

надання гарантій під кредити не лише урядом чи НБУ, а й комерційним банком.

Серед чинників, які впливатимуть на рішення компаній щодо інвестування у регіональну економіку, треба виділити такі:

- зростання доходів та споживання громадян;
- перспектива стійкого зростання економіки;
- масштабна приватизація.

Не викликає сумніву й те, що за сучасних умов ґрунтовнішого опрацювання потребує механізм реалізації регіональних програм залучення інвестицій. Йде мова про доцільність створення поряд з координаційними радами комісій з окремих питань, відповідних регіональних фондів, фінансових витрат на утримання цих органів, розробка методик оцінки привабливості регіонів, методів фінансування безпосередньо програм.

Аналіз основних проблем залучення інвестицій дозволяє зробити висновки про необхідність виявлення додаткових шляхів та ініціатив збільшення обсягів інвестицій, їх прискорення щодо ККП.

Інвестиційна політика повинна бути спрямована на перебудову економіки, яка забезпечить її ресурсозберігаючий і наукомісткий характер, та ринкова інфраструктура, що дозволить ефективно провести подальшу приватизацію, сьогодні можуть бути успішними тільки за умови залучення капіталу. Режим максимального сприяння інвестиціям для регіональної економіки в існуючій ситуації є однією з головних умов розвитку всієї держави.

А.А.Вдовічен

Торговельно-економічний
інститут КНТЕУ, м. Чернівці

УМОВИ, ПРИНЦИПИ ТА ЗАВДАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У XV – XIX СТОЛІТТЯХ

У даній статті автором була зроблена спроба показати думку ряду вчених на проблему еволюції теорії формування сприятливих умов інвестиційної діяльності: в епоху меркантилізму, в період зародження та становлення економіки капіталізму, в теорії класичного, критичного та неокласичного напрямку, а також визначити принципи та джерела інвестицій в дані періоди, які були і є найрухомішими та найчутливішими чинниками економічного зростання в будь-якій національній економіці.

Conditions, principles and problems investment career in XV – XIX century.

Світовий досвід свідчить, що залежно від зрілості економіки країни, рівня її інтегрованості у світове господарство формується політика стосовно внутрішніх та зовнішніх інвестицій. На сьогодні є очевидним те, що проблему залучення інвестицій в економіку України треба розглядати в контексті особливостей трансформаційних процесів. Основний аспект даної проблеми пов'язаний з унікальною парадигмою перетворень та стратегій попереднього економічного розвитку.

Пошук раціональної моделі, котра буде стимулювати інвестиційні та трансформаційні процеси, потребує глибокого знання історії, теорії та практики інвестиційної діяльності, яке допоможе проаналізувати недоліки та переваги, наслідки та перспективи, мотивації застосування тієї чи іншої інвестиційної моделі у національній економіці.

Інвестиційна політика епохи меркантилізму

Разом із формуванням світового ринку у XV – XVI починає формуватися теорія й політика інвестиційного меркантилізму. Предметом дослідження меркантилістів стає сфера обігу, тобто середовище “породження грошей грошима”, а саме зростання обсягів капіталу. Джерелом збагачення суспільства вони вважають лише зовнішню торгівлю. Меркантилісти ототожнювали гроші й капітал, тобто єдиним засобом збагачення країни є реальні гроші, які одночасно були й основою як для розвитку виробництва, так і для збільшення обсягів торгівлі, причому роль регулятора торгового балансу належала державі, яка проводила активну протекціоністську політику щодо грошових потоків. Остання базувалася на принципах, що були сформульовані Томасом Маном (1571-1641), Девідом Юмом (1711-1776) та Джоном Ло (1671-1729):

- експорт товарів та послуг є необхідною передумовою збільшення припливу грошей у країну;
- прямим наслідком від експорту дорогоцінних металів має бути збільшення виробництва та експорту товарів;
- імпорт капіталу у формі іноземних інвестицій або прибутків від інвестицій із-за кордону чи іноземних позик означає зростання виробництва й обсягів майбутнього експорту товарів;
- надання грошових кредитів іншим країнам сприяє збільшення притоку грошей;
- збільшення кількості грошей у країні призводить до їхнього

здешевлення, тому є вигідним вкладати їх у виробництво товарів.

