

ЭВОЛЮЦИЯ ТЕОРИЙ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

В мировой экономической литературе представлен широкий спектр мнений относительно места, роли, целей и возможностей государственного вмешательства в рыночную экономическую систему в целом и регулирования инвестиционного процесса в частности. В XX в. взгляды экономистов менялись дважды: в 30–60-е гг. — в сторону активизации воздействия государства, с 70-х гг. — в сторону возрастания регулирующей роли рынка.

Меркантилисты первыми выдвинули проблему роли государства в экономике, определили цели и инструменты государственной экономической политики, в числе которых протекционизм (система мер по защите национальных производителей на внутреннем рынке), стимулирование мануфактурного производства с помощью субсидий, раздачи земель, приглашения иностранных мастеров (можно расценить как направления государственных инвестиций в национальную экономику).

Классики политической экономии ограничивали роль государства выполнением функций, связанных с обеспечением безопасности граждан, сохранности их имущества, созданием необходимой правовой базы для взаимоотношений хозяйственных субъектов. А. Смит отстаивал идею “естественной гармонии”, которая устанавливается в экономике стихийно и является оптимальным режимом функционирования экономической системы.

В то же время невмешательство государства у А. Смита является общим принципом, а не абсолютным правилом. Здесь можно отметить следующие случаи, “когда Смит допускает государственное вмешательство: установление размера процента, почтовое управление... фиксация банковских акций *minimum* в 5 фунтов стерлингов” [1, 85]. Установление размера процента позволяет государству влиять на инвестиции, ведь согласно классическому подходу к этой проблеме высокий процент, радуя сберегателей, подталкивает их к росту сбережений, а сбережения, превращаемые в инвестиции, обеспечивают рост занятости (национального дохода и совокупного спроса).

Идеи активизации участия государства в социально-экономическом развитии общества мы встречаем у Дж.С. Милля, одного из “завершителей” классической политической экономии. Так, он считал, что государству целесообразно ориентировать центральный банк на рост (повышение) банковского процента, поскольку за этим последует прилив в страну иностранного капитала и усиление национального валютного курса.

К. Маркс заложил основы исследования проблемы соотношения между потреблением и накоплением, которой принадлежит центральное место в современной экономической теории: деление частнопредпринимательской экономики на инвестиционный и потребительский секторы. Одним из направлений программы государства по революционному преобразованию экономики в наиболее передовых странах К. Маркс считал централизацию кредита в руках государства посредством национального банка с государственным капиталом и с исключительной монополией [2, 49–50].

Итог исследований неоклассиков — создание концепции саморегулируемой и саморазвивающейся рыночной экономики, одним из базовых положений которой является равенство сбережений и инвестиций, регулирующее существующий в

рыночной экономике денежный рынок. Механизм саморегулирования, приводящий в соответствие расходы и доходы, а также поддерживающий полный объем производства и полную занятость в экономике, реализуется по двум каналам: через гибкие товарные цены и гибкую заработную плату; через процентную ставку, изменение которой обеспечивает равенство сбережений и инвестиций.

Прогресс в методологии государственного регулирования инвестиций связан с именем английского ученого Дж.М. Кейнса, одного из величайших экономистов XX ст. Он подверг критике тезис неоклассиков о тождественности условий сбережений и инвестиций. Между инвестициями и сбережениями существует несоответствие, так как, во-первых, субъекты сбережений и инвесторы — разные люди, поэтому и решения о сбережениях и инвестициях принимаются различными группами лиц. Во-вторых, субъекты сбережений и инвесторы руководствуются различными мотивами. Поэтому ставка процента не является единственным фактором, учитываемым при величине инвестиций. Другой мотив инвестиций — прибыль, которая увеличивается при росте инвестиций. В-третьих, на денежном рынке сбережения не являются единственным источником инвестиций (как говорили неоклассики), есть и другой источник — кредитные ресурсы. Поэтому сбережения и инвестиции не соответствуют друг другу, в результате чего могут происходить колебания общего объема производства, дохода, занятости, цен. В результате, для рыночной экономики характерно неравновесие, что делает необходимым вмешательство государства в экономику [2, 82–83].

