи представники країн Великої двадцятки витратили 12 трлн дол. США, а більша частина цих коштів пішла на підтримку банківських установ. При цьому цілком слушно виникає питання: наскільки адекватною є підтримка банків, які більшою мірою обслуговують спекулятивні фінансові потоки, а не реальні виробничі потреби²⁸?

За цих умов держава, по суті, перебирає на себе борги приватного капіталістичного сектору, але яким чином вона сама справлятиметься зі зростаючим борговим навантаженням?

Лише шляхом так званих "реформ", що спрямовані на скорочення кінцевого споживання, а точніше, відбирає у більшості населення власних країн (передусім у найманих працівників і пенсіонерів) їх соціально-економічні гарантії, що були здобуті раніше.

Водночас є і більш глибокі причини, що пов'язані із глобальною грошово-фінансовою політикою найпотужнішої світової держави – США.

Основна з них полягає у тому, що за своєю суттю кризовий стан глобальних фінансів являє собою потужну політико-економічну зброю, за допомогою якої світова, передусім, аме-

²⁸ Гальчинський А. Віртуальне в економіці. – С. 8–9.

риканська фінансова еліта може задовольнити власні корпоративно-кланові інтереси шляхом масштабно-нееквівалентного перерозподілу світових ресурсів на свою користь.

Саме бажанням збільшити попит на свої боргові папери й викликана нинішня політика США, які на сьогодні стали не гарантом стабільності, а гарантом нестабільності всієї глобальної економіки.

В останнє десятиліття США почали реалізувати найбільш агресивну фінансово-кредитну експансію. Вона, передусім, здійснюється такими шляхами і заходами.

1. Шляхом активного нав'язування долара США як базової валюти для економічних операцій, його накопичення, у т.ч. як резервного валютного ресурсу інших країн, що до того ж стає ресурсом вкладення в цінні папери американського Уряду.

Це здійснюється з метою забезпечення економіко-політичної влади ФРС США над світовою економічною системою.

Разом із цим сьогодні вже ні для кого не є таємницею, що "комфортне" існування США абсолютно залежить від усесвітнього попиту на долари як резервної світової валюти, а його треба постійно підтримувати на економічно необхідному рівні. При цьому регулярна масштабна емісія доларової маси має розширено-пірамідальний характер. Саме тому долар, що вже давно є "відв'язаним" від золотого стандарту, у сукупній своїй банкотно-вартісній масі є не дорожчим за відповідний обсяг цінного різаного паперу, на якому він надрукований. Сьогодні навіть сама думка, що в такому історично недалекому 1971 році кожні 25 емітованих долларов США забезпечувались однією унцією золота, видається абсурдною. Проте для США виникає реальна загроза, що найбільш економічно потужні держави, які донедавна звикли все купувати за долари й у них же збирати національні заощадження, від цього "паперу" поступово хочуть відмовитись. Це, передусім, стосується Китаю, частину Європи (Німеччина) і Росії, що прагнуть проводити незалежну фінансову політику.

2. Фінансування внутрішніх економічних проблем за рахунок розміщення (у т.ч. і шляхом політичного тиску) боргових цінних паперів Уряду США.

Сказане можна проілюструвати таким прикладом. Раніше Китай, Японія й Росія були основними власниками американських боргових облігацій (так званих трежерис). Сьогодні Росія опустилася на сьому позицію, Китай може віддати "пальму першості" Японії, а на третє місце вийшла... Велика Британія!

3. Створення штучної нестабільності через застосування механізму "розширення" світової грошової маси заради здійснення "інтервенцій" американського конвертовано-валютного ка-

піталу до країн з нестабільною економікою з метою захоплення національних активів.

4. Створення інформаційного хаосу на засадах цілеспрямованого введення в інформаційне поле "новин", що дестабілізують ринки активів інших країн задля створення таких умов, щоб інвестори виводили гроші із активів та вкладали в боргові цінні папери США, що штучно мають формальний статус "найбезпечніших" цінних паперів.

Сьогодні саме США активно дестабілізує єврозони. Для цього запускається механізм зниження рейтингу європейських країн і не тільки аутсайдерів, а й таких локомотивів як Франція і Німеччина. А щодо боргів Італії, Іспанії, не кажучи про борг Греції, то "екзальтація" існуючої ситуації має на меті сформувати думку, що ці зовнішні борги не нагромаджувались десятиріччя, а зросли начебто за ніч. У підсумку всі суб'єкти глобального ринку, хто використовує євро у своїх економічних відносинах як резервну валюту, мають зрозуміти, що курс євро не може не впасти. Логічно, що адекватною буде реакція – позбутися європейської валюти, передусім, шляхом купівлі товарів на ринку ресурсів або обміну євро на долари.

Але насправді ріс у тім, що всі ресурси у світі продаються тільки за долари. Однак з доларами треба щось робити – і на всю цю суму купуються... боргові папери США.

5. Важливо також враховувати серед глибинних причин виникнення фінансової кризи і зміст тієї внутрішньої економічної (зокрема кредитно-фінансової) політики, що на цей час проводить Уряд США та його кредитно-фінансові інститути.

Сьогодні США має найбільший бюджетний дефіцит та державний борг за всю історію існування цієї країни. Тому для уникнення фінансового колапсу уряд США разом із ФРС застосовує всі можливі інструменти для заповнення фіскальних прогалин, серед яких можна окремо виділити монетизацію боргових цінних паперів напряду через ФРС, а також створення відповідного інформаційного поля задля залучення інвесторів у державні боргові цінні папери.

Підсумовуючи, можна стверджувати, що недопущення подальшої глобальної масштабної фінансової кризи повинно базуватись на розумінні реальної сучасної практики, яка неспростовно доводить:

по-перше, що глобально-корпоративний бізнес (передусім американський), який ігнорує суспільні потреби і заради кланової наживи роздуває і перекачує на свою користь спекулятивні "бульбашки", є загрозою не лише економічній, а й соціаль-

ної стабільності як в окремо взятій країні, так і у світі в цілому;

по-друге, майбутнє світової економіки в основному залежатиме від виважених спільних дій Китаю, Європи, Індії, Росії, Бразилії та інших країн, які єдиним фронтом спроможні виступити проти аномальної грошово-кредитної експансії США. Якщо ці країни цього не зуміють здійснити, то чергова фіктивно-капітальна "бульбашка", що на сьогодні продовжує активно накачуватись, у момент, коли вона з тріском лусне, знов покладе глобальну економіку у стан "туше".