

M.I.Zvyeryakov, ODEU. – Odesa, 2005. – S.182-187.

12. Metodolohiya statystychnoho zabezpechennya rozvytku rehionu : Monohrafiya // Za zah. red. kand. ekonom. nauk, profesora A. Z. Pidhornoho – Odesa : Atlant, 2012. – 303 s.

13. Vytkovskaya E. V. Statystycheskiye metody – ynstrument yzuchenyua sotsyal'no-ekonomycheskykh protsessov / E. V. Vytkovskaya, A. Z. Podhornyy, Yu. O. Ol'vynskaya [y druhye] // Ystoryk-ekonomyst S. Ya. Borovoy u problemy sovremennoy ystoryy ekonomyky: k 110-letyyu so dnya rozhdenyya S. Ya. Borovoho: monohrafiya. - 2013. – S. 211-256.

14. Ofitsiynyy sayt Derzhavnoyi sluzhby statystyky v Ukrayini [Elektronnyy resurs] – Rezhym dostupu: [www.ukr.stat.gov.ua](http://www.ukr.stat.gov.ua).

*Рецензент: Янковий О.Г. д.е.н, професор, завідувач кафедри економіки підприємства Одеського національного економічного університету*

30.03.2015

УДК 330.14.012

*Вязмикина Ирина*

## **ЭВОЛЮЦИЯ ФИНАНСОВОГО КАПИТАЛА И ПРОБЛЕМА ФИНАНСИАЛИЗАЦИИ**

В данной статье автор реактуализирует понятие финансового капитала, предложенное Гильфердингом, доказывает, что при определенных допущениях, это определение становится довольно актуальным. Эволюция отношений финансового капитала на протяжении прошлого века привели к появлению глобального финансового капитала – как наивысшей и наиболее иррациональной формы капитала, отличительной чертой которого стала финансиализация – как объективно сложившийся процесс увеличения доли и значения финансовой составляющей, ее доминирование в хозяйственной деятельности. Процесс финансиализации многоуровневый, который более конкретно выражается в смещении акцента деятельности предприятий реального сектора, превращая их в игроков финансового рынка.

**Ключевые слова:** финансовый капитал, финансиализация, фінансовий сектор, неолібералізм, монетаризм, глобальная экономика.

## **ЕВОЛЮЦІЯ ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ ПРОбЛЕМА ФІНАНСІАЛІЗАЦІЇ**

У даній статті автор реактуалізує поняття фінансового капіталу, яке було запроваджене Гільфердингом, доводить, що запровадив деякі припущення, це поняття залишається актуальним і сьогодні. Еволюція відношень фінансового капіталу на протязі минулого століття привела до появи глобального фінансового капіталу – як найбільш ірраціональної форми капіталу, відмінною рисою якого стала фінансіалізація - як об'єктивно склавшийся процес збільшення долі і значення фінансової складової, її домінування у господарській діяльності. Процес фінансіалізації багаторівневий, який більш конкретно можна виразити у зміщенні акценту діяльності підприємств реального сектору, перетворюючи їх на ігроків фінансового ринку.

**Ключові слова:** фінансовий капітал, фінансіалізація, фінансовий сектор, неолібералізм, монетаризм, глобальна економіка, глобалізація, банківській капітал, промисловий капітал.

## **FINANCE CAPITAL EVOLUTION AND FINANCIALIZATION PROBLEM**

In this article author tries to reactualize the notion of finance capital, implemented by Hilferding and proves it's applicability nowadays. Evolution of the finance capital relations during the last century has lead to emergence of global finance capital – proved to be the most irrational form of capital, wich defining feature has become the financialization process. Financialization is defined like objective process of increassing scale and influence of finance, its dominance in economic activity. The financialization is a multi-level process, which in more concrete level manifestates like shift in emphasis of the “real-sector” companies activities, methamorfhosing them into financial market players.

**Keywords:** finance capital, financialization, financial sector, neoliberalism, monetarism, global economy, globalization, bank capital, industrial capital.

