

АНОТАЦІЯ

Дипломна робота студента на тему «Форми міжнародного руху капіталу в контексті інтеграції України в світовий ринок» містить 109 сторінок, 11 таблиць, 33 рисунки, список літератури з 80 найменуваннями.

Актуальність теми: міжнародне переміщення капіталів має важливе значення для розвитку світового господарства. Цей вид міжнародного співробітництва постійно зростає та потребує дослідження, що обумовлює актуальність обраної теми.

Мета дипломної роботи: комплексне дослідження та вивчення особливостей міжнародного руху капіталу в умовах глобалізації.

Завдання роботи:

- розглянути динаміку та стан міжнародного руху капіталу в сучасних умовах;
- визначити напрямки трансформації ринку капіталу України в процесі глобалізації.

Об'єкт дослідження: є міжнародний рух капіталу.

Предмет дослідження: є теоретичні та практичні аспекти міжнародного руху капіталу в умовах глобалізації.

Інструментарій: монографії та статті зарубіжних і вітчизняних науковців, законодавчі та нормативно-правові акти України з питань інвестиційної діяльності.

Ключові слова: міжнародний рух капіталу, світовий фінансовий ринок, інтеграційні процеси, глобалізація, інвестиції.

ABSTRACT

Degree work of the student on «Forms of international capital movement in the context of Ukraine's integration into the world market», contains 109 pages, 11 tables, 33 drawings, a list of literature of 80 titles.

Relevance of the topic: international movement of capital is important for the development of the world economy. This type of international cooperation is constantly growing and requires research, which determines the relevance of the chosen topic.

The purpose of the thesis: comprehensive research and study of the features of international capital movement in the conditions of globalization.

Tasks of work:

- consider the dynamics and state of international capital movement in modern conditions;
- to determine the directions of transformation of the capital market of Ukraine in the process of globalization.

Object of research: there is an international movement of capital.

Subject of research: there are theoretical and practical aspects of the international movement of capital in the conditions of globalization.

Tools: monographs and articles of foreign and domestic scientists, legislative and regulatory acts of Ukraine on investment activities.

Key words: international movement of capital, world financial market, integration processes, globalization, investments.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ	7
1.1 Поняття та передумови формування міжнародного руху капіталу.....	7
1.2 Форми міжнародного руху капіталу та їх загальна характеристика	15
1.3 Причини та особливості міжнародного руху капіталу	22
Висновки до першого розділу	30
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ	32
2.1 Динаміка та стан міжнародного руху капіталу в сучасних умовах.....	32
2.2 Роль та наслідки для країн-донорів та країн-реципієнтів внаслідок міжнародного руху капіталу.....	48
2.3 Вплив війни в Україні на світовий рух капіталу	53
Висновки до другого розділу	57
РОЗДІЛ 3 ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ РИНКУ КАПІТАЛУ УКРАЇНИ ДО СВІТОВОГО РИНКУ ФІНАНСІВ.....	59
3.1 Становище та місце України в рамках міжнародного руху капіталу.....	59
3.2 Особливості та проблеми інтеграції України у світовий ринок капіталу	72
3.3 Напрямки трансформації ринку капіталу України в розрізі глобалізації	84
Висновки до третього розділу	94
ВИСНОВКИ	95
ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАННЯ	101

ВСТУП

Актуальність дослідження. Капітал, будучи одним із основних факторів виробництва, є сукупністю товарів, майна, активів, що використовуються для отримання прибутку. Міжнародне переміщення капіталів має важливе значення для розвитку світового господарства, оскільки веде до зміцнення зовнішньоекономічних та політичних зв'язків країн, збільшує зовнішньоторговельний оборот, прискорює економічний розвиток та сприяє зростанню обсягів виробництва.

У разі глобалізації економіки однією з форм взаємопроникнення в економіки інших країн є іноземні інвестиції. По суті, сучасна міграція капіталу через здійснення іноземних інвестицій є формою існування вивезення капіталу. На певному етапі розвитку громадського виробництва вивезення товарів за кордон змінюється вивезенням капіталу. Якщо під час вивезення товару можна отримати прибуток лише один раз, то вивезення капіталу дозволяє отримувати прибуток багаторазово. Спочатку капітал вивозили лише найрозвиненіші країни у слаборозвинені, але поступово рух капіталів охопив усі країни, і якщо на перших етапах чітко розрізнялися країни імпортери та експортери капіталу, то зараз такого суворого поділу немає: практично всі країни і ввозять, і вивозять капітал. Цей вид міжнародного співробітництва постійно зростає та потребує дослідження, що обумовлює актуальність обраної теми.

Ступінь наукової розробки. Теоретичні основи функціонування міжнародного руху капіталу, форм та специфіки взаємодії з інтеграційними процесами в світовій економіці, а також тенденції розвитку міжнародного руху капіталу були предметом дослідження у зарубіжних науковців, серед яких Д. Рікардо, Дж. С. Мілль, Дж. А. Гобсон, Дж. Кернс, Е. Хекшер, Б. Олін, Р. Нурксе, К. Іверсен, Р. Нурксе, Дж. М. Кейнс, Ф. Махлуп, Р. Ф. Харрод, Є. Домар та інші.

Проблеми та особливості інтеграції ринку капіталу до світового фінансового ринку також досліджували вітчизняні вчені – І. В. Амеліна, С. О. Геращенко, І. З. Лаба, І. В. Приходько, В. В. Білоцерківець, Л. І. Хомутенко, А. В. Тодощук, В. Ю Шевченко, В. М. Гриньова, А. І. Мелещенко, М. М. Ситников та інші.

Трансформаційні процеси міжнародного ринку капіталу під тиском безперервних світових викликів та змін, зокрема вплив війни в Україні на світовий ринок фінансів та інвестиційний ринок в цілому, проблеми інтеграції економіки України в світовий ринок капіталу потребують подальшого наукового дослідження.

Метою дослідження є вивчення особливостей міжнародного руху капіталу в умовах глобалізації.

В процесі досягнення мети необхідно вирішити наступні завдання:

- визначити поняття та передумови формування міжнародного руху капіталу;
- визначити форми міжнародного руху капіталу та їх характеристику;
- визначити причини руху міжнародного руху капіталу;
- розглянути динаміку та стан міжнародного руху капіталу в сучасних умовах;
- визначити роль та наслідки для країн-донорів та країн реципієнтів внаслідок міжнародного руху капіталу;
- визначити вплив війни в Україні на світовий рух капіталу;
- визначити становище та місце України на світовому ринку капіталу;
- визначити особливості та проблеми інтеграції України у світовий ринок капіталу;
- визначити напрямки трансформації ринку капіталу України в процесі глобалізації.

Об'єктом дослідження є міжнародний рух капіталу.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти міжнародного руху капіталу в умовах глобалізації.

Методологічна основа дослідження. Методичною й теоретичною основою дипломної роботи є історичний метод і метод порівняння – при дослідженні походження поняття «міжнародного руху капіталу» та співставлення існуючих підходів до їх вивчення; індукція та дедукція, аналіз та синтез – при дослідженні основних форм міжнародного руху капіталу; описово-аналітичний метод та метод

узагальнення – при визначенні ролі та наслідків для країн-донорів та країн реципієнтів внаслідок міжнародного руху капіталу, динаміки та стану міжнародного руху капіталу в сучасних умовах; абстрактно-логічний метод – при формуванні завдань розвитку інтеграції України у світовий ринок капіталів, заходів сприяння залученню іноземного капіталу та удосконалення механізму державно-приватного партнерства в Україні.

Інформаційну основу дослідження становлять монографії та статті у періодичних наукових виданнях як зарубіжних, так і вітчизняних науковців, нормативні акти, офіційні аналітичні акти, статистичні матеріали, офіційні звіти й аналітичні публікації провідних міжнародних фінансових організацій, законодавчі та нормативно-правові акти України з питань інвестиційної діяльності; статті з мережі Інтернет, що відображають хронологію подій, пов'язаних з процесом міжнародної економічної інтеграції, наукові дослідження та наукові публікації на дану тему.

Апробація результатів дослідження. Основні висновки, положення і результати роботи оприлюднені на Міжнародній науково-практичній конференції молодих вчених та студентів «Міжнародні економічні відносини в системі діджиталізації соціально-економічних, митно-логістичних, конкурентних детермінант сталого розвитку у післявоєнній відбудові економіки України» (м. Хмельницький, 30 листопада 2022 р.).

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, містить 109 сторінок тексту, 33 рисунки, 11 таблиць. Список джерел включає 80 найменувань літератури.

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ

1.1 Поняття та передумови формування міжнародного руху капіталу

В економіці будь-якої країни ринок капіталів відіграє велику роль: об'єднує розрізнені грошові заощадження та створює великі грошові фонди, перетворює кошти на позиковий капітал, що забезпечує зовнішні джерела фінансування матеріального виробництва тощо.

Капітал – це один з розвинених (в термінології Портера) економічних ресурсів, так як він може порівняно швидко нарощуватися в історично короткі терміни на відміну, так званих, основних економічних ресурсів (трудових та природних). Тому в розвинених країнах накопичено більше капіталу, ніж у менш розвинених. Це стосується й фінансового капіталу [55, с. 185].

На сьогоднішній день фінансові інструменти вільно переміщуються між державами, розмивають територіальні кордони, перетворюють національні фінансові ринки на один загальний. Міжнародний рух капіталів багато в чому нагадує міжнародну торгівлю. Розвиток світового ринку капіталу, а також торгівля підвищує добробут країн-учасниць. Перейдемо безпосередньо до визначення міжнародного ринку капіталів.

У широкому розумінні, світовий ринок капіталу – це сукупність взаємозалежних національних ринків капіталу [41].

А у вузькому розумінні: лише тих сегментів національних ринків, де відбувається торгівля фінансовими активами між резидентами різних країн або іноземними фінансовими активами між резидентами однієї країни [4, с. 203].

Пересування капіталів здійснюється у короткостроковій та довгостроковій формах. Фактично це кілька взаємопов'язаних ринків: валюти, акції, позикові капітали, облігації.

Основною метою обміну активами для всіх країн є забезпечення постійного середнього прибутку інвесторам.

Основними суб'єктами міжнародного ринку капіталів є: транснаціональні корпорації, транснаціональні банки та інституційні інвестори.

Виникнення світового ринку капіталу пов'язане з інтенсифікацією виробничих процесів, неможливістю забезпечення безперервності процесу відтворення внутрішніми фондами, необхідністю постійного припливу великих грошових та фінансових коштів не тільки з національних, а й із зарубіжних джерел.

Світовий ринок капіталу виникає шляхом вилучення частини капіталів з національного обороту та включення її до виробничого чи фінансового циклу іншої держави. Створення світового ринку капіталу можливе лише на певному етапі розвитку міжнародних економічних відносин, коли в окремих країнах з'являється певний надлишок накопиченого капіталу і навіть мають місце сприятливі умови щодо його докладання [22, с. 49].

У наукових джерелах вітчизняних та зарубіжних науковців міжнародний рух капіталу позначають по різному, наприклад, міжнародне переміщення капіталу або рух капіталу, міжнародні потоки капіталу або міжнародна міграція капіталу. Усі вище зазначені терміни відображають вплив капіталу з країни та одночасно його приплив до іншої країни.

Серед різних трактувань виділяють таке, як формування та функціонування капіталу за кордоном для отримання підприємницького прибутку, отримання відсотка, вирішення політичних та державних завдань.

Рух капіталу, що виходить за державні кордони, – одна з найважливіших форм міжнародних економічних відносин. У сучасних умовах глобалізації цей процес значно посилюється, оскільки на його шляху зникли перепони [45, с. 169].

Однак така свобода руху капіталу призвела до посилення його потоків і через нелегальні, а також напівлегальні канали.

Основною формою міжнародного руху капіталу є міжнародний кредит.

Міжнародний кредит – це рух капіталу у сфері міжнародних економічних відносин, пов'язане з наданням валютних та товарних ресурсів іноземним позичальникам на умовах повернення, терміновості та сплати відсотків.

Кошти міжнародного кредиту формуються на міжнародному ринку позичкових капіталів, національних ринках позичкових капіталів, а також рахунок використання ресурсів державних, регіональних та міжнародних організацій.

Міжнародний ринок позикових капіталів поділяється на грошовий ринок (короткостроковий) та ринок капіталів (середньо- та довгостроковий).

Основними операціями на цьому ринку є емісія та купівля-продаж цінних паперів, переважно у вигляді облігацій, а також надання та одержання банківських кредитів.

Кредитори чи власники передають позичальникам чи закордонним філіям гроші, в обмін на зобов'язання або акції, що забезпечують їм надалі отримання відсотка чи дивіденду.

Міжнародні потоки капіталу поділяються на різні види залежно від класифікаційних ознак.

Останні два десятиліття рух капіталу пов'язують із поняттям іноземних інвестицій, що представляють усі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти різних галузей економіки з метою отримання прибутку (доходу) або досягнення запланованого результату, корисного ефекту.

За наявності багатьох відмінностей у визначенні даних понять, головне в них те, що міжнародний рух капіталу виступає найважливішим елементом розвитку та функціонування світової економіки, міжнародних економічних відносин усіх форм та видів.

Прямі інвестиції (і ланцюжки доданої вартості, що створюються на їх основі), портфельні інвестиції та фінансові деривативи, що зближують всі основні фондові ринки світу, а також інші інвестиції, що забезпечують доступ на закордонні кредитні ринки, багато в чому визначають майбутнє світової економіки.

Водночас не стільки рух капіталу визначає її стан та перспективи, скільки, навпаки, його динаміка впливає на потоки капіталу.

Представимо на рисунку 1.1 підходи до визначення міжнародного руху капіталу.

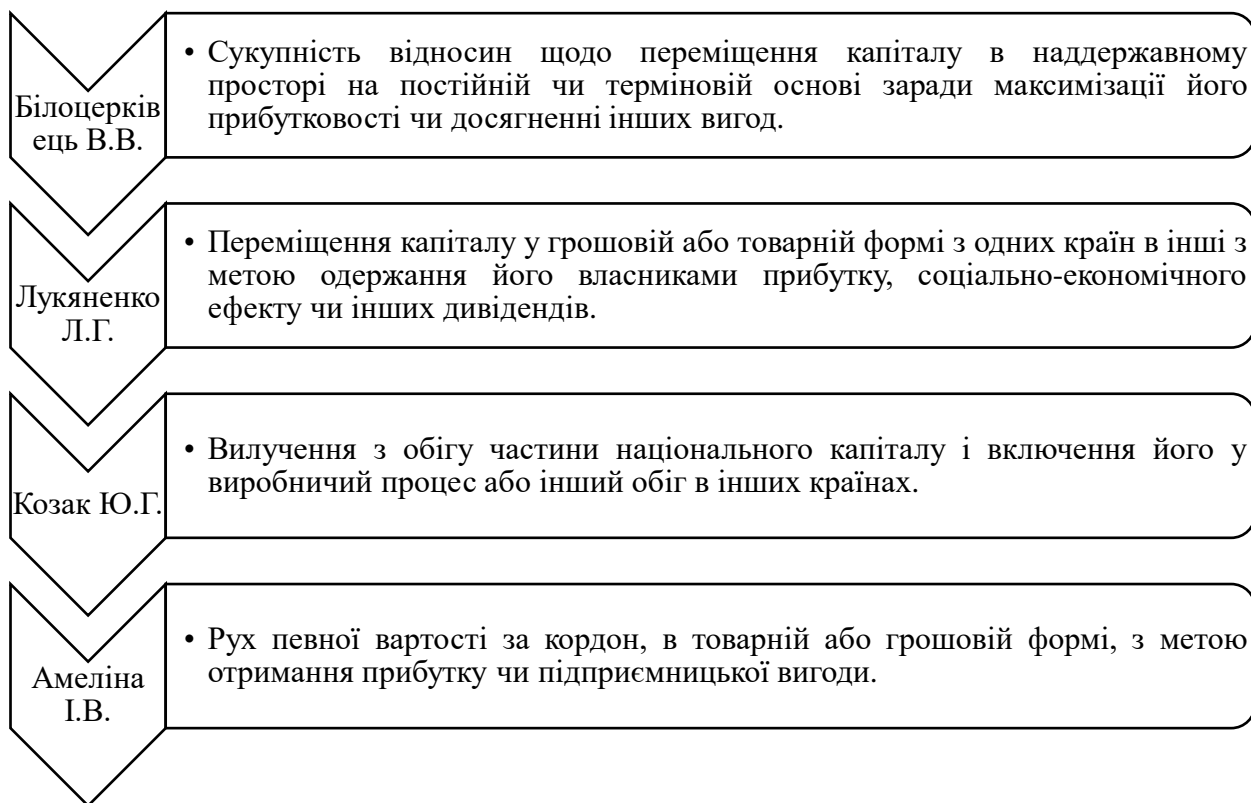


Рисунок 1.1 – Підходи до визначення міжнародного руху капіталу*

*Джерело: узагальнено автором [3, 1, 23, 16]

Зарубіжні видання надають перевагу дефініції «міжнародні потоки капіталу», але рідко надають їй трактування, більше акцентуючи увагу на механізмах та причинах міграції капіталу.

