

ПРОБЛЕМЫ ПРИМЕНЕНИЯ СОВРЕМЕННОЙ ТЕОРИИ ИНВЕСТИЦИЙ В УСЛОВИЯХ ТРАНСФОРМАЦИИ БЕЛОРУССКОЙ ЭКОНОМИКИ

*Прилуцкая Н.А. (Брестский государственный технический
университет)*

Теория инвестиций получила мировое признание в 80-е гг. минувшего столетия. Она сформировалась на основе многочисленных работ западных, в основном американских, экономистов. Начальный этап ее развития относится к 20-30-ым гг. прошлого века и связан с работами И. Фишера по теории процентной ставки и приведенной стоимости [4]. В это время зарождались и активно развивались математические инструменты финансового анализа, что требовало высокой степени формализации данных. Исходным положением теории финансов того времени была гипотеза о полной определенности условий в процессе принятия решений. При этом

довосенная теория ограничивалась рассмотрением проблем увеличения доходности без учета факторов риска и анализировала только рынок ценных бумаг. В 1952 г. теория финансов преобразуется в теорию инвестиций благодаря работам Г. Марковица, предложившего математическую модель формирования оптимального портфеля ценных бумаг при формализации не только доходности, но и риска. Стремительное развитие вычислительной техники и возможность ее использования в финансовых задачах предопределили дальнейшее развитие инвестиционной теории в русле углубления математического анализа. В целом инвестиционная теория развивалась на основании первоначальных предположений об определенности, рациональном поведении экономического субъекта, стремящегося максимизировать полезность, основное внимание уделялось инвестициям в ценные бумаги.

В 90-е гг. начали появляться переводные издания зарубежных экономистов и отечественные публикации по теории инвестиций. Большинство из них продолжает намеченную традицию неоклассического подхода, основанного на модели рационального поведения индивида. Рассмотрим подробно основные предположения этого подхода и их адекватность условиям трансформирующейся белорусской экономики.

Предположение о том, что рынки функционируют стабильно. Стабильно функционировать могут только зрелые рынки. Белорусская экономика уже не полностью административная, но еще и не рыночная в полном смысле. Некоторые институты еще не сформированы. Белорусский рынок ценных бумаг, например, не сложился еще в таком виде, чтобы можно было переносить на нашу ниву элементы западной теории инвестиций, основным объектом анализа которой как раз и являются ценные бумаги.

Влияние неопределенности будущего незначительно или может быть сведено к набору заранее известных вероятностей будущих событий. Это условие в современной глобальной экономике выглядит идеализированно для любой страны. Источниками неопределенности являются изменения, которые происходят в производственно-хозяйственной, научно-технической, общественно-политической сферах и на товарных рынках [3]. Еще К. Менгер в 70-х гг. 19 в. указывал на возможности ошибок при принятии решений, связанных с неопределенностью будущего. Дж. Кейнс тоже признавал существование неопределенности, но связывал ее с отсутствием идеальной информации, что искажает рыночные сигналы на денежном и финансовом рынках. Наибольший вклад в развитие дефиниции “неопределенность” внес Ф. Найт в своей работе “Риск, неопределенность и прибыль” (1921 г.). По Найту, неопределенность может иметь не только отрицательный, но и положительный знак, поскольку с фактором неопределенности связано образование прибыли. Если бы будущее было известно, то прибыль была бы невозможна. Прибыль – результат риска, премия за рискованное поведение, а не факторный доход [2]. Источники неопределенности делятся на объективные и субъективные. В первом случае неопределенность является неустранимой, во втором – степень ее воздействия можно уменьшить, повышая степень информированности о внешней среде. Предположение о том, что влияние неопределенности будущего может быть сведено к набору заранее известных вероятностей будущих событий, справедливо критикуется российскими экономистами [5], поскольку рыночная

ведливо критикуется российскими экономистами [5], поскольку рыночная неопределенность не обладает классически понимаемой статистической природой. Обоснованность использования вероятностей, установленных экспертным путем, вызывает сомнения, так как этот подход страдает субъективностью и не исключает возможность ошибки.

Выбор носит повторяющийся, регулярный характер. Это положение справедливо для деятельности на рынке финансовых инвестиций, где существуют строго определенные правила биржевых торгов. В случае реальных инвестиций выбор носит уникальный характер для каждой конкретной ситуации.

Гипотеза эффективности рынков. Она предполагает высокую степень информированности субъектов рынка и использование всей имеющейся информации в процессе принятия решений, вследствие чего рыночные цены полностью соответствуют истинной стоимости активов. Если речь идет о финансовом рынке, то каждый потенциальный инвестор мог бы располагать информацией о котировках интересующих его ценных бумагах в прошлом, предполагать будущее, а также владеть инсайдерской информацией, что, во-первых, невозможно, а во-вторых, исключило бы возможность получения прибыли.

Поведение субъекта экономических отношений рационально. Эту гипотезу опровергают представители институционализма, считая, что поведение человека формируется под воздействием и в рамках социальных групп, коллективов, и все мотивы, которые влияют на решение, представляют собой сложную противоречивую систему. Среди мотивов есть и такие: демонстрационное поведение, денежное соперничество, показная праздность, стремление к власти. Американский экономист Г. Саймон был первым, кто включил психологические факторы в теорию принятия решений [1]. Рассматривая организацию как сложную систему людей с различными интересами, информированностью и степенью рациональности, он считал, что в условиях риска со сложной и запутанной ситуацией можно принять оптимальное решение, а не максимизирующее прибыль. Бурное развитие психологии во второй половине прошлого века обогатило экономическую науку новыми знаниями о человеке (феномен “психологической инфекции”, “ориентации на среднее мнение”, “циклической памяти”).

Проанализировав основные гипотезы, на которых основывается современная западная теория инвестиций, можно прийти к выводу о наличии принципиальных различий между исходными условиями функционирования трансформирующейся белорусской экономики и экономик развитых стран: незрелость рынка – давно сложившиеся рынки; отсутствие всех необходимых рыночных институтов – рыночные институты эффективно действуют; степень субъективной неопределенности высока и возникают трудности с попыткой ее снижения в связи с отсутствием законодательно закрепленной информационной прозрачности предприятий – степень субъективной неопределенности может быть снижена, т. к. возможность доступа к информации, характеризующей добросовестность потенциальных партнеров по бизнесу, законодательно гарантирована.

Учет особенностей, присущих трансформационной экономике, требует поиска новых подходов, позволяющих эффективно управлять инвестиционным процессом.

ЛИТЕРАТУРА:

1. Автономов В.С. Модель человека в экономической науке. СПб.: Экономическая школа, 1998.
2. Бартенев С.А. История экономических учений. – М.: ЮНОСТЬ, 2001.
3. Круглова Н.Ю., Круглов М.И. Стратегический менеджмент: Учебник для вузов – М.: РДЛ, 2003.
4. Крутик А.Б., Муравьев. Антикризисный менеджмент. – СПб.: Питер, 2001.
5. Недосекин А.О. Методологические основы моделирования финансовой деятельности с использованием нечетко-множественных описаний. – Дисс. на соиск. учен. степ. д. э. н. (08.00.13). – Санкт-Петербург, 2003.