

ИНВЕСТИЦИИ В СВЕТЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ¹

Д.А. Ермилина, к.э.н.

Институт проблем рынка РАН

Опубликована в журнале «Региональные проблемы преобразования экономики». 2013. № 1. Махачкала. С. 239-246.

Аннотация

Инвестиции считаются основой экономического роста, как отдельного хозяйствующего субъекта, так и государства в целом. В экономической науке единодушие в понимании экономической сущности инвестиций отсутствует. Современные и классические трактовки понятия инвестиций характеризуется многообразием. Целью данного исследования является изучение различных точек зрения экономической природы инвестиций и инвестиционного процесса.

The summary

Investments are considered as a basis of economic growth, both the certain managing subject, and the state as a whole. In an economic science unanimity in understanding of economic essence of investments is absent. Modern and classical treatments of concept of investments it is characterized by variety. An objective of this research is studying of the various points of view of the economic nature of investments and investment process.

Ключевые слова: *инвестиции, инвестиционный процесс, сбережения, экономический рост, мультипликатор, предельная склонность к потреблению, предельная склонность к сбережению, доход.*

Keywords: *investments, investment process, savings, economic growth, animator, limiting tendency to consumption, limiting tendency to savings, income.*

Инвестиции – одна из важнейших категорий экономической науки. Поэтому в научной и аналитической литературе присутствует большое количество трактовок данного понятия. Необходимо отметить различные аспекты, которые изменяются в процессе эволюции экономической мысли.

По мнению М.М. Блауга [1, с. 687], фактор инвестиций выступает в качестве параметра, характеризующего развитие воспроизводственного процесса, с одной стороны, с другой – элементом, воздействие на который со стороны государственных структур позволяет влиять на темпы и динамику развития экономики страны.

Впервые идея о необходимости инвестирования содержится в трудах меркантилистов, которые утверждали, что именно активизация денежных потоков является ключом к преодолению экономических проблем [4, с. 85].

В дальнейшем идея необходимости осуществления инвестирования, сформулированная меркантилистами, получила развитие в трудах физиократов,

¹ Работа выполнена при финансовой поддержке Российского гуманитарного научного фонда (Проект № 12-02-00011а.)

предметом исследования которых стал механизм анализа доходов и расходов земледелия [2].

Значительный вклад в развитие теории инвестиций внесли представители английской экономической школы. Центральным звеном в труде А. Смита «Исследование о природе и причинах богатства народов» является анализ дохода нации, инвестиции же выступают в данном исследовании как вспомогательная категория, поясняющая механизм формирования национального дохода.

А.Смит рассматривает инвестиции как сбережения, которые не потребляются, а направляются на создание производственного оборудования или технических усовершенствований, фактически приравнивая значения сбережений к инвестициям. Он доказывал, что «капиталы возрастают в результате бережливости» [3, с. 368]. Накопление – основной источник появления сбережений, которые впоследствии трансформируются в инвестиционные ресурсы.

Положения о природе происхождения и необходимости осуществления процесса инвестирования получили развитие в трудах Ж.-Б. Сэя, Д. Риккардо, А. Пигу, Д.С. Милля, А. Маршалла.

Ж.-Б. Сэй сформулировал «закон рынков», согласно которому предложение продукта всегда создает спрос на него («продукты обмениваются на продукты»), следовательно, спрос равен предложению. Свой закон он сформулировал исходя из положения А. Смита о трех видах дохода [4, с. 188]. У А. Смита происхождение этих видов дохода объяснялось экономией труда, а Ж.-Б. Сэй утверждал, что каждый из трех факторов производства порождает соответствующий доход. Автором закона отрицалась в принципе возможность кризиса в экономике. Сбережения не нашли отражения в его произведениях. Но если учесть, что часть дохода может сберегаться, то легко увидеть, что спрос при этом снизится и равновесие нарушится.