Сутність міжнародного руху капіталу проявляється через його функції, які представимо на рисунку 1.2.

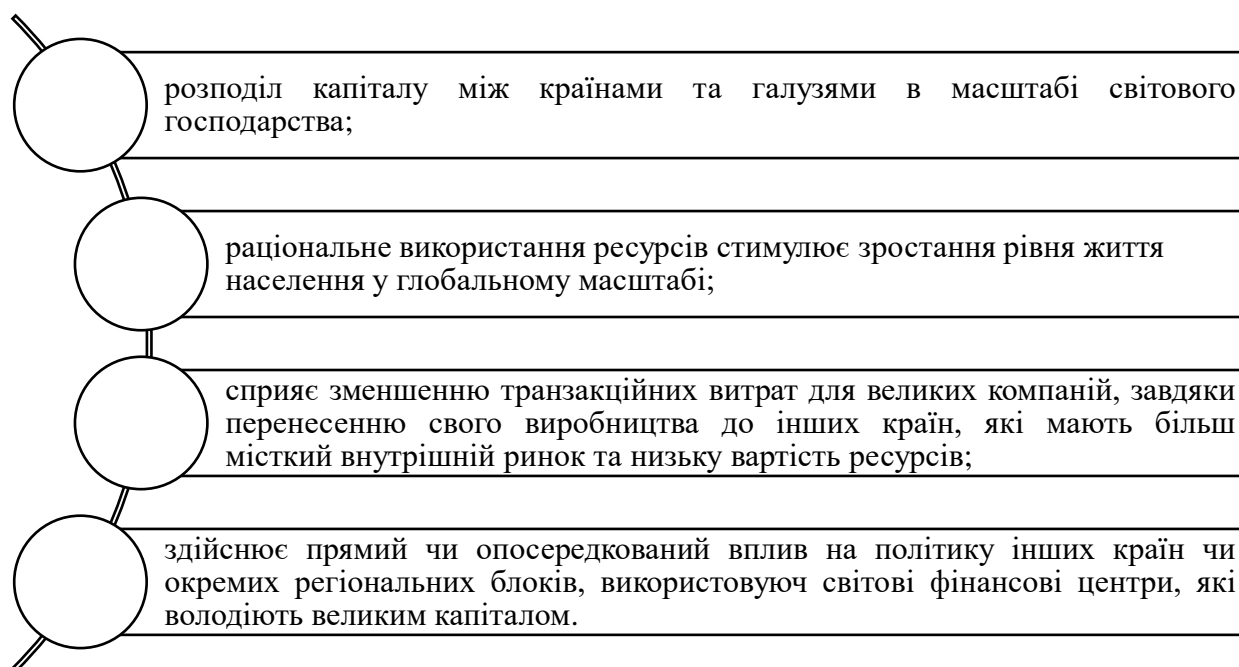


Рисунок 1.2 – Функції міжнародного руху капіталу*

*Джерело: складено автором [50]

На основі проведеного дослідження прийшли до висновку, що міжнародний рух капіталу – це переміщення капіталу між країнами, у вигляді фінансових ресурсів, що здійснюються державами, корпораціями, міжнародними організаціями або приватними особами, з метою торгівлі, фінансування виробництва, інвестицій чи отримання прибутку, досягнення економічних чи соціальних вигід, або реалізацією цілей пов’язаних з макроекономічною політикою держави.

Процес формування світового ринку капіталу розпочався у XIX столітті. Спочатку капітал вивозився лише в позичковій формі, причому обсяги вивезення капіталу були вкрай малі, а його географія міграції обмежувалася Європою та Північною Америкою.

На початку XX століття географія зарубіжного інвестування значно розширилася, охопивши Латинську Америку, Азію, Африку, Тихоокеанський регіон. Змінилися і міжнародні форми міграції капіталу: крім кредитів, за кордон прямували інвестиції у матеріальне виробництво, причому не лише безпосередньо у вигляді грошей, а й у вигляді обладнання, навчання закордонного персоналу підприємств [31].

До причин виникнення міжнародного ринку капіталів можна зарахувати діяльність національних банків США щодо подолання проблем бюджетно-кредитної політики своєї держави. Після погіршення торговельного балансу США уряд вжив заходів, які перешкоджали наданню кредитів американськими банками резидентам США та іншим країнам для використання поза території країни.

Було введено низку обмежень на інвестиції резидентів поза США, також було встановлено межу процентних ставок, які американські банки могли сплачувати за депозитами. Крім цих обмежень, запроваджено податок, спрямований на вирівнювання відсоткових ставок. Ці заходи послужили поштовхом до нових європейських філій американських банків так як банки почали долати обмеження через позики у європейських філіях. У зв'язку з цими подіями уряду США довелося відкривати свої ринки.

Наприкінці 60-х років почали формуватися нові відносини між експортерами капіталу та державами, що розвиваються, враховують вже інтереси обох сторін [54, с. 14].

У цей час помітно активізують діяльність транснаціональні корпорації (ТНК). Тоді ж відбулася значна диверсифікація форм міжнародного руху капіталу.

На національних валютних ринках європейських країн для нерезидентів було створено більш сприятливі умови розміщення депозитів. Відсотки за такими депозитами були не нижчими за національні, не було оподаткування за доходами. У японців також з'явилася можливість придбання активів за кордоном, було знято обмеження на купівлю іноземцями місцевих активів [68].

Також не можна не наголосити на політичній причині виникнення міжнародного ринку капіталів. Погіршення відносин між США та СРСР спричинило небезпеку заморожування рахунків СРСР у американських банках. І було ухвалено рішення про переказ коштів у банки інших держав. Використовуючи нові можливості багато країн також почали переводити кошти зі своїх рахунків з американських в банки в інші країни.

Рахунки, що переводяться таким чином, вийшли з-під юрисдикції центральних банків своїх країн, але під юрисдикцію західноєвропейських банків не потрапили.

Ці кошти було названо євровалютами. Ідея використання валют у міжнародному масштабі є основою виникнення євроринку. Євроринок – частина світового ринку позикових капіталів, на якому банки здійснюють операції у євровалюті [5, с. 101].

Євроринок знаходиться поза сферою національного та міжнародного контролю. Особливість євроринку полягає у відсутності резервних вимог щодо депозитів та кредитів (за винятком окремих країн), а також лімітів на розмір процентних ставок.

Сьогодні на євроринку задіяні найбільші міжнародні банки, фінансові центри та усі конвертовані валюти. На євроринку операції здійснюються у валютах, відмінних від валюти країни місцезнаходження банку, що проводить операції. Євроринок має в своєму розпорядженні відносно самостійну і гнучкою системою відсоткових ставок, що дозволять євроцентрам пропонувати клієнтам вищі відсотки за депозитами та низькі за кредитами порівняно з порядком кредитування та залучення коштів на національних ринках капіталів.

Формуванню міжнародного ринку капіталів сприяли економічні та політичні потреби держав. На сьогоднішній день ринок капіталу досліджується у межах найвідоміших економічних концепцій.

Міжнародне переміщення капіталу відбувається щоразу, коли той чи інший актив, представлений цінними паперами, деривативами, валютою, активами, що належать до основного капіталу тощо, змінює власника, причому одна із сторін транзакції представлена резидентом, а інша нерезидентом. Воно включає експорт, імпорт капіталу і його функціонування за кордоном. З точки зору аналітичної економіки переміщення капіталу можна розглядати як різницю між заощадженнями та національними інвестиціями, а інтенсивність його переміщення визначається ступенем відкритості економіки та, значною мірою, величиною внутрішньої процентної ставки.

Міжнародне переміщення капіталу як і інші міжнародні економічні операції відображається у платіжному балансі країни.

Узагальнимо на рисунку 1.3 етапи розвитку міжнародного руху капіталу.

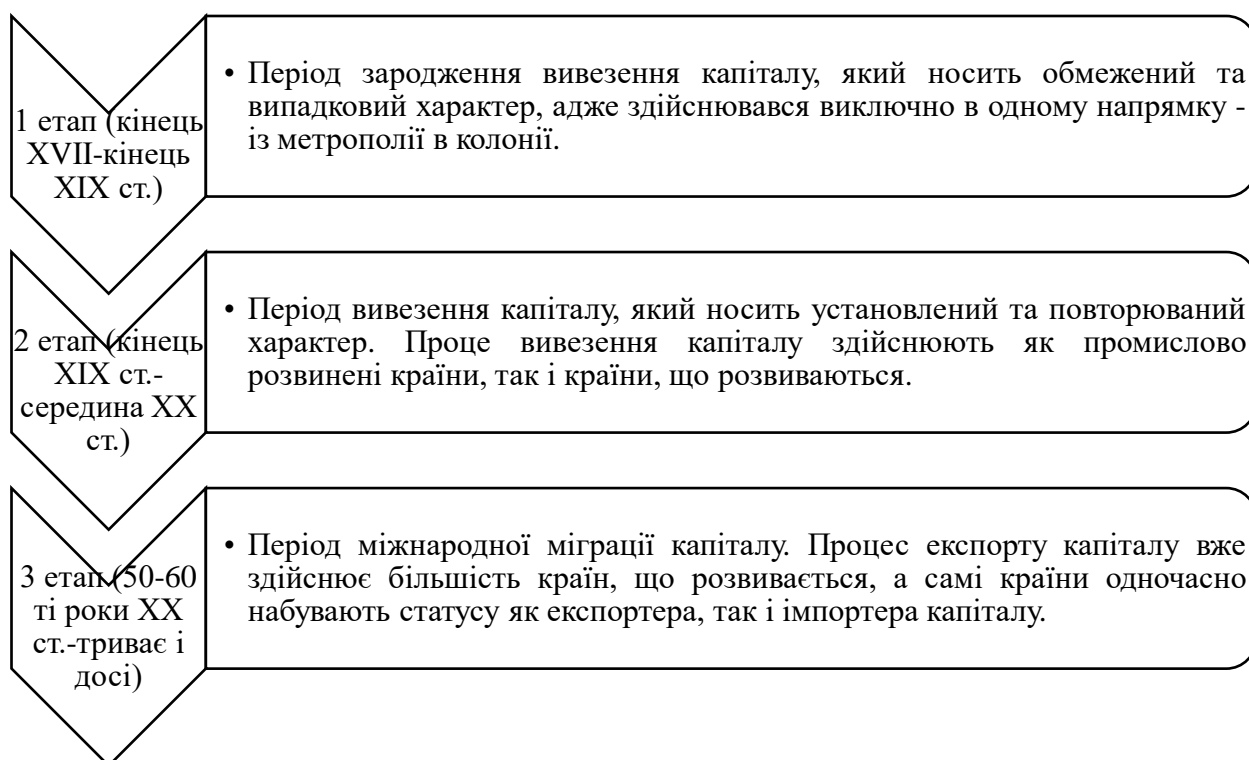


Рисунок 1.3 – Етапи розвитку міжнародного руху капіталу*

*Джерело: узагальнено автором [54]

Існує два рівні регулювання міжнародного руху капіталів – національно-правове та міжнародно-правове регулювання капіталів [6, с. 32].

Національно-правове регулювання здійснюється за рахунок використання інститутів та норм різних традиційних галузей права (цивільне, адміністративне тощо). Також у зв'язку з розвитком міжнародного інвестиційного процесу багато держав мають спеціальне інвестиційне законодавство (у вигляді кодексів і законів).

Основою такого законодавства є умови інвестування та правові гарантії для інвесторів у країні, які приймають іноземні капітали. Як правило, існує кілька видів методів національно-правового регулювання. До них належать: методи фінансового регулювання (прискорена амортизація основних виробничих фондів, страхування, податкові пільги, гарантування кредитів, надання субсидій); нефінансові методи національного правового регулювання (включають технічну допомогу, забезпечення необхідної інфраструктури, надання земельних ділянок).

Багато розвинених країн мають законодавство, яке включає надання іноземним інвесторам національного режиму, що гарантує відсутність дискримінації порівняно з місцевими інвесторами. Проте деякі галузі пов'язані виключно з іноземним капіталом з метою забезпечення національної безпеки [7, с. 30].

Міжнародно-правове регулювання руху капіталів діє на двосторонній і багатосторонній основі і включає спеціальні угоди з приводу виникаючих відносин у зв'язки із прямими інвестиціями приватного капіталу. Двосторонні міжнародні угоди визначають положення щодо статусу іноземних інвестицій. Згідно з цими положеннями сторони угоди взаємно надають національний режим інвестиціям один одного. Також такі положення включають порядок вирішення спорів та захист інвестицій.

Багатосторонній міжнародно-правовий режим ґрунтується на багатосторонніх універсальних угодах та договорах, які укладаються в рамках різних міжнародних організацій – ЮНКТАД, МВФ тощо [10, с. 193].

Сьогодні також є багатосторонні універсальні конвенції. Це Сеульська конвенція 1985 р. про створення Міжнародного агентства зі страхування іноземних приватних інвестицій (МАСІПІ) при МБРР. Також Вашингтонська конвенція 1965 р. «Про вирішення інвестиційних спорів між державами, що приймають, та іноземними приватними інвесторами», в якій передбачено вирішення даних спорів у Міжнародному центрі з врегулювання інвестиційних спорів при Міжнародному банку реконструкції та розвитку [6, с. 193].

1.2 Форми міжнародного руху капіталу та їх загальна характеристика

Що стосується класифікації міжнародних потоків капіталу, то за тривалістю використання капіталу вони класифікуються на довгострокові та короткострокові потоки капіталу [75].

У літературі зазвичай виділяють такі форми міжнародного руху капіталу (рисунок 1.4):

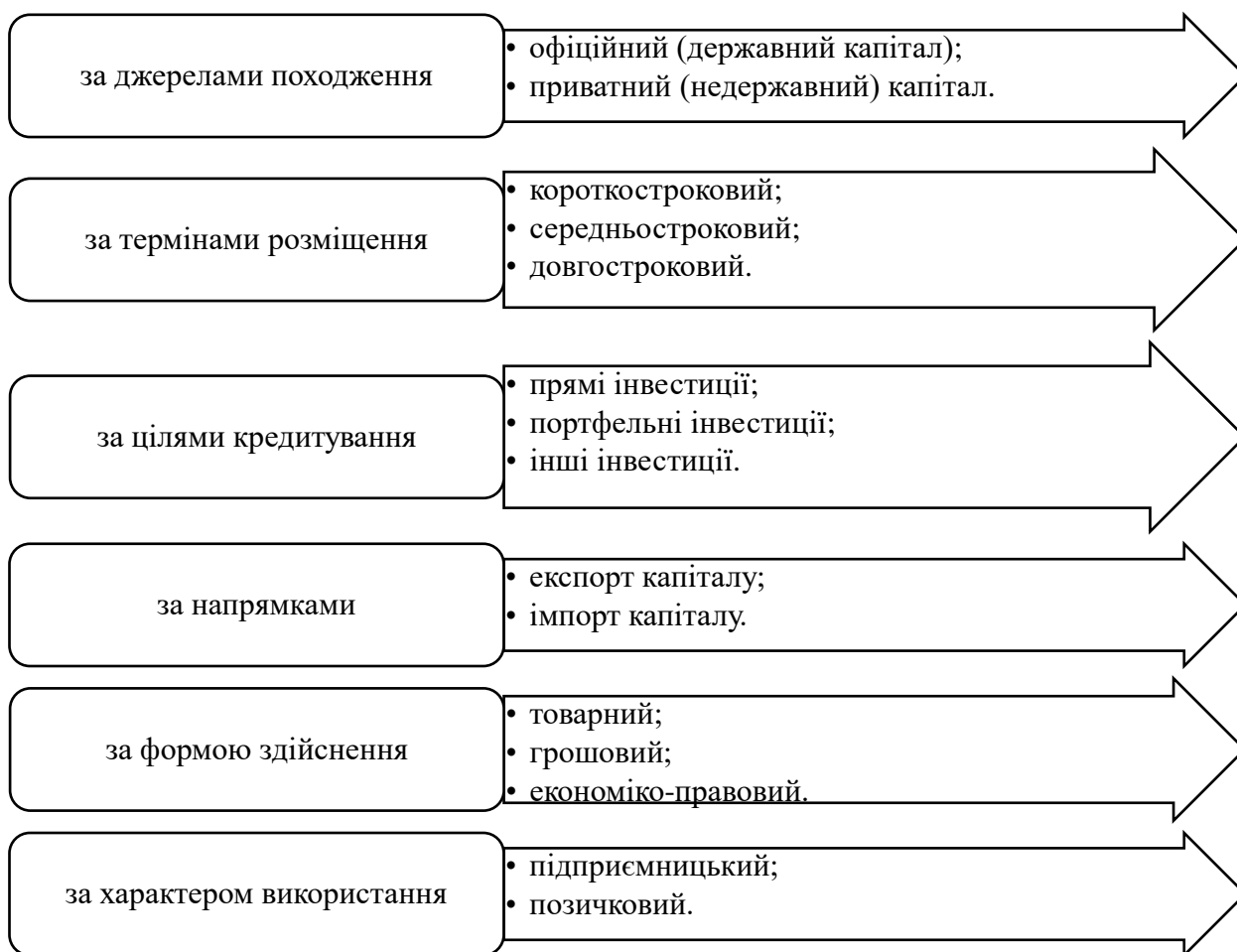


Рисунок 1.4 – Форми міжнародного руху капіталу*

*Джерело: складено автором [14, с. 46]

1. За джерелами походження розрізняють державний та приватний капітал.

