

Поченчук Г. М.

Академія фінансового управління

## ПЕРЕФОРМАТИРОВАНИЕ МОДЕЛИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ УКРАИНЫ

### Резюме

В статье рассмотрены особенности формирования модели экономического развития Украины. Охарактеризованы основные теории экономического развития. Проанализированы основные этапы развития Украины после обретения независимости, определены отдельные недостатки реализации модели экономического развития Украины и обоснована необходимость и направления ее модификации.

**Ключевые слова:** развитие, экономическое развитие, экономический рост, теории экономического развития, модель экономического развития Украины.

Pochenchuk G. M.

Academy of Financial Management

## REFORMATTING OF UKRAINIAN ECONOMIC DEVELOPMENT MODEL

### Summary

This article is an overview of the major theoretical approaches to the problems of economic development and the peculiarities of economic model of Ukraine development formation in order to identify areas of its modification. As the result of the detailed analysis of the main phases of Ukrainian development it was defined areas of the development model modification.

**Key words:** development, economic development, economic growth, economic development theory, the model of economic development of Ukraine.

УДК 330.332.(477)

Рубіш І. І.

Львівська комерційна академія

## ЕВОЛЮЦІЯ ТЕОРЕТИЧНИХ ПОЛОЖЕНЬ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Проведений ретроспективний огляд та критичний аналіз теоретичних поглядів на регулювання інвестиційних процесів (від меркантилізму до неокейнсіанства).

**Ключові слова:** інвестиції, регулювання, ринкова економіка.

**Постановка проблеми в загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими або практичними завданнями.** Міжнародні валютно-фінансові відносини в ринкових умовах є важливим об'єктом і системоутворюючим інструментом економічної глобалізації. З поступовим розвитком світогосподарських відносин інвестиційний капітал як складова міжнародних фінансів став провідником та каталізатором міжнародного поділу праці та транснаціоналізації бізнесу: якщо на перших етапах основою інтернаціоналізації світового господарства були торговельні зв'язки, то на сучасному етапі саме рух капіталу стає чинником міжнародних економічних відносин. Пояснюється це поступовим переваженням нематеріального виробництва та сфери послуг над традиційними видами виробництва, яке акумулює значні фінансові ресурси, та поглибленням міжнародної економічної інтеграції зі збільшенням суб'єктів світового господарства, що потребує значного фінансового супроводу ринкових перетворень, реструктуризації та модернізації в країнах світу, насамперед перехідного типу. Отже, міжнародні фінансові, у тому числі інвестиційні, потоки доцільно розглядати як окремий об'єкт регулювання. З розширенням форм інвестиційної діяльності, відтак, збільшенням їх впливу на розвиток економіки, змінюються також і підходи до їх регулювання.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми, на які спирається автор.** Насамперед, за основу

взято роботи іноземних (М. Блауг, І. Валерстайн, А. Гокругер, В.А. Скот, Я.С. Ядгаров, Й.А. Шумпетер) та вітчизняних науковців (Н.О. Татаренко, А.М. Поручник), яким вдалося провести якісний огляд теоретичних положень економічної політики, та її інвестиційного аспекту зокрема. В роботах зазначених авторів подається ретроспективний ракурс розвитку західної економічної думки з наведенням розлогіх підходів до організації та регулювання інвестиційних процесів.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, яким присвячується означена стаття.** Оскільки інвестиційна діяльність є складовою розширеного господарського процесу, її доцільно розглядати в комплексі регулювання загальнооекономічної політики. Як відомо, в теоріях ринкової економіки інвестиційна діяльність саморегулюється в умовах вільного ринку, однак в процесі структурної перебудови, ринкової трансформації та економічної рецесії, втручання держави як головного регулятора ринку стає доцільною. Однак перманентний кризовий стан світової економіки, зокрема, вітчизняної, яке викликано, насамперед, фінансово-економічними чинниками, свідчить про незадовільний стан методично-прикладної бази регулювання фінансової стійкості та інвестиційних процесів в економіці.