Основу всей кейнсианской теории составляет концепция “эффективного спроса”, главными компонентами которого являются потребление и инвестиции, определяющие движение реального производства, дохода и занятости. В кейнсианской модели личное потребление является переменной величиной, зависимой от дохода и занятости, а инвестиции играют роль независимой переменной относительно дохода и занятости. Проблема у Дж.М. Кейнса сводится к тому, чтобы все сбережения перевести в реальные инвестиции, поскольку это не происходит автоматически (как утверждали неоклассики) [2, 84–85], в чем и состоит главная экономическая функция государства.

Государство увеличивает совокупный спрос за счет собственных расходов и стимулирования инвестиций. По мнению Дж.М. Кейнса, реальный объем инвестиций определяется двумя факторами: ожидаемым доходом от капиталовложений, или предельной эффективностью капитала; нормой процента. Это означает, что предприниматели продолжают инвестирование до тех пор, пока его предельная норма остается выше нормы процента. Чем ниже норма процента, тем оживленней инвестиционный процесс. Уровень инвестиций в стране определяется уровнем сбережений, причем в условиях равновесия планируемые инвестиции равны сбережениям [2, 88–89]. Стимулирование инвестиций предполагает воздействие государства на ставку процента с целью ее снижения. Через связку “норма процента — инвестиции” Дж.М. Кейнс увязал реальную и денежную сферы экономики.

В своей теории он использовал термин “мультипликатор”, который выражается формулой:

$$M_i = \Delta Y / \Delta I,$$

где I — приращение инвестиций; Y — приращение дохода.

Данный показатель отражает количественную связь между инвестициями и национальным доходом: приращение инвестиций увеличивает доход, а рост дохода — потребление, а следовательно, и спрос. Увеличение спроса удовлетворяется за счет новых инвестиций, что приводит к росту дохода, причем итоговое приращение национального дохода оказывается больше первоначальной суммы инвестиций. Концепция мультипликатора подвела к мысли о необходимости государственного воздействия на экономическую динамику путем стимулирования инвестиционного спроса при использовании денежно-кредитной и бюджетной политики.

Но инвестиционный мультипликатор выполняет не только роль импульса возрастающего объема производства и соответственно возрастающего объема занятости, но и другую, не менее важную функцию — макроэкономического регулятора, балансирующего величины сбережений и инвестиций. Поскольку в современном обществе произошло относительно жесткое размежевание на группы сберегающих и инвестирующих, то должен был возникнуть объективный механизм, посредством которого устанавливается равновесие между объемом сбережений и объемом инвестиций. Классики видели этот механизм в формировании “равновесного процента” — как цены за кредит, устраивающей и сберегателей, и инвесторов. По мнению Дж.М. Кейнса, эта функция перешла к инвестиционному мультипликатору. Действительно, если фирмы сокращают инвестиции, то вызываемое этим уменьшение объема производства и занятости снижает доходы потребителей, что приводит к уменьшению потребительского спроса и сбережения. Мультипликативно распространившись по всей экономике, суммарное сокращение сбережений равно суммарному сокращению инвестиций. В результате, между сбережениями и инвестициями устанавливается равновесие. Из этого следует важный практический вывод: поскольку уровень инвестиций может стабилизироваться в недостаточном для полной занятости объеме, эту “инвестиционную недостаточность” должно компенсировать государство соответствующей величиной бюджетных расходов [3, 103–105].

Исключительно важным представляется признание Дж.М. Кейнсом приоритетности государства как единственно возможного экономического субъекта, инвестиционными действиями которого задается выход из состояния депрессии в экономике. Только государство способно, в отличие от единичного инвестора, пренебречь соображениями нормы прибыли и ее соотношения с нормой процента. Оно может руководствоваться принципом социальной, а не экономической (рыночной) целесообразности, т. е. тем, что является невозможным для отдельного предпринимателя и отдельного потребителя. В условиях депрессии заниматься дополнительным инвестированием, для того чтобы стагнация не переросла в катастрофу, может только государство [3, 112].

Попытка применить теорию Кейнса к условиям недепрессивной экономики принадлежит последователям (некейнсианцам), которые развили его идеи экономической политики государства, а также разработали инструменты государственного регулирования.