Офіційний (державний) капітал – це кошти з державного бюджету, що переміщуються за кордон за рішенням урядів, а також за вирішенням міжурядових організацій. Він здійснює рух у вигляді позик, позичок та іноземної допомоги.

Приватний (недержавний) капітал – це кошти приватних компаній, банків та інших недержавних організацій, що переміщуються за кордон за рішенням їх керівних органів та їх об'єднань. Джерелом цього капіталу є кошти приватних фірм, не пов'язані з державним бюджетом. Це можуть бути інвестиції у створення зарубіжного виробництва, міжбанківські експортні кредити. Незважаючи на автономність компаній в ухваленні рішень про міжнародне переміщення належного їм капіталу, уряд залишає за собою право його контролювати та регулювати.

2. За термінами розміщення виділяються коротко-, середньо- та довгострокові вкладення капіталу. До довгострокових відносять зазвичай вкладення терміном понад 15 років. Усі вкладення підприємницького капіталу у формі прямих та портфельних інвестицій зазвичай є довгостроковими. Середньостроковий капітал – вкладення капіталу терміном від 1 до 5 років. Короткостроковий капітал – вкладення капіталу на строк до 1 року.

3. За цілями кредитування розрізняють прямі, портфельні та позичкові інвестиції.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) – вкладення капіталу з метою придбання довгострокового економічного інтересу в країні (країна-реципієнт) капіталу, що забезпечує контроль інвестора над об'єктом розміщення капіталу. Мають місце у разі створення за кордоном філії національної фірми або придбання контрольного пакету акцій іноземної компанії. ПІІ практично повністю пов'язані з вивезенням приватного підприємницького капіталу. Вони є реальними вкладеннями, що здійснюються у підприємства, землю, інші капітальні товари [14, с. 87].

Портфельні іноземні інвестиції – вкладення капіталу в іноземні цінні папери (суто фінансова операція), що не дають інвестору права контролю за об'єктом інвестування. Портфельні інвестиції призводять до диверсифікації портфеля економічного агента, знижують ризик інвестування. Переважно вони засновані на приватному підприємницькому капіталі, хоч і держава випускає свої та набуває іноземних цінних паперів. Портфельні інвестиції є суто фінансовими активами, вираженими у національній валюті.

Прямі інвестиції пов'язані з власністю та правом контролю за підприємством. Портфельні дають лише право на довгострокове декларування про дохід, пов'язаний, переважно, зі зростанням курсу акцій. Прямі та портфельні інвестиції відносяться до підприємницького капіталу. Зазвичай, вони сприятливо впливають на стан платіжного балансу країни.

Позичкові інвестиції пов'язані з іноземними позиками та кредитами у різних формах, що вимагають платності, терміновості та повернення. Перевагою позичкового капіталу є відносна свобода їх використання.

4. Також виділяють такі форми капіталу як нелегальний капітал та внутрішньофірмовий капітал. Нелегальний капітал – міграція капіталу, яка йде в обхід національного та міжнародного права (в Україні незаконні способи експорту капіталу називають втечею або витоком). Внутрішньофірмовий капітал – перекладається між філією та дочірніми фірмами (банками), що належать одній корпорації і розташовані в різних країнах [7, с. 63].

5. За напрямком руху розрізняють експорт та імпорт капіталу.

Експорт капіталу – це рух капіталу за межі країни базування. Держава, яка здійснює експорт капіталу, називають країною базування або донором капіталу, характерною особливістю якої є збереження можливості розпорядження капіталом та створеною ним доданою вартістю.

Імпорт капіталу – ввезення капіталу до країни, яка виступає приймаючою стороною або є реципієнтом.

6. За формою здійснення поділяють на товарний, грошовий, економіко-правовий та змішаний.

Товарний капітал – це капітал у формі товару, рухомого чи нерухомого майна. Грошовий капітал – вираження капіталу у формі валюти, грошової вимоги або цінного паперу, характерною особливістю якого є те, що володіння ним не приносить доходу, а призначений для придбання фізичного капіталу.

Економіко-правовий капітал – права інтелектуальної власності, права на господарську діяльність, право на розробку корисних копалин та видобуток сировини тощо.

7. За характером використання виділяють: підприємницький та позичковий.

Підприємницький капітал – кошти, що прямо чи опосередковано вкладаються у виробництво з метою отримання прибутку. Позичковий капітал – кошти, що даються в позику з метою отримання відсотка [10, с. 195].

8. За типом економічної взаємодії міжнародні потоки капіталу (МПК) можемо розділити на зовнішньоторговельні; капітальні, що опосередковують кредитно-інвестиційну діяльність; спекулятивні, які не мають зв'язку з

виробничою діяльністю та балансує – здійснюються для урівноваження зовнішніх платежів і розрахунків між країнами.

9. За рівнем регульованості виділяємо абсолютно регульовані, відносно регульовані та нерегульовані МПК. До абсолютно регульованих відносимо МПК, рівень регульованості яких становить понад 70 %. Нерегульовані – це МПК, рівень регульованості яких менш ніж 15 %. Водночас, рівень регульованості відносно регульованих МПК коливається в межах від 15 % до 70 %.

Функціонально транскордонні потоки капіталу поділяються на прямі інвестиції, портфельні інвестиції та інші. Здійснюючи прямі інвестиції, резидент країни отримує можливість значного впливу в управлінні підприємством – резидентом іншої країни.

Можна виділити три форми прямих інвестицій: транскордонне злиття та поглинання (операції, спрямовані на об'єднання кількох компаній під однією юридичною особою, для досягнення фінансових цілей), створення дочірнього підприємства з нуля (Greenfield investment) одним або декількома резидентами, збільшення капіталу підприємства [9, с. 144].

Статистично можна ідентифікувати кожен форму прямого інвестування з долею володіння цінними паперами в капіталі. Так, якщо говорити про інвестування з нуля, то статистично це буде відображено як володіння близько 100 % інвестиційного капіталу на строк близько 4-5 років, після чого така форма інвестування може вважатися прямим інвестуванням у дочірнє підприємство.

Транскордонні портфельні інвестиції – це придбання боргових чи пайових цінних паперів, які не включаються до прямих інвестицій або резервних активів. Всі операції, які не відносяться до прямих і портфельних інвестицій, до фінансових деривативів та офіційних резервів, є іншими інвестиціями.

Вважають, що прямі інвестиції відносяться до класу середньострокових і довгострокових інвестицій. Операції з внутрішньофірмового фінансування відносяться до категорії прямого інвестування і прописуються в окремих статтях платіжного балансу, оскільки такі види потоків капіталу несуть певні ризики і є більш уразливими, ніж відповідні операції між непов'язаними сторонами [47, с. 67].

До прямих інвестицій між афілійованими компаніями можуть також відноситися інструменти, що не надають право голосу. Не класифікуються як прямі інвестиції операції між депозитними організаціями, інвестиційними фондами та іншими фінансовими посередниками. Питання про потоки капіталу між афілійованими компаніями (дочірніми, материнськими) важливий для аналізу, оскільки достатня велика можливість запозичення і передачі капіталу такими каналами, а реверсні потоки можуть істотно впливати на грошово-кредитну сферу національних економік [13, с. 384].

Портфельні інвестиції реєструються в платіжному балансі і відображають операції з борговими цінними паперами (короткостроковими і довгостроковими), з цінними паперами, що забезпечують участь у капіталі, а також з паями інвестиційних фондів.

Портфельні інвестиції, на відміну від прямих, характеризуються більшою оборотністю. Інші інвестиції відображають усі операції, які не входять до числа прямих і портфельних інвестицій. Вони складають інші інструменти щодо участі у капіталі (не мають форму цінних паперів, тому входять у портфельні інвестиції), і до інших інвестицій відносяться операції з участі у капіталі, які мають форму цінних паперів і навіть операції з участі в капіталі квазікомпаній.

Форми міжнародного руху капіталу, які визнаються кожною конкретною країною, зазвичай встановлюються у її інвестиційному та банківському законодавстві.

Порівнюючи відносну перевагу залучення капіталу різних формах, слід підкреслити, що прямі інвестиції мають ряд переваг. Насамперед активізується діяльність приватного сектору, розширюється вихід на зовнішні ринки та полегшується доступ до нових технологій та методів управління [17].

У цьому випадку більша ймовірність реінвестування прибутку всередині країни, ніж вивезення до країни базування. Крім того, надходження підприємницького капіталу не збільшує розмір зовнішньої заборгованості.

На додаток до традиційних форм міжнародного руху капіталу сучасна інвестиційна практика включає низку економічних форм і механізмів створення

переваг для інвесторів щодо вкладення капіталу. До них відносяться: міжнародне співробітництво щодо виробництва, кредиту на відплатній основі, створення спільних підприємств, створення підприємств, що повністю належать іноземному капіталу, угоди про розподіл продукції.

Міжнародне співробітництво виробництва забезпечує стійкі зв'язки виробництва між підприємствами у різних країнах, що супроводжуються передачею технології, а іноді й створення спільної власності, тим самим знижуючи витрати виробництва та обігу, зміцнити конкурентоспроможність продукції [70, с. 85].

Співпраця між двома країнами на основі відшкодування витрат дозволяє підприємствам однієї держави отримувати фінансові та матеріальні ресурси на основні цілі кредиту, надані іншою державою, які будуть погашені (зміщення) за рахунок надходжень від продажу продуктів, вироблених у процесі співробітництва. Така форма співробітництва дозволяє державі, яка не має достатньо капіталу, щоб здійснити будівництво великих та складних об'єктів, що дає йому можливість отримати сучасне обладнання та технології, також забезпечує гарантію реалізації продукції, що буде зроблено на підприємствах, створено на відплатній основі.

Можливість сучасного обладнання та технології, прогресивних систем організації праці та виробництва з'являється в результаті створення спільних підприємств і повністю належать іноземцям. Крім того, спільне підприємство дозволяє набагато швидше вийти на ринки інших країн державі, що має слабкі позиції на них. Спеціальні форми залучення іноземних інвестицій торговельний патент та угоди про розподіл продукції. На їх основі, іноземні інвестори беруть участь у розробці родовищ корисних копалин [18, с. 24].

Концесія є контракт на експлуатацію землі, природних ресурсів, підприємств та інших господарюючих суб'єктів, що належать державі, за дотримання певних умов. Відповідно до угоди про розподіл продукції інвестор отримує ексклюзивні права на пошук, розвідку та видобуток корисних копалин на певній ділянці надр відплатній основі та на визначений термін.

Для міжнародного руху капіталу характерно, що він шукає більше ефективного застосування з погляду прибутку. Щоб інвестору вигідніше вкласти свої кошти, йому необхідно визначити їхню можливу ефективність. У ряді робіт вітчизняних та зарубіжних економістів запропоновано різні методи оцінки ефективності інвестицій.

1.3 Причини та особливості міжнародного руху капіталу

Збільшення глобальних потоків капіталу переважно сприятливо позначається на поліпшенні міжнародного розподілу капіталу, кредиту та ризиків, але цей процес не позбавлений ризиків для глобальної фінансової стабільності. Розширений глобальний моніторинг міжнародних потоків капіталу має поглибити наші знання щодо основних причин збільшення волатильності потоків капіталу. Як частина системи глобального моніторингу, портфельні та ребалансуючі стратегії банків та інституційних інвесторів, що діють у глобальному масштабі, могли б значною мірою сприяти кращому розумінню динаміки ринку, його наслідків, вторинних ефектів у реальній економіці та вразливості країн.

Фінансова криза ясно показала, що нам необхідне глибше знання основних причин потоків капіталу, їх мінливості, їх структур, що швидко змінюються, і, зокрема, їх основних рушійних сил. У цьому відношенні існує значний консенсус між країнами з розвинутою економікою, країнами з ринком, що формується, і країнами, що розвиваються. Але через відсутність прозорості, зростаючого значення тіньової банківської діяльності та відсутність своєчасних та порівнянних на міжнародному рівні даних питання про те, як цього досягти, є складнішим [21, с. 89].

За останні роки досягнуто великих успіхів у розвитку теорії міжнародних економічних відносин, у дослідженні матеріального, валютного та інших аспектів на світових ринках.

Розроблено важливі теоретичні положення, запропоновано практичні рекомендації, внесені зміни та уточнення до колишніх логічних структур. Якщо

виділити загальне напрямку у розвитку теорії міжнародних економічних відносин, то це послідовна розробка простих моделей загальної рівноваги як основи для вираження, узагальнення та перевірки основних теоретичних положень. Розробкою займалися багато вчених-економістів. У пропонованих моделях відбувається у різних формах міжнародний рух капіталу.

Неокласична теорія розвивалася у межах класичної теорії міжнародної торгівлі. Однією з її основ є принцип порівняльних переваг у торгівлі Д. Рікардо. Спираючись на цей принцип, один із класиків економіки Дж. С. Мілль у ХІХ столітті вперше у світі почав розробляти питання руху капіталів між країнами [19, с. 10].

Слідом за Д. Рікардо він показав, що капітал рухається між країнами через різницю в нормі прибутку, який у найбагатших капіталом країнах має тенденцію до зниження. При цьому, наголошував Мілль, перепад у нормах прибутку між країнами має бути суттєвим, щоб покрити ще й ризик, який іноземний інвестор наражається в чужій країні.

Англійські економісти кінця ХІХ – початку ХХ століття, Дж. А. Гобсон і Дж. Кернс, використовуючи концепцію Ж. Б. Сея про фактори виробництва, перенесли її на міжнародні економічні відносини, у тому числі і на рух капіталів.

Дж. Кернс сформулював, зокрема, важливий для неокласичної теорії постулат про альтернативність міжнародної торгівлі та міжнародного руху факторів виробництва – про те, що за певних умов переміщення виробничих факторів могло б замінити міжнародну торгівлю.

Однак англійські економісти визнавали, що фактори виробництва маломобільні в міжнародних економічних відносинах (на відміну від їхньої великої мобільності всередині країни), і тому їхня участь у цих відносинах невелика [2].

Остаточно неокласичну теорію міжнародного руху капіталів сформулювали у перші десятиліття ХХ століття Е. Хекшер, Б. Олін, Р. Нурксе та К. Іверсен.

Е. Хекшер сформулював тезу про тенденцію до міжнародної рівноваги цін на фактори виробництва. Ця тенденція пробиває собі дорогу як через міжнародну

торгівлю, так і через міжнародний рух факторів виробництва, чия вартість та кількісне співвідношення у різних країнах неоднакові.

Б. Олін у своїй концепції міжнародної торгівлі показав, що рух факторів виробництва пояснюється різним попитом на них у різних країнах: вони рухаються звідти, де їхня гранична продуктивність низька, туди, де вона висока. Для капіталу гранична продуктивність визначається насамперед відсотковою ставкою.

Крім того, на думку Б. Оліна, на міжнародний рух капіталів впливають такі моменти: митні бар'єри, які заважають ввезенню товарів і цим підштовхують зарубіжних постачальників на ввезення капіталу проникнення ринку; прагнення фірм до географічної диверсифікації капіталовкладень; політичні розбіжності між країнами; ризик зарубіжних інвестицій та їх поділ на цій основі на ризиковані та безпечні [22].

Р. Нурксе створює різні моделі міжнародного руху капіталів і дійшов до висновку, що в країні з експортом, що швидко зростає, зростає попит на капітал і вона його імпортує (і навпаки).

К. Іверсен доповнив неокласичну теорію деякими новими положеннями, зокрема, про поділ міжнародного руху капіталів на реальний і врівноважуючий, тобто необхідний для регулювання платіжного балансу. Він також показав, що види капіталу мають різну граничну міжнародну мобільність (передусім через витрати переведення капіталів) і цим пояснюється той факт, що та сама країна може активно вивозити і ввозити капітал. Іверсен чітко сформулював висновок про те, що переведення капіталу з країни, де його гранична продуктивність низька, в країну з більш високою продуктивністю означає ефективнішу комбінацію факторів виробництва в обох країнах та збільшення їхнього сукупного національного доходу [62].

Неокейнсіанська теорія аналізує зв'язок між рухом капіталу та станом платіжного балансу країни [4, с. 32].

Дж. М. Кейнс виходив з того, що рух капіталу взагалі виникає з нерівноваги платіжних балансів різних країн: вивезення капіталу із країни здійснюється, коли

експорт товарів та послуг перевищує їх імпорт. За порушення цього правила необхідне втручання держави.