Для учений всех представителей классической школы характерно отстаивание идеи оптимальности рыночной системы. Ими утверждалось, что рынок сам способен обеспечить полное использование ресурсов в экономике и равновесие между спросом и предложением достигается посредством таких регуляторов как процентная ставка, заработная плата и уровень цен. Представители новой классической школы утверждали, что не весь доход используется для потребления, часть его сберегается. В трудах А. Маршалла, представителя неоклассической школы, содержится утверждение, что развитие экономики подталкивает людей к сбережению. «По мере расширения возможностей для инвестирования капитала происходит постоянное увеличение того

избытка производства над необходимыми жизненными средствами, который порождает способность к сбережению» [5, с. 302]. Осуществление процесса сбережения возможно только при наличии разности между получаемым доходом и текущими издержками. Его предшественники ошибочно полагали, что данный процесс осуществляют лишь достаточно богатые люди, так как сбережения формируются путем извлечения дохода из капитала, находящегося в обращении. А. Маршалл считал, что источником накопления является избыток дохода, независимо от того, извлекается ли он из капитала, ренты или заработной платы. А. Маршалл считал, что желание осуществлять сбережения, то есть накапливать богатство «зависит от дальновидности (prospectiveness), т.е. от его способности представить себе будущее» [5, с. 312].

В результате наличия разности между доходом и потреблением наблюдается дисбаланс между спросом и предложением, поскольку расходы общества могут быть представлены как спрос на потребительские нужды и на инвестиционные. Но благодаря механизму действия процентных ставок уровень запланированных инвестиций приводится в соответствие с уровнем сбережений в момент, когда объемы производства находятся на естественном для данной экономической системы уровне. А. Маршалл полагал, что **процентная ставка связывает сбережения и инвестиции, а также выступает в качестве основного фактора, регулирующего объем сбережений**. Чем выше ставка процента, тем больше сбережения. Снижение процентной ставки «побуждает людей потреблять несколько больше в настоящем...» [5, с. 313]. Сама же процентная ставка трактуется автором как «денежный эквивалент всего дохода, извлекаемого из капитала» [5, с. 314]. А. Маршалл также проводит различие между основным и оборотным капиталом, соглашаясь при этом с трактовкой данной классификации, выдвинутой Дж. Миллем. Запасы капитала фирм в краткосрочном периоде считаются у Маршалла постоянными, поэтому инвестиции рассматриваются лишь в долгосрочной перспективе. В «растущей» отрасли обнаруживается и используется экономия от масштаба. Репрезентативная же фирма будет продолжать расширение производства до тех пор, пока будет получать положительную квазиренду (этот термин автором употребляется по отношению «...к доходу, извлекаемому из созданных человеком машин и орудий труда» [5, с. 135]). Когда процесс будет происходить без существенных внешних воздействий, отрасль должна перейти к стационарному долгосрочному равновесию. Условием равновесия Маршалл назвал равенство между прошлыми и текущими капитальными затратами, с

одной стороны, и дисконтированной величиной будущих чистых доходов – с другой [9, с. 36].

Разработанная А. Маршаллом количественная теория отражает влияние количества (предложения) денег на размер и характер инвестиций в стране. Э. Хансен, анализируя ее, указывает на существование взаимосвязи между инвестиционной активностью и количеством денег, находящихся в обращении [7, с. 91]. Для доказательства указанного утверждения Э. Хансен вводит в анализ понятия желаемый запас денег (L) и реальный запас денег (M). Реальный запас – это количество денег, находящихся в обращении в рассматриваемый период. Желаемый запас – увеличенный реальный запас на величину $L - M$.

Согласно изложенной выше теории равновесия до очередного увеличения денежной массы эти величины находятся в состоянии равновесия, а после ее роста ситуация считается нестабильной. Дополнительное предложение денег может иметь одно из трех последствий [7, с. 92]:

1. Увеличение расходов на потребительские или инвестиционные товары, что приводит к расширению выпуска продукции. Факторы производства будут извлекать больший доход из процесса производства. Таким образом, денежные власти, увеличивая количество денег, могут вызвать увеличение дохода, занятости, выпуска продукции.