Впервые термин “неоклассический синтез” предложил еще в 1937 г. английский экономист Дж. Хикс. Представляя раннее кейнсианство, он свел теоретическую кейнсианскую модель к характеристике особого состояния экономики, когда она находится в так называемой ловушке ликвидности: ставка процента — на низком уровне, рост денежной массы не приводит к ее снижению, т. е. перестает влиять на норму процента, а значит — и на инвестиции. Владельцы денег не будут их инвестировать (в надежде на рост ставки процента), деньги оседают на руках. Рыночный механизм самодвижения экономики не срабатывает. Поэтому денежно-кредитная политика государства должна быть дополнена активной фискальной политикой, или “социализацией инвестиций”. Под “социализацией инвестиций” Дж.М. Кейнс понимал активное финансирование, кредитование частных предпринимателей из государственного бюджета, что должно подтолкнуть рост частных инвестиций. В этих же целях предусматривалась организация государственных инвестиций [2, 90–95].

Наибольшее признание в практике государственного регулирования экономики получили теории антициклического (сейчас его чаще называют конъюнктурным) регулирования и экономического роста.

Главное направление государственной антициклической политики, по мнению кейнсианцев, — воздействие на инвестиции. Основными ее инструментами являются: государственный бюджет, налоговая политика, регулирование нормы процента. В условиях экономического спада предлагается стимулировать расширение инвестиций, во-первых, с помощью увеличения государственных расходов

на закупки товаров и услуг в целях компенсации недостающего частного спроса; во-вторых, путем влияния на норму банковского процента. В целях расширения инвестиций она не должна быть слишком высокой. Это влияние, по мнению кейнсианцев, государство обеспечивает за счет выпуска в обращение дополнительных денег, в результате чего возможна умеренная инфляция. И, наконец, в-третьих, воздействие на инвестиционный процесс государство осуществляет, регулируя ставки налогообложения с тем, чтобы повысить как производственный, так и потребительский спрос. В периоды же начинающегося бума, грозящего кризисом перепроизводства, предлагаются государственные мероприятия, ограничивающие рост инвестиций, а следовательно, и производства [4, 77].

Важнейшим фактором экономического роста в концепции экономического роста считается объем инвестиций. Из методов регулирования решающее значение придается государственным расходам, расширение которых обеспечивается в определенной степени дефицитным финансированием. Основная цель роста государственных расходов — увеличение эффективного спроса со стороны самого государства и создание благоприятных условий для частных капиталовложений [4, 78].

Экономисты Франции (Ф. Перру и др.) сочли необязательным положение Дж.М. Кейнса о регулировании ссудного процента как средства стимулирования новых инвестиций. Полагая, что именно корпорации с преобладанием доли государственной собственности являются доминирующей и координирующей силой общества, они акцентировали внимание на применении индикативного метода планирования экономики как определяющего средства воздействия на незатухание инвестиционного процесса.

Монетаристы, являющиеся последователями неоклассической теории равновесия рыночной экономики, поддерживают ее концептуальное положение о тождественности сбережений и инвестиций. В противовес кейнсианству, которое спрос на деньги считает неустойчивым и подверженным воздействию спекулятивных мотивов, монетаризм исходит из стабильности функции спроса на деньги, обусловленной устойчивой склонностью к сбережениям. Из этого делается вывод, что эффективное функционирование и развитие рыночной системы могут быть достигнуты при условии постоянного приращения денежной массы, соответствующего потребностям экономики; в свою очередь, динамика инвестиций, рассматриваемых как воплощенная форма сбережений, определяется изменениями денежной массы.

В отличие от кейнсианской теории монетаризм предполагает, что дискреционная политика государства по манипулированию денежным предложением препятствует функционированию рыночной экономики, которая обладает высокой степенью стабильности. Постоянное вмешательство государственных органов управления приводит к искажению рыночной конъюнктуры, лишает хозяйствующие субъекты экономических ориентиров. Регулирование инвестиций посредством воздействия на процентную ставку вызывает нарушение механизма саморегулирования, ведет к резким колебаниям денежной массы в обращении, росту инфляции. Поэтому для стабилизации экономики необходимо поддерживать постоянный обоснованный рост денежной массы в соответствии с требованиями рынка.

