

## **Эволюция подходов к трактовке экономической сущности ценных бумаг и их связей с реальным капиталом**

**Сафина Татьяна Рашитовна**

*аспирант*

*Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, Москва, Россия*

*E-mail: [tsafina2002@mail.ru](mailto:tsafina2002@mail.ru)*

В рыночной экономике деньги участвуют во всех секторах экономики, опосредуя экономические сделки. Кругооборот обмена денег на реальные ресурсы и блага относится к реальному сектору. Кругооборот обмена денег на ценные бумаги и иные вторичные активы относится к финансовому сектору.

Динамичные процессы становления рынка ценных бумаг, формирования устойчивого их обращения, происходившие в период возникновения акционерных обществ, уже тогда стали объектом анализа экономической науки.

Во времена А. Смита уровень развития рынка ценных бумаг был еще невысоким, а значение в экономике – весьма ограниченным.

К. Маркс рассматривал вопросы, связанные с развитием акционерной формы предприятий, обращения акций и биржевого дела. Позитивно оценивая значение акционерных обществ, он отмечал, что благодаря им существенно расширились масштабы производства и появились новые возможности, недоступные для отдельного капитала, хотя тенденции к акционированию – свидетельство «обобществления производства», подготовки «перехода к новому способу производства». Ценные бумаги в понятии К. Маркса – особая форма существования капитала. Между фиктивным капиталом и действительным капиталом существует заметная грань. Если действительный капитал вкладывается в производство, то ценные бумаги – «титулы собственности, представляющие этот капитал». К. Маркс не отрицает положительной роли ценных бумаг в экономике. Ценные бумаги (в частности, акции) – особый способ организации и финансирования бизнеса – на корпоративной основе. Но прилагательное «фиктивный» многими исследователями, развивавшими марксистское учение, особенно в СССР, было воспринято как имеющее однозначно негативный смысл, а фиктивный капитал – как неизменный атрибут «загнивающего капитализма».

Ценные бумаги как форма существования фиктивного капитала имеют определенную ценность, так как приносят своим владельцам реальные доходы. Но если действительный капитал увеличивается за счет инвестиций в реальные активы, то фиктивный может возрасти без дополнительных инвестиций за счет роста курсовой стоимости ранее выпущенных в обращение ценных бумаг. Но один и тот же капитал может одновременно выступать в разных формах. Действительный капитал, состоящий из реальных активов, представлен и соответствующим фиктивным капиталом. При изменении стоимости фиктивного капитала реальное богатство физически остается прежним, но колебания курсов акций влияют на стоимостную оценку имущества в денежной форме физических и юридических лиц, которое является неотъемлемым элементом национального богатства страны. Колебания курсов ценных бумаг сами по себе не затрагивают стоимость действительно функционирующего промышленного капитала, но прямо воздействуют на воспроизводственные возможности компании. В итоге изменение стоимости ценных бумаг на рынке может прямо повлиять на деятельность корпорации, так как это свидетельствует об изменении эффективности функционирования действительного капитала. Эффективно функционирующие предприятия с более высокой стоимостью своих ценных бумаг, имеют более выгодные условия финансирования при выводе дополнительных выпусков ценных бумаг и более крепкую финансовую основу для расширенного воспроизводства.

Со второй половины XIX в. роль рынка ценных бумаг существенно изменилась – он превратился в действенный механизм мобилизации капиталов, необходимых для финансирования экономики на качественно новом уровне. Изменения в экономике этого периода отразились в трудах экономистов того времени – А. Маршалла и Р. Гильфердинга. А. Маршалл уделял значительное внимание акционерным отношениям и

высоко оценивал способность акционерного капитала образовывать и расширять промышленные предприятия. Р. Гильфердинг исследовал проблемы, порожденные всеобщим распространением акционерных обществ, отмечал преимущества их функционирования, подчеркнул существенность формы превращения денежного капитала в промышленный, когда денежный капитал становится также и фиктивным, и значение разницы между действительно функционирующим капиталом и фиктивным.

В XX в. значительное место в экономической науке заняло исследование роли кредитно-финансовых институтов и организованных рынков в экономике – проблемы эффективного распределения ресурсов на основе преодоления неопределенности и снижения риска.

В первой трети XX в. произошли заметные сдвиги в экономической области. Дж. М. Кейнс, рассматривая различные аспекты проблемы трансформации сбережений в инвестиции, обратился к исследованию особенностей акционерных предприятий и рынков капитала. Отмечая значение акционерной формы предприятий в мобилизации капитала и перераспределении ресурсов через фондовые биржи, Дж. М. Кейнс указывал и на высокую степень влияния курсов ценных бумаг на уровень текущих инвестиций. Если высокий курс повышает предельную эффективность капитала, то резкое его падение оказывает умноженное отрицательное влияние на инвестиционный процесс. Но, несмотря на признание стихийности и непредсказуемости функционирования рынков ценных бумаг, Дж. М. Кейнс не утверждал об однозначно негативной сущности спекуляции как таковой, считая, что ограничивать ее не следует – в ней заложены основы самоорганизации данной системы и приведения ее в состояние равновесия. Спекуляция существует и может наносить вред экономике, но следует искоренять не ее, а те факторы, которые делают выгодным использовать ее в неблагоприятных целях. Важнее создать в стране благоприятный инвестиционный климат и ясные стимулы к накоплению капитала – такому накоплению, которому неизменно сопутствует повышение эффективности функционирования промышленного капитала.

Современные западные экономисты не сомневаются относительно универсальной природы капитала, представленного в ценных бумагах. Теперь направление экономических исследований в данной сфере сосредоточено на анализе соотношения размера доходности инвестиций и степени риска, поиске возможностей оптимизации портфелей ценных бумаг на базе использования различных стратегий инвестирования. Идет процесс совершенствования применяемых подходов и моделей в финансовой теории.

### Литература

1. Зви Боди. Принципы инвестиций / Зви Боди, Алекс Кейн, Алан Дж. Маркус. – 4 изд. М. и др.: Вильямс, 2002 – 982 с., ил.
2. Каячев Г. Ф. Эмиссия ценных бумаг как фактор корпоративного управления и развития. Г. Ф. Каячев, О. В. Павлова. М-во образования и науки Рос. Федерации, Краснояр. Гос.ун-т. Новосибирск: Наука, 2005: СП Наука – 170 с., ил.
3. Маковецкий М. Ю. Инвестиционное обеспечение экономического роста: теоретические проблемы, финансовые инструменты, тенденции развития. М.: АНКИЛ, 2005. – 312 с.
4. Фондовый рынок и движение капитала: [Монография] [В. Ю. Наливайский, М. В. Пак, С. В. Петрашов и др.]; Под ред. Наливайского В. Ю.; М-во общ. и проф. образования РФ. Рост. гос. экон. акад., НИИ регион. и муницип. экономики. Ростов н/Д.: Рост. гос. экон. акад., 1999 – 115 с., ил.
5. Шарп У., Александр Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2001. – XII, 1028 с.