**Постановка проблемы:** Природа и динамика процессов и изменений, характеризующих современную экономику как глобальную, мировой финансово-экономический кризис 2008 г, последствия которого до сегодняшнего времени не преодолены, дали импульс к переосмыслению мировых процессов не только экономической наукой, но и специалистами в области социологии, истории, политологии, географии, философии, психологии и др., осуществляются междисциплинарные исследования. Зачастую, ключевыми моментами в научных публикациях, связанными с осмыслением кризиса, становятся понятия глобализации, неолиберализма, финансиализации, феномен доминирования финансового сектора над реальным, глобальной гегемонии финансового капитала, спекулятивного, виртуального капитала, и т д. Вне зависимости от научных взглядов, большинство исследователей эмпирически фиксируют очевидную тенденцию роста масштаба и значения финансового сектора как в абсолютном выражении, так и относительно темпов роста реальной экономики.

**Анализ публикаций:** Теоретические, методологические и практические моменты функционирования финансового капитала, отдельных его элементов и организационных форм исследуется такими отечественными и российскими учеными как: Абалкин Л., Алексеенко Л. М., Базилевич В. Д., Барановский О. И., Билоус О. Г., Билоченко А. М., Бузгалин А. В., Евстигнеева Л. П., Гаврилюк О. В., Левина И., Лютый И. О., Миргородская, Школьник И. О., Юрьев В.

Западные ученые, которые занимались проблемой финансового капитала и финансиализации в частности : Аабельс, Арриги Дж., Лапавитсас К., Орхангази О., Пинто, Суизи П., Фостер Дж. Б., Харви Д., Хока Б., и др.

**Нерешенные ранее части проблемы:** В научном сообществе на сегодняшний момент отсутствует единое мнение насчет понятия финансового капитала, причины источников излишней финансиализации так же являются предметом острых дискуссий.

**Цель статьи:** В связи с этим, автор считает необходимым обратиться к теории финансового капитала на этапе его генезиса, проследить его эволюцию и становление глобального финансового капитала, раскрыть понятие финансиализации как ключевого признака глобального финансового капитала

**Изложение основного материала:** Традиционно, генезис финансового капитала принято относить к последней трети XIX - началу XX века, процесс его становления ознаменовал завершение эпохи свободной конкуренции - «классического капитализма» и наступление новой эпохи в развитии капиталистического способа производства – эпохи господства монополий.

Предпосылки формирования финансового капитала первоначально описаны К. Марксом (хоть он и не приходит к этой категории, так как сам финансовый капитал формируется несколько позднее) в III т. «Капитала», где К. Маркс исследует роль капиталистического кредита, исследует развитие акционерного капитала, в котором усиливается отделение капитала-собственности от капитала-функции, так же им вводится категория фиктивного капитала и доказывается принадлежность титулов собственности (акций) – к фиктивному капиталу.

Впервые категория финансового капитала была введена в научный оборот австрийским ученым Рудольфом Гильфердингом в одноименном труде, с целью дальнейшего развития теории капиталистического кредита, начатой К. Марксом в III т. «Капитала». Для Гильфердинга финансовый капитал, который им определялся как «капитал находящийся в распоряжении банков, и используемый промышленниками» [1, с. 331] - историческое явление, присущее определенной стадии развития производительных сил и трансформации форм капиталистической конкуренции. Впоследствии, теория финансового капитала Гильфердинга получила развитие у В.И. Ленина в его очерке «Империализм, как высшая стадия капитализма», который, критикуя Гильфердинга за недостаточное внимание к процессу концентрации, дает свое определение финансовому капиталу, которое и на сегодняшний день преобладает в научной литературе : «банковский капитал монополистически немногих крупнейших банков, слившийся с капиталом монополистических союзов промышленников» [2, с 386].»

Теория финансового капитала Гильфердинга неоднократно поддавалась критике и западных последователей К. Маркса. К примеру, Пол Суизи (один из основателей Monthly Review) в «Теории капиталистического развития» упрекает Гильфердинга в том, что он, якобы «смешивает переходную фазу капиталистического развития с постоянной тенденцией...По

промышленному капиталу положение. Это не означает, что капитализм в целом возвращается к своей предыдущей стадии; наоборот монополии и доминирование малочисленной верхушки могущественных капиталистов становятся все сильнее, охватывая каждый раз все более обширные секторы системы производства и распределения. Однако его основа – это капитал промышленный, а не банковский, как думал Гильфердинг. Доминирование банковского капитала - переходная фаза капиталистического развития...» [ Sweezy, 1968, p 267].