Регулирование величины и темпов роста денежной массы осуществляется методом таргетирования, предполагающего установление целевых ориентиров роста денежных агрегатов на предстоящий период, а также учет количественных параметров денежной массы в действиях всех участников рынка. Стабилизация цен, нивелирование инфляционной компоненты в результате политики таргетирования ведет к стимулированию конкуренции. В этих условиях происходит восстановление механизма равновесных цен, ориентирующих инвестора на вложение в более прибыльные сферы инвестиционной деятельности. С целью воздействия на инвестиционный процесс государство использует также снижение налоговой нагрузки, сокращение бюджетного дефицита и др. [5, 18].

Акцент на необходимость поворота государственной экономической политики от кейнсианских рекомендаций стимулирования платежеспособного спроса к всемерному стимулированию предложения, т.е. частного предпринимательства, является ключевой идеей не только монетаризма, но и теории экономики предложения (А. Лаффер и др.). Внимание представителей этой теории сосредоточено на том, каково воздействие налогов на экономическую активность. Они обосновывают вывод, что одним из условий, обеспечивающих рост сбережений и расширение инвестиционной деятельности, выступает низкий уровень налогов.

Таким образом, анализ теоретической сущности государственного регулирования инвестиционного процесса позволяет сделать следующие практические выводы, в том числе и для современной экономики Республики Беларусь: в инвестиционной политике необходимо опираться как на идеи кейнсианства, так и на положения классической школы и школ неоклассического направления. В основе выбора тех или иных методов регулирования инвестиций лежит анализ экономической ситуации, определение целей и приоритетов инвестиционного процесса. Особого внимания заслуживают следующие положения:

1. Роль государства в регулировании инвестиционного процесса в трансформационный период усиливается. Рыночная экономика не способна реализовать предпринимательскую и инвестиционную деятельность в интересах всего общества и каждого человека в отдельности. Именно государство стимулирует как инвестиционную, так и социальную направленность рыночного механизма;

2. Особого внимания заслуживает использование таких кейнсианских рычагов управления экономикой, как процентная политика центрального банка, фискальная политика государства, бюджетное финансирование приоритетных отраслей экономики для достижения устойчивого экономического роста;

3. Достаточно серьезно следует подходить к необходимости и механизму сочетания денежно-кредитной и фискальной политики государства для обеспечения долговременного устойчивого экономического развития как в рамках национальной экономики, так и в аспекте мирохозяйственных отношений;

4. Возможно использование некоторых идей меркантилистов и классиков. Например, что касается политики протекционизма, то отмечается ее актуальность для Республики Беларусь, что определяется: неустойчивостью экономической системы в переходный период; недостаточной подготовленностью хозяйственных субъектов к работе в условиях рынка; необходимостью использования амортизирующих и адаптирующих возможностей протекционизма в период социально-экономических реформ. Но сегодня протекционистская политика государства в Беларуси должна иметь свои особенности — сочетание методов чисто торгового протекционизма с широким набором средств финансовой и организационной поддержки промышленности; поощрение государством создания крупных корпораций и мощных финансово-промышленных групп (ФПГ); проведение государством протекционистской политики в отношении фондового рынка и его защиты от иностранного капитала, иностранных инвесторов (необходимо помешать иностранному капиталу скупать за бесценок предприятия).

Литература

1. Жид, Ш. История экономических учений / Ш. Жид, Ш. Рист; пер. с фр. — М.: Экономика, 1995.
2. Сажина, М.А. Научные основы экономической политики государства: учеб. пособие / М.А. Сажина. — М.: НОРМА, 2001.
3. Архитектор макроэкономики (Джон Мейнард Кейнс и его макроэкономическая теория) / Г. Пайда [и др.]. — Ростов н/Д.: Феникс, 1997.
4. Государственное регулирование рыночной экономики: учеб. / В.Н. Архангельский [и др.]. — 2-е изд., перераб. и доп.; под общ. ред. В.И. Кушлина. — М.: РАГС, 2002.
5. Насонова, И. Регулирование инвестиционных процессов: мировой опыт и отечественные реалии / И. Насонова // Финансы. Учет. Аудит. — 2005. — № 8.