**Метою даної статті є ґрунтовний аналіз.** Головною метою цієї статті є окреслення теоретичних поглядів представників різних шкіл політичної економії – меркантилістів, класиків, неокласиків,

маржиналістів, кейнсіанців та неокейнсіанців, з метою виявлення теоретичного обґрунтування доцільності регулювання інвестиційної діяльності в процесі ринкової трансформації.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Інвестиційна діяльність завжди була важливим об'єктом дослідження економічної теорії, відтак проблема її регулювання в залежності від різних напрямів політекономії набувало іншого змісту. На ранніх етапах формування світового ринку першим теоретиками в царині міжнародної економіки були меркантилісти. Наукові доробки меркантилістів (У. Стафорда, Т. Мана, А. Мокре-тьєна, Ж.-Б. Клебера, Д. Юма та ін.) в переважній більшості були присвячені торговельним відносинам, відповідно, джерелом зростання капіталів була зовнішня торгівля. Державне регулювання в концепціях меркантилізму посідало вагомого місця, адже саме роль уряду у розвитку промисловості, протекціонізму, підтримці активного сальдо зовнішньої торгівлі та експансії торгового капіталу було домінуючим [1, с. 444]. Оскільки ранні меркантилісти ототожнювали гроші і капітал, то фінансування закордонного виробництва, іноземне інвестування та надання зовнішніх позик враховувалось при складанні торговельного балансу, яке, на думку ранніх меркантилістів, повинно бути додатнім [2, с. 11]. З розвитком, пізні меркантилісти визнали деструктивність політики «активного платіжного балансу» та стверджували про необхідність саморегулятивного характеру відносин [3, с. 32], однак, тим не менше, як пише І. Валерстайн, держава й надалі здійснювала активну політику протекціонізму [4, с. 77-78].

Поглиблення капіталізму як провідної моделі економічних відносин в другій половині XVII ст. сприяло переходу від жорстких методів регулювання економічних процесів державою, у тому числі інвестиційних, до саморегулювання, тобто в умовах об'єктивних економічних законів. Меркантилізм не дістав подальшого розвитку, оскільки на той час вже формувалась класична школа політекономії, засновниками якої вважаються У. Петті та П. Бугільбер. Як основоположник теорії трудової вартості, англієць У. Петті виступає за лібералізацію господарських відносин [5, с. 195], у тому числі і за вільний вивіз грошей з метою їх подальшого примноження [5, с. 210]. Створення сприятливих умов для інвестування у важливі галузі господарства, що знаходяться під загрозою конкуренції, за У. Петті, досягається коригуванням оподаткування [2, с. 16]. Попри деякі розбіжності зі своїм попередником, француз П. Бугільбер також розвиває теорію трудової вартості та виступає за принципи вільної конкуренції. Саме приріст виробництва, насамперед у сільському господарстві (головний об'єкт інвестування), а не протекціонізм у зовнішній торгівлі, є пріоритетом економічної політики держави [6, с. 90-91].

Поглиблення ідей ліберальної економіки найбільш ґрунтовно було досліджено представниками класичної школи політичної економії. Ідеї лібералізму – конкуренції та вільного просування праці і капіталу, було в основі праці монументального економічного твору видатного науковця А. Сміта «Добробут націй» (1784 р.), обмеження яких він жорстко критикує [7, с. 79]. В своїй роботі науковець також приділяє чимало уваги суті та організації інвестиційного процесу як важливої складової всіх циклів виробництва: від видобутку до просування на ринку [7, с. 220]. В противагу

П. Бугільберу, А. Сміт заявляє про важливість інвестування також у зовнішню торгівлю, при тому не тільки багатими, але й біднішими промисловцями, рівність яких повинно забезпечуватись відповідними державними установами [7, с. 64]. Автор протиставляє інвестиції та надмірне споживання – як приватні, так і державні («...утримання непродуктивних елементів»). Він пов'язує інвестиції з підвищенням ефективності виробництва, підкреслюючи важливість заощадження не тільки в приватному, але й державному секторах як акумуляції додаткового капіталу, які в подальшому доцільно інвестувати в виробничий процес з метою підвищення продуктивності праці [7, с. 207, 210-212]. У частині, що стосується ролі держави, як прихильник лібералізму А. Сміт, тим не менше, висуває низку функцій, які держава повинна виконувати, такі як оборонна сфера, правосуддя, освіта, громадські установи, всебічне сприяння торгівлі. Важливість регулювання, державних інститутів у загальному господарському процесі, попре всі ліберальні погляди А. Сміта, не заперечуються, навпаки, науковець наголошує на їх координаційній функції [7, с. 427-498], оскільки, як описував «Добробут націй» М. Блауг, «...ринковий механізм сприятиме гармонії лише тоді, коли спиратиметься на відповідну юридичну на інституційну основу» [3, с. 76].

Поглиблює ідеї А. Сміта щодо лібералізації економічних відносин, у тому числі у зовнішній політиці, його учень Д. Рікардо. На його думку, головним завданням економічної політики повинно бути визначення законів, що керують сферою розподілу суспільного продукту [1, с. 456]; вільний рух товарів і капіталу повинно регулюватися виключно в умовах ринку, роль держави у цьому процесі буде обмежуватись забезпеченням відповідних умов для функціонування ринкової економіки та розвитку найбільш важливих та стратегічних секторів господарства [2, с. 26].

Послідовник англійської школи політичної економії, француз Ж.Б. Сей визначає три основні проблеми функціонування господарства: виробництво, розподіл, споживання. Саме за цим методологічним підходом в подальшому досліджуються проблеми «смітової» політичної економії. Крім того, науковець дещо змінив теорію трудової вартості в теорію трьох факторів виробництва: людина (праця), капітал та земля як основні фактори виробництва та чинники зростання доброту суспільства. Державне регулювання економіки, на думку Ж.Б. Сея, відбувається через ціноутворення, тобто пропозиція стає передумовою для зростання попиту. Саме тому, завдання уряду полягає у стимулюванні виробництва, таким чином, формуючи пропозицію, відтак, подальший процес повинен формуватись в умовах економічного лібералізму та саморегулювання економіки [8, с. 83-85].

Участь держави у здійсненні інвестиційної політики помітна у роботах іншого англійського економіста Дж. Лодердейла. Запропонована ним інвестиційна теорія пояснює добробут населення схильністю до формування суспільного капіталу (заощадження) як потенційного джерела інвестицій у забезпеченні високого і стійкого рівня споживання і зайнятості населення [9, с. 121, 278-279]. До пріоритетних завдань економіки Дж. Лодердейл відносить забезпечення рівномірного розподілу багатства та технологічний розвиток як передумови стійкого розвитку інвестицій [9, с. 126-129, 158-160]. Важливим для економічної теорії була запропонована науковцем ідея

управління державного боргу через відповідні кредитні фонди, кошти яких дозволяють не тільки поступово погашати державний борг, але й отримувати надходження через надання їх в кредит [9, с. 252-272].

Вважається, що Дж. Лодердейл одним з перших дослідив зв'язок між фіскальною політикою держави та інвестиціями та виступив противником «примусового заощадження», що дуже наближує його з поглядами іншого видатного науковця – Т.Р. Малтуса, на думку якого, до збільшення інвестицій повинно призводити не скорочення витрат, а збільшення доходів населення, тому зменшення інвестицій у виробництво (як джерело доходу) на користь збільшення заощаджень науковцями абсолютно не вітається. У той же час у Т.Р. Малтуса були застереження щодо надлишкової пропозиції відносно інтенсивності попиту, що може призвести до проблеми «перевиробництва» [3, с. 170-171]. Інвестиційна діяльність повинна супроводжуватися стабільним зростанням виробництва, як наслідок – зростанням доходів як передумови платоспроможного попиту. У разі надлишку капіталу, знижуються стимули до інвестицій, що попереджає проблему перевиробництва. Таким чином, за Т.Р. Малтусом досягається саморегулювання інвестиційних процесів в економіці [10, с. 442-446]. У той же час Т.Р. Малтус підкреслює важливу роль держави у питанні організації і забезпечення виробничого процесу. Саме державні інвестиції є сигналом до заохочення приватного інвестування і взаємозв'язок (взаємодоповнюваність) державних і приватних інвестицій. Т.Р. Малтус наголошує на неприпустимості відтоку капіталів з економіки, яке може призвести до занепаду окремих галузей господарства, саме тому держава повинна займати активну позицію (більшою мірою контрольну, а не превентивну) у зовнішньоекономічній діяльності країни, у тому числі заохоченні зовнішньої торгівлі та припливу закордонних інвестицій [10, с. 448-462].

Важливий внеском в теорію інвестицій у визначення ролі регулятивної держави належить автору видатної праці «Принципи політичної економії...» (1848 р.), Дж.С. Міллю, в якій автор найбільше приділяє увагу не теорії вартості, як його попередники, а теорії факторів виробництва, серед яких провідну роль науковець віддає капіталу. Він наголошує, що виробничий процес і капіталоутворення є взаємозалежним і безперервним процесом, що, зокрема, дозволяє уникати проблему безробіття [11, с. 67-73]. Саме тому, як і Т.Р. Малтус, Дж.С. Мілль виступає прихильником платоспроможного попиту та противником «примусового заощадження», яке є наслідком «непродуктивного» споживання заощаджень та інвестицій [11, с. 76-77]. На думку Дж.С. Мілля, інвестиційний попит в економіці прямо пов'язаний із динамікою доходів, процентною ставкою та активністю країни у міжнародній торгівлі [2, с. 44]. Найбільше, що стосується державного регулювання інвестиційних процесів, у Дж.С. Мілля пов'язано із грошовою політикою. Гроші, за Дж.С. Міллем, не є капіталом, а є лише інструментом перерозподілу, однак їх кількість може стати чинником утворення капіталу (інфляційний ефект). Він також наголошував на важливості державних інвестицій як чинника пожевлення інвестиційних процесів в економіці. Серед іншого, як пише М. Блауг, обмеженням з незаперечного правила «laissez faire» («невтручання»), держави повинна підтримувати (інвестувати) «молоді галузі» економіки та належний рівень освіти [3, с. 208].

В другій половині XIX ст. проблема раціонального використання ресурсів стає все більш актуальною, що також вплинуло на зміни у поглядах провідних економістів-науковців того періоду. Ідеологія класичної ринкової економіки з мінімізацією державного втручання і принципу «невидимої руки» в умовах обмежених факторів виробництва, у тому числі інвестиційних, зазнає деяких змін. Політична економія того періоду перетворюється на науку, що вивчає взаємозв'язок між цілями та наявними засобами, таким чином, вона набуває функцію оптимізації, забезпечуючи найбільш прийнятний результат за обмежених ресурсів. Відбувається зміна вартісних доктрин концепціями корисності («маржиналізм»). Незважаючи на нерушимість ідей вільного ринку, маржиналісти не заперечували важливість регулятивних інструментів в економічній науці, яка стає все більш інституціональною, адже саме в цей період, важко було визначити характер і походження граничної корисності капіталу [3, с. 281]. Більше того, економічний аналіз відтепер починає ґрунтуватися на методах математичного аналізу. Вважається, що першим, хто почав використовувати математичний аналіз в процесі економічних досліджень, був англієць С. Джевонс. Як прихильник ідеї граничної корисності капіталу С. Джевонс запропонував модель оптимального використання капіталу і його накопичення, згідно якої збільшення капіталу рівнозначне подовженню періоду інвестування, таким чином обсяг граничного продукту з часом буде лише збільшуватися [12, с. 235-236].

Австрійська школа політичної економіки, яку започаткували К. Менґер та його учні О. Бем-Бевек і Ф. Візес, як представники «раннього маржиналізму», абсолютизували ринковий механізм у руслі теорії граничної корисності факторів виробництва. Інвестиційні процеси вони вбачали в складному комплексі ринкового відтворення виробництва [13, с. 117]. Розвивають теорію граничної корисності представники лозанської (Л. Вальрас) та американської (Дж.Б. Кларк) шкіл. В відомій статичній теорії загальної рівноваги Л. Вальраса, якого вважають засновником макроекономічного моделювання, дослідником однак не враховані фактори ризику та невизначеності в умовах ринкової економіки [6, с. 301], проте Дж.Б. Кларк вже враховує економічну динаміку як дію факторів, що ускладнюють розвиток і порушують рівновагу. Більше того, американець, розвиваючи закон спадної продуктивності праці і капіталу, стверджує про існування граничної продуктивності факторів виробництва, яка стимулює іноземне інвестування, тому для замкнених економік виникає потреба до контролю зовнішніх капіталів [14, с. 456-458].

Становлення неокласичної теорії була започаткована кембриджською економічною школою на чолі з А. Маршалом, чия праця «Принципи політичної економії» (1890) значно доповнює теорію корисності факторів виробництва. Однак, тим не менше, ми не знаходимо чітких рекомендацій щодо регуляції інвестиційних процесів – А. Маршал віддавав перевагу класичному співвідношенню попиту і пропозиції як основного джерела і регулятора інвестиційного капіталу [15, с. 301], що наближує його, на нашу думку, більше до маржиналістів, аніж до неокласиків.

Значно посилюється регулятивний аспект в інвестиційній діяльності в роботах американського економіста-неокласика І. Фішера, якому належить наукове обґрунтування грошово-кредитної

політики. Науковець стверджував, що оскільки грошова маса формується державою, то й державні інститути впливають на економіку. На думку І. Фішера, зміна пропозиції грошей формує так званий «ефект доходу», впливаючи на ставки доходності [16, с. 88]. Зростання пропозиції грошової маси знижує процентну ставку, однак в майбутньому це потенційно матиме інфляційний ефект та автоматично підвищуватиме рівень процентних ставок. Відповідно, інфляція «звужуватиме» можливості до заощадження, таким чином негативно впливаючи на майбутнє інвестування [16, с. 257-259]. І. Фішер вважав, що податковий тиск також має обмежувальний ефект на інвестиційні можливості суб'єктів господарювання, підвищуючи рівні процентних ставок та інфляції [16, с. 237-238]. Саме тому І. Фішер радить використовувати грошово-кредитну політику виключно в процесі розроблення довгострокових планів розвитку економіки [16, с. 284].

Виразний перехід в поглядах неокласиків до доктрини економічного регулювання державою інвестиційної діяльності здійснено у роботах Д. Гобсона та Р. Хоутрі. Зокрема, Д. Гобсон аналізує та доводить доцільність опосередкованого державного впливу на інвестиційні процеси та економічне зростання. Оскільки інвестиції та заощадження передують економічному розвитку, він виступає за збільшення засобів виробництва активізацією зростання кількості населення, науково-технологічного розвитку, покращення умов праці; особливий акцент науковець робить на розвитку промисловості, створенні нових робочих місць та запровадженні нових галузей виробництва [17, с. 92, 180, 239]. Одним з інструментів впливу на рівень інвестицій, за Д. Гобсоном, є державне стимулювання платоспроможного попиту завдяки встановленню мінімального рівня заробітних плат, що сприятиме не тільки активізації споживання, але й заощадження [17, с. 319].

Послідовник А. Маршала, Р. Хоутрі в своїх роботах центральне місце відводить монетарним факторам. Циклічність економічного розвитку він називає «... суто монетарним феноменом», відтак регулювання економіки здійснюється грошово-кредитною політикою [18, р. 141]. Висловлюючи критику по відношенню до урядової фіскальної політики, він пропонує проводити більш гнучку політику; саме ситуативний характер забезпечить їй уникати кризи. Виконуючи стимулюючу роль, держава повинна проводити точкову інвестиційну політику (забезпечення платоспроможного попиту) з метою активізації промислового розвитку та уникнення збільшення безробіття, регулювати ставку проценту, рівнів заробітних плат (як правило, високих), що, в наслідку, сприятиме розвитку економіки та інвестиційних процесів [19, с. 234-235]. Важливе місце з-поміж регулятивних інструментів, Р. Хоутрі відводить кредитній політиці, яка потенційно може стимулювати доходи, що забезпечуватиме платоспроможний попит [19, с. 121-122].

Окремої уваги в контексті доцільності регулювання інвестиційних процесів заслуговує видатний англійський економіст Дж.М. Кейнс, макроекономічні погляди якого на початку ХХ ст. стали авангардом політичної економії, насамперед в антикризовій політиці шляхом корекції грошово-кредитної політики держави, а принципи тієї теорії стали з часом називати «кейнсіанством». Він вважав застарілою політику «laissez faire» та піддає її гострій критиці, підкреслюючи також,

що «...за умови розумного регулювання капіталізм може стати більш ефективним в досягненні економічних цілей» [20, с. 278-279]. У своїй головній праці «Загальна теорія зайнятості, процента і грошей» (1936), Дж.М. Кейнс обґрунтовує необхідність державного втручання в економіку зі створення макроекономічних умов для залучення інвестицій в економіку, стимулювання заощаджень та забезпечення ефективного попиту. За Дж.М. Кейнсом, відсутність ефективного попиту на фоні збільшення доходів і пропозиції є першочерговою причиною кризи, тому інвестування за таких умов повинно забезпечити рівновагу на ринку, виконуючи стимулюючу функцію [21, с. 289]. Передумовою до послаблення попиту науковець бачить у надмірній схильності до заощадження і дії закону спадної граничної ефективності капіталу [22, с. 84]. Саме тому Дж.М. Кейнс наголошує на необхідності активізації інвестиційних процесів, використовуючи інструменти грошово-кредитної та бюджетної політики, а саме поступовим нарощуванням інфляції та зниженням норми процента на державні кредити. Серед заходів бюджетного стимулювання Дж.М. Кейнс також пропонує: інвестиції у стратегічно важливі галузі економіки, розробка системи державних замовлень, субсидіювання та податкові пільги для підприємств, що інвестують та ін. [22, с. 155-160].

Методологічною складовою теорії Дж.М. Кейнса є механізм інвестиційного мультиплікатора – показник зростання доходів зі збільшенням інвестицій, за допомогою якого визначається ефективність бюджетного фінансування інвестиційної діяльності [22, с. 187-188]. Оскільки іноземні інвестиції, на думку Дж.М. Кейнса, порушують рівновагу економічного розвитку країни, тому доцільно використовувати певні обмежувальні (протекціоністські) інструменти для іноземних капіталів [22, с. 409-410].

Кейнсова «Загальна теорія...» здійснила революційний прорив в теорії не тільки інвестиційної, але й в підходах до розширеної економічної політики. М. Блауг пояснює успіх цієї теорії у таких притаманних їй елементах: 1) перехід від мікро- до макроекономіки, від довго- до короткострокових цілей; 2) споживання і заощадження – функції доходу, а інвестиції нестійка категорія; 3) автономність заощаджень і інвестицій, що змінюються під впливом зміни доходу; 4) відсоткова ставка – функція попиту на гроші, що стимулює заощадження; 5) заробітна плата визначається рівнем зайнятості [3, с. 588]. Звісно, відмова від постулатів «невтручання» була обумовлена різними факторами, однак найбільш важливим поясненням актуальності кейнсової теорії є орієнтація на об'єктивну реальність та економічну доцільність.

Висновки з даного дослідження та перспективи подальшого розвитку в цьому напрямку. З розвитком економічних систем та еволюцією теоретичних поглядів яскраво помітна трансформація значення та методів регулювання, в тому числі, з боку держави, не тільки інвестиційних, але й загальноекономічних. Очевидно, що «ліберальний романтизм» із його непорушним постулатом «laissez faire» втрачає свою беззаперечність. Теоретичні підходи все більше переорієнтовуються зі статичних до динамічних моделей інвестиційної політики, яка, очевидно, неможлива виключно завдяки «невидимій руці». Саме розробка якісних, апробованих, адаптивних підходів до регулювання інвестиційних процесів стає більш актуальною для капіталістичних економік, оскільки зі зміною

функцій капіталу – від нагромаджувальної до капіталоутворювальної, ризику, пов'язані з фінансовою системою, зростають. Це і зумовило в подальшому актуальність та доцільність переходу до інституційного рівня регулювання ринкової економіки.

#### Список літератури:

1. Экономическая теория / под ред. К. Н. Лобачевой. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Издательство Юрайт, 2012. – 516 с. – Серия: Бакалавр.
2. Татаренко Н. О. Теорії інвестицій : навч. посібник // Н.О. Татаренко, А.М. Поручник. – К. : КНЕУ, 2000. – 160 с.
3. Блауг М. Економічна теорія в ретроспективі (пер. І. Дзюб) // М. Блауг. – К. : Вид-во Соломії Павличко «Основи», 2001. – 670 с.
4. Wallerstein I. The Modern World-System II. Mercantilism and the Consolidation of the European World-Economy, 1600–1750 / I. Wallerstein. – New York : Academic Press, Inc., 1980. – 372 p.
5. Петти В. Экономические и статистические работы [пер. М. Смит; предисл. Д. Розенберг] // В. Петти. – М. : ГСЭИ, 1940. – 324 с.
6. Ядгаров Я.С. История экономических учений : учебник. – 4-е изд., перераб. и доп. // Я.С. Ядгаров. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 480 с.
7. Сміт А. Добробут націй. Дослідження про природу та причини добробуту націй // А. Сміт. – К. : Port-Royal, 2001. – 594 с.
8. Say J.B. A Treatise on Political Economy; or The Production, Distribution, and Consumption of Wealth [Translated from the fourth edition of the French, by C.R. Prinsep] // J.B. Say. – Ontario, Batoche Books, Kitchener, 2001. – 269 p.
9. Lauderdale J. An Inquiry into the Nature and Origin of Public Wealth / J. Lauderdale. – Edinburgh : The Earl of Lauderdale, 1819. – 482 p.
10. Malthus T.R. Principals of Political Economy / T.R. Malthus. – London : John Murray, Albemarle-Street, 1820. – 601 p.
11. Mill J.S. Principals of Political Economy with some their Application to Social Philosophy / J.S. Mill. – London : John W. Parker, 1848. – 596 p.
12. Jevons S. the Theory of Political Economy [Fifth edition; with preface and notes and an extension of the bibliography of mathematical economic writings] / S. Jevons. – New York : Augustus M. Kelley, Bookseller, 1965. – 343 p.
13. Menger C. Principles of Economics [foreword by P.G. Klein; intro. by F.A. Hyeck; trans. by J. Dingwall, B.F. Hoselitz] / C. Menger. – Auburn : Ludwig von Mises Institute. – 328 p.
14. Scott A.W. The Development of Economics / A.W. Scott. – New York : D. Appleton-Century Company, 1933. – 540 p.
15. Marshall A. Principles of Economics / A. Marshall. – London : Macmillan and Co., 1920. – 627 p.
16. Fisher I. The Rate of Interest. Its Nature, Determination and Relation to Economic Phenomena / I. Fisher. – New York : The Macmillan Company, 1907. – 442 p.
17. Гобсон Д. Эволюция современного капитализма [пер. с англ.] / Д. Гобсон. – С.-Петербург : Издание О.Н. Поповой, 1898. – 464 с.
18. Hawtrey R.G. Monetary Reconstruction / R.G. Hawtrey. – London : Longmans, 1923. – 318 p.
19. Gaukroger A. The Director of Financial Enquiries A Study of the Treasury Career of R. G. Hawtrey, 1919-1939 : Doctoral thesis presented to the University of Huddersfield as part of the requirement for the award of the degree of Doctor of Philosophy / A. Gaukroger. – University of Huddersfield, 2008. – 529 p.
20. Кейнс Дж.М. Конец laissez faire [перевод Е.В. Виноградовой] / Истоки. Вып. 3 // Дж.М. Кейнс. – М. : ГУ ВШЭ, 2001. – С. 260-279.
21. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости [перевод В.В. Качалина] / Истоки. Вып. 3 // Дж.М. Кейнс. – М. : ГУ ВШЭ, 2001. – С. 280-292.
22. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег [перевод В.Г. Гребенникова и др.] / Кейнс Дж.М. – М. : Прогресс, 1978. – 457 с.

#### Рубиш И. И.

Львовская коммерческая академия,  
Великолучковское потребительское общество

### ЭВОЛЮЦИЯ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ ПОЛОЖЕНИЙ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

#### Резюме

Проведен ретроспективный обзор и критический анализ теоретических взглядов на регулирование инвестиционных процессов (от меркантилизма до неокейнсианства).

**Ключевые слова:** инвестиции, регулирование, рыночная экономика.

#### Rubish I. I.

Lviv Academy of Commerce,  
Velykoluchkivske Consumer Society

### EVOLUTION OF THEORETICAL STATEMENTS ON REGULATION OF INVESTMENT ACTIVITIES

#### Summary

The retrospective review and critical analysis of theoretical views on the regulation of investment processes were studied (from mercantilism to neo-keynesian theory).

**Key words:** investment, management, market economy.