

УДК 336

Е.Б. Стародубцева

Elena Starodubtseva

СБЕРЕЖЕНИЯ И ИНВЕСТИЦИИ В СОВРЕМЕННОМ МИРЕ

Аннотация. Статья посвящена рассмотрению роли и значения дисбалансов в мировой экономике – соотношению инвестиций и сбережений в современном мире. Обоснован механизм появления данного дисбаланса как элемента современного развития мирового хозяйства. Показаны основные пути сокращения диспропорциональности инвестиций и сбережений.

Ключевые слова: сбережения, инвестиции, мировое хозяйство, финансовый рынок.

SAVINGS AND INVESTMENT IN THE MODERN WORLD

Annotation. The article is devoted to consideration of the role and significance of the imbalances in the world economy – the ratio of investment and savings in the modern world. Proved the mechanism of the emergence of this imbalance as part of the modern development of the world economy. Shows the basic ways of reducing the disproportional nature of investments and savings.

Keywords: savings, investments, world economy, financial market.

Начнем с того, что 2016 год ознаменовался снижением мировых инвестиционных потоков. Причиной тому стало, с одной стороны, замедление экономики, что привело к сокращению спроса на инвестиции, с другой, – замедление темпов прироста сбережений, которые выступают основой для предложения инвестиций. Отмечается серьезный дисбаланс между размером инвестиций и сбережениями – сбережения превышают инвестиции, и отрыв становится все значимее, несмотря на то, что норма сбережений остается практически неизменной. Так, например, сбережения составляли в 2014 г. 25,8 %, а инвестиции в основной капитал и материальные оборотные средства – 25,0 % мирового валового внутреннего продукта (ВВП). В 2015 г. – соответственно 25,6 и 24,9 % [5]. При этом такой дисбаланс выступает не только в мировом хозяйстве в целом, но и затрагивает экономику каждой страны в отдельности. И если в целом, благодаря соответствующему перетоку капитала, мы видим меньшее несоответствие, то в рамках каждой отдельной страны такое несоответствие значительно.

Как показывает статистика, в отдельных странах, а в последнее время, как правило, развивающихся, наблюдается превышение сбережений, а в развитых странах – превышение инвестиций [2]. Если в 1996 г. на долю ведущих стран развитого мира приходилось 78 % от общего объема мировых сбережений, то к 2006 г. эта доля сократилась до 65 %. За тот же период доля развивающегося мира выросла с 22 % в 1996 г. до 36 % в 2006 г. В последнее время по-прежнему сохраняется тенденция к образованию относительно избыточных сбережений, прежде всего в развивающихся странах [3].

Проблему переизбытка сбережений в мире обостряет увеличение неравенства в доходах и богатстве. Доходы перераспределяются от тех, кто обладает более высокой предельной склонностью к расходам – домохозяйства с низкими и средними доходами, к тем, у кого выше предельная склонность к сбережениям – домохозяйства с высоким уровнем доходов и корпорации. Сбережения, не используемые на валовое накопление капитала, по-прежнему составляют гигантские суммы. В последние два года они достигали 0,6 трлн долл США. Объем частных накоплений по всему миру в 2014 г. составил 136 трлн евро. Объем только прямых инвестиций составил в 2016 г. 1,52 трлн долл. США [6].

Попробуем разобраться, почему такое происходит и с чем связано. В закрытой экономике идеальным вариантом становится равенство сбережений и инвестиций. В этом случае все сберегаемые средства аккумулируются банковской системой или рынком ценных бумаг и превращаются в капитал в виде инвестиций, прежде всего, прямых. И чем в большей степени исправно выполняет свои функции финансовая система по превращению сбережений в инвестиции, тем в большей степени равномерно и поступательно растет экономика.

Однако в реальной жизни все не так просто. И связано это с двумя основными моментами: факторами, влияющими и определяющими сбережения как предложение для инвестиций, а также спроса на инвестиции, и развитием финансового рынка, как посредника в превращении сбережений в инвестиции. Основными сберегателями выступают традиционно корпорации, государство и население. Основным «поставщиком» выступает население, на долю которого приходится более 70 % всех сбережений. Поэтому говоря о населении, стоит отметить, что основная часть сбережений населения формируется в развивающейся экономике, где склонность к сбережению выше.

Несмотря на невысокие доходы, формируется мотив сбережений на «черный день», а, следовательно, потребление уменьшается в пользу сбережений. Например, в 2014 г. в Германии сбережения составляли 24 %, в США – 17 %, в России – 30 %, а в Китае менее 50 % [5]. Население часть сбережений хранит в наличной форме, либо в национальной, либо в иностранной валюте, что не дает возможность инвестирования данных средств в производство. Но в условиях все большего распространения безналичных расчетов данный фактор имеет тенденцию к минимизации. При этом возникает ряд других причин, которые уменьшают сами сбережения, а именно возрастающие расходы, и уменьшающиеся реальные доходы, что не позволяет расширять инвестиционные возможности.

Еще одним фактором, определяющим развитие инвестиционных возможностей, становится рост потребления. Увеличивая потребление, население непосредственно инвестирует деньги в производство покупаемого товара. Таким образом, инвестирование осуществляется как бы с двух сторон – непосредственно через увеличение выручки, а соответственно и прибыли компании, часть которой уходит на развитие производства, а с другой стороны, опосредовано, через финансовые институты, которые в большей степени перераспределяют свободные денежные средства и направляют их в производство. Насколько развито такое перераспределение и определяет соотношение сбережений и инвестиций. Чем более развито потребление, тем в меньшей степени предприятиям нужны прямые иностранные инвестиции (ПИИ), а, следовательно, сбережения как источник инвестиций уменьшает свою сущность и наоборот. Вместе с тем с учетом открытости современной экономики, в настоящее время возникают несколько иные отношения, связанные с внешним миром. Потребление может расти, но при этом оно обслуживает предприятия другой страны, а, следовательно, собственные могут серьезно нуждаться в инвестициях, чтобы стать конкурентоспособными. В качестве примера можно привести США. Доля в мировом производстве товаров, которых составляет около 20 %, в то время как потребление составляет 40 %. Более корректный пример – страны с развивающимися экономиками, где потребление растет за счет увеличения импорта иностранных товаров, но при этом свое производство развито достаточно слабо и требуется дополнительное внешнее финансирование [4].

Второй аспект, который приводит к несоответствию сбережений и инвестиций – деятельность финансовой системы как посредника в превращении сбережений в инвестиции. Развитый финансовый рынок, характерный для развитых стран, предполагает в большей степени перераспределение сбережений в инвестиции посредством предоставления предприятиям кредитов, финансирования инвестиционных проектов.

В условиях неразвитого финансового рынка, а также неразвитой экономики, связанной с большими рисками, финансовый рынок носит опосредованный характер посредничества. Цели, стоящие перед институциональными инвесторами в виде получения максимальной прибыли предпо-

лагают кредитование, не только и не столько предприятий, а проведение ряда не инвестиционных операций, как то, спекуляции на рынке валюты и фондовом рынке через деривативы, вложения в государственные ценные бумаги, большая часть которых идет на погашение дефицита государственного бюджета. Все это приводит к несоответствию сбережений и инвестиций. Так как полученные прибыли вновь направляются на рынок и так осуществляется кругооборот финансового капитала, который не задействует развитие экономики, а, следовательно, и увеличение потенциальных сбережений.

Исходя из этого, стоит отметить два параллельных круга – развитие экономики, где при развитии финансовом рынке формируется необходимость в инвестиционном потенциале, так как потребление растет большими темпами и сбережения не позволяют накапливать достаточно большое количество необходимых инвестиций, а с другой стороны, развивающийся мир, где норма сбережений достаточно высока, но сферы приложения малы из-за неразвитости как экономики, так и финансового сектора. Возникает соответствующий дисбаланс – с одной стороны, весьма внушительные сбережения, с другой – нехватка инвестиций.

Возможно ли преодоление такой ситуации. Естественным регулятором такого дисбаланса выступает движение капитала, благодаря которому происходит некоторое выравнивание соотношения сбережений и инвестиций в мире. Однако в силу образовавшегося серьезного «финансового» навеса в экономике ликвидация такого дисбаланса пока не представляется возможным. Как видно из таблицы 1, в результате несовпадения сбережений и инвестиций в США, Центральной и Восточной Европе, Латинской Америке, Африке этим странам и регионам для финансирования инвестиций требуется нетто-импорт капитала, который могут экспортировать Германия, Япония и другие развитые страны, а также менее развитые страны Азии (включая страны Ближнего и Среднего Востока) и страны-экспортеры энергоресурсов (например, Россия).

Таблица 1

**Прогноз сбережений и инвестиций в странах и регионах мира
в 2016-2019 гг. в процентах к ВВП [1]**

Страны, регионы	Сбережения	Инвестиции
Развитые экономики	21,5	21,5
США	19,0	21,8
Германия	23,6	18,4
Япония	23,7	22,4
Менее развитые экономики	32,8	32,4
Центральная и Восточная Европа	17,3	21,2
СНГ	23,6	21,9
Азия (кроме Ближнего и Среднего Востока)	43,7	41,7
Ближний и Средний Восток	31,9	27,5
Латинская Америка	18,3	20,9
Африка южнее Сахары	17,0	20,3
Мир в целом	26,2	26,0
<i>Справочно:</i>		
<i>Экспортеры топлива</i>	<i>28,4</i>	<i>24,4</i>
<i>Экспортеры-должники</i>	<i>21,4</i>	<i>24,7</i>

Рассматривая сегодняшнее экономическое положение в мире, и в отдельных странах в частности, следует отметить, что замедление темпов роста экономики привело к необходимости пере-

смотря промышленной политики развитыми странами и переход большей части их на рельсы реиндустриализации, что, несомненно, сказалось как на притоке прямых инвестиций, которые в 2015 г. удвоились по сравнению с 2014 г. и составили 962 млрд долл. США [6].

Особый рост наблюдался в США, где прямые инвестиции выросли почти в 4 раза, достигнув 380 млрд долл. США [6]. При этом отмечается и уменьшение вывоза капитала из некоторых стран. Наиболее характерным это является для стран-лидеров реиндустриализации – США и Германии.

В то же время развивающиеся страны Азии, в которых ПИИ превысили полтриллиона долларов, оставались регионом-получателем крупнейшего в мире объема ПИИ, что доказывает наличие серьезного дисбаланса между сбережениями и инвестициями в региональном аспекте. Основная часть сбережений и, соответственно, инвестиций приходится на развитые страны, а вот небольшое количество сбережений, несмотря на высокую норму сбережений, как указывалось выше, характерна для развивающихся стран, которые в большинстве своем выступают нетто-импортером инвестиций.

Нарастающее поведение потребительства, как правило, требует увеличения расходов, что автоматически приводит к сокращению сбережений и росту спроса на кредиты. В данном случае такое кредитование опосредовано идет на развитие производства предметов потребления, а, следовательно, расширяет в дальнейшем потребительский рынок и, в конечном счете, определяет рост ВВП. Однако постоянного расширения производства в увеличивающихся размерах не может быть в принципе. В этом случае, во-первых, необходимо постоянное совершенствование производства, во-вторых, появление принципиально новых товаров, что невозможно при недостаточном уровне научно-технического процесса. В этих условиях невозможность приобретения принципиально новых товаров приводит к приостановке потребления, что приводит к росту сбережения, и норма сбережений имеет тенденцию к росту. Вместе с тем размещение на финансовом рынке не всегда является доступным, и эти сбережения оседают в виде наличных сбережений.

Еще один момент, на который стоит обратить внимание – это развитие экономики и общества, которое предполагает совершенствование социального обеспечения не только за счет государства, но и за счет определенных «социальных» институтов: страховых компаний, пенсионных фондов, которые должны выступать на рынке в роли институциональных инвесторов. Свои активы они формируют за счет взносов работодателей и самих наемных работников, увеличивая при этом национальные сбережения. Однако растущие выплаты сокращают инвестиционные возможности данных компаний. Если говорить, например, о пенсионных фондах, то увеличение жизни, демографический кризис приводит к необходимости выплачивать все больше и дольше средств, что в условиях конкуренции, когда поступления не могут расти высокими темпами, снижает уровень инвестиционной активности.

Если речь идет о страховых компаниях, то и здесь объем инвестиций в последние годы начинает сокращаться из-за увеличивающихся цен на медицинское обеспечение. Поэтому национальное сбережение начинает обгонять инвестиции.

Избыток сбережений в прошлые периоды нивелировался вывозом капитала, а именно прямых инвестиций в развивающиеся страны, где была необходимость в таких инвестициях, но в последние годы и там начинают возрастать объемы национальных сбережений. Тем не менее это никак пока не отражается на притоке иностранных инвестиций. Они продолжают расти. Так, например, в 2016 г. на развивающиеся страны приходилось более трети всех мировых ПИИ, при этом большая их часть направлялась в страны Азии. Ведущими импортерами инвестиций стали США (385 млрд долл. США в 2016 г.), Великобритания (где приток ПИИ увеличился в 6 раз с 2015 г. с 33 млрд долл. США до 179 млрд долл. США), Китай (прирост составил 2,3 %, достигнув 139 млрд долл. США, что явилось историческим максимумом). Наблюдалось на общем фоне снижения инвестиций приток инвестиции в страны с переходной экономикой, где лидером роста стала Россия (инвестиции увеличились на 62 % по сравнению с 2015 г. – 19 млрд долл. США) [6].

Таким образом, существующий дисбаланс сбережений и инвестиций в мировом масштабе нивелируется перетоком инвестиций из страны в страну, в зависимости от спроса и предложения на инвестиции. Пока растет экономика той или иной страны, растет и приток инвестиций, независимо от имеющихся сбережений. Как правило, собственные сбережения выступают предметом оттока капитала. Поэтому встречные потоки в определенной степени нивелируют их несоответствие.

Библиографический список

1. Булатов, А. Финансовый капитал мира / А. Булатов // Мировое и национальное хозяйство. – 2015. – № 1(32). – С. 78–83.
2. Григорьев, Л. Мировые дисбалансы сбережений и инвестиций / Л. Григорьев // Вопросы экономики. – 2011. – № 6. – С. 4–19.
3. Роуч, Стивен. По материалам Morgan Stanley [Электронный ресурс] / Стивен Роуч. – Режим доступа : <http://assessor.ru/forum/index.php> (дата обращения : 24.03.2017).
4. Хесин, Е. С. Глобальные дисбалансы: причины и проблемы коррекции / Е. С. Хесин // Глобальные дисбалансы и кризисные явления в мировой экономике. – 2013. – № 4. – С. 72–82.
5. Хесин, Е. С. Современная мировая экономика : финансы и накопление капитала / Е. С. Хесин // Деньги и кредит. – 2016. – № 8. – С. 31–37.
6. Investment policy Monitor № 17 2017 [Electronic resource]. – Mode of access : http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaepcb2017d1_en.pdf (accessed date : 24.03.2017).