Данное замечание Пола Суизи не лишено основания, так как, бесспорно, после Великой депрессии с одной стороны наблюдается явное отмежевание банковского, или ссудного, капитала, от капиталовложений в основной капитал. Этот процесс сопровождается увеличением нормы прибыли и доли самофинансирования, что, несомненно отражает преобладание производительного капитала над ссудным, что и наблюдал П. Суизи в 40-ых годах прошлого века. По этой же причине, ученый предлагал заменить понятие финансового капитала понятием «монополистический капитал», ссылаясь на то что, термин «финансовый капитал» сам по себе подразумевает доминирование банковского капитала, «от которого трудно избавиться», хотя В.И. Ленин и сделал уточнение, в котором он отрицает примат банковского капитала, Суизи предполагает что это понятие только запутает читателя. [ Sweezy, 1946].

Однако же, с другой стороны, несомненно, происходит усиление связей в финансовом мире, а так же выдвижение на первый план финансового стимула в управлении предприятием. К примеру, Озгур Орхангази, проследив в своей диссертационной работе источники финансиализации показывает что доля корпоративных акций которые находились в руках институциональных инвесторов была менее 10 % в 1950, близка к 30% в 1970, в 2002 г достигла 50%, который на основании этих данных делает вывод, что: «это создало большую и мощную общность финансовых инвесторов, способных влиять на корпоративное управление» [Orhangazi, 2008, p.35]

Таким образом первая волна критики Гильфердинга (преимущественно во времена действия государственных ограничений инвестиционной деятельности банков) была направлена не столько на указанное им доминирование банков, сколько неубедительным

казалось наличие финансовой доминанты как таковой. Более поздняя критика Гильфердинга напротив, заключалась скорее в том, что он не делал различий между финансами основанными на банковском капитале (как в Германии) и финансах, источником которых являлся рынок капиталов.

Нельсон А. П. Пинто, переосмыслив концепцию финансового капитала Р. Гильфердинга, применимо к современной экономике, в целом «убежден, что понятие Гильфердинга можно расширить за пределы экономики, доминируемой банкирами» ... и приходит к выводу, что «капитал превращается в финансовый капитал когда сочетает в себе признаки денежного и промышленного капитала, то есть, когда он становится ликвидным (готовым к быстрому превращению в денежный эквивалент) и производительным: деньги и машины одновременно. В этом смысле, обычные акции промышленных предприятий – такой же финансовый капитал как банковские депозиты. [Pinto, 1998, p.220]

Заслуга Гильфердинга заключается именно в том, что он увидел два существенных признака, новой стадии капитализма, имманентных ей: одновременную «монополизацию» и «финансиализацию» (в узком смысле как преобладание рентных интересов финансовой олигархии), и если абстрагироваться от институциональной привязанности, а именно отождествления источника денежного капитала «применяемого промышленниками» только с банковским капиталом, то понимание финансового капитала, предложенное Гильфердингом «финансовый капитал является денежным капиталом и, действительно, обладает формой движения последнего— Д-Д', представляет деньги, которые приносят деньги... В качестве денежного капитала он в двойного рода формах — как ссудный капитал и как фиктивный капитал — предоставляется в распоряжение производительных капиталистов...» [1, с.331] оказывается довольно актуальным для осмысления процессов финансиализации, как ключевого признака сегодняшней эпохи, получившей название (глобального) финансового капитализма.

Турецкий экономист Б. Хока, с целью дать более абстрактное определение финансовому капиталу, очищенное от институциональной привязанности, берет за основу понятие «капитал-товар», используемое К. Марксом в III тома «Капитала» в описании

процесса функционирования ссудного капитала и процента. Потребительной стоимостью этого особого «капитала-товара» «является его способность присоединять и увеличивать стоимость»[3]. Именно процесс «коммодификации капитала» (автор имеет в виду превращение капитала в товар), «достиг такого критического уровня, что финансовый капитал стал доминирующей формой капитала. Это было исторически необратимой трансформацией» [Носа, 2012, р. 424].. Таким образом все разнообразные формы существования функционирующего фиктивного капитала в конечном итоге сводятся автором к «коммодифицированному капиталу», или «капиталу как товару», потребительная стоимость которых заключается в способности перераспределять в пользу их владельца часть прибавочной стоимости, созданную производительным капиталом.

Б. Хока, используя категорию «капитал-товар» предлагает такое определение финансового капитала: «это коммодифицированный капитал, который обращается на финансовых рынках и контролируется классом финансовых капиталистов, преимущественно через финансовые институты, и монополизировывает промышленный капитал составляя значительную и возрастающую его часть, в особенности после кризиса» [Носа, 2012, р.428].

Следовательно, потенциальное доминирование «финансовой (спекулятивной) логики» заключено в самой сущности капитала на этапе его превращения в финансовый капитал. Это заключение является чрезвычайно важным для осознания того, что «финансиализация» современной экономики - это не только и не столько результат «ошибочной политики», (которая, несмненно, может усугубить диспропорции и асинхронность во взаимодействии и соотношении финансового сектора и реального), а необходимость, реализовавшаяся в процессе диалектического развития финансового капитала.

На протяжении XX века финансовый капитал был подвержен значительной трансформации, обогатился по содержанию, принял новые формы. В значительной мере эти изменения были обусловлены конкуренцией и разворачиванием НТР, что привело к ускорению процесса концентрации и диверсификации производства и капитала в промышленности. Типичные для эпохи

синдикаты и тресты), постепенно уступили место многоотраслевым концернам, а впоследствии конгломератам и транснациональным корпорациям. На современном этапе адекватной содержанию финансового капитала организационной формой выступает финансово-промышленная группа.

Вместе с тем, на основе концентрации и централизации промышленного капитала произошла концентрация, централизация и усиление позиций банковского капитала, что в результате, привело к появлению транснациональных банков. Важным моментом стало встраивание в финансовую систему институтов небанковского типа (институциональных инвесторов): пенсионных фондов, инвестиционных компаний, страховых учреждений, венчурных фондов и др. что внесло существенные изменения в содержание категории финансового капитала, так как посредством этих фондов аккумулировались и превращались в капитал денежные средства некапиталистических слоев населения.

Господствовавшая в ответ на вызовы Великой Депрессии кейнсианская модель экономической политики в значительной степени ограничивала спекулятивную деятельность банков и других финансовых учреждений: в частности, введенный в 1933 г. Закон Гласса-Стиголла, запрещал коммерческим банкам осуществлять инвестиционную деятельность, а компаниям, оперирующим ценными бумагами на фондовом рынке - заниматься традиционной банковской деятельностью, и тем самым разделивший понятия инвестиционного и коммерческого банка. В связи с этими ограничениями, вплоть до 80-ых годов прошлого века деятельность банков описывалась немного ироничной моделью «3-6-3», в соответствии с которой: «банки привлекали депозиты под 3%, отдавали их в ссуду под 6%, и шли играть в гольф в 3 часа дня» [Walter, 2006, p.51].

Большинство исследователей эмпирически фиксируют увеличение доли и значения финансового сектора в мировой экономике приблизительно с конца 70ых- начала 80ых г.г. прошлого века. При чем, господствующий в экономического науке «мейнстрим», вообще не рассматривал это как проблему до недавнего времени, таким образом феномен и следствия финансиализации находился под более пристальным вниманием ученых-представителей «неортодоксальных» экономической науки, посткейнсианской школы,



и политической экономии в традиции марксизма.

Ключевыми «вехами» в становлении современной экономики, с доминирующей финансовой составляющей, которую некоторые ученые называют «финансовой экономикой» [4] принято считать:

- появление финансового капитала на рубеже XIX-XX вв. на основе переплетения интересов промышленных предприятий и банков. В финансовом капитале снимается (но не уничтожается) противоречие между ссудным и промышленным капиталом, в конечном итоге финансовая логика оказывается доминирующей;

- создание международных финансовых организаций, которые осуществляют регулирование международного финансового рынка;

- отмена Бреттон-Вудских соглашений, отказ в одностороннем порядке со стороны США размена доллара на золото, тем самым полное исчезновение полноценных денег. Выделение вследствие этого доллара США как мировой валюты что привело к «долларизации» национальных экономик;

- формирование концепции монетаризма и реализация ее в форме «тетчеризма» и «рейганомики». Оформление Вашингтонского консенсуса» и неолиберальный поворот (1989); нацеленность на развитие частного предпринимательства привело к массовой приватизации, в том числе и публичных фондов: пенсионных и страховых, различными институциональными инвесторами (хэджевыми фондами, арбитражерами) которые оперировали средствами на срочном финансовом рынке;

- отмена, закона Гласса-Стигола разделяющего инвестиционную и коммерческую деятельность (1999). Данное обстоятельство привело к универсализации банковских функций, росту нестабильности финансовой системы. Необходимость страхования от рисков привела к созданию производных финансовых инструментов - деривативов, которые, помимо всего прочего привели к спекулятивному росту товарных цен, например на нефть. К финансовым инновациям 2000ых годов так же относят секьюритизацию активов – процесс превращения неликвидных активов на балансах банков в высоколиквидные ценные бумаги.