Ці принципи підтверджують заходи з активізації інвестиційної діяльності, що запропоновані міністром фінансів Франції Жаном Кольбером (1619-1683), а саме:

Схильність до заощадження переважає схильність до інвестування грошей у виробництво, інколи навіть кредитування стримується намаганням нагромаджувати гроші у вигляді скарбів; завдяки збільшенню кількості грошей у країні вони дешевшають, процентні ставки знижуються, що спонукає багатих людей вкладати гроші у виробництво.

Втручання держави у процеси інвестування через здійснення прямих державних капіталовкладень у розвиток структуровизначальних галузей, навколо яких виникатимуть нові супутні й допоміжні галузі та створюватиметься інфраструктура при валютному регулюванні та захисному протекціонізмі.

Найґрунтовніше висвітлено питання стимулювання державою припливу іноземних інвестицій у працях німецьких меркантилістів (камералістів) – Людвіга фон Зекендорфа (1626-1692), Йоганна Бехера (1625-1685), Філіпа фон Горніга (1638-1712).

Зекендорф зазначав, що нація повинна розвиватись у закритому просторі під протекторатом держави, але при умові створення незалежного джерела прогресу, інакше кажучи уміння правильно використовувати природні переваги. Для цього держава мусить інвестувати:

- розвиток тих виробництв, які спонукатимуть розвиток інших супутніх, що забезпечить зайнятість населення;
- розвиток освіти, яка допоможе визначити шляхи ефективного використання ресурсів, формування кваліфікованої робочої сили;
- розвиток торгової та промислової інфраструктури, що зробить виробництво привабливим для іноземних інвесторів.

Під терміном “привабливість виробництва” Бехер розумів державу, яка має підтримувати певний і достатній рівень прибутковості виробництва, що не нижчий за ставку процента, котра регулює торговий прибуток за допомогою податків і контролює проценти за кредит.

Горнінг доповнював Бехера вказівкою на те, що для іноземного інвестора мають бути створені винятково сприятливі економічні умови та впроваджено низку заходів, що сприятимуть імміграції заможних іноземців разом з їхніми капіталами та виробничими навичками

(надання в користування державних земель та будівель з можливістю викупу за отримані прибутки, пільгові умови навчання їхніх дітей у державних навчальних закладах та ін.).

Меркантилісти (камералісти) звертали увагу й на те, що вплив капіталів за кордон може відбуватися не лише через вивезення грошей, а й через міграцію кваліфікованої робочої сили і вивезення засобів виробництва – сировини та найновішого обладнання, а тому законодавчо було затверджено низку обмежень в Австрії і Німеччині щодо цього.

Дж. М. Кейнс високо оцінив ідеї меркантилістів, який в 30-х роках запропонував досить слушну доктрину державного регулювання економіки через достатню кількість грошей в країні, їхній вільний обіг, їхню дешевизну (низький позичковий процент), протекціонізм, демпінг і маневрування курсом валюти. Його доктрина базується на тих самих засадах (принципах), що і меркантилістів, а саме:

- достатня і навіть надлишкова кількість грошей робить їх дешевими і сприяє інвестиціям;
- помірне зростання цін на товари сприяє розширенню виробництва, торгівлі (концепція помірної інфляції);
- недостатня кількість грошей у державі зменшує доходи, а отже, гальмує виробництво і стає причиною безробіття;
- інвестиції та протекціонізм сприяють вирішенню проблем зайнятості;
- розвиток виробництва й зайнятості сприяють збільшенню доходів;
- доходи – основа заощаджень, а отже, і нових інвестицій.

Сучасна неокласична теорія теж бере на озброєння ідеї меркантилістів, особливо в тій частині, що стосується міжнародних відносин, закономірностей міжнародної міграції капіталу та робочої сили.

Теорії інвестицій періоду зародження та становлення економіки капіталізму

Розвиток капіталістичних відносин призвів до занепаду меркантилізму. На перший план почали висуватися проблеми виробництва. Рекомендації меркантилістів уже не сприяли вирішенню приватних економічних проблем буржуазії, а протекціонізм почав заважати вільному переливанню капіталів, розширенню ринків збуту, вільному доступу до ринків сировини. Процеси лібералізації економічних відносин призвели до змін в інвестиційній теорії та інвестиційній політиці держави. А тому представниками класичної школи Вільямом Петті (1623-1687) та П'єром де Буагільбером (1646-

1714) дослідження були перенесені зі сфери обігу в сферу виробництва.