2. Увеличение продаж ценных бумаг банками индивидам на выгодных условиях, если они не желают тратить денежные средства на товары и услуги. В данном случае растут только цены на облигации, не наблюдается роста дохода, выпуска продукции, цен. Рост цен на облигации означает снижение ставки процента, которое может стимулировать вложения в недвижимость. Условия на рынке капитала становятся благоприятными благодаря высокой степени ликвидности (обилию денег). В результате растут потребительские расходы длительного пользования, которые представляют собой инвестиции в основной капитал.

3. Снижение ставки процента вследствие монетизации непогашенных облигаций, которое может побудить население хранить большую часть своих активов в форме денег. При данных обстоятельствах имеет место слабое стимулирование к расширению инвестиций в жилищное строительство или в другие формы накопления капитала. Но это не означает полного отсутствия инвестиционной деятельности.

В результате реализации любого из трех описанных выше вариантов излишние денежные остатки вызывают увеличение денежных расходов, превышающие текущий

денежный доход, вследствие роста количества денег. Индивиды стремятся избавиться от «дополнительного» количества денег, результатом чего становится рост цен и доходов. Дополнительные деньги становятся «нужными». В этой точке реальное количество денег становится желаемым, а равновесие восстанавливается.

Исходя из рассмотренных выше вариантов поведения рынка при дополнительном предложении денег, может иметь место одна из следующих ситуаций:

1. Механизм восстановления равновесия предполагает увеличение количества предложения товаров и услуг на рынке, что невозможно без дополнительных вложений, то есть инвестиций (дополнительными являются в данном случае «лишние» деньги);

2. Дополнительные деньги могут подталкивать индивидов (публику) к накоплению сбережений, которые через более длительный промежуток времени, чем в первом случае, могут выступать в качестве инвестиционных ресурсов.

В своей количественной теории А. Маршалл указывал существование процессов накопления сбережений и их инвестирования. Это нашло отражение в уравнении А. Маршалла [7, с. 99]:

$$M = kY \text{ или } M = kPO \quad (1)$$

где M – количество денег, находящихся в обращении;

P – средневзвешенный уровень цен;

O – объем выпущенной продукции;

k – коэффициент, который отражает предпочтение ликвидности или, другими словами, желание хранить деньги, которое нужно сопоставить с желанием тратить деньги на покупку товаров.

Данный коэффициент оказывает влияние на инвестиционную активность. Его увеличение означает снижение спроса на товары. Результатом этого становится смещение спроса от товаров к деньгам. При восстановлении равновесия наблюдается снижение дохода, сокращается выпуск продукции. Начинается период накопления. Но понижение дохода приводит в итоге к тому, что наблюдавшееся стремление к ликвидности оказывается удовлетворенным, понижательная тенденция, касающаяся цен и производства, со временем приостанавливается, а накопленные денежные средства инвестируются.

Подводя итог, можно сказать, что с позиции представителей классической школы инвестиции рассматривались как функция нормы процента, причем функция убывающая: чем выше уровень процентной ставки, тем ниже уровень

инвестирования. Тем самым инвестиции являются дополнением к доходам – расходам и заполняют «нишу» в потреблении, вызванную сбережениями.

Представители классического направления необходимым условием действия всех факторов (труда, земли, капитала) считали равновесие между спросом и предложением, которое достигается при «совершенной» конкуренции и свободном изменении цен. Отсюда следует требование невмешательства государства в ход экономических процессов.

Но основные положения классической теории показали свою несостоятельность во время первой мировой войны и Великой депрессии, когда произошли качественные изменения в экономике: ее монополизация, появления необходимости государственных регуляторов. Кризис нарушил представления об идеальной эффективности рынка; вопреки утверждению классической теории рынок «не хотел» саморегулироваться. Продолжительный кризис 30-х годов в США и странах Западной Европы благоприятствовал широкому распространению кейнсианской экономической теории, которая ознаменовала переход от микро- к макроанализу. Ее основатель, Дж. М. Кейнс считал, что если рынок един, то начинать его изучение как целостной системы нужно с самых общих зависимостей. Последние выражают связи между показателями, каждый из которых, характеризует какую-то грань рынка как единого целого [4, с. 470].

Основные положения теории Дж. М. Кейнса изложены в труде «Общая теория занятости, процента и денег» [3]. Также как и представители классического направления, Дж. М. Кейнс подвергает анализу такие понятия как доход, сбережение, инвестирование, потребление. Он в большей степени рассматривал инвестиции с точки зрения их влияния на занятость.

Согласно заключениям Дж. М. Кейнса, сбережения равны инвестициям, но они осуществляются различными субъектами. Кейнсианская теория занятости отвергает положение о том, что ставка процента уравнивает сбережения и инвестиции, поскольку субъекты сбережений и инвесторы представляют различные группы, принимающие решения о сбережениях и инвестициях по разным причинам, которые для субъектов сбережений, в основном, не связаны со ставкой процента.

Кейнсианцы не соглашались с утверждением представителей классической школы о том, что повышение уровня сбережений будет автоматически способствовать росту уровня инвестиций. Принципиально новая идея состояла в том, что именно инвестиции, а не сбережения вызывают изменение в доходе. Сбережения автор трактует как «превышение дохода над тем, что затрачено на потребление» [3, с. 541].

Под инвестициями Дж. М. Кейнс понимает «... всякий прирост ценности капитального имущества, независимо от того состоит оно из основного, оборотного или ликвидного капитала» [3, с. 541].

Непосредственными факторами, определяющими инвестиции, являются **ожидаемая норма чистой прибыли и реальная ставка процента**. Инвестиции будут выгодны, пока норма чистой прибыли превышает ставку процента, а размер инвестиции будет зависеть от степени этого превышения. В свою очередь, норма прибыли будет зависеть от издержек на приобретение и эксплуатацию основного капитала, налогов на предпринимателей, технического прогресса, наличия производственных мощностей, так называемых «ожиданий», которые определяются общими условиями предпринимательства и доверием к бизнесу. Изменчивость всех названных факторов будет вызывать нестабильность расходов на инвестиции.

Анализируя функцию совокупного спроса, автор выявляет зависимость уровня занятости с выручкой, на получение которой можно рассчитывать при этом уровне занятости. В свою очередь выручка зависит от двух составляющих: расходование на потребление и расходование на инвестирование. Дж. М. Кейнсом вводится понятие склонность к потреблению, которая представляет собой функциональную зависимость между такими категориями как доход, выраженный в единицах заработной платы (Y_w), потребление в единицах заработной платы (C_w).

Тогда склонность к потреблению согласно рассматриваемой теории можно представить в виде следующей зависимости [3, с. 551]:

$$C_w = W \times Y_w, \quad (2)$$

где W – единица заработной платы (это денежная зарплата на единицу труда).

Согласно основному психологическому закону, при росте дохода потребительские расходы растут более медленно, чем сам доход, т.е. $\Delta C_w < \Delta Y_w$. Наблюдается следующая тенденция: увеличение дохода приводит к увеличению сбережений: «... с ростом реального дохода, как правило, более высоким оказывается удельный вес той части дохода, которая направляется в сбережения» [3, с. 557].

Отношение показателя прироста инвестиций к приросту дохода представляет собой «предельную склонность к потреблению». При увеличении или уменьшении реального дохода общества размеры совокупного потребления будут меняться в том же направлении (это вытекает из психологического закона). Исходя из этого, можно сказать, что ΔC_w и ΔY_w имеют одинаковый знак, но $\Delta Y_w > \Delta C_w$, где последнее

представляет собой потребление, выраженное в единицах заработной платы. Исходя из этого автор определяет предельную склонность к потреблению как $\frac{dC_w}{dY_w}$. Она показывает как очередное увеличение продукции будет разделено между потреблением и инвестициями. $\Delta Y_w = \Delta C_w + \Delta I_w$, также можно записать следующее соотношение $\Delta Y_w = k\Delta I_w$, величина $1 - \frac{1}{k}$ равна предельной склонности к потреблению [3, с. 572]. Автор назвал k мультипликатором инвестиций: когда происходит прирост общей суммы инвестиций, то доход увеличивается на сумму, которая в k раз превосходит прирост инвестиций. Чем больше предельная склонность к потреблению, тем больше величина мультипликатора.