Все вышеуказанные моменты привели к беспрецедентному росту международных финансовых операций, росту трансграничных потоков капитала, усилению влияния ТНК и ТНБ, иными словами к

финансовой глобализации, которая является направляющей силой внутри общего глобализационного процесса. Вместе с тем, данные обстоятельства нельзя назвать полностью «внешними», так как они исторически были призваны разрешить проблему стагнации в реальном секторе, связанной с перенакоплением капитала (некоторые исследователи называют проблемы недопотребления, вследствие снижения реального дохода основной массы потребителей к началу 1970ых), и невозможностью его дальнейшего столь же прибыльного применения. Таким образом финансовый рынок абсорбировал перенакопленный в реальном секторе капитал.

Финансовый капитал, пройдя путь диалектического развития трансформировался в глобальный финансовый капитал, который представляет собой наивысшую и наиболее иррациональную форму капитала, применив понимание финансового капитала приведенное Б. Хокой можем заключить, что глобальный финансовый капитал, представляет собой отношение классового господства финансовой олигархии над мировым производством, мировыми ресурсами, национальными государствами посредством транснациональных финансово-промышленных групп и международных финансовых институтов.

**Выводы:** Таким образом, очищенное от институциональных «пут» понимание финансового капитала Гильфердинга оказывается довольно актуальным для объяснения процессов финансиализации современной экономики. Финансиализация – объективный многоуровневый процесс, который в самом общем виде может быть представлен как увеличение масштабов и значения финансовой составляющей, однако при более близком рассмотрении выражается в изменении поведения представителей так называемых нефинансовых корпораций, превращении их в игроков финансового рынка. Процесс финансиализации не является завершенным, тем самым является предметом дальнейших исследований, результаты которых могли бы преодолеть негативные тенденции этого процесса.

### *Литература*

1. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. Исследование новейшей фазы в развитии капитализма. – М., 1959.
2. Ленин В. Собрание сочинений. Т.27.

3. Маркс. К. Капитал т. III, гл. 21.
4. Осипов Ю.М. Финансовая экономика как высшая форма бытия экономики // Экономическая теория на пороге XXI века – 4; Финансовая экономика. М.: Юристъ, 2000.
5. Sweezy, P. 1968. The Theory of Capitalist Development: Principles of Marxian Political Economy, New York and London, Monthly Review Press
6. Orghangazi, O. 2008. Financialization and the US Economy, Cheltenham, Edward Elgar,
7. Pinto N. P. A. 1998. Finance Capital Revised, pp 216-32, in Bellofiore, R. (ed.), Marxian Economics: A Reappraisal, Essays on Volume III of Capital, vol. I, London, Macmillan Press,
8. Носа В. 2012. A suggestion for a new definition of the concept of finance capital using Marx's notion of 'capital as commodity', Cambridge Journal of Economics 2012, 36, 419–434
9. Walter J.R. The 3-6-3 Rule. Federal Reserve Bank of Richmond *Economic Quarterly* Volume 92/1 Winter, 51
1. Gy'lf'erdy'ng R. Fy'nansovyj kapu'tal. Y'ssledovany'e novejshej fazy v razvy'ty'u' kapu'taly'zma. – M., 1959.
2. Leny'n V. Sobrany'e sochy'neny'j. T.27.
3. Marks. K. Kapu'tal t. III, gl. 21.
4. Osy'pov Yu.M. Fy'nansovaya ekonomy'ka как vysshaya forma byty'ya ekonomy'ky' // Ekonomy'cheskaya teory'ya na poroge XXI veka – 4; Fy'nansovaya ekonomy'ka. M.: Yury'st', 2000.

*Рецензент: Балджи М.Д., д.е.н., завідувач кафедри економіки та управління національним господарством ОНЕУ*

*30.03.2015*

УДК 336.73:336.76(045)

*Garbar Zhanna*

**ROLE OF NON-BANK FINANCIAL INSTITUTIONS IN  
COMPETITIVE ENVIRONMENT OF FINANCIAL MARKET**

Generalized and improved of theoretical approaches to determining the competitive advantages of non-bank financial institutions Disclosed