Розвиваючи погляди Кейнса, Ф. Махлуп додав до них такі висновки:

1. Якщо країна має сальдо поточного платіжного балансу позитивне, то в русі капіталу перевищує експорт над імпортом, даючи можливість країнам-покупцям її товарів збільшувати закупівлі, балансуючи це ввезенням капіталу. В результаті національний дохід країни-експортера збільшується.

2. Якщо вітчизняні інвестиції невеликі, а схильність країни до заощадження висока, то вивезення капіталу завдяки розширенню на цій базі експорту підтримує ділову активність та зростання національного доходу країни-експортера.

3. Вплив ввезення капіталу на внутрішньо-економічну ситуацію в країні-імпортера залежить від форм капіталу, що ввозиться: найбільш сприятливе ввезення прямих інвестицій, але і ввезення портфельних інвестицій підтримує активність ринку цінних паперів.

Р. Ф. Харрод у своїй моделі «економічної динаміки» підкреслює, що, чим нижчі темпи економічного зростання країни, багаті на капітал, тим сильніша тенденція до вивезення капіталу з неї [4, с. 35].

Є. Домар, розглядаючи торговий баланс і зайнятість, уточнює, що вивезення капіталу залежить від того, як темпи зростання доходів країни від зарубіжних інвестицій співвідносяться з темпами зростання вітчизняних інвестицій. Якщо інвестиції країни зростають швидше інвестиційних доходів, то торговий баланс активний; якщо вітчизняні інвестиції зростають повільніше за інвестиційні доходи, то торговий баланс пасивний.

Некейнсіанська теорія, як і неокласична, базується на макроекономічному аналізі. У цьому весь головний недолік обох теорій, оскільки вони досліджують поведінку індивідуальних інвесторів [35, с. 91].

Марксистська теорія. К. Маркс обґрунтував вивезення капіталу його надлишком в країні, що експортує. Під надлишком капіталу він розуміє такий капітал, застосування якого для країни вело до зниження норми прибутку.

Надлишковий капітал виступає у трьох формах: товарній, продуктивній (надлишкові виробничі потужності плюс робоча сила) та грошовій.

Через товарний експорт та експорт капіталу цей надлишок (реальний чи потенційний) вивозиться за кордон. Подібна можливість з'являється після втягування більшості країн до орбіти світового капіталізму та створення в них попередніх умов для вивезення капіталу, насамперед виробничої інфраструктури (хоча часто сам іноземний капітал і створює цю інфраструктуру).

Наступні покоління економістів-марксистів виділили ще кілька причин його експорту: з інтернаціоналізацією виробництва; суперництво монополій, що посилюється; підвищення темпів розвитку [19, с. 8].

Аналізуючи теорії міжнародного руху капіталу, слід звернути увагу до теорії міжнародних валютних відносин. Метцлер зосередив особливу увагу на двох напрямках досліджень: автоматичне вирівнювання платіжного балансу в умовах фіксованих валютних курсів та теорії гнучких валютних курсів. Перше напрямком полягає в тому, що основна роль у вирівнюванні платіжного балансу належить зсувам обсягом виробництва та рівні зайнятості, спричиненим порушенням цього балансу.

Згідно з другим напрямку, Метцлер розглядав стабільність валютних курсів з позиції еластичності попиту імпорту та пропозиції експорту.

Прикладом послідовного розвитку теорії вирівнювання може служити теорія девальвації. Девальвація істотна тому, що при негнучким цінам вона погіршує умови торгівлі.

Інтеграційні процеси у світовій економіці, що почалися у 50-ті роки минулого століття визначили розширення міжнародного капіталу, насамперед довгострокового капіталу, у формі прямих інвестицій, зростання обсягу та просування короткострокового капіталу. Інтеграційні процеси зумовили і розширення теоретичних та емпіричних досліджень

Дослідження прямих інвестицій були присвячені переважно ринкової стратегії багатонаціональних фірм з диференціацією як продукції, так і нематеріальних активів: в галузі управління та технології, патентів та торгових

марок. Замість різних показників відносної ефективності як фактори при дослідженні здебільшого використовувалися поняття теорії організації промислового виробництва.

Певна увага приділялася вивченню ролі прямих інвестицій, факторів, що визначають форму реалізації фірмою своїх переваг, за допомогою експорту продукції, прямих інвестицій або продаж ліцензій. При дослідженнях враховувалися позитивні або негативні впливи, які ці інвестиції надають на рівень добробуту населення своєї країни та країни приймаючої.

При цьому підхід до дослідження прямих інвестицій виявився подібним до пояснення закономірностей формування, що склалося в той період структури торгових потоків з посиленням глобалізації та інтернаціоналізації, зростання масштабів міжнародного руху капіталу, поглиблення міжнародної співпраці, інтенсивному розвитку та впровадженню новітніх технологій розпочався швидкий розвиток ТНК в другій половині ХХ ст. Більшість науковців пов'язують рух капіталу між країнами з інвестиційною діяльністю ТНК.

Отже, на основі проведеного дослідження теорій МРК можна виділити основні причини руху капіталу, які представимо на рисунку 1.5.

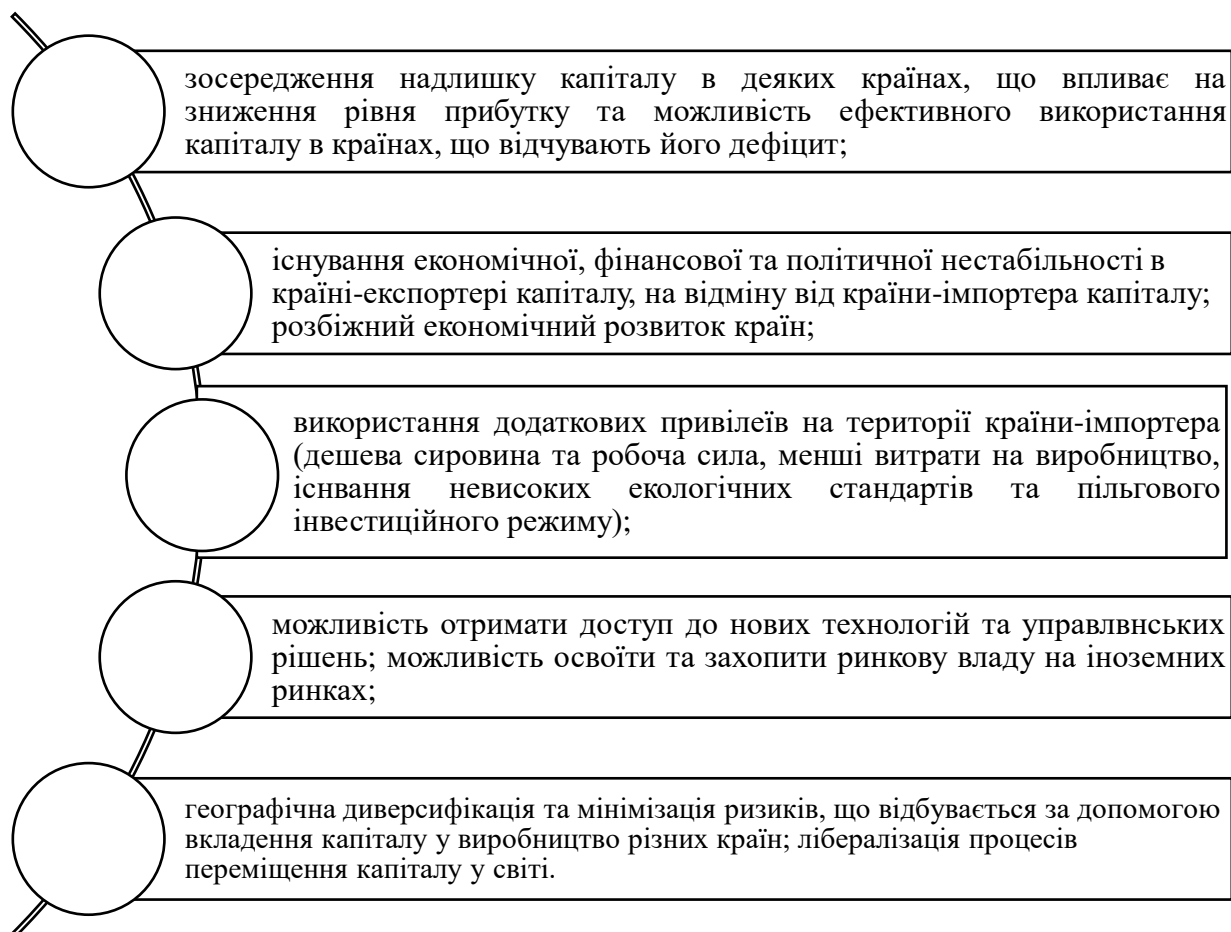


Рисунок 1.5 – Причини міжнародного руху капіталу*

*Джерело: складено автором [22, с. 56]

В іноземних наукових джерелах названі чинники переміщення МПК часто класифікують на циклічні і структурні, чинники експорту та імпорту капіталу (push and pull factors) (рисунок 1.6).

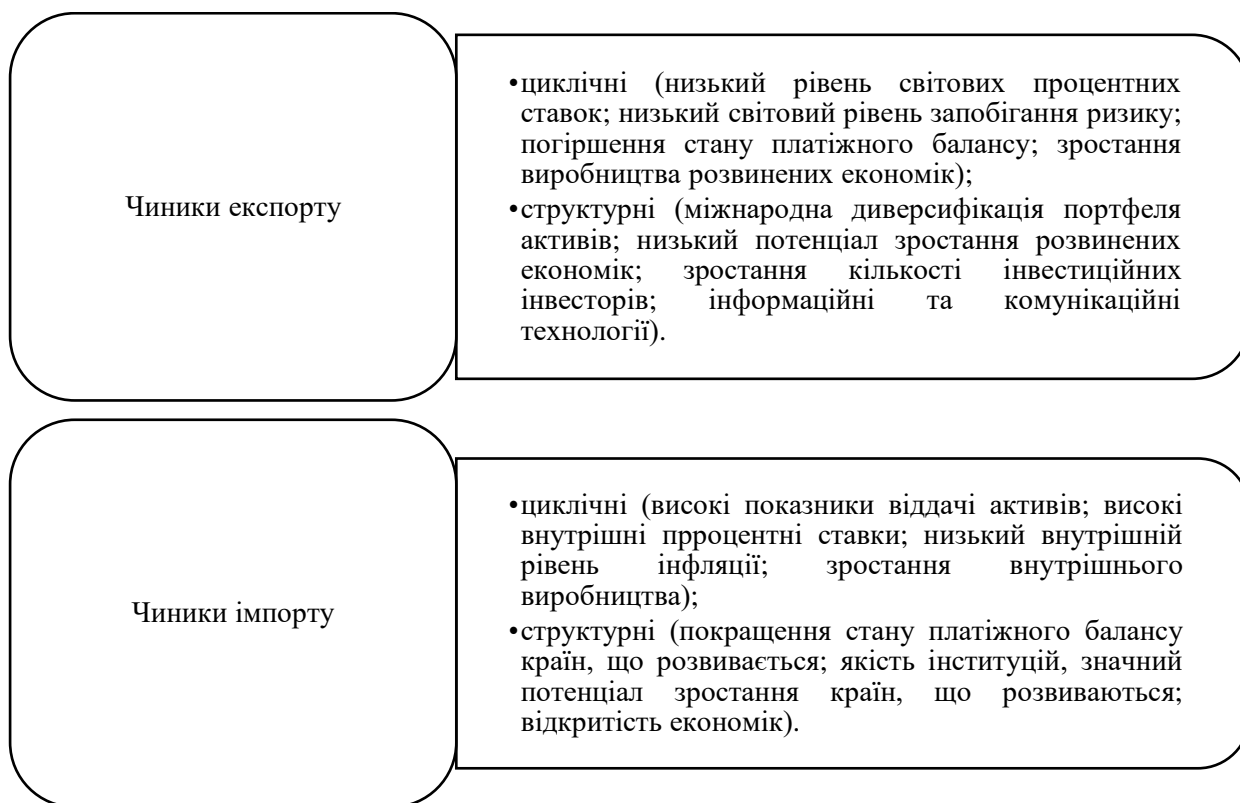


Рисунок 1.6 – Класифікація чинників переміщення МПК*

*Джерело: складено автором [18, с. 30]

Усі перелічені чинники безумовно впливають на інтенсифікацію переміщення МПК, проте не змінюють факту неоднозначності цього процесу. Ані науковці, ані економісти досі не дійшли спільної думки щодо його впливу на економіку як світового співтовариства в цілому, так і країн-донорів і реципієнтів капіталу зокрема.

Таким чином, процеси міждержавного руху капіталів стали сьогодні є об'єктивною реальністю. Водночас поряд із незаперечними позитивними наслідками, пов'язаними з інтеграцією кожної окремо взятої країни у світовий економічний простір та участю в системі зовнішньоекономічних зв'язків, вони пов'язані з цілою низкою небезпек, що генерують серйозну загрозу національній економічній безпеці та національним інтересам. Все це потрібно враховувати при формуванні та реалізації економічної політики держави, у тому числі в частині її інвестиційного спрямування.

Глобальні фінансові фактори набувають все більшого значення для національних ринків капіталу і пояснюють динаміку, що зростає. Емпіричні дослідження показують, що, наприклад, 50 % дисперсії спредів країн з ринком, що

формується, залежать від глобальних факторів, таких як глобальна ліквідність і схильність інституційних інвесторів до ризику.

Зросла взаємозалежність фінансової та реальної сфер. Трансляція потрясінь із фінансової в реальну сферу економіки стала більш широкою та складною. Глобальні фінансові фактори набувають все більшого значення для національних і глобальних бізнес-циклів, а канал фінансової трансмісії, що динамічно змінюється, є одним з основних детермінантів зміни взаємозалежності між фінансовою та реальною сферами економіки. Сила та швидкість вторинних ефектів у реальній економіці недооцінюються більшістю макроекономічних моделей [53, с. 27].

На більшість тих фінансових змінних, які стали основними ранніми індикаторами реальних ділових циклів у більшості промислово розвинених країн і багатьох країнах з ринковою економікою, що формується, впливають міжнародні або глобальні фактори з посиленням вторинних ефектів у реальну економіку та посиленням синхронізації національних циклів реального бізнесу у всьому світі. Наприклад, за оцінками Світового банку до кризи, збільшення рівня спреду в країнах з ринком, що формується, на 200 базисних пунктів уповільнить зростання світової економіки наступного року приблизно на 1 % порівняно з базовим сценарієм.

Ступінь, у якій фінансові чинники набули значення, може також відбиватися у тому факті, що макроекономічні моделі не можуть пояснити близько однієї третини зростання цін на житло у США або близько однієї третини скорочення світової торгівлі. Збільшення рівня спреду в країнах з ринком, що формується, на 200 базисних пунктів уповільнить зростання світової економіки наступного року приблизно на 1 % порівняно з базовим сценарієм.

Таким чином, основні причини міжнародного руху капіталу обумовлені макроекономічними факторами.

Висновки до першого розділу

В процесі дослідження встановлено, що міжнародні потоки капіталу здебільшого відносяться до платної передачі права користування грошовим

капіталом між країнами. Міжнародні потоки капіталу продаються в основному через міжнародні та внутрішні фінансові ринки, такі як запозичення грошей чи інвестування.

На основі розгляду різних підходів до визначення даного поняття встановлено наступне: «Міжнародний рух капіталу – це переміщення капіталу між країнами у вигляді фінансових ресурсів, що здійснюється державними корпораціями, міжнародними організаціями чи приватними особами з метою торгівлі, фінансування виробництва, інвестицій чи отримання прибутку тощо». Потоки міжнародного капіталу визначаються безліччю чинників. Серед них є як реальні, так і історичні фактори, як економічні, так і неекономічні фактори.

Існує певний зв'язок між економічним розвитком та міжнародними потоками капіталу. Зазвичай вважається, що позитивний вплив міжнародних потоків капіталу полягає в тому, щоб сприяти економічному розвитку країни, в яку тече капітал, доповнювати міжнародні ресурси один одного та підвищувати добробут усіх країн світу, щоб привести міжнародний економічний розвиток у благотворне коло, що сприяє припливу міжнародного капіталу і, очевидно, розширює та збільшує його масштаби та швидкість.

Постійне підвищення рівня економічного розвитку сприятиме надходженню міжнародного капіталу. На додаток до практичної спроможності національного економічного розвитку потенційні можливості національного економічного розвитку також можуть вплинути на майбутню тенденцію міжнародних потоків капіталу. Через різницю у рівні національного економічного розвитку міжнародний потік капіталу призначений для конфігурації фізичних ресурсів, та отримання доходу від міжнародних капіталовкладень чи спекулятивних операцій.

Основними факторами, що впливають на міжнародні потоки капіталу, є рівень економічного розвитку, ціни, відсоткові спреди та обмінні курси, зосередження надлишкового капіталу в деяких країнах, використання привілеїв на території країни-імпортера, можливість отримати доступ до нових технологій тощо. Основними формами міжнародного руху капіталу є прямі та портфельні інвестицій.

РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ

2.1 Динаміка та стан міжнародного руху капіталу в сучасних умовах

Глобальні потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у 2021 році становили 1,58 трильйона доларів, що на 64 відсотки більше від надзвичайно низького рівня 2020 року.

Однак глобальне середовище для міжнародного бізнесу та транскордонних інвестицій кардинально змінилося у 2022 році. Війна в Україні – на додачу до тривалих наслідків пандемія – викликає потрійну продовольчу, паливну та фінансову кризу в багатьох країнах світу. Невизначеність інвесторів може спричинити значний тиск на глобальні потоки ПІІ у 2022 році. Імпульс зростання 2021 року навряд чи збережеться. Глобальні потоки ПІІ у 2022 році будуть ймовірно рухатися по низхідній траєкторії, у кращому випадку залишаючись рівною. Нова проєктна діяльність вже демонструє ознаки підвищеного ухилення від ризику серед інвесторів [13, с. 389].

Відновлення ПІІ у 2021 році принесло зростання в усіх регіонах. Проте майже три чверті глобального зростання відбулося за рахунок підйому в розвинених країнах, в яких ПІІ досягли 746 мільярдів доларів – це більш ніж удвічі більше, ніж у 2020 році. Зростання відбулося в основному через операції злиття та високий рівень нерозподіленого прибутку транснаціональних компаній (ТНК). Це, у свою чергу, призвело до значних внутрішньофірмових фінансових потоків і великих коливань ПІІ у великих інвестиційних центрах.

Високий рівень нерозподіленого прибутку у 2021 році став результатом рекордних прибутків ТНК. Рентабельність найбільших 5000 ТНК подвоїлася до понад 8 відсотків продажів.

Прибутки були високими, особливо в розвинених країнах, через вивільнення відкладеного капіталу, низькі витрати на фінансування та значна державна підтримка. Незважаючи на високі прибутки, апетит ТНК до інвестування в нові

виробничі активи за кордоном залишався слабким. Тоді як інфраструктурно орієнтоване міжнародне проєктне фінансування зросло на 68 відсотків, а транскордонні злиття зросли на 43 відсотки.

Потоки ПІІ до країн, що розвиваються, зростали повільніше, ніж розвинених регіонів але все ж збільшилися на 30 відсотків до 837 мільярдів доларів. Підвищення було в основному результатом високих показників зростання в Азії, часткового відновлення в Латинській Америці та Карибського басейну та підйому в Африці. Частка країн, що розвиваються, у глобальних потоках залишилася трохи вище 50 відсотків.

Основною тенденцією міжнародного руху капіталу є нестійка зміна обсягів прямих іноземних інвестицій в світі, неоднаковий розподіл та ступінь географічної концентрації. Представимо на рисунку 2.1 динаміку прямих іноземних інвестицій в світі та за країнами з різним ступенем розвитку.

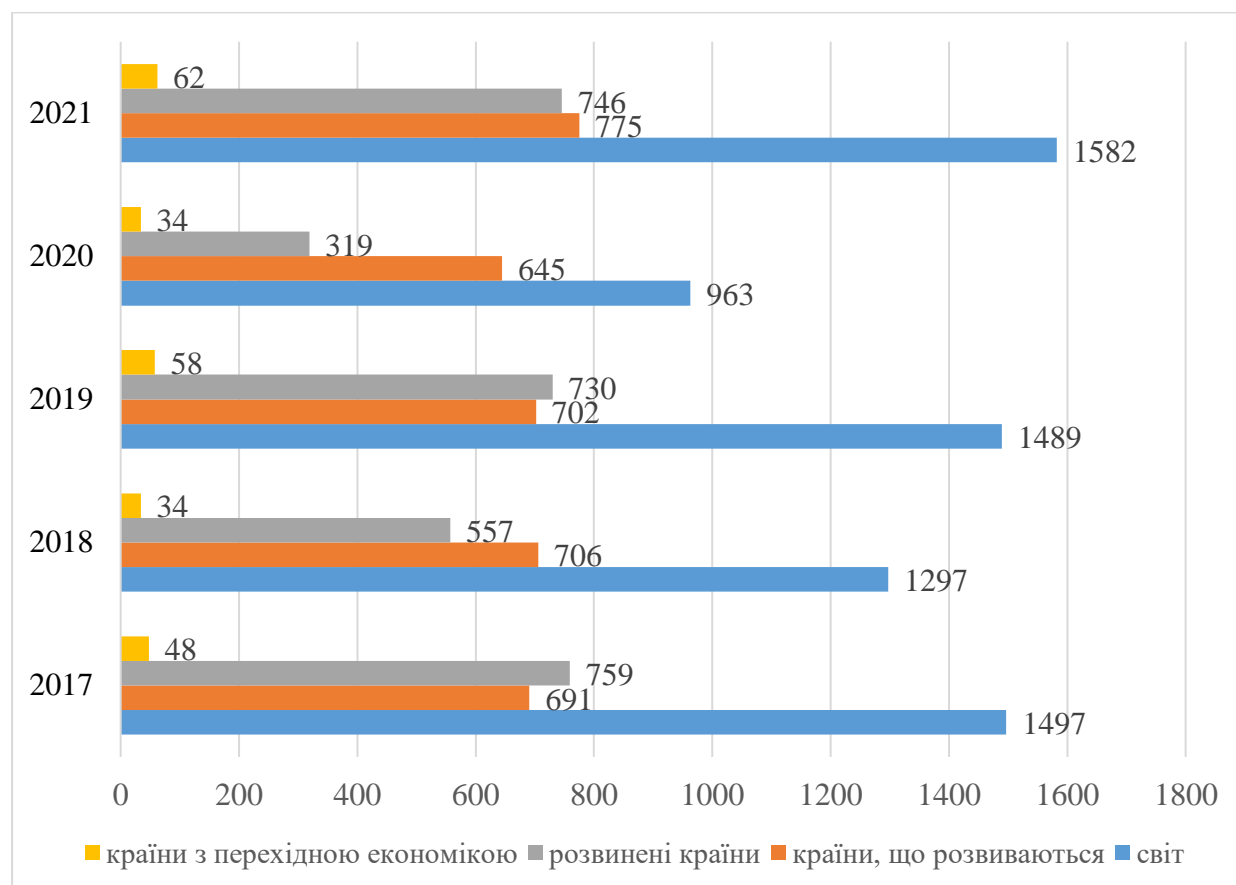


Рисунок 2.1 – Динаміка ПІІ в світі та за країнами з різним рівнем розвитку за 2017-2021 роки, млрд дол США*

*Джерело: складено автором на основі [76]

Дані рисунку 2.1 свідчать, що після занепаду у 2020 році, обсяги ПІІ у 2021 році стрімко зросли. При цьому, найбільше зростання відбулось у розвинених країнах, темп приросту ПІІ у 2021 році порівняно з 2020 роком склав 225,7 %. Стабільну тенденцію до зростання мають обсяги ПІІ країн, що розвиваються.

Стрибок в розвитку економіки показали ефективність пакетів стимулів, що призводить до рекордних прибутків для ТНК, і відображає більш нестабільний характер потоків ПІІ в розвинених країнах ринки через більшу фінансову складову. Проте обсяг ПІІ, які надходять також до регіонів, що розвиваються значно зріс.

Розглянемо в табл. 2.1 географічну структуру ПІІ за 2017-2021 роки.

Таблиця 2.1 – Розподіл припливу ПІІ по регіонах та країнах з різним рівнем розвитку за 2017-2021 роки, млрд дол США.*

Країна	2017	2018	2019	2020	2021
Світ	1497	1297	1489	963	1582
Розвинені країни	759	557	730	319	746
Країни, що розвиваються	691	706	702	645	735
Африка	41	46	46	39	83
Азія	493	511	512	519	619
Східна та Південно-Східна Азія	412	428	407	407	504
Південна Азія	52	54	59	71	52
Латинська Америка та країни Карибського басейну	155	147	159	86	134
Країни з перехідною економікою	48	34	58	34	62

*Джерело: складено автором на основі [73]

Приплив ПІІ до країн Азії зріс на 19 відсотків і досяг нового максимуму 619 мільярдів доларів США, головним чином у Східній та Південно-Східній Азії (табл. 2.1). Обсяг ПІІ до Латинської Америки і країн Карибського басейну збільшився на 56 відсотків у 2021 році порівняно з 2020 роком, відновлюючи частину ПІІ, втрачену у 2020 р.

Приплив ПІІ до Африки більше ніж удвічі, але більша частина збільшення відбулася за рахунок однієї корпоративної операції. Частка світових потоків, що припадає на розвинені країни, повернулася до допандемічного рівня приблизно половина від загальної кількості країн, з лише однієї третини у 2020 р. Структурно слабка економіка продовжувала залучати лише невелику частку світових прямих іноземних інвестицій та становить 2,5 відсотка від загального обсягу.

Розглянемо вплив ПІ в розрізі країн та регіонів з різним рівнем розвитку за 2017-2021 роки (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Розподіл впливу ПІ по регіонах та країнах з різним рівнем розвитку за 2017-2021 роки, млрд дол США*

Країна	2017	2018	2019	2020	2021
Світ	1425	1014	1124	780	1708
Розвинені країни	925	558	737	408	1269
Країни, що розвиваються	462	418	387	372	438
Африка	13	10	5	-1	3
Азія	412	402	336	378	394
Східна та Південно-Східна Азія	362	341	283	330	320
Південна Азія	11	11	13	11	16
Латинська Америка та країни Карибського басейну	36	6	47	-5	42
Країни з перехідною економікою	38	38	-0,2	0,4	2,4

*Джерело: складено автором на основі [76]

Вплив прямих іноземних інвестицій у 2020 році скоротився до 780 млрд дол США, а вже у 2021 році досяг рекордного рівня 1708 млрд дол США. Найбільше зростання обсягів впливу прямих іноземних інвестицій характерний для розвинених країн та країн, що розвиваються.

Проблемою впливу капіталу є його вплив в офшори. Найвищі темпи відтоку капіталу в офшори в світі характерні для Росії, країн Східної Азії і Латинської Америки.

Таблиця 2.3 – Динаміка відтоку капіталу в офшори в розрізі регіонів світу, 2020-2021 рр.*

Регіон	Обсяг відтоку капіталу, млрд дол		Середньорічний приріст, %
	2020	2021	
Східна Азія	3102	4317	6,9
Ближній Схід	2365	2935	3,7
Латинська Америка	2365	2934	6,7
росія	1319	1913	7,9
Африка	587	710	3,1
Південна Азія	190	253	5,7

*Джерело: складено автором [76]

Лише два-три десятиліття тому в світі було всього кілька офшорних центрів, проте в останні роки, під впливом технологічної та телекомунікаційної революції, використання офшорних інструментів стало набагато доступнішим.

В даний час, згідно з експертними оцінками, в світі функціонує від 35 до 40 країн, які представляють собою спеціалізовані офшорні юрисдикції. Частка їх в світовому ВВП порівняно невелика (1,2 %).

У загальному вигляді матриця офшорного інвестування з процентним співвідношенням зовнішньоекономічних операцій по відношенню до офшорів показана в табл. 2.4. З неї випливає, що на офшори доводиться 8 % прямих іноземних інвестицій в світі.

Таблиця 2.4 – Матриця офшорного інвестування відповідно до методики ЮНКТАД, % від накопиченого обсягу прямих іноземних інвестицій в світі у 2021 році*

Інвестори	Реципієнти			
		Офшори	Країна з пільговим оподаткуванням	Офшори
Офшори		52 %	17 %	9 %
Країна з пільговим оподаткуванням		15 %	5 %	3 %
Офшори		9 %	3 %	0 %

*Джерело: складено автором [76]

У 2021 році міжнародна організація Oxfam заявила, що, за її підрахунками, в офшорних зонах було приховано мінімум 28 трлн дол., що позбавило свої держави податкових доходів на суму більше ніж 162 млрд дол.

Розглянемо один із глобальних трендів використання офшорної юрисдикції світовими ТНК. ТНК США з рейтингу «Fortune 500» утримують понад 2,6 трлн дол. США прибутку в офшорах.

Про це повідомляють 293 компанії (59 % від загальної кількості). Лише чотири з цих компаній – Apple, Pfizer, Microsoft і General Electric – становлять чверть від загальної суми.

Усього 30 компаній із рейтингу «Fortune 500» – це 68 %, або 1,76 трлн дол. США прибутку від використання офшорних юрисдикцій (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – ТНК США, які утримують найбільше грошей в офшорах*

Назва компанії	Утримувана сума в офшорах (млн дол.)	Кількість дочірніх компаній в офшорних юрисдикціях
Apple	246000	3

Pfizer	198944	157
Microsoft	142000	5
General Electric	82000	22
Johnson&Johnson	66200	60
Cisco Systems	65600	54
Google	60700	1
Intel	46400	14
Pepsi Co	44900	133
Coca-Cola	35500	14
Інші	988244	463
Всього	777240	1750

*Джерело: складено автор [76]

Отже, як видно з табл. 2.5, загальна сума, що утримується в офшорних юрисдикціях, є значною. І всі ці кошти не оподатковувалися повною мірою, якби вони були виведені в країни, де їхні материнські компанії є резидентами.

Але можливість створювати філії в офшорних гаванях зумовлює, по-перше, економічні можливості держав, де реєструються ТНК, а по-друге, за допомогою прискореного акумулювання капіталів надає цим ТНК не лише ринкову, економічну, але значною мірою й політичну силу, а отже, вони стають значними акторами на світовій арені.

Окрім того, 40 % усіх прямих іноземних інвестицій (близько 15 трлн дол США), які щороку здійснюються світовими ТНК, насправді є «фантомним капіталом» для приховування їхніх податків. Такі інвестиції проходять через фіктивні компанії, щоб мінімізувати податкові зобов'язання своїх власників у тій чи іншій країні світу [67].

Нині особливістю світових фінансових потоків є те, що окремі юрисдикції або цілі зони тяжіють одна до одної та формують одну складну глобальну фінансову мережу.

У 2021 році більшість розвинених країн – 34 із 48 – спостерігали зростання ПІІ. Зростання характеризувалося сильними коливаннями кондуїру ПІІ, фінансових потоків в результаті корпоративної реструктуризації злиття і поглинання. Серед субрегіонів потоки зросли в Північній Америці, інших країнах Європи та інших розвинених країнах, тоді як вони впали в країнах ЄС (рисунок 2.2). У Північній Америці потоки ПІІ до Сполучених Штатів зросли більш ніж удвічі до 367 мільярдів доларів США, третій найвищий рівень, коли-небудь

зареєстрований, після тих, що були в 2015 і 2016 роках. Сполучені Штати залишилися найбільшим реципієнтом ПІІ (рисунок 2.3).

Збільшення корпоративних прибутків мало прямий вплив на реінвестування прибутків, які зросли до рекордних 200 мільярдів доларів. Крім того, інвестиції в капітал зросли на 54 відсотки, що відображає різке зростання транскордонних злиттів.

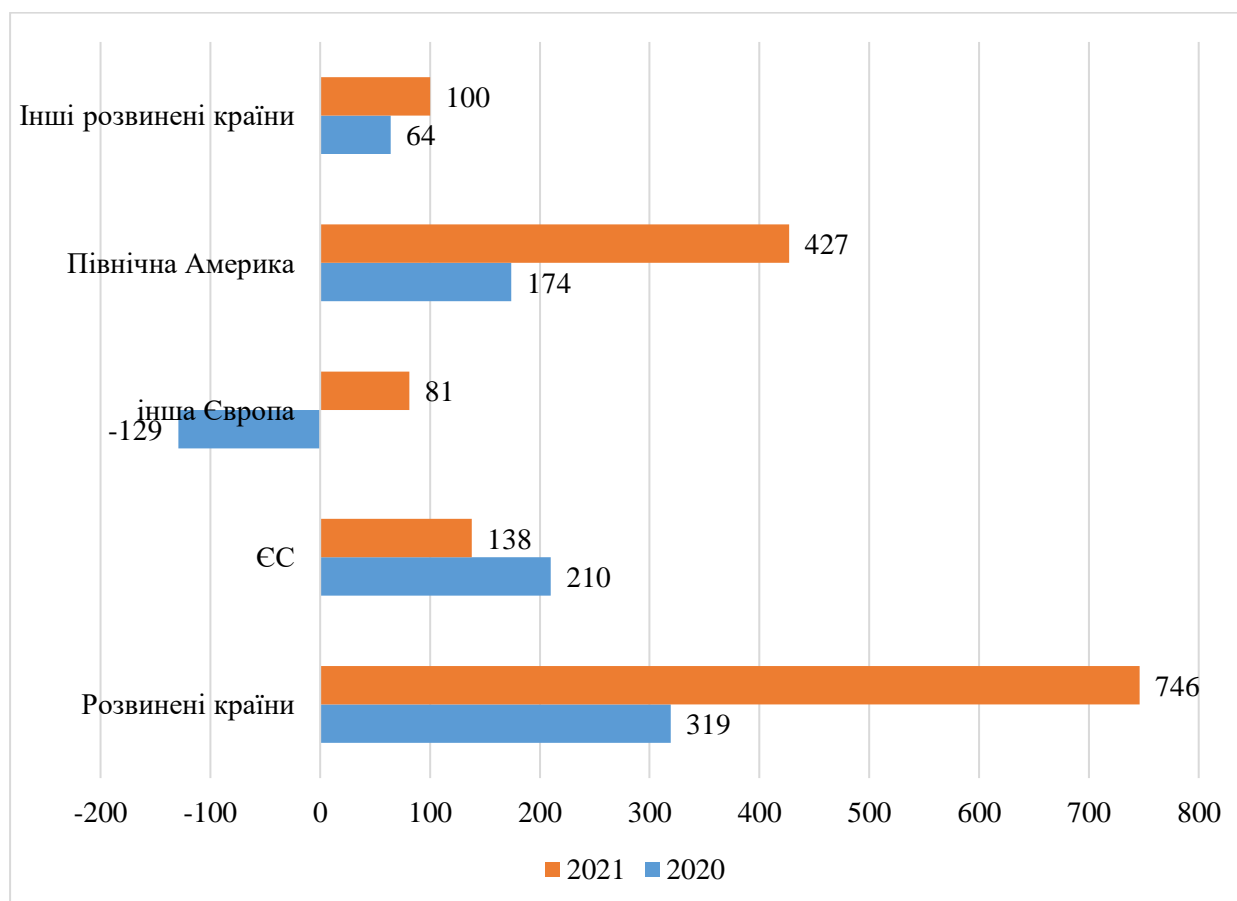


Рисунок 2.2 – Динаміка ПІІ в розвинених країнах, 2020-2021 роки, млрд дол США*

*Джерело: складено автором на основі [76]

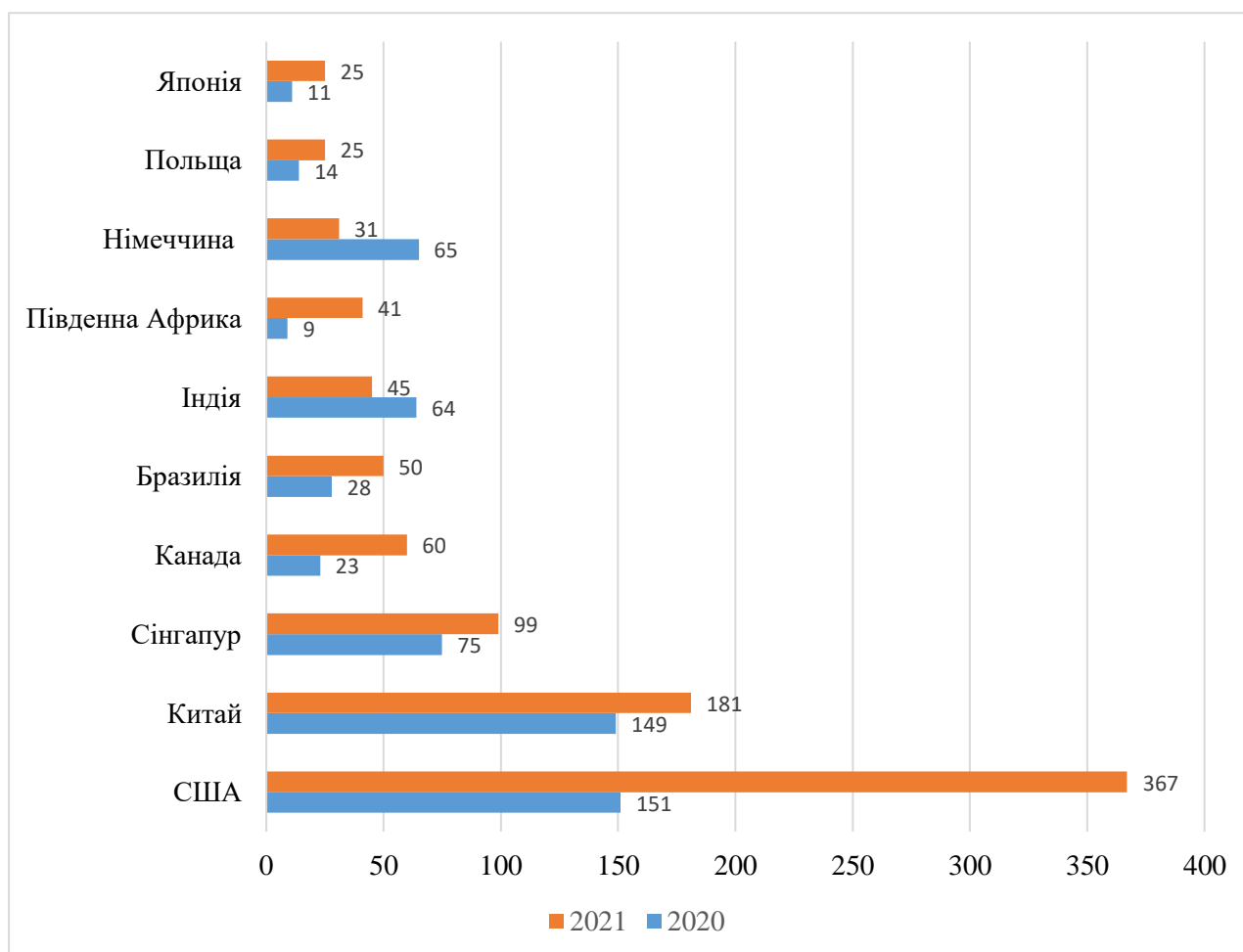


Рисунок 2.3 – Прямі іноземні інвестиції в капітал, 10 найбільших приймаючих економік, 2020 та 2021 (мільярди доларів США)*

*Джерело: складено автором на основі [76]

ПІІ в Канаді зросли на 157 відсотків до 60 мільярдів доларів США, що на 30 відсотків вище ніж за 10 років та в середньому до пандемії. Реінвестований прибуток досяг рекордних 29 мільярдів доларів лише з 3 мільярдів доларів у 2020 році. Потоки акцій також зросли на 50 відсотків до 25 мільярдів доларів завдяки подвоєнню транскордонних операцій продажів до 29 мільярдів доларів.

Продажі – переважно ТНК зі Сполучених Штатів – зросли у видобувній промисловості (7 мільярдів доларів) та послугах (14,5 мільярдів доларів), переважно в сфері інформації та комунікації (7 мільярдів доларів) та фінансах та страхуванні (4 мільярди доларів) [40].

Потоки ПІІ до Європейського Союзу (ЄС) досягли 138 мільярдів доларів США – найнижчого рівня з 1997 року, в основному через триваючі значні коливання потоків у трубопроводах, включаючи від’ємні значення в Нідерландах

(-81 мільярд доларів у 2021 році з -105 мільярдів доларів у 2020 році) і величезне падіння ПІІ у Люксембургу (зі 102 мільярдів доларів у 2020 році до -9 мільярдів доларів у 2021 році).

Потоки акцій в країнах ЄС різко впали з 220 до -4,2 мільярда доларів. Транскордонні продажі також впали на 26 відсотків до 139 мільярдів доларів. У той час як продажі всередині ЄС подвоїлися, в основному через придбання французькими та німецькими ТНК, продажі ТНК з-за межами ЄС знизилися. Падіння було частково завдяки кільком значним відчуженням іноземних філій вітчизняним фірмам, що призвело до негативних значень у чистих транскордонних потоках [28, с. 558].

Наприклад, продаж у Франції Aviva France (Великобританія) до Aema Groupe (Франція) за 3,9 млрд дол.

Падіння надходжень в ЄС відбулося, незважаючи на рекордні реінвестовані доходи іноземних філій на 252 мільярди доларів. Зниження не обмежувалося лише даними напрямками: потоки ПІІ також зменшилися у великих приймаючих країнах ЄС.

Потоки в Німеччину впали на 52 відсотки, до 31 мільярда доларів, з 65 мільярдів доларів у 2020 році.

Загальне позитивне зростання в Європі було зумовлене потоками ПІІ, зареєстрованими у Швейцарії, після трьох послідовних років негативних потоків стало позитивним до 1 мільярда доларів.

На додаток до внутрішньофірмових фінансових потоків, активність злиттів частково спричинила зростання. Серед найбільших угод були придбання Sunrise компанією Liberty Global (Великобританія) за 5,4 мільярда доларів.

Потоки ПІІ до Сполученого Королівства також зросли на 51 відсоток до 28 мільярдів доларів США. Проте це все ще один із найнижчих рівнів, коли-небудь зареєстрованих. Інвестиції в акціонерний капітал зросли більш ніж удвічі, разом із цінностями транскордонних злиттів.

Включено великі угоди у Великобританії злиття Fiat Chrysler Automobiles з Peugeot (Франція) за 22 мільярди доларів і придбання GW Pharmaceuticals компанією Jazz Pharmaceuticals (США) за 6,8 млрд дол.

Два великих відчуження включали продаж компанією PPL (Сполучені Штати) свого брістольського електричного підприємства дистриб'ютора електроенергії для National Grid за 20 мільярдів доларів і продаж телефонікою (Іспанія) O2 Holdings — Virgin Media за 13 мільярдів доларів [77].

Більшість інших розвинутих економік також побачили у 2021 році приплив ПІІ. В Ізраїлі ПІІ продовжили тенденцію до зростання до 30 мільярдів доларів США – рекордне значення.

Транскордонні продажі там сягнули 22 мільярдів доларів, більше половини з яких припало на ринок інформації та зв'язку. Наприклад, Тома Браво (США) об'єдналася з Ironsource за 10 мільярдів доларів.

Потоки в Австралію зросли на 50 відсотків до 25 мільярдів доларів частково через транскордонні продажі продуктів харчування та напоїв; Європейські партнери Соса-Сола (Велика Британія) придбала 69 % Соса-Сола Amatil за 5,2 мільярда доларів [29, с. 79].

Незважаючи на деякі великі відчуження, потоки ПІІ до Японії зросли більш ніж удвічі, до 25 мільярдів доларів США, а надходження до Республіки Корея подвоївся до 17 мільярдів доларів.

Значну роль у міжнародному русі капіталу відіграють міжнародні та регіональні організації. Представимо їх потоки ПІІ на рисунку 2.4.

Дані рисунку 2.4 свідчать, що лідируючі позиції займають НАФТА та Брікс протягом досліджуваного періоду.

У 2020 році, ураженому коронавірусом, зниження припливу ПІІ було широко поширена у всіх країнах G20, що не входять до ОЕСР, за винятком Китаю та Індії, де було зареєстровано більш високий рівень ПІІ, приплив капіталу становив 14 % і 27 % відповідно, що частково відображає сплеск активності транскордонних злиттів і поглинань у другій половині року.

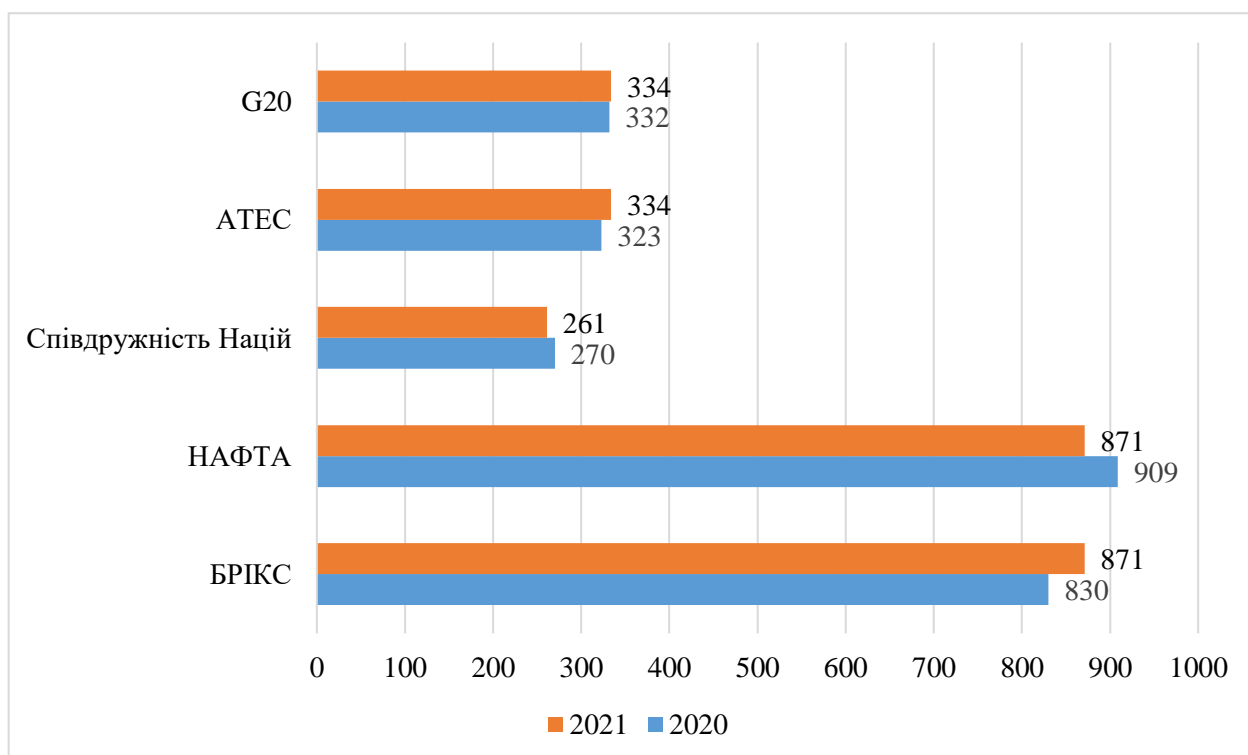


Рисунок 2.4 – Поток ПІІ міжнародних та регіональних організацій за 2020-2021 роки, млрд дол США*

*Джерело: складено автором на основі [76]

Китай вдруге за шість років обігнав Сполучені Штати кількості прямих іноземних інвестицій. Притоки ПІІ у ці дві країни склали 212 млрд дол США та 177 млрд дол США відповідно [60, с. 202].

Загальні інвестиційні потоки до Китаю залишаються на високому рівні, частково тому, що Китай був однією з перших країн, що зуміли контролювати пандемію та відновити свою виробничу систему в країні.

Тим часом китайський уряд вжив ефективних заходів щодо утримання інвестицій для обслуговування операцій транснаціональних корпорацій, що діють у країні, а також ввело нові заходи щодо залучення інвестицій.

Більшість ПІІ, була спрямована у високотехнологічні галузі Китаю. Так за оцінками фахівців, вартість угод зі злиття та поглинанням у країні зросла на 84 % у 2020 році, в основному у сфері інформаційних послуг та електронної комерції, також кілька транснаціональних компаній також збільшили свої інвестиції в Китай. Однією із особливостей міжнародного руху капіталу у XIX ст. є переважання

частки портфельних інвестицій в структурі МРК через лібералізацію та диверсифікацію світового фінансового ринку.

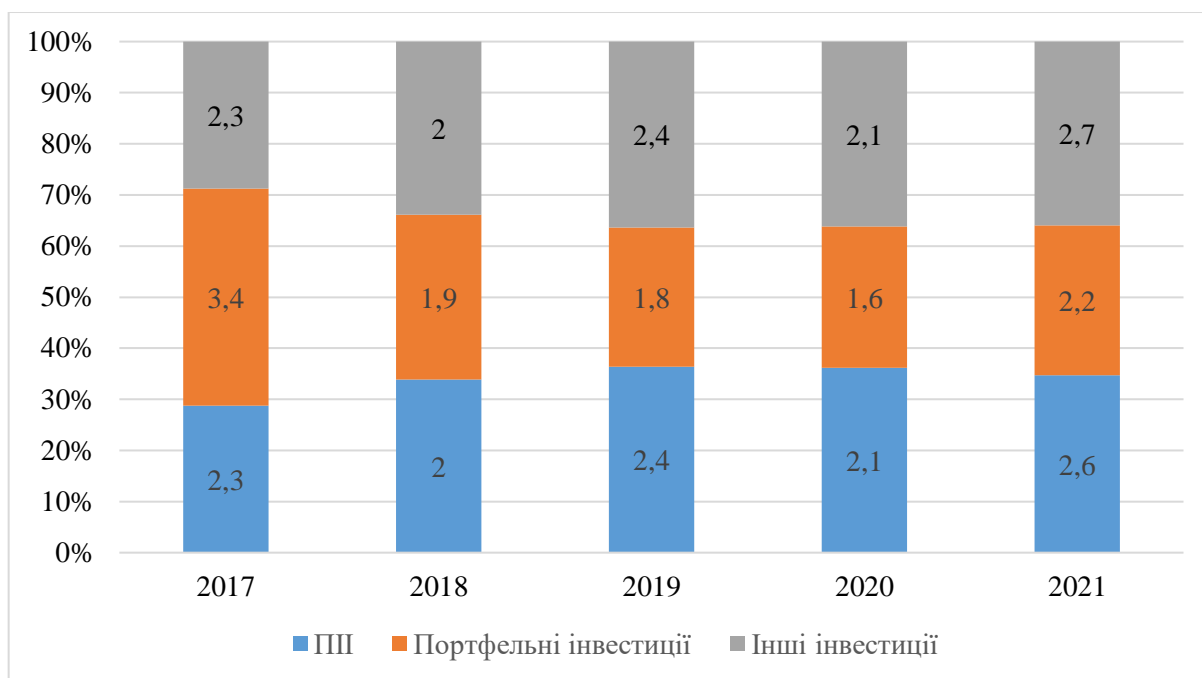


Рисунок 2.5 – Міжнародний рух капіталу 2017-2021 роки, (% від ВВП)*

*Джерело: складено автором на основі [76]

Більша частина міжнародних портфельних інвестицій здійснюється між промислово розвиненими країнами, а сукупна капіталізація припадає переважно на ринок США, Японії та Великобританії.

Це пов'язано перш за все із розвитком інфраструктури даних ринків та прозорістю їх законодавства. Представимо в табл. 2.6 капіталізацію світового фондового ринку за 2017-2021 роки.

Таблиця 2.6 – Капіталізація світового фондового ринку у регіональному розрізі за 2017-2021 роки, трлн дол США*

Регіон	2017	2018	2019	2020	2021
Американський	36	34	42,2	49,9	56,7
Азіатсько-Тихоокеанський	30	26	28,9	36,15	40,1
Європа-Африка-Близький Схід	19	17	21,69	24,32	24,7
Загальний рівень	85	77	92,8	110,3	121,5

*Джерело: складено автором [41]

Отже, на міжнародних ринках цінних паперів спостерігаємо зростання ринкової капіталізації основних фондових бірж. Даний тренд пояснюється з двох позицій: зростання ціни акцій та зростання кількості випущених акцій.

Наводимо приклад 10-ти найбільших фондових ринків світу, ранжируваних на сьогоднішній день за ринковою капіталізацією (рисунок 2.6).

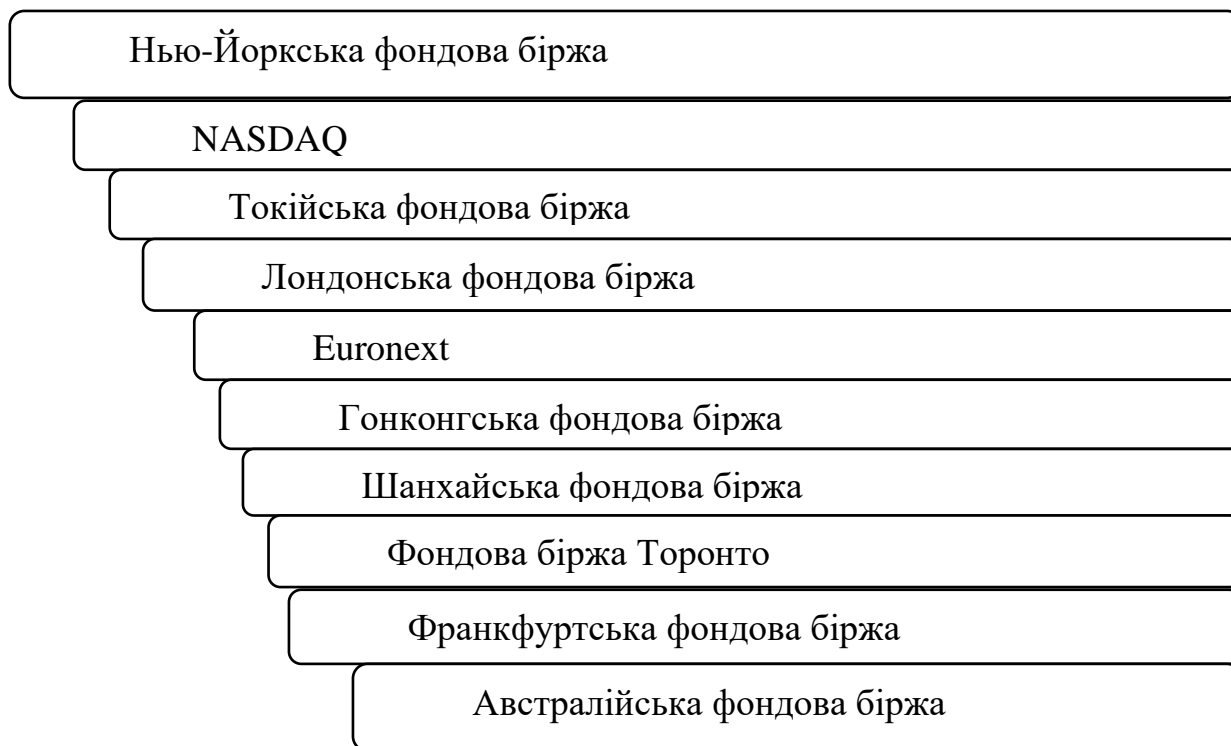


Рисунок 2.6 – Топ-10 найбільших фондових ринків світу за капіталізацією*

*Джерело: складено автором [77]

Інші зростаючі фондові ринки, що не входять в першу десятку, включають Бомбейській фондовій біржі в Мумбаї, Індія, а також фондову біржу BM&F Bovespa в Сан-Паулу, Бразилія.

Фондовий ринок найбільш розвинений в країнах, де існує «аутсайдерська» модель контролю над капіталом (США, Великобританія, інші англосаксонські країни). Положення США свідчить про те, що фондовий ринок країни має міцну базу. Частка фондового ринку, як і раніше, значна, навіть незважаючи на те, що країна зазнає одні з найважчих наслідків пандемії.

Незважаючи на те, що США борються з економічними наслідками пандемії, а Китай повернувся у звичайне русло, отримавши чудову нагоду відвоювати частку

у Штатів, США зберігають за собою репутацію «вселенського будинку фондової біржі».

Судячи з домінування США на фондовому ринку, очевидно, що жодна інша країна не становить реальної загрози. Для того, щоб інші ринки могли наздогнати США, вони повинні бути новаторськими і забезпечувати сприятливе середовище, яке залучатиме іноземні компанії з високою ринковою капіталізацією. У той же час їм необхідно створити середовище, яке утримуватиме місцеві компанії на внутрішньому ринку.

Представимо на рисунку 2.7 динаміку валового зовнішнього боргу країн у 2021 році.

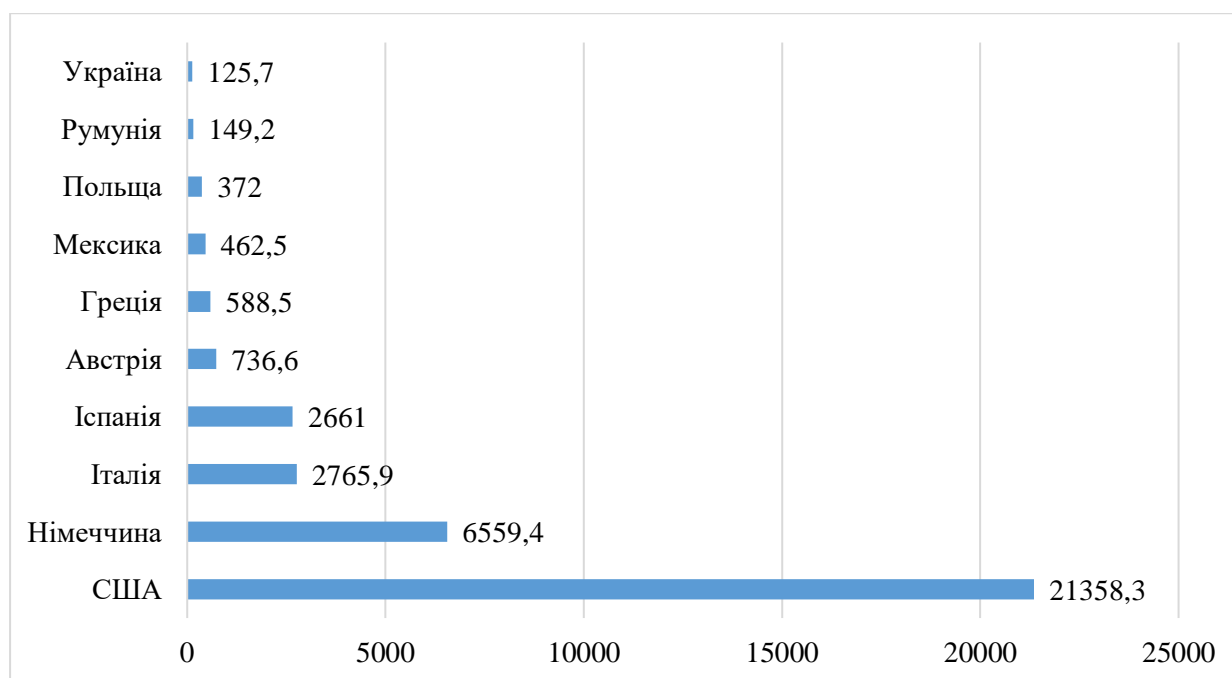


Рисунок 2.7 – Валовий зовнішній борг країн у 2021 році (млрд дол США)*

*Джерело: складено автором [79]

Лідером за сумою зовнішнього боргу є США. Також до країн лідерів належать розвинені країни (Німеччина, Італія, Іспанія). Слід зазначити, що, за визначенням МВФ, у сукупну зовнішню заборгованість країни включаються боргові зобов'язання різних типів резидентів цієї країни перед різними категоріями нерезидентів. З урахуванням того, що корпоративні позичальники з різних країн для організації зовнішніх запозичень найчастіше створюють дочірні структури в деяких країнах Євросоюзу, користуючись існуючими там пільговими умовами

оподаткування та ведення бізнесу, великий обсяг сукупного зовнішнього боргу тієї чи іншої країни ЄС та його швидке зростання можуть бути пов'язані з домінуванням корпоративних позичальників у структурі загальної зовнішньої заборгованості [32].

У зв'язку з цим формальний національний корпоративний зовнішній борг є, по суті, іноземним корпоративним зовнішнім боргом, який не гарантований урядом цієї країни.

У деяких країнах зовнішній борг перевищує ВВП (рисунок 2.8).

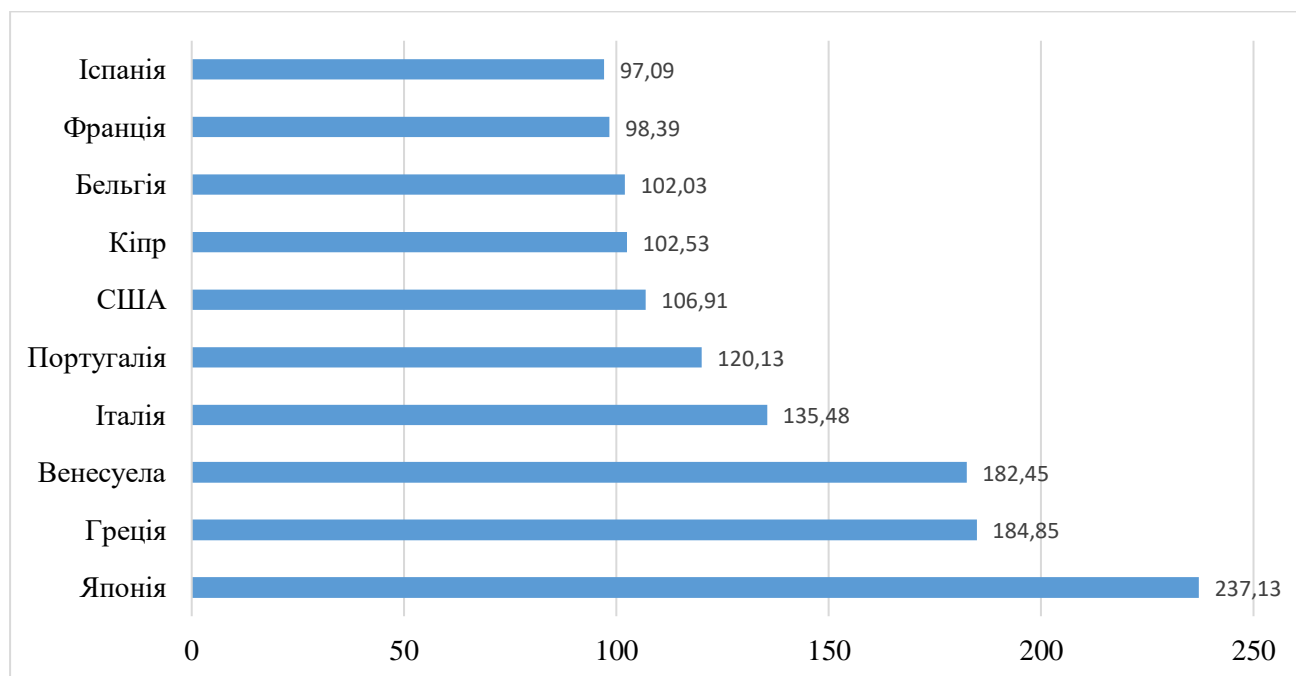


Рисунок 2.8 – Країни за рівнем державного боргу до ВВП, %*

*Джерело: складено автором [76]

Таким чином, результат дослідження показав, що спостерігається зростання обсягів міжнародного руху капіталу, в тому числі ПІІ, портфельних інвестицій, що характеризується змінами структури, динаміки та напрямком руху.

Проблема відтоку капіталу з національних економік і місце тіньової економіки в цьому процесі є одними з актуальних проблем країн, що розвиваються. Економічні суб'єкти намагаються таким чином досягти як вищого прибутку та диверсифікації інвестицій, так і збереження свого капіталу в умовах економічної та політичної нестабільності, виводячи його із сфери дії національного законодавства. Причинами виведення капіталу може стати прагнення оптимізації оподаткування

та приховування справжніх джерел коштів, що є характерним для країн з високим рівнем корупції та значними масштабами тіньової економіки.

Проблема відсутності фінансових ресурсів у національних економіках, що розвиваються, мабуть, одним із головних гальм їх економічного розвитку і могла б бути частково вирішена за допомогою зусиль щодо зниження відтоку капіталу, у тому числі тіньового, з країни.

В процесі дослідження виявлено наступні тенденції розвитку міжнародного руху капіталу.

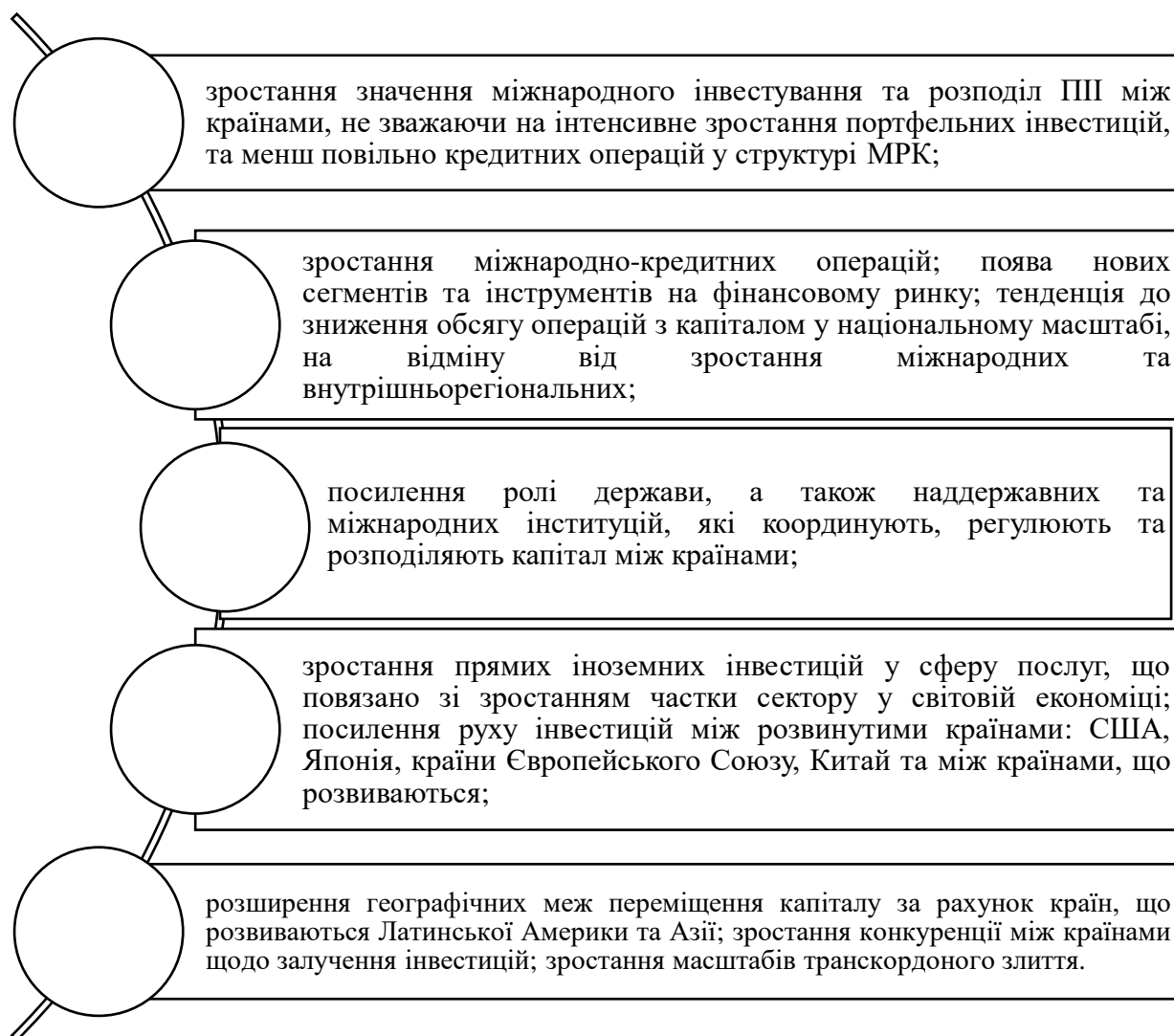


Рисунок 2.9 – Сучасні тенденції міжнародного руху капіталу*

*Джерело: складено автором

Важливо провести також дослідження впливу міжнародного руху капіталу на економіку країн-донорів та країн-реципієнтів.

2.2 Роль та наслідки для країн-донорів та країн-реципієнтів внаслідок міжнародного руху капіталу

Наданий час більшість країн прагне підвищити свою конкурентоспроможність на ринку капіталу, шляхом залучення іноземних інвестицій. Проте значна кількість досліджень свідчить про суперечність економічних наслідків як для країн-донорів, так і країн-реципієнтів.

Щодо економічних наслідків для країн-реципієнтів капіталу (приймаючих), то в цілому, як її країна-донор вона отримує більше переваг, тому що приплив іноземного капіталу в економіку, яка відчуває дефіцит, капітал виступає, як додаткове джерело фінансування і стимулом економічного зростання.

Для країни, що імпортує капітал, серед переваг можна позначити такі можливості [8, с. 113-121]:

1. Прискорений розвиток виробництва всередині країни, створення необхідних умов для економічного зростання за рахунок залучення до національне виробництво додаткових ресурсів, у тому числі внаслідок створення нових робочих місць.

2. Поширення у сфері виробництва сучасних технологій, нової техніки, науково-технічних здобутків інших країн.

3. Виготовлення традиційної продукції з нижчими витратами, а також початок виробництва та поширення нових видів продукції, вдосконалення цієї основи структури національної економіки.

4. Застосування сучасних форм та методів організації та управління виробництвом, активне впровадження передових технологій.

5. Посилення конкуренції з боку іноземних виробників та, як наслідок, стимулювання вдосконалення національної економіки, виникнення додаткового стимулу до підвищення рівня конкурентоспроможності вітчизняного виробництва

У той же час ввезення капіталу в певних ситуаціях може мати серйозні негативні наслідки. Серед них [27]:

1. Однобічний розвиток продуктивних сил, консервування несприятливого для цієї країни варіанта міжнародного поділу праці, що призводить до застою, деградацію і завжди підлеглу (периферійну) участь у світовій господарській системі.

2. Нераціональне використання національних ресурсів, національного багатства країни (насамперед невідновлюваних природних ресурсів).

3. Нееквівалентний обмін, викликаний наявністю системи внутрішнього (трансфертного) ціноутворення та ножиць цін, що посилюється діяльністю слабо контрольованих транснаціональних компаній.

4. Дискримінація в оплаті послуг національних факторів провадження (насамперед праці місцевого населення).

5. Розміщення переважно енергоємних, небезпечних з екологічної точки зору виробництв на національній території країни, що виступає об'єктом застосування (ввезення) капіталу.

6. Може мати місце суттєве зростання заборгованості (передусім при ввезенні капіталу в позичковій формі), як наслідок – залежність від кредиторів до виникнення при несприятливому розвитку подій боргової кризи та необхідності виконання нав'язуваних ними умов.

7. Не виключаються втрати контролю над окремими підприємствами або навіть цілими галузями, підірив діяльності місцевих товаровиробників, посилення залежності від іноземного інвестора, у тому числі нерівноправність фінансово-економічних відносин.

На рисунку 2.10 узагальнено переваги та недоліки міжнародного руху капіталу для країни-реципієнта.

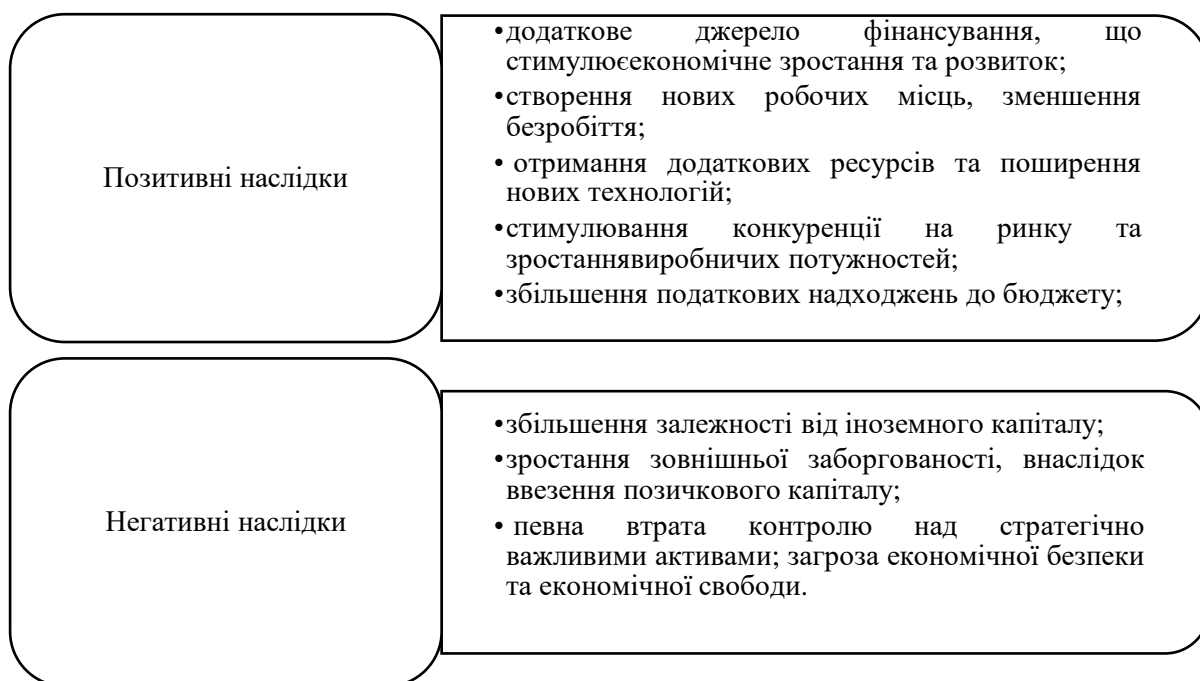


Рисунок 2.10 – Позитивні та негативні наслідки для країни-реципієнта капіталу*

*Джерело: складено автором

Основними перевагами переміщення (експортування) капіталу за національні кордони є такі:

1. Отримання від вкладення капіталу за межами національних кордонів прибутку щодо більшої, ніж це можливо всередині країни. У результаті можливе отримання додаткового доходу від ефективного розміщення коштів. Крім того, вирішуються проблеми відносного перенакопичення (надлишку) капіталу та інфляційного тиску, що забезпечується більш рівномірний розвиток економіки.

2. При закордонному інвестуванні створюються хороші передумови диверсифікації (розширення) ринків збуту своєї продукції за межами національної економіки, отже, відкриваються нові торгові можливості.

3. Існують певні можливості для оптимізації витрат виробництва та збуту продукції (внаслідок нижчих транспортних витрат, застосування дешевшої сировини, залучення дешевшої робочої сили).

4. При здійсненні зарубіжних інвестицій великі бізнесові структури цієї національної власності отримують реальну можливість для розвитку міжнародного

виробництва (переростання у транснаціональні компанії) та отримання на цій основі додаткових економічних вигід.

5. Надається можливість отримання додаткового економічного ефекту внаслідок реалізованих структурних зрушень у економіці (впливи про первинних і вторинних ефектів).

6. Істотною в нових умовах перевагою для країн-експортерів капіталу є можливість переміщення за межі національної території шкідливих з екологічного погляду виробництв.

Водночас існують певні негативні сторони експорту капіталу. У тому числі можна назвати [46, с. 582]:

1. Скорочення готівки (доступних для використання всередині країни) інвестиційних та виробничих ресурсів.

2. Досить ризикований характер зарубіжного інвестування, пов'язаний із так званим країновим ризиком (особливо під час проведення спекулятивних операцій).

3. Можливість переміщення капіталів у формі їх втечі чи рух так званих гарячих грошей, виведення з країни ліквідних активів, витоку валютних ресурсів.

4. Внаслідок експорту капіталу обмежуються можливості внутрішньо-національного переливу капіталів у нові галузі з більш високою нормою прибутку, створюються умови для підвищення реальної процентної ставки.

5. Можливе послаблення ефективності державного регулювання економіки, обмеження свободи дій у проведенні оптимального господарського курсу.

6. Чи можуть виникати диспропорції у використанні національних факторів виробництва (зокрема, можливе скорочення робочих місць всередині країни та, як наслідок, збільшення безробіття).

Узагальнимо вищезазначені позитивні та негативні наслідки для країни-донора капіталу на рисунку 2.11.

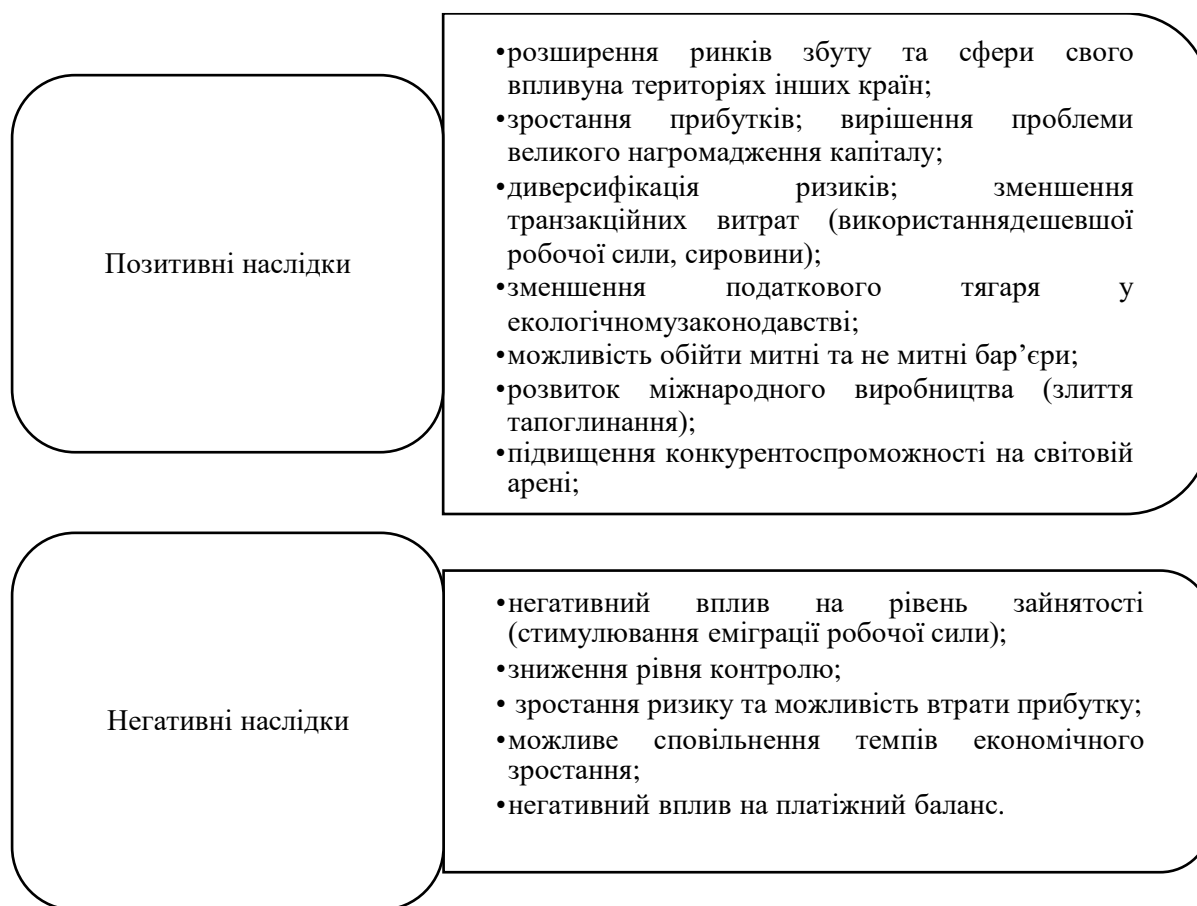


Рисунок 2.11 – Позитивні та негативні наслідки для країни-донора капіталу*

*Джерело: складено автором

Крім впливу міжнародних рухів капіталу на випуск та добробут країни, можуть мати місце й деякі інші ефекти, що аналізуються нижче.

1. Вплив на зайнятість праці. У приймаючій країні потоки капіталу отримують вигоду у вигляді перерозподілу доходів від капіталу до робітника сили. Якщо в країні-інвесторі ситуація з неповною зайнятістю невелика, перенесення капіталу може знизити рівень зайнятості. Однак у приймаючій країні зайнятість може розширюватись [11, с. 464].

2. Вплив на платіжний баланс. Міжнародні рухи капіталу впливають на платіжний баланс (ПБ) інвестуючої та приймаючої країн [2]. Рік, у який здійснюється переведення капіталу, дефіцит ПБ утворюється для країни-інвестора. З іншого боку, цього року сталося поліпшення ПБ для приймаючої країни [15, с. 69]. Тим не менш, початковий переказ капіталу і витрати за кордоном країною, що інвестує призводять до збільшення експорту капітальних товарів, запчастин та інших продуктів. Після цього в середньому через п'ять-десять років відбувається

потік прибутку на країну, що інвестує. Але в довгостроковій перспективі також може бути можливість заміни експорту та імпорту країни-інвестора.

3. Вплив на податки. Ефект від перенесення капіталу може виникнути як для країн-інвесторів, так і для країн, що приймають, через різні ставки оподаткування та іноземні доходи в різних країнах.

4. Вплив на умови торгівлі. Передача капіталу може вплинути на умови торгівлі з допомогою на обсяг виробництва та обсяг торгівлі. Існує можливість зміни умов торгівлі на користь країни-інвестора та країни-організатора [12, с. 30].

5. Вплив на технологічну перевагу. До міжнародного перекладу капіталу технологічний розрив між країнами, що інвестують і приймають, може бути досить великим. Але передача пакету ресурсів, включаючи установки та обладнання, запасні частини, технологічне ноу-хау, наукове управління, використання патентів та фірмових найменувань тощо, призводить до звуження технологічного лідерства, яке раніше інвестуючі країни мали над приймаючими країнами.

6. Вплив на контроль приймаючої країни над економікою. Великомасштабні трансферти капіталу та розширення діяльності країн, що приймають, зазвичай накладають деякі обмеження на їх здатність проводити та контролювати свою власну економічну політику.

2.3 Вплив війни в Україні на світовий рух капіталу

Відновлення після рецесії, спричиненої пандемією, сповільнюється через триваючі спалахи COVID-19 і зменшення підтримки політики [63].

Інфляція зростає в багатьох країнах, і великі економіки підвищують відсоткові ставки, щоб керувати нею. Збої у світовій торгівлі та інвестиціях стримають зростання в країнах, що розвиваються, і посилять тиск на ціни, особливо якщо уряди введуть торговельні обмеження, щоб захистити свої економіки.

Сполучені Штати, Великобританія, ЄС та інші союзники запровадили безпрецедентні та широкі санкції проти Росії у відповідь на її вторгнення в Україну. Ці санкції включають наступне:

- заморожування активів російських політиків, чиновників та олігархів; виведення семи російських банків з платіжної системи SWIFT;
- заборона операцій між більшістю російських фінансових установ і американськими контрагентами;
- замороження активів російського центрального банку;
- обмеження експорту продукції, що використовується в електроніці, автомобільній промисловості, авіації та нафтопереробній промисловості, серед іншого, до Росії;
- та інші фінансово-економічні санкції.

Сполучені Штати, Великобританія та ЄС заборонили імпорт російської нафти та газу та планують скоротити закупівлі. Список збільшується, оскільки країни оголошують нові санкції. Оскільки санкції серйозно перешкоджають роботі компаній, багато іноземