

sources, would ensure self-sustaining aperiodic economic growth and smoothing business cycles. An analysis of publications on this issue over the past 20 years indicates an increase in activity in different countries aimed at finding new solutions for the formation and implementation of structural policies. The uneven development and general uncertainty of recent times have expanded the range of these countries and multiplied approaches to the development of structural policies. In this regard, we note the growing relevance of creating new tools and methods for analyzing the effectiveness of such a policy. This is reinforced by the fact that even the implementation of minimal structural policy measures based on proven approaches and solutions is fraught with miscalculations and mistakes. The responsibilities of the management circuit include an adequate response to errors, drawing conclusions from them and correcting economic behavior, up to the complete cessation of certain measures and programs. For the study of economic systems, the best possible tools are differential equations and methods of their analysis. We turn to the dynamic model of input-output balance, formalized by such equations, the author's method of its digitization and the theory of its own dynamic properties of economic systems. The purpose of the work is to improve the tools for analyzing structural policy based on the independent application of this input-output model, as well as by including it in large research computing complexes being developed at the CEMI RAS, IEF RAS and other large scientific centers. The aim of the study is to adapt the dynamic input-output balance for the analysis of structural policy. The result of the work: the author's instrumental approach, which was not previously used for the development and analysis of structural policy.

Keywords: structural policy, dynamic input-output balance, digitalization, own dynamic properties of the economy.

JEL Classification: B41, C02, C61, C68.

For reference: Toroptsev E.L., M Kandokhova.M., Gudieva N.G. (2024). Differential equations of input-output balance: digitization and the prospect of application. *Economics of Contemporary Russia*, no. 1 (104), pp. 7–22. DOI: 10.33293/1609-1442-2024-1(104)-7-22. EDN: ABVPDD

Manuscript received 12.01.2024

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ВОСТОЧНОЙ, ЗАПАДНОЕВРОПЕЙСКОЙ И РОССИЙСКОЙ МОДЕЛЕЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

С.Л. Сазанова

DOI: 10.33293/1609-1442-2024-1(104)-22-34

EDN: DNLWBJ

Аннотация. Инвестиции и инвестиционная деятельность играют ведущую роль в развитии современных стран. Отток капитала из страны, снижение инвестиционной деятельности являются факторами, сдерживающими ее развитие в кратко- и долгосрочной перспективе. Приток капитала и расширение инвестиционной деятельности, напротив, является стимулом экономического развития. На инвестиционную деятельность влияет множество факторов, наименее изученными из которых являются исторически сложившиеся предпосылки, мотивы, стимулы, цели, источники финансирования и другие аспекты инвестиционной деятельности. Анализ инвестиционной деятельности как современного экономического феномена нуждается в дополнении историко-экономическим анализом с целью выявления особенностей инвестиционной деятельности в различных регионах мира. Это в свою очередь, позволит установить исторически сложившиеся особенности инвестиционной деятельности в России, понять взаимосвязь мотивов и стимулов инвестирования в России и сформулировать рекомендации, направленные на совершенствование инвестиционной деятельности в России. Целью проведенного исследования является выявление сформировавшихся в период древности и средневековья моделей инвестиционной де-

© Сазанова С.Л., 2024 г.

Сазанова Светлана Леонидовна, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры, ФГБОУ ВО «Государственный университет управления», ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», Москва, Россия; sazanova@mail.ru; eLibrary SPIN: 6100-4679

тельности в трех регионах мира: Востоке (на примере Древнего Египта, Древнего Вавилона, Древнего Китая и Древней Индии), Западной Европе (на примере Древней Греции, Древнего Рима и Средневековой Европы) и России. Для достижения поставленной цели решены следующие задачи: выявлены историко-экономические предпосылки становления и развития инвестиционной деятельности в государствах Древнего Востока, Античности, европейских странах и России в период Средневековья, нового и новейшего времени; установлены различия в целях, источниках финансирования, акторах, объектах и других аспектах инвестиционной деятельности. Методология исследования включает метод историко-экономического исследования, историко-ретроспективный метод, метод историко-экономической реконструкции, метод сравнительного анализа, элементы системного метода и другие. Новизна результатов исследования заключается в обосновании исторически сложившихся восточной, западноевропейской и российской моделей инвестиционной деятельности. Обоснованы характеристики каждой модели, а также относительная эффективность восточной, западноевропейской и российской моделей инвестиционной деятельности.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность, модель инвестиционной деятельности, инвестиционный проект, инвестиционный процесс, история экономики, инвестиционные инструменты, мотивы и стимулы инвестиционной деятельности, кредит, кредитные операции, банки.

Классификация JEL: A11, A13, B1, B2, B4.

Для цитирования: Сазанова С.Л. (2024). Сравнительный анализ восточной, западноевропейской и российской моделей инвестиционной деятельности // Экономическая наука современной России. № 1 (104). С. 22–34. DOI: 10.33293/1609-1442-2024-1(104)-22-34. EDN: DNLWBJ

ВВЕДЕНИЕ

Инвестирование и инвестиционная деятельность являются движущей силой развития экономического развития. В современной рыночной экономике широко развиты различные виды и формы инвестиций, инвестиционные инструменты и инвестиционные рынки. На протяжении нескольких десятилетий вто-

рой половины XX и начала XXI вв. не прекращаются дискуссии о соотношении частных и государственных инвестиций в структуре валового внутреннего продукта стран. Если в 1940–1960-е годы преобладала точка зрения о приоритете государственных инвестиций в экономиках, что объяснялось доминированием кейнсианства в экономической науке и политике, то в последней трети XX и начале XXI в. сторонники кейнсианско-неоклассического синтеза и монетаристы настаивали на необходимости роста частных инвестиций и сокращению инвестиционной активности государства. В настоящее время мы наблюдаем рост инвестиционной активности государства как в США, так и в России, что объясняется необходимостью стимулирования частных инвестиций и другими причинами.

В современной экономике инвестиции – это «денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта» (ФЗ № 39, ст. 1)¹. Существуют различные виды инвестиций: реальные, финансовые, интеллектуальные, капитальные вложения и даже инвестиции в человеческий капитал. Отличительной особенностью инвестиций в наши дни является разнообразие инструментов и направлений инвестирования, высокая оборачиваемость капитала, широкий спектр инвестиционных стратегий, развитые услуги инвестиционного посредничества. Инвестиционная деятельность может осуществляться в различных видах и формах, которые можно укрупненно разделить на «инвестиционный процесс» и «инвестиционный проект». Инвестиционный процесс ограничен во вре-

¹ Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 39 «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (в ред. от 25.12.2023). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/bb9e97fad9d14ac66df4b6e67c453d1be3b77b4c/

мени, но не ограничен в пространстве, инвестиционный проект ограничен и во времени, и в пространстве (Клейнер, 2023).

Несмотря на глобализацию мировой экономики, распространение IT-технологий и цифровизации, по странам мира сохраняются различия в динамике объемов инвестиций, в соотношении частных и государственных инвестиций, а также различия в формальных и неформальных инвестиционных институтах. Причины этих различий, на наш взгляд, уходят вглубь веков, когда формировались паттерны, приемы и методы хозяйствования, ценности хозяйственной деятельности, ее мотивы и стимулы, формальные и неформальные институты. Историко-экономическое исследование инвестиционной деятельности позволяет понять причины ее различий по странам и регионам мира, обосновать исторически сложившиеся восточную, западно-европейскую и российскую модели инвестиционной деятельности, выявить их относительные преимущества и недостатки, а также сформулировать рекомендации по совершенствованию инвестиционной деятельности, аутентичные исторически сложившимся особенностям ее становления и развития в конкретной стране.

В современной экономической науке разработаны историко-экономические модели способов производства (Нуреев, 2021), модели социально-экономических систем (Кудров, 2011; Кузнецов, 2022, 2023), модели социально-экономических экосистем (Клейнер, 2018, 2019), проводятся историко-экономические исследования взаимосвязи инвестиционной деятельности и экономического роста (Rousseau, 2003; Вотинов и др., 2013) но историко-экономические модели инвестиционной деятельности в явном виде не представлены, что позволяет настоящему исследованию восполнить данный пробел.

Под историко-экономической моделью инвестиционной деятельности понимается совокупность отношений собственности, ведущего актора, субъектов, целей и задач, мотивов и стимулов, объектов инвестиционной деятельности, источников ее финансирования,

инвестиционных институтов, а также соотношение государственных и частных инвестиций. В качестве предпосылок формирования модели инвестиционной деятельности рассматриваются историко-экономические факторы.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА ДРЕВНЕМ ВОСТОКЕ

В древности хозяйственная деятельность людей была сопряжена с большими рисками, свободных для инвестирования ресурсов невелико, круг инвесторов ограничен. Инвестиции представляли собой затраты на изготовление средств производства и/или создание материальных запасов, поскольку именно средства производства и запасы материальных благ определяли выживаемость отдельного человека и всего коллектива. Инвестиционная деятельность сводилась к созданию средств производства, а также материальных запасов потребительских благ и средств производства, которые обеспечивали жизнедеятельность человека. Инвестиционная деятельность определялась особенностями хозяйственной деятельности, которая была обусловлена природно-климатическими и географическими аспектами существования древневосточных цивилизаций. Цивилизации Древнего Востока: Древний Египет, Древний Вавилон, Древний Китай и Древняя Индия имели развитые хозяйственные системы уже с XXII века до нашей эры. Это были оседлые цивилизации – «Цивилизации Суши» (Mackinder, 1904), развивавшиеся в ареалах крупных рек и окруженные пустынями и/или кочевыми народами. Природно-климатические и географические условия делали возможным ведение сельского хозяйства и сбор урожая до трех раз в год, но при условии создания и поддержания в рабочем состоянии ирригационных сооружений на всем протяжении рек, обеспечивавших земледельцев важнейшим ресурсом – водой. Особенности системы ирригационного

земледелия требовали полного сосредоточения непосредственного производителя на сельскохозяйственной деятельности, что потребовало разделения труда на земледелие, ремесло, военное дело и управленческую деятельность. Делегирование полномочий по защите и управлению обусловило формирование централизованной государственной власти, материальной основой которой была система постоянного налогообложения и весь государственный имущественный комплекс, включая землю – основное средство производства; идеологической основой – система религиозных (над-личностных) ценностей и догм, определявших мотивы и стимулы хозяйственной деятельности; силовой основой – система военного дела, обеспечивавшая внешнюю безопасность и внутренний правопорядок.

Инициатором и инвестором строительства ирригационных систем, включавших дамбы, каналы, плотины и другие объекты капитального строительства на Древнем Востоке выступало государство, а первые инвестиции в виде капитальных вложений осуществляли фараоны Древнего Египта в XXII в. до нашей эры (Хрестоматия по истории..., 1950), цари Древнего Вавилона в XVIII в. до нашей эры, правители Древней Индии в IX–X вв. до нашей эры (Артхашастра..., 1993) и Древнего Китая в XVII в. до нашей эры (Штейн, 1959). Источником ресурсов для строительства ирригационных систем были налоги, которые взимались в натуральной, денежной форме, а также в виде трудовой повинности. Каждая община в соответствии с утвержденным графиком отправляла на строительство государственных объектов некоторое число общинников, взяв на себя содержание членов его семьи. Помимо строительства ирригационных сооружений нуждались в охране и защите, а также в поддержании в рабочем состоянии на всем протяжении рек и прилегающих территорий. Законы государств Древнего Востока жестоко карали за порчу ирригационных сооружений (вплоть до смертной казни), что было обусловлено необходимостью предотвращения потерь капиталовложений.

Помимо земледелия – основной отрасли – экономики древневосточных государств включали промышленность (в форме ремесла), внутреннюю и внешнюю торговлю и финансовые услуги (в виде ростовщичества и банковской деятельности). Первые банки возникли при храмах в Древнем Египте и Древнем Вавилоне во II тысячелетии до нашей эры, они кредитовали государя и жрецов, но по мере развития внутренней и внешней торговли храмы стали утрачивать монополию на банковские услуги. В VII в. до нашей эры в Древнем Вавилоне появляются и банки в современном понимании. Их владельцы – частные лица – оказывают финансовые услуги уже не только государям и жрецам, но и торговцам, ремесленникам, земледельцам. С VI в. система металлического денежного обращения распространилась во всех древневосточных государствах, что стимулировало развитие финансовых услуг, банковского дела и ростовщичества, а вкупе с формированием крупных частных земледельческих хозяйств это сделало возможным развитие частной инвестиционной деятельности во всех сферах хозяйствования. Однако государство продолжает играть важную роль в инвестиционной деятельности в странах Древнего Востока: оставаясь коллективным актором, государство становится регулятором деятельности финансовых институтов, законодательно ограничивая величину ссудного процента по займам в натуральной (33%) и денежной (20%) форме, препятствуя тем самым перетоку инвестиционных ресурсов из земледелия и ремесла в торговлю и ростовщичество, а также регулируя обращение финансовых инструментов (векселей, закладных расписок) и даже принимая решения о ликвидации частных банков (Хрестоматия..., 1980).

Мотивы и стимулы инвестиционной деятельности в государствах Древнего Востока, как и экономической деятельности в целом определялись религиозно-философскими нормами, которые имели приоритет над частным экономическим интересом. Мыслители Древнего Китая уподобляли свое государство дереву, корнями которого является земледе-

лие, ствол — ремесло, ветвями — торговля, а листьями — финансовая деятельность (ростовщичество). В трактате «Гуань-Цзы» (IV–III вв. до н.э.) (Штейн, 1959) прямо указывается на необходимость жестко регулировать деятельность ростовщиков, потому что при малейших экономических проблемах внутри государства они могут покинуть страну вместе с капиталами, что негативно скажется на денежном обращении внутри страны и деловой активности.

Таким образом, особенности экономик государств Древнего Востока обусловили структурные составляющие восточной модели инвестиционной деятельности:

- отношения собственности — государственная собственность на основное средство производства — землю с передачей права пользования земледельческой общине;
- ведущий актор — государство (коллективный актор);
- субъекты инвестиционной деятельности — частные лица;
- цель инвестиционной деятельности — процветание государства;
- задачи — создание, мониторинг и защита капитальных сооружений, средств производства, обеспечивавших долгосрочное функционирование основной отрасли экономики, а также функционирование всей системы государственной власти и идеологии;
- мотивы и стимулы — имеют надличностный характер, обусловлены религиозно-философской догматикой;
- соотношение государственных и частных инвестиций — преобладание государственных инвестиций;
- объекты инвестиционной деятельности — капитальные сооружения и средства производства в ведущей отрасли экономики;
- источники финансирования — налоги (доходы государства), собственные и заемные средства частных лиц;
- инвестиционные институты — банки;
- ключевая особенность — процессный характер инвестиционной деятельности и ее ориентация на долгосрочную перспективу.

Восточная модель инвестиционной деятельности реализует в современной экономике правительство Китайской Народной Республики (Шарипов, Тимофеев, 2020а, 2020б; Клейнер, Рыбачук, 2019): именно ведущая роль государства в инвестиционных процессах позволила Китаю стать ведущей экономикой мира.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ В ЕВРОПЕЙСКИХ СТРАНАХ

В период Античности в Древней Греции и Древнем Риме сформировалась другая модель инвестирования, обусловленная особенностями местоположения и хозяйственно-го развития этих государств — рабовладением и морской торговлей. Гористая местность, малоплодородные для выращивания пшеницы почвы и близость моря обусловили развитие инвестиционной деятельности в виде проектов — военных походов ради грабежей, угона в рабство, контроля над земледельческими народами, производившими основную ценность того времени — зерно. В Античных государствах сформировалась система классического рабства, рабский труд являлся основной производительной силой, и потому именно рабы были самой ценной добычей в походах. Основной (по значимости в экономике) формой инвестиционных проектов у древних греков и римлян был военный поход, добыча по его итогам распределялась между «инвесторами». Часть ее шла на нужды города-государства. Важным итогом военных походов был также контроль над центрами торговли, портами, проливами — всем, что позволяло получать доход на вложенный в поход капитал. В Древнем Риме активно развивалась и частная инвестиционная деятельность, прежде всего, в виде торговли и ростовщичества, но основой экономики оставался рабский труд, а сокращение притока рабов на рубеже старой и новой эры обусловило экономические предпосылки падения Рима.

После падения Западной Римской Империи в V в. нашей эры в период «темных веков» (V–X вв.) инвестиционная деятельность в Европе угасла, возродившись с началом Крестовых походов на Ближний Восток. Созданное крестоносцами Иерусалимское Королевство просуществовало около двухсот лет, до конца XIII в., что позволило европейцам получать значительные выгоды от средиземноморских торговых путей – продолжения Великого Шелкового пути Средневековья. Основными инвесторами Средневековья стали торговцы и ростовщики, создавая капиталы на торговле пряностями и другими восточными товарами. Результатом торговых инвестиционных проектов становится и передача технологий: промышленных, торговых, финансовых, управленческих. Таким образом, инвестиционная деятельность «цивилизаций Моря» в период Античности и Средних веков сформировалась и развивалась в виде частных и/или клубных (для ограниченного круга основных инвесторов) инвестиционных проектов. Отличительной особенностью западноевропейской модели инвестирования является также стремление к максимизации личного дохода каждого инвестора.

В Западной Европе первые банки появились в Италии на рубеже XII–XIII в., они выросли из ростовщических меняльных лавок. В 1255 г. итальянский банкир Орландо Бонсиньори при поддержке Папы Римского Иннокентия IV создал банк «Великий стол», крупнейший европейский банк до конца XIII в. (Cassandro, 1987). Для Европы появление банков как институциональных инвесторов означало снижение процента по кредитам, особенно после притока золота, награбленного в ходе Великих географических открытий. Буржуазные революции в Голландии (XVI в.), Англии (XVII в.) и Франции (XVIII в.) и последовавшие за ними институциональные реформы вызвали расширение инвестиционной деятельности, привели к формированию товарных бирж, рынка долговых ценных бумаг, а в XIX в. – к появлению акционерной формы собственности и фондовых бирж. Первые товарные

биржи появились на территории современных Бельгии (Брюгге, 1409) и Голландии (Антверпен, 1460 г.) (Соха, 2018). Первоначально они представляли собой торговые склады, на которых заключались сделки на покупку товаров на кораблях, еще не зашедших в порты. Информация о состоянии и сроках поставки товара позволяла выгодно инвестировать в покупку товара для его последующей перепродажи. Но самые большие прибыли приносила колониальная торговля и прямой грабеж колоний. Инвестиционная практика позднего Средневековья была основана на идеях меркантилизма, в основе которых, в свою очередь лежала концепция «прибыли от отчуждения». Самые большие прибыли приносили инвестиции в морскую торговлю.

В XIX в. активно развивался рынок ценных бумаг и различные инвестиционные инструменты – долевыми и долговыми ценными бумагами. Все большее значение в условиях стихийного капитализма приобретала информация, позволявшая наращивать прибыли и снижать риски инвестиционных проектов. Первые товарные фьючерсы и опционы появились в XVII в. в период «тюльпановой лихорадки», а в начале XIX в. появились первые опционы на акции (Кухарева, Ефимочкина, 2020). С развитием рынка ценных бумаг и акционерного капитала реальностью инвестирования стали финансовые пирамиды, а в XX–XXI вв. – финансовые и ипотечные пузыри.

Западноевропейская модель инвестиционной деятельности начала свое формирование в период Античности и завершила в период позднего Средневековья.

Собственность на основное средство производства – землю носила характер условной частной собственности, что есть право собственности определялось гражданством (в античном мире) и/или статусом (в период Средневековья). Основным актором инвестиционной деятельности выступало частное лицо или группа частных лиц, объединивших свои капиталы и другие ресурсы для осуществления инвестиционного проекта. Основной вид инвестиций – вложения в военный поход, торговлю

и/или финансовую сферу. Инвестиции государства играли второстепенную роль; основными источниками инвестиционных ресурсов выступали собственные и заемные средства (кредиторами выступали банки). Объектами инвестиционной деятельности были любые активы, приносящие доход. Целью инвестиционной деятельности являлась максимизация чистого дохода частного инвестора.

Структурные составляющие западноевропейской модели инвестиционной деятельности:

- отношения собственности – условная частная собственность на основное средство производства – землю, то есть право собственности определялось гражданством (в Античном мире) и / или статусом (в период Средневековья);
- ведущий актор – частное лицо или группа частных лиц, объединивших свои капиталы и другие ресурсы для осуществления инвестиционного проекта;
- субъекты инвестиционной деятельности – частные лица;
- цель инвестиционной деятельности – максимизация личного дохода инвестора;
- задачи – завоевание, установление контроля и / или создание актива, приносящего доход;
- мотивы и стимулы имеют индивидуализированный рационалистический характер;
- соотношение государственных и частных инвестиций – преобладание частных инвестиций;
- объекты инвестиционной деятельности – любые активы, приносящие доход;
- источники финансирования – собственные и заемные средства частных лиц;
- инвестиционные институты – банки;
- ключевая особенность – проектный характер инвестиционной деятельности и ее ориентация на кратко- и среднесрочную перспективу.

Результатом западноевропейской модели инвестиционной деятельности стала развитая система инвестиционных институтов: банков, товарных, сырьевых и фондовых

бирж, различных инструментов и каналов инвестирования, а также ускорение технического и научно-технического прогресса в XIX–XXI вв., финансовые пирамиды, финансовые и ипотечные пузыри, экономические кризисы.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ В РОССИИ

В России инвестиционная деятельность исторически развивалась более сбалансировано по сравнению как с Западом, так и с Востоком. Земледелие в России требовало коллективных согласованных действий на первоначальном этапе: расчистка земли от леса, обустройство городского посада, создание оборонительных сооружений и т.п. На этом этапе инвестиционная деятельность осуществлялась в виде коллективной трудовой деятельности всей сельской или городской общины и/или объединения других необходимых для решения общих задач ресурсов. В дальнейшем к этому инструменту прибегали периодически, по мере возникновения потребности. Инвестиционная деятельность в России, как и большинство видов экономической деятельности, регламентировалась коллективным интересом семьи, предпринимательского сообщества. Важную роль в осуществлении крупных инвестиционных проектов играло государство. Торговые промыслы были сопряжены с существенным риском ввиду нападений кочевников, а также различий в правовых системах торгующих сторон. Русские купцы Средневековья точно соблюдали устные договоренности, чего нельзя было сказать, например, о византийских и западноевропейских купцах. Русские князья сопровождали со своей дружиной торговые посольства и в случае нарушения «партнерами» своих обязательств прибегали к решительным мерам, как князь Олег, прибывший щит «на врата Царьграда». Князья также были соинвесторами международных торговых пред-

приятый, предоставляя для русских купцов не только дружину, но и суда.

Отличительной особенностью российской модели инвестиционной деятельности было согласование индивидуального, коллективного и государственного интереса, с приоритетом общего интереса над частным. Это означает, что не только купцы-участники торгового похода могли заниматься торговлей, но и князь, и дружинники. Младшие дружинники – товарищи – обычно отвечали за материальное обеспечение в походе, а также за сохранность имущества дружины и купцов. Приоритет общего интереса над частным был характерен для всех видов хозяйственной деятельности в России (Сазанова, 2016, 2018), поэтому и целью инвестиционной деятельности была не максимизация личной выгоды, а обеспечение роста общего богатства семьи, крестьянской общины, ремесленного хозяйства.

Инвестиционными ресурсами в период Средневековья в России были как денежные, так и материально-вещественные, а также трудовые ресурсы. О развитии денежного кредитования инвестиционной деятельности в Средневековой Руси свидетельствует размер годового процента: от 8–12 до 20%. Инвестиционной деятельностью на Руси активно занимались и женщины, о чем свидетельствуют еще берестяные новгородские грамоты IX–XII вв. В отличие от Западной Европы, в России не было ограничений финансовой и инвестиционной деятельности по полу и сословию (Сазанова, 2018). Об общественном признании инвестиционной деятельности свидетельствует престижность выплат процента (лихвы), отражающей коммерческий успех инвестора.

Развитие частной кредитной деятельности в России вплоть до XVIII в. компенсировала отсутствие и даже сдерживала появление банков как институциональных инвесторов, а ответственно соблюдавшиеся неформальные нормы и правила сдерживали формирование банковского и инвестиционного законодательства. Инициатором создания первого в России был псковский воевода А. Ордин-Нащокин в 1655 г., но его проект был отклонен. И в итоге первые

два банка (для дворян и купечества) в России учредила Елизавета I в 1754 г. Но вплоть до Революции 1917 г. в России была распространена практика частного, как крестьянского, так и купеческого кредитования инвестиционных проектов и процессов (Сазанова, 2016).

Структурные составляющие российской модели инвестиционной деятельности:

- отношения собственности – сосуществование государственной, общинной и безусловной частной собственности на средства производства (земля, промышленные объекты);
- ведущие акторы – государство, крестьянская / купеческая община, частные лица;
- субъекты инвестиционной деятельности – коллективные (общинники), частные (представители всех сословий);
- цель инвестиционной деятельности – максимизация общего дохода хозяйствующего субъекта (коллективного и / или индивидуального) в долгосрочной перспективе;
- задачи – создание актива, приносящего доход в долгосрочной перспективе;
- мотивы и стимулы определяются ценностями хозяйственной деятельности, в основе которых приоритет общего хозяйственного интереса над частным;
- соотношение государственных и частных инвестиций – государственные инвестиции преобладают в отраслях и сферах деятельности, сопряженных с инновациями и высоким уровнем риска, во всех остальных – преобладают частные инвестиции;
- объекты инвестиционной деятельности – активы, приносящие доход в долгосрочной перспективе и увеличивающие общий доход инвестора;
- источники финансирования – налоги, собственные и заемные средства частных лиц, банков;
- инвестиционные институты – банки;
- ключевая особенность – процессно-проектный характер инвестиционной деятельности, то есть отбор краткосрочных проектов происходит в соответствии с целями и задачами всего долгосрочного процесса инвестиционной деятельности.

Модель инвестиционной деятельности в России сформировалась в период раннего Средневековья, развивалась до середины XVIII в., после чего сосуществовала с внедряемой государством западноевропейской моделью инвестиционной деятельности. После революции 1917 г. единственным инвестором в России стало советское государство. Частная инвестиционная деятельность стала возрождаться с 1990-х годов на основе возрождения отечественных и трансплантации зарубежных инвестиционных институтов.

В настоящее время российская модель инвестиционной деятельности переживает период становления в новом качестве: основным актором является государство (Рязанова, Толкачев, 2018), хотя и роль частной инициативы в инвестиционной деятельности постоянно растет (Рязанова, 2022). Об этом свидетельствует рост государственных инвестиций в виде национальных проектов и других формах, которые выступают движущей силой роста инвестиций частных. Инвесторам доступны разнообразные современные инструменты инвестирования, государство реализует широкий спектр программ поддержки малого и среднего бизнеса. Приоритетной целью государственной инвестиционной политики является рост общественного благосостояния, уровня жизни и доходов населения в долгосрочной перспективе.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Инвестиционная деятельность развивалась вместе с развитием хозяйственной деятельности человека. На протяжении веков и даже тысячелетий совершенствовались ее методы и инструменты. На инвестиционную деятельность влияли природно-климатические, географические, геополитические факторы, ход технического прогресса и многое другое. Сравнительный историко-экономический анализ инвестиционной деятельности в государствах Востока, Западной Европы и России, осуществленный на основе исто-

рико-экономического метода, рациональной реконструкции, сравнительного анализа и других, позволил выявить ее особенности в указанных регионах мира. В том числе удалось определить факторы, повлиявшие на становление и развитие инвестиций и инвестиционной деятельности в государствах Древнего Востока, Античности, европейских странах и России в период Средневековья, Нового и Новейшего времени, а также установить различия в целях инвестиционной деятельности, в источниках ее финансирования; раскрыть роль государственных и частных инвестиций в вышеуказанных регионах в историко-экономическом контексте. На основе проведенного сравнительного историко-экономического анализа обоснованы восточная, западноевропейская и российская модели инвестиционной деятельности (см. таблицу).

Выявлены отличительные особенности каждой модели: основной актор, основной вид инвестиций, соотношение государственных и частных инвестиций, преобладающие источники инвестиционных ресурсов, каналы инвестирования и цели инвестиционной деятельности. Каждая из этих моделей обладает относительной эффективностью. Восточная модель инвестиционной деятельности ориентирована на государственные инвестиции в виде капитальных вложений. В настоящее время она находит воплощение в Китае и показывает быстрый рост экономики за счет внешних рынков, что, безусловно, требует развития внутреннего рынка для повышения устойчивости всей экономики в целом. Западноевропейская модель инвестиционной деятельности ориентирована на частные инвестиции в разнообразных формах, что порождает быстрый рост инноваций, но имеет побочные эффекты в виде финансовых пузырей и экономических кризисов. Российская модель инновационной деятельности основана на балансе государственных и частных инвестиций, переживает период возрождения после периода социализма и трансформации плановой экономики в рыночную. Она имеет высокий потенциал и нуждается в развитии

Таблица
Модели инвестиционной деятельности

Структурные составляющие	Модели инвестиционной деятельности		
	Восточная	Европейская	Российская
Страны / регионы	Древние Египет, Вавилон, Индия, Китай, современный Китай	Античные Греция и Рим, Средневековая и современные страны Европы	Россия: от Средневековья до наших дней
Отношения собственности	государственная собственность на основное средство производства – землю с передачей права пользования земледельческой общине	условная частная собственность на основное средство производства – землю, то есть право собственности определялось гражданством (в античном мире) и / или статусом (в период средневековья)	сосуществование государственной, общинной (условной) и частной (безусловной) собственности на средства производства (землю, промышленные объекты)
Ведущий актер	государство	частное лицо или группа частных лиц, объединивших свои капиталы и другие ресурсы для реализации инвестиционного проекта	государство, крестьянская / купеческая община
Субъекты	частные лица	частные лица	коллективные (общинники), частные представители всех сословий
Цель	максимизация дохода государства в долгосрочной перспективе	максимизация личного дохода инвестора	максимизация общего дохода хозяйствующего субъекта (коллективного и / или индивидуального) в долгосрочной перспективе
Задачи	создание, мониторинг и защита капитальных сооружений, средств производства, обеспечивавших долгосрочное функционирование отраслей экономики, а также функционирование всей системы государственной власти и религиозной идеологии	завоевание, установление контроля и / или создание актива, приносящего доход	создание актива, приносящего доход в долгосрочной перспективе
Мотивы и стимулы	носят над-личностный характер, обусловлены религиозно-философской догматикой	имеют индивидуализированный рационалистический характер	определяются ценностями хозяйственной деятельности, в основе которых – приоритет общего хозяйственного интереса над частным
Соотношение государственных и частных инвестиций	преобладание государственных инвестиций	преобладание частных инвестиций	государственные инвестиции преобладают в отраслях и сферах деятельности, сопряженных с инновациями и высоким уровнем риска, во всех остальных преобладают частные инвестиции
Объекты инвестиционной деятельности	капитальные сооружения и средства производства в ведущей отрасли экономики – сельском хозяйстве	любые активы, приносящие доход	активы, приносящие доход в долгосрочной перспективе и увеличивающие общий доход инвестора
Источники финансирования	налоги (доходы государства), собственные и заемные средства частных лиц	собственные и заемные средства частных лиц	налоги, собственные и заемные средства частных лиц, банков

Окончание таблицы

Структурные составляющие	Модели инвестиционной деятельности		
	Восточная	Европейская	Российская
Инвестиционные институты	банки	банки	банки (с XVIII в.)
Ключевая особенность	процессный характер и ориентация на долгосрочную перспективу	проектный характер инвестиционной деятельности и ее ориентация на кратко- и среднесрочную перспективу	процессно-проектный характер инвестиционной деятельности, т.е. отбор краткосрочных проектов происходит в соответствии с целями и задачами всего долгосрочного процесса инвестиционной деятельности

путем расширения частной инвестиционной деятельности. Дальнейшее исследование современного состояния и развития российской инвестиционной модели позволит разработать более развернутые рекомендации, направленные на ее совершенствование.

Список литературы / References

- Артхашастра, или Наука о политике. (1993). Перевод с санскрита, издание подготовил В.И. Кальянов. М.; Л.: Изд-во АН СССР. [Arthashastra, or the Science of Politics. (1993). Transl. from Sanskrit and edition prepared by V.I. Kalyanov. Moscow; Leningrad: Academy of Sciences USSR Publ. (in Russian).]
- Вотинов А.И., Грибова В.А., Лазарян С.С. (2023). Анализ трансмиссионного механизма государственных инвестиций на основе DSGE-модели // Финансовый журнал. Т. 15. № 5. С. 8–26. [Votinov A.I., Gribova V.A., Lazaryan S.S. (2023). Analysis of the transmission mechanism of public investment based on the DSGE model. *Financial Journal*, vol. 15, no. 5, pp. 8–26 (in Russian).] URL: <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2023-5-8-26>
- Клейнер Г.Б. (2013). Системная экономика и системно-ориентированное моделирование. // Экономика и математические методы. Том 49. № 4. С. 71–93. [Kleiner G.B. (2013). System economics and system-oriented modeling. *Economics and Mathematical Methods*, vol. 49, no. 4, pp. 71–93 (in Russian).]
- Клейнер Г.Б. (2018). Социально-экономические экосистемы в контексте дуального пространственно-временного анализа // Экономика и управление: проблемы, решения. Т. 5. № 5. С. 5–13. [Kleiner G.B. (2018). Socio-economic ecosystems in the context of dual space-time analysis. *Economics and Management: Problems, Solutions*, vol. 5, no. 5, pp. 5, pp. 5–13 (in Russian).]
- Клейнер Г.Б. (2019). Экономика экосистем: шаг в будущее // Экономическое возрождение России. № 1 (59). С. 40–45. [Kleiner G.B. (2019). Ecosystem economics: a step into the future. *Economic Revival of Russia*, no. 1 (59), pp. 40–45 (in Russian).]
- Клейнер Г.Б., Рыбачук М.А. (2019). Системные проблемы и системные решения: Россия и Китай // Научные труды Вольного экономического общества России. Т. 220. № 6. С. 55–70. [Kleiner G.B., Rybachuk M.A. (2019). Systemic problems and systemic solutions: Russia and China. *Scientific Works of the Free Economic Society of Russia*, vol. 220, no. 6, pp. 55–70 (in Russian).]
- Кудров В.М. (2011). Мировая экономика: социально-экономические модели развития. М.: Магистр: ИНФРА-М, 399 с. [Kudrov V.M. (2011). World economy: socio-economic models of development. Moscow: Magister: INFRA-M. 399 p. (in Russian).]
- Кузнецов А.В. (2022). Либеральная и этатистская экономическая модель пространственного развития хозяйства в исторической ретроспективе // Экономическая история. Т. 18. № 2. С. 97–103. [Kuznetsov A.V. (2022). Liberal and statist economic model of spatial development of the economy in historical retrospect. *Economic History*, vol. 18, no. 2, pp. 97–103 (in Russian).]

- Кузнецов А.В. (2023). Экспорт и импорт прямых инвестиций: история крупных российских потерь с начала XX века // Проблемы прогнозирования. № 4 (199). С. 32–41. [Kuznetsov A.V. (2023). Export and import of direct investment: the history of large Russian losses since the beginning of the 20th century. *Studies on Russian Economic Development*, no. 4 (199), pp. 32–41 (in Russian).]
- Кухарева Е.С., Ефимочкина Е.В. (2020). Первая биржа: история становления и развития. // Научные записки молодых исследователей. № 8(4). С. 5–12. [Kukhareva E.S., Efimochkina E.V. (2020). The first exchange: the history of formation and development. *Scientific Notes of Young Scientists*, no. 8(4), pp. 5–12 (in Russian).]
- Нуреев Р.М. (2021). Азиатский способ производства: вчера, сегодня, завтра // Государство и рынок: механизмы и институты евразийской интеграции в условиях усиления глобальной нестабильности. СПб.: Изд-во СПб гос. экономического университета. С. 78–94. [Nureyev R.M. (2021). The Asian way of production: yesterday, today, tomorrow. *State and market: mechanisms and institutions of Eurasian integration in the context of increasing global instability*. St. Petersburg: St-Petersburg State Economic Univ. Publ. Pp. 78–94 (in Russian).]
- Рязанова Г.Н. (2022). Современные методы управления организацией на основе ценностноориентированного подхода // Вестник университета. № 2. С. 41–48. [Ryazanova G.N. (2022). Modern methods of managing an organization based on a value-oriented approach. *Vestnik GUU, State University of Management*, no. 2, pp. 41–48 (in Russian).]
- Рязанова Г.Н., Толкачев П.С. (2018). Роль государства в развитии экономики России: современный этап // Вестник университета. № 5. С. 24–27. [Ryazanova G.N., Tolkachev P.S. (2018). The role of the state in the development of the Russian economy: the current stage. *Vestnik GUU, State University of Management*, no. 5, pp. 24–27 (in Russian).]
- Сазанова С.Л. (2016) Эволюция ценностей и стимулов хозяйствования в России (XIX–XXI вв.): содержание, основные этапы. Факторы динамики предпринимательства и предпринимательской деятельности в России // Вестник университета. № 12. С. 26–31. [Sazanova S.L. (2016). Evolution of values and economic incentives in Russia (XIX–XXI centuries): content, main stages. Factors in the dynamics of entrepreneurship and entrepreneurial activity in Russia. *Vestnik GUU, State University of Management*, no. 12, pp. 26–31 (in Russian).]
- Сазанова С.Л. (2018). Институциональные факторы российского предпринимательства в XVII–XXI вв. // Этнокультурная обусловленность экономики: монография / под ред. Ю.М. Осипова, И.П. Смирнова; МГУ им. М.В. Ломоносова [и др.]. М.; Тамбов: Изд. дом ТГУ им. Г.Р. Державина (203 с.). С. 147–152. [Sazanova S.L. (2018). Institutional factors of Russian entrepreneurship in the 17–21st centuries. *Ethnocultural conditionality of the economy*. Ed. by Yu.M. Osipov, I.P. Smirnov; Lomonosov Moscow State University [and oth.]. Moscow; Tambov: Publishing house of G.R. Derzhavin TSU. (203 p.), pp. 147–152 (in Russian).]
- Соха В.С. (2018). Эволюция развития фондовых бирж: мировой опыт // Скиф. № 3. С. 19–22. [Sokha V.S. (2018). Evolution of the development of stock exchanges: global experience. *Scythian*, no. 3, pp. 19–22 (in Russian).]
- Хрестоматия по истории Древнего Востока (1980): учебное пособие, в 2-х частях. Ч. 1. Под ред. М.А. Коростовцева, И.С. Кацнельсона, В.И. Кузищина. М.: Высшая школа. С. 152–177. [Reading-book on the history of the Ancient East (1980): Textbook, in 2 parts. P. 1. Ed. M.A. Korostovtseva, I.S. Katsnelson, V.I. Kuzishchina. Moscow: Higher school, pp. 152–177 (in Russian).]
- Хрестоматия по истории Древнего мира. (1950) / под ред. В.В. Струве. Том I. Древний Восток. Москва: Учпедгиз. [Reading-book on the history of the Ancient world. (1950). Ed. by V.V. Struve. Vol. I. Ancient East. Moscow: Uchpedgiz (in Russian).]
- Шарипов Ф.Ф., Тимофеев О.А. (2020a) Совершенствование управления бизнес-экосистемами приграничной территории (на примере России и Китая) // Путеводитель предпринимателя. Т. 13. № 4. С. 109–115. [Sharipov F.F., Timofeev O.A. (2020a). Improving the management of business ecosystems in border areas (using the example of Russia and China). *Entrepreneur's Guide*, vol. 13, no. 4, pp. 109–115 (in Russian).]

- Шарипов Ф.Ф., Тимофеев О.А. (2020б) Экосистемы российского и китайского бизнеса на приграничных территориях. // Ученые записки Российской Академии предпринимательства. Т. 19. № 3. С. 62–69. [Sharipov F.F., Timofeev O.A. (2020b). Ecosystems of Russian and Chinese business in border areas. *Scientific notes of the Russian Academy of Entrepreneurship*, vol. 19, no. 3, pp. 62–69 (in Russian).]
- Штейн В.М. (1959). Гуань-цзы. Исследование и перевод / отв. редактор Н.И. Конрад. М.: Изд-во восточной литературы, 1959. [Stein W.M. (1959) Guan Tzu. Research and translation. Executive editor N.I. Konrad. M.: Publishing House of Eastern Literature, 1959 (in Russian)].
- Cassandro M. (1987). La banca senese nei secoli XIII e XIV. Banchieri e mercanti di Siena. Rome: De Luca.
- Mackinder H.J. (1904). The geographical Pivot of History. *The Geographical Journal*, no. 23, pp. 421–437.
- Rousseau P.L. (2003). Historical Perspectives on Financial Development and Economic Growth. *Federal Reserve Bank of St. Louis. Review*, July/August, pp. 81–106.

Рукопись поступила в редакцию 18.02.2024

COMPARATIVE ANALYSIS OF EASTERN AND WESTERN EUROPEAN INVESTMENT ACTIVITY MODELS

S.L. Sazanova

DOI: 10.33293/1609-1442-2024-1(104)-22-34

EDN: DNLWBJ

Sazanova Svetlana Leonidovna, Cand. Sc. (Economics), Associate Professor, State University of Management; Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia; sazanova@mail.ru; eLibrary SPIN: 7087-1760

Abstract. Investments and investment activities play a leading role in the development of modern countries. The outflow of capital from the country and the decline in investment activ-

ity are the factors hindering its development in the short and long term. The influx of capital and expansion of investment activity, on the contrary, is a stimulus for economic development. Investment activity is influenced by many factors, the least studied of which are historical prerequisites, motives, incentives, goals, sources of financing and other aspects of investment activity. The analysis of investment activity as a modern economic phenomenon needs to be supplemented with historical and economic analysis for identifying the characteristics of investment activity in different regions of the world. This, in turn, will make possible to establish the historically established features of investment activity in Russia, understand the relationship of motives and incentives for investing in Russia, and formulate recommendations for improving investment activity in Russia. The purpose of the study is to identify patterns of investment activity formed during the period of Antiquity and the Middle Ages in three regions of the world: the East (using the example of Ancient Egypt, Ancient Babylon, Ancient China and Ancient India), Western Europe (using the example of Ancient Greece, Ancient Rome and Medieval Europe) and Russia. To achieve this goal, the following tasks were solved: the historical and economic prerequisites for the formation and development of investment activity in the states of the Ancient East, Antiquity, European countries and Russia were identified during the Middle Ages, modern and contemporary times. Differences were established in goals, sources of financing, actors, objects and other aspects of investment activity. The research methodology includes the method of historical and economic research, the historical and retrospective method, the method of historical and economic reconstruction, the method of comparative analysis, elements of a system method and others. The novelty of the research results lies in the substantiation of the historically established Eastern, Western European and Russian models of investment activity.

Keywords: investments, investment activity, model of investment activity, investment project, investment process, economic history, investment instruments, motives and incentives for investment activity, credit, credit operations, banks.

Classification JEL: A11, A13, B1, B2, B4.

For reference: Sazanova S.L. (2024). Comparative analysis of Eastern and Western European investment activity models. *Economics of Contemporary Russia*, no. 1 (104), pp. 22–35. DOI: 10.33293/1609-1442-2024-1(104)-22-34. EDN: DNLWBJ

Manuscript received 18.02.2024