Приращение инвестиций не произойдет, если участники процесса не готовы увеличить свои сбережения. В свою очередь, они этого не сделают, если их совокупный доход не возрастет. Стремление потратить часть своих возросших доходов будет стимулировать расширение производства до тех пор, пока новый уровень дохода не обеспечит возможности для накопления из текущего дохода сбережений, величина которых соответствует увеличившимся размерам инвестиций.

Величина мультипликатора показывает, насколько должна увеличиться занятость для того, чтобы вызвать такое увеличение реального дохода, которое могло побудить участников хозяйственного процесса отложить требуемую сумму добавочных сбережений.

Рассматривая мультипликатор, нужно отметить, что существует понятие первичной и совокупной занятости. Первичная занятость – это количество людей, которые привлекаются в отрасли исходя из увеличившегося размера инвестиций. Совокупная занятость – это та часть работников, которая возросла вследствие расширения деятельности в смежных отраслях, в которые напрямую не осуществлялись инвестиции, но они косвенно связаны с первыми.

Если $\Delta Y_w = \Delta C_w$, то есть если весь прирост дохода уходит на потребление, то знаменатель формулы равен нулю, а $k = \infty$. Другими словами, первоначальные инвестиции приведут к бесконечному росту дохода, но в силу склонности к сбережению каждый последующий круг получателей дохода предъявляет все меньший спрос на потребляемую ими продукцию и мультипликатор является конечной величиной.

Первая половина XX в. была для экономической науки периодом острых дискуссий и небывалого столкновения мнений. Наряду с личностью Дж. М. Кейнса выделялась фигура Ф. фон Хайека, который являлся приверженцем «австрийской» «межвременной» теории стоимости. В рамках этой теории утверждалось, что в свободной рыночной системе всегда достигается полное использование ресурсов, причем не в каждый данный момент, а лишь с течением времени. В ее основе лежала теория капитала и процентных ставок, развивающая неоклассическую теорию стоимости, в которой статическое равновесие было заменено динамическим [11, с. 51]. В теории Хайека ставка процента выступала в качестве цены, которая координировала решения о сбережениях и инвестициях в соответствии с «межвременными» предпочтениями индивидов. Он считал, что сбережения плавно трансформируются в инвестиции, в отличие от Кейнса, который полагал, что это возможно только с помощью стабилизационной политики.

На статичность кейнсианской экономической системы также указывал Р. Харрод, который разработал динамическую ее версию [8]. Согласно Харроду, в теории Кейнса важную роль играют понятия сбережений и инвестиций, от которых зависит экономическая динамика. Харрод разработал модель экономического роста, в которой развил представление о норме сбережений и о коэффициенте капитала (отношение чистых инвестиций к приросту чистого совокупного дохода), определяющих темп роста экономики [10, с. 71]. По мнению Харрода, существует обеспеченный темп роста экономики (это преобладающая норма сбережений при заданном коэффициенте капитала), реальный и желательный для общества оптимальный (естественный), который задается экономической политикой и требует от общества определенного уровня сбережений. Расхождение между обеспеченным и оптимальным темпом роста Харрод рассматривал как динамическую трактовку «кейнсианских трудностей»: недостаточного агрегированного спроса и вынужденной безработицы. Преодоление разрыва между обеспеченным и оптимальным темпами роста автор связывал с активной монетарной политикой, призванной воздействовать на уровень сбережений и инвестиций, а также с регулированием внешней торговли и международным движением капитала [10, с. 71].

Но механизм воздействия денежно-кредитной динамики Харрод подробно не изучал. Такое исследование осуществил Дж. Тобин - крупнейший экономист XX века. Кейнсианская теория роста, разработанная Харродом, предполагает жесткость спроса на факторы производства, невозможность их взаимного замещения, что, по мнению

авторов кейнсианских моделей, делает этот рост крайне нестабильным и вызывает несбалансированность в экономике. В отличие от них, Тобин связывает механизм относительной устойчивости роста не столько с замещением факторов производства (т.е. с реальными вложениями), сколько с присутствием в модели инвестиций в финансовые активы, с возможностью взаимного замещения активов. Тобин определил зависимость доходности инвестиций в реальный капитал от предложения ряда финансовых активов.

Тобин вводит в свой анализ альтернативные активы, которые могут быть источником вложения средств частного сектора: деньги и обязательства правительства (между собой они равны нулю). Богатство частного сектора представляет собой величину, превышающую национальное богатство на сумму долга правительства [10, с. 73]. В своем исследовании Тобин рассматривает соотношение между обеспеченным и оптимальным темпами роста.

Автором были сформулированы немонетарная и монетарная модели роста. Согласно первой модели (единственная форма вложения сбережений – инвестиции в реальный капитал), он принимает допущение, что темп роста капитала равен темпу роста экономики.

В немонетарных моделях, как пишет автор [6, с. 64] «допускается только один тип активов, который может служить собственникам богатства в качестве хранилища стоимости, а именно, воспроизводимый капитал...».

При построении монетарной динамической модели, Тобин вводит в анализ предложение денег правительством и спрос на деньги со стороны инвесторов как актив, альтернативный реальному капиталу. Он считает «деньгами» все финансовые активы, предлагаемые правительством, а размер предложения «денег» приравнивает к размеру бюджетного дефицита [10, с. 76].

Чтобы привести в равновесие сбережения и инвестиции, обеспеченный и естественный темпы роста, правительство должно постоянно проводить политику бюджетного дефицита. Только в условиях бюджетного дефицита можно обеспечить экономический рост. Тобин указывает, что размер дефицита должен быть таким, чтобы сумма дефицита и инвестиций частного сектора, соответствующих естественному темпу роста, равнялась заданному объему сбережений. Согласно его логики рассуждения, появление дефицита (заимствование правительства у частного сектора) должно сопровождаться снижением налогов и увеличением располагаемого дохода

частного сектора, при этом общая сумма расходов правительства не изменяется: финансирование за счет налогов частично замещается дефицитным финансированием.

Размер необходимого бюджетного дефицита рассчитывается с использованием формулы (3). Здесь размер дефицита представлен как доля в совокупном доходе:

$$\frac{d}{y} = \frac{s(1-g) + n/y}{1-s} \quad (3)$$

где $\frac{d}{y}$ - отношение абсолютной величины дефицита D к абсолютной величине

совокупного дохода Y , то есть доля требуемого дефицита в совокупном доходе D/Y ;

n – оптимальный темп роста капитала, %;

y – средний продукт капитала в расчете на единицу капитала;

$(1-g)$ – доля располагаемого дохода частного сектора в совокупном доходе;

s – доля сбережений частного сектора в располагаемом доходе.

Такова должна быть доля дефицита в совокупном доходе, необходимая для того, чтобы желательные инвестиции частного сектора при заданном уровне приемлемого для инвесторов дохода на капитал в сумме с обязательствами правительства (дефицитом) были равны желательным сбережениям [10, с. 79].

Также Тобином была разработана теория q – инвестиций. В ней автор делает акцент на анализе механизма воздействия вложений в реальный капитал на приемлемую для инвесторов доходность. Он различает рыночную оценку капитала (цену акций на фондовом рынке) и издержки его замещения (определяются техническими условиями и уровнем цен на инвестиционные товары). Отношение этих двух переменных обозначается символом q . Если издержки замещения физического капитала равны r , то рыночная оценка капитала равна qr . Тобин различал предельную эффективность капитала R , исчисленную относительно издержек его замещения, и рыночную доходность капитала $r_K = R/q$.

Правительство может воздействовать на коэффициент q , т.е. вызывать отклонение рыночной оценки капитала в требуемом направлении и тем самым добиваться активизации или ограничения инвестиций. Превышение рыночной оценки капитала над издержками его замещения ($q > 1$) способствует расширению инвестиций и росту спроса на инвестиционные блага. Недооценка рынком капитала относительно издержек замещения ($q < 1$) сдерживает инвестиции. Хроническая недооценка капитала вызывает хроническую стагнацию, которая может иметь внешнюю видимость стабильности. При чрезмерном завышении рыночной оценки капитала возникает

«финансовый пузырь», а средства, извлеченные корпорациями в результате такого завышения, не всегда инвестируются в реальный сектор [10, с. 80-81].