Петті виступає як основоположник трудової теорії вартості, на основі якої він робить низку цікавих висновків щодо самої природи багатства:

- суттю багатства є створення вартості, чинниками якої є праця й земля;

- вартість і ціна не є тотожними поняттями, оскільки перша визначається затратами праці, а інша попитом і пропозицією;

- різниця між ціною й вартістю є основою нагромадження та інвестицій;

- джерелом інвестицій є прибуток, який залежить від величини заробітної плати, розмірів ренти та податків.

Петті заперечує необхідність законодавчого регулювання процента. Процент він називає "грошовою рентою", величина якої залежить від розмірів земельної ренти, попиту на інвестиції та від кількості грошей, що перебувають в обігу. Але виступає за створення сприятливих податкових умов для інвестування розвитку важливих виробництв.

Гроші Петті розглядає не тільки як засіб обігу, а і як капітал. Заощаджені гроші мають вільно рухатися туди, де вони зможуть забезпечити високі прибутки.

Буагільбер виступає проти будь-якої обмежувальної, протекціоністської діяльності держави, обстоює необхідність вільної конкуренції як форми співіснування виробників, проголошує необхідність реформування податкової системи, яка, на його погляд, має бути єдиним каналом взаємодії виробників та держави.

На його думку, основним джерелом інвестицій є доходи від виробництва, а еквівалентний обмін є об'єктивним економічним законом. Для нормального економічного розвитку країни, за Буагільбером, потрібне вільне ціноутворення, яке об'єктивно визначає розміри прибутків, а отже, і розміри інвестицій у галузь, що ці прибутки забезпечують.

Однак, за Буагільбером, інколи виникає необхідність розвивати ті види виробництва, що не дають прибутків негайно. Тоді саме цей процес має забезпечувати держава за рахунок отримуваних податків. Вільне ціноутворення уможливить відшкодування цих витрат державі без перекладання їх на більш дохідні (прибуткові) галузі.

Усупереч меркантилістам, які вважали гроші єдиним видом багатства й синонімом капіталу, Буагільбер вбачає у них лише засіб

полегшення обміну.

Продовжили розвивати ідеї своїх попередників, зокрема Буагільбера, французькі фізіократи Франсуа Кене (1694-1774) та Жак Тюрго (1727-1781). Сповідуючи ідею природного порядку (вільну гру ринкових сил), вони протиставляли втручання держави у виробничу, торговельну та фінансову діяльність своїх громадян. Землю вони вважали єдиним джерелом багатства.

Основні праці Кене, що стосуються інвестицій: “Економічна таблиця” (1758), “Загальні принципи економічної політики держави” (1758), “Зауваження відносно грошового процента” (1766). У цих працях, аналізуючи процеси відтворення та реалізації продукту Кене, формулює поняття інвестицій як початкових авансів, або капітальних вкладень. Капітал у Кене – це не гроші, а те, що купується за гроші, тобто засоби виробництва. Інвестиції – це необхідні для виробництва витрати, які визначають вартість товарів. Представлені у грошовому вираженні інвестиції поділяються на основний і оборотний капітал і відшкодовуються в ціні товару. Чистий продукт за Кене – це надлишок продукції, одержаний у сільському господарстві понад витрати виробництва, різниця між ціною продукту та інвестиціями.

Кене не ставив у центр дослідження проблему розмірів і напрямків використання чистого продукту. Однак уже перша спроба визначити процеси інвестування, як об’єктивно зумовлені, дала йому змогу зробити висновок, що інвестиції є необхідною умовою збагачення суспільства. Хибним було те, що напрям інвестування Кене визначав цілком однозначно – сільське господарство.

Ідеї фізіократів сповідувало багато економістів, однак жоден із них не розглядав інвестування як основний продуктивний чинник. Лише у своїй праці “міркування про створення й розподіл багатства” (1766) Жак Тюрго відводить одне з провідних місць проблемі “капіталу”.

На відміну від Кене, який розглядає капітал у натуральній формі, Тюрго визначає його як “нагромаджену вартість”. Капіталісти, пише Тюрго, сконцентрували у своїх руках рухоме багатство (засоби виробництва, предмети споживання, гроші).

Джерелом інвестицій цього класу є нагромаджене багатство, яке сформувалося за рахунок ощадливості та бережливості. Цей клас споживав тільки частину отриманих доходів, а решту вкладав (інвестував) у власну справу. Отже, первісне нагромадження капіталу й заощадження, на думку Тюрго, взаємопов’язані.

Прибуток Тюрго розглядає як самостійний вид доходу. Він визнає

правомірним прибуток промислового капіталіста й торговця, пояснюючи це тим, що без рухомого капіталу – інвестицій – неможливе жодне виробництво.

Капітал, на думку Тюрго, є чинником зростання “чистого продукту”. Капіталіст, інвестуючи капітал, ризикує втратити його. Тому, крім прибутку, він, як і будь-який кредитор, має отримувати процент. Процент, як і прибуток, у Тюрго – це частина “чистого продукту”, “ціна втрат”, яких зазнає інвестор. Його величина залежить від наявності капіталу, від попиту й пропозиції.

Реалістична теорія процента пов'язана також з іменами Кантільона і Юма. Як і Тюрго, вони вважали, що існує залежність між грошми й ставкою процента: збільшуючи кількість грошей в обігу, можна понизити ставку процента лише тоді, коли ці гроші потрапляють до рук підприємців, котрі їх заощаджують та інвестують. Але тоді зростуть ціни, і для розвитку виробництва необхідна буде більша кількість грошових інвестицій. Коли ж гроші потрапляють до рук землевласників, вони будуть непродуктивно складиті, а зростання споживчого попиту спричинятиме попит на гроші, отже, підвищення процентних ставок (“ефект Кантільона”).

Таким чином, ставку процента фізіократи узалежнювали від психології класу землевласників значно більше, ніж від рівня прибутків і попиту на інвестиції. Однак висновок про визначальну роль процента щодо інвестицій було сформульовано досить точно: низький процент проковує інвестиційний попит, стимулюючи тим самим зростання процентних ставок.

Цікавою є думка Тюрго про те, що не має значення, в якій формі виступає капітал і якій країні завдячує своїм народженням, важливо, де саме він інвестується (реінвестуються доходи), адже саме від розмірів інвестицій залежить зростання суспільного багатства. Рух капіталів між країнами відбувається тому, що доходи на капітал у різних країнах різні.

Погляди Тюрго лягли в основу ліберальної інвестиційної теорії, а саме:

- визначення капіталу й інвестицій, як головної умови економічного розвитку суспільства;
- визнання того, що розміри капітальних благ є змінними і залежать від розмірів доходу;
- визнання залежності руху інвестицій від розмірів прибутків і процента, коли капітал ігнорує кордони, долаючи їх у пошуках найвищої

ціни на нього, тобто найвишого процента.

Об'єктивні умови розвитку процесів інвестування були розглянуті також представниками англійської класичної школи політичної економії, а саме: Адамом Смітом (1723-1790) та Давідом Рікардом (1772-1823).

У своїй книжці “Дослідження про природу і причини багатства народів” (1784) Адам Сміт пише, що зростання доходів “економічної людини” є головною причиною багатства суспільства, що дохід суспільства закладено не в грошах, а в товарі. До загальних умов ефективного розвитку суспільства Сміт відносив: вільну дію економічних законів, невтручання держави в економічні процеси, свободу конкуренції як форму вияву протилежності інтересів “економічних людей”. Економічною умовою збагачення суспільства Сміт вбачав у наявності не просто грошей, а капіталів – це цінності, які з допомогою праці дають прибуток або створюють нові блага. “Зростання ... доходу й капіталу означає зростання національного багатства” – пише він [1, 190]. Джерелом зростання капіталу є доходи, зокрема прибутки. Сміт показує, що капіталізація, тобто нагромадження (наслідок заощаджень), відбувається за рахунок надлишку доходів, що не були спожиті.

Помилковим твердженням Адама Сміта було те, що продуктивна праця матеріалізується в продуктах, товарах, виготовлених на продаж (матеріальне виробництво), а уся сфера нематеріального виробництва стає “непродуктивною”, тобто, за Смітом, не бере участі у створенні національного багатства країни, а отже, підлягає як найменшому інвестуванню.

Адам Сміт та Давід Рікардо виділяють пріоритетними галузями для інвестування тільки ті, де виробляються засоби виробництва, машини й механізми, що є помилковим для сьогоdnішнього часу. На цінність товарів, підкреслював Рікардо, впливає не лише праця, безпосередньо затрачена на їх виробництво, а й капітал, тобто праця, яка затрачена на знаряддя, інструменти, будівлі, що використовуються у виробництві. Тим самим він проголошує капітал центральною категорією суспільного відтворення.

Рікардо не вважав грошовий кредит джерелом інвестицій, а навпаки, заперечував твердження, що “кредит може породжувати капітал”, тому й не сформулював власної теорії процентної ставки та її ролі в регулюванні інтенсивності інвестування. Але він визнавав те, що ставка процента залежить від грошової емісії, хоча й тяжіє до вирівнювання у довгостроковому періоді, і те, що інфляція через залучення тимчасово вільних ресурсів сприяє збільшенню реального випуску продукції. Рікардо активніше, ніж Сміт, обстоював принцип лібералізації

міжнародних відносин. На його думку, вільний рух товарів й капіталів, який підлягає дії об'єктивних законів, автоматично забезпечує зростання багатства й стабільність економіки. Держава має обмежуватися лише створенням сприятливих умов і підтримкою (інвестуванням) стратегічних галузей.

Класичні погляди на чинники економічного зростання (інвестування) у першій половині XIX ст

Класичні доктрини набули розвитку в працях “економістів нової хвилі” Жана Батиста Сея (1767-1832), Томаса Мальтуса (1766-1834), Нассау Сеніора (1790-1864) та Джона Стюарта Мілля (1806-1873). Представниками цієї хвилі матеріальна сфера виробництва більше не розглядається як єдина, де створюється багатство: у поле зору потрапляє нематеріальна сфера виробництва, де результати праці не мають матеріального, товарного виразу (послуги, мистецтво, наука тощо), але працівники також отримують доходи, які теж можуть бути використані на нагромадження та інвестування. Вони вказують на тісний зворотний зв'язок заробітної плати з розмірами прибутку, а отже, з інвестиціями.

На відміну від Рікардо, Сей розробив інвестиційну доктрину, в якій вважає, що кредитні гроші є важливим джерелом інвестицій, яке впливає на ефективний попит більше, ніж доходи, що забезпечують заощадження, оскільки заощадження часто набирають вигляду скарбів і не можуть за умов циклічності швидко перетворюватись на інвестиції. Він визнає кредитні гроші товаром, що має власну ціну, яка формується під впливом попиту та пропозиції. Це інвестиційне джерело більш гнучко реагує на зміни інвестиційної кон'юнктури, ніж заощадження, і не обмежується в розмірах. Тому в грошовій економіці, на його думку, заощадження не завжди мають дорівнювати інвестиціям. Рівновага на інвестиційному ринку досягається завдяки кредитним засобам та цінам на них. Так, для будь-якого обсягу пропозиції реальних заощаджень і банківського кредиту існує рівень цін, що “прив'язує” ставку процента до конкретної норми прибутку, і в такий спосіб забезпечує рівновагу на ринку позичкового капіталу.

Зрозуміло, що коли заплановані заощадження перевищуватимуть заплановані інвестиції, ставка процента знизиться, а рівень цін зросте, відновлюючи рівновагу. Отже, Сей майже впритул підійшов до визначення інвестиційної теорії економічної рівноваги. Міль, у свою чергу, визначає формування капіталу за рахунок заощаджень, однак вони лише тоді стають капіталом, коли підлягають виробничому споживанню, тобто інвестуванню.

Критичний напрямок і особливості аналізу інвестиційних процесів

Критичний напрям в інвестиційній теорії був представлений Сімоном де Сімонді (1773-1842), П'єром Прудоном (1809-1865) та Карлом Родбертусом-Ягцовим (1805-1875). Даний напрям, на відміну від класичного, виправдовує регулююче втручання держави в процес розподілу національного доходу, наголошуючи на необхідності формування ефективного попиту широких мас населення та управління інвестиціями з метою контролю за економікою.

Капітал Сімонді та Прудон трактували як виробничі запаси, переважно як засоби виробництва, джерелом поповнення яких є доходи. Обсяги інвестування, як і Сміт, вони узалежнювали від заощаджень. Вони писали, що успіхи капіталізму мають зворотний бік: відбувається зубожіння основної маси населення, і тим самим руйнуються основи платоспроможного попиту на продукти, обсяги якого, завдяки невпинній схильності капіталістів до інвестування, зростають.

Тому Сімонді, поділяючи погляди Сміта й Рікардо на капітал, виступав проти неконтрольованого нагромадження капіталу – головної причини розшарування населення на багатих та бідних. Відтак, щоб запобігти процесам надмірної концентрації капіталу, держава має стримувати зростання заощаджень та інвестицій, перерозподіляючи й вирівнюючи доходи через податкову систему.

Джерелом інвестицій у Родбертуса виступає частина неоплаченої праці найманих робітників, а саме додаткова вартість, що створена робітником за додатковий робочий час, понад той, що необхідний останньому для відтворення вартості його робочої сили. Додаткова вартість є основою заощаджень, вона інвестується і, таким чином, стає основою концентрації капіталів.

Інвестиції, за Родбертусом, – це необхідне для розвитку суспільства явище, але вони мають ґрунтуватися на заощадженнях як капіталістів, так і робітників. Саме наявність заощаджень є ознакою нормального рівня споживання, коли пропозиція визначає попит.

Як ми бачимо з вищевикладеної класичної теорії відбувається ідеалізування стихійного ринкового механізму, при якому економічний розвиток – це зростання суспільної вартості, що зумовлюється нагромадженням капіталів, тобто зростанням обсягів інвестицій, які, у свою чергу, залежать від обсягів прибутку. Проблема капіталізації доходів ця теорія пов'язувала з вартістю, її розподілом, узалежнювала рівень розвитку інвестиційних процесів від розмірів доходів та їхнього перерозподілу між класами, від схильності до нефункціонального (невиробничого) споживання доходів. За класичною доктриною, макроекономічна рівновага досягається завдяки природним

механізм, зокрема, найрухомішої та найчутливішої їхньої частини – інвестицій, які в конкретному середовищі зумовлюють переливання капіталів, прискорення або сповільнення інвестиційного процесу. Економічний розвиток суспільства розглядався класичною економічною теорією, як природне явище, яке потребує більше пояснень, ніж утрючань.

За умов кризової економіки використання капіталів (ресурсів), які завжди є обмеженими, стає нераціональним, призводить до зниження прибутковості. Ці думки трапляються, власне, уже в працях класиків (закони спадної родючості, спадної віддачі одиниці додаткових капіталів, спадної норми прибутку), які визнавали вплив багатьох факторів на обсяги інвестицій та інвестиційні процеси, але не давали їм великого значення, оскільки проблема обмеженості капіталів та їхнього раціонального використання не стояла так гостро. Нові проблеми вже не можна було розв'язати з позиції трудової теорії вартості, яка базувалась на середніх величинах і враховувала лише матеріалізовані затрати праці. Таку можливість дає теорія граничних величин, зокрема, щодо інвестицій, теорія “граничної схильності до заощаджень”, “граничного капіталу”. Це дало початок зародження неокласичної теорії інвестування.

Інвестиції у неокласичній теорії

Маржиналісти Стенлі Джевонс (1835-1882), Карл Менгер (1840-1921) та Фрідріх фон Візер (1851-1926) сформулювали закон спадної граничної корисності (ефективності) капіталу через: дослідження проблем ціноутворення та вплив цін на відтворення капіталу; граничну вартість факторів виробництва, що відображаються процентом та залежать від пропозиції.

Візер, розробляючи теорію інвестиційних, виробничих благ, розглядає витрати як своєрідну корисність, тобто: вартість витрат виробництва є похідною величиною від вартості продукту, сформульовано ним на підставі аналізу залежності між ціною на товари, доходами, розподілом їх на заощадження та споживання, процентом та нормою нагромадження. Вартість інвестиційного товару він виводив із його корисності, насиченості потреб, для того щоб показати, що наступні партії товару, який доступний покупцеві, змінюють попит не лише на споживчі товари, а й на інвестиційні блага.

Візер розглядав інвестиційні витрати не просто як капіталовкладення, а як витрати для суспільства, котрі вирішують певні його проблеми, передовсім проблему зайнятості. Він твердо стояв на позиціях концепції трьох факторів і вважав, що починати треба з

вивчення поєднання факторів (капіталу, праці та землі), а потім визначити, яка частка вартості може належати кожному фактору. Крім того, Візер пропонував порівнювати цінність інвестиційного товару як предмета споживання з цінністю іншого предмета, виготовленого інколи з таких самих матеріалів, але який використовується в інших пропорціях в умовах обмеженості матеріальних ресурсів.

Неокласик Альфред Маршалл (1842-1924) намагався розробити універсальну економічну концепцію інвестування, що примирила б класичну та маржинальну школу. Центром наукового аналізу Маршалл ставить ціну продукту, яку він розглядав як найважливіший елемент ринкової економіки. Суть його теорії ціни полягає в синтетичному поєднанні двох груп факторів, що впливають на ринкову ціну. З одного боку, ціни попиту на товар, яка визначається корисністю продукту, а з іншого – ціни пропозиції, яка залежить від витрат виробництва, тобто пов'язана з процесом виробництва. Середня ціна (вартість) трактувалася Маршаллом як результат ціноутворення, коли перетинаються на ринку ціна попиту й пропозиції.

Проблему інвестування він розглядає в контексті співвідношення ціни й корисності. Фактори виробництва (земля, праця, капітал і організаторські здібності) визначають ціну пропозиції, яка у свою чергу впливає на середню ціну. Середня ціна товару визначає попит на інвестиційні товари, отже, їхню ціну й ставку процента.

На ціну інвестиційних товарів також впливає чинник споживчого надлишку, що трактується Маршаллом як не спожиті (через високі ціни на товари) доходи, які перетворюються на заощадження. Заощадження визначають пропозицію інвестицій і знижують їхню ціну, якщо простір для їхнього застосування обмежений або обмеженими є запаси інвестиційних товарів, або бракує попиту на них.

На ринку в процесі і під час обміну товарами пропозиція й попит на інвестиційні товари, як і на всі інші, перебувають у часовій рівновазі в умовах статичності. Про що не можна сказати в умовах динаміки.

Таким чином, завдяки новим, маржинальним підходам, було розширено межі аналізу інвестиційних процесів, уточнено економічну інвестиційну модель. У ній поряд з об'єктивними (доходи та їхня структура, розподіл доходів, співвідношення між заощадженнями та споживанням, норма прибутку, процент і його рівень) та суб'єктивними (схильність до заощаджень, схильність до споживання, надання переваги ліквідності) чинниками інвестиційної діяльності об'єктом дослідження стають і нові:

- структура капіталів (структура інвестицій для придбання факторів

виробництва – засобів виробництва та робочої сили);

- оптимальні розміри капіталів (обсягів інвестицій) з огляду на вичерпність ресурсів, проблема заміщення цих ресурсів;

- оптимальне поєднання факторів виробництва (співвідношення рівнів заробітної плати і матеріальних засобів виробництва) з урахуванням суспільно-економічної ефективності факторів (соціальний ефект інвестицій у вирішенні проблеми зайнятості);

- часовий фактор (статика та динаміка) інвестиційних процесів;

- ціновий фактор споживання інвестиційних товарів.

Уперше постає проблема свідомого регулювання розподілу інвестицій між матеріальними факторами виробництва та працею, доцільності інвестування виробництва, що базується на використанні обмежених ресурсів.

Проте економічний аналіз інвестиційних процесів завдяки маржиналістам та неокласикам усе більше позбавляється макроекономічних ознак, зводиться до мікроекономічного рівня, починає виконувати нормативно-прикладну функцію, вирішує проблеми суб'єкта господарювання, визначає його поведінку в конкретній ситуації. Дуже несміливо і тільки як другорядні трактуються проблеми, що потребують загальносуспільної координації, державного втручання.

Заглибившись у мікроекономічний аналіз, що дав змогу визначити безліч дрібних практичних чинників інвестиційних процесів, маржинальний підхід, водночас, позбавляв можливості розглядати ці процеси як загальний чинник суспільного прогресу.

Отже, становлення неокласичної традиції економічного аналізу пов'язувалося з розробкою нових, мікроекономічних засад дослідження закономірностей інвестиційних процесів.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ:

1. Губський Б.В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. – К.: Наукова думка, 1998.
2. Жид Ш., Рист Ш. История экономических учений. – М.: Экономика, 1995.
3. Корнійчук Л. Я., Татаренко Н. О., Поручник А. М. та ін. Історія економічних учень: Підручник. – К.: КНЕУ, 1999. – 564 с.
4. Такаши Негиши История экономической теории. – М.: АО "Аспект-Прогресс", 1995.
5. Татаренко Н.О., Поручник А.М. Теорії інвестицій: Навч. Посібник. – К.: КНЕУ, 2000. – 160 с.