Э. Хансен, которого можно считать основоположником кейнсианско–неоклассического синтеза, полагал, что количество денег, находящихся в обращении, оказывают влияние на процессы инвестирования. Опираясь на огромный статистический материал, охватывающий период в 150 лет, Хансен показывает, что доход в денежном выражении растет быстрее, чем реальный доход, то есть существует вековая тенденция к повышению цен. Опережающий рост количества денег связан, во-первых, с расширением сферы товарного производства и обмена, а, во-вторых, с ростом предпочтения ликвидности по мере роста богатства [7, с. 9]. Это значит, что по мере роста благосостояния люди предпочитают большую часть своего дохода хранить в форме денег (повышается предпочтение ликвидности). Таким образом, осуществляется накопление сбережений, а скорость обращения денег, исчисленная как отношение количества денег к национальному доходу, постепенно снижается.

Э. Хансен делит инвестиции на два вида: независимые и индуцированные [7, с. 13]. Объем первого вида инвестиций определяется возможностями прибыльного вложения капитала, которые определяются формой кривой предельной эффективности капитала, ее сдвигами и существующей ставкой процента. Объем второго вида инвестиций зависит от того, насколько рост дохода сопровождается адекватным ростом потребительского спроса.

Также в качестве фактора, оказывающего влияние на инвестиционную активность, он рассматривает ставку процента по ценным бумагам. Если спрос на ценные бумаги опережает их предложение, растет цена акции и облигаций, то есть снижается их доходность, другими словами, ставка процента по ценным бумагам. Следствием этого является снижение процентной ставки по кредитам. Снижение ставки процента стимулирует инвестиционный и потребительский спрос [7, с. 11].

Совокупные инвестиции, по Хансену, – это сумма независимых и индуцированных инвестиций. Коэффициент, связывающий объем независимых инвестиций с общим объемом инвестиций, получил название мультипликатора инвестиций. Его величина зависит от склонности к потреблению (этот термин Хансен заимствовал у Кейнса): чем большая часть вновь произведенного дохода потребляется, тем больше объем как индуцированных, так и совокупных инвестиций.

При определении категорий дохода, потребления и инвестиций, Хансен использует в своем анализе инвестиционную, потребительскую функцию и функцию

предпочтения ликвидности. Он показал, что эластичность инвестиционной и потребительской функций находится в обратной зависимости от эластичности функции предпочтения ликвидности: чем большее количество денег люди желают хранить, тем меньшую часть своего дохода они потребляют или инвестируют.

Все вышесказанное позволяет судить о том, что экономическая теория сформировала систему взглядов на механизмы инвестирования. Использование противоположных научных взглядов в управлении экономикой разных стран свидетельствует о том, что все эти взгляды имеют право на существование и востребованы практикой.

Список литературы

1. Блауг М.М. Экономическая мысль в ретроспективе. – М.: Дело, 1994.
2. Кенэ Франсуа Экономическая таблица Пер. с англ. - М.: Дело, Вита - Пресс, 1998.
3. Классика экономической мысли: Сочинения. – М.: Изд-во ЭКСМО – пресс, 2000.
4. Майбурд Е.М. Введение в историю экономической мысли. От пророков до профессоров.– М.: Дело, 1996.
5. Маршалл А. Принципы экономической науки, т.1. Пер. с англ. – М. Издательская группа «Прогресс», 1993.
6. Тобин Дж. Денежная политика и экономический рост: пер. с англ. – М.: Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2010.
7. Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика /Пер. с англ. – М.: Дело, 2006.
8. Харрод Р.Ф. Теория экономической динамики. М.: ЦЭМИ. 2008.
9. Лейонхувуд А. Кейнс как последователь Маршалла /Вопросы экономики. № 5, 2006.
10. Маневич В.Е. Монетарная динамическая модель Тобина и анализ российской экономики.// Вопросы экономики. № 3. 2009.
11. Скидельски Р. Хайек versus Кейнс: дорога к примирению/ Вопросы экономики № 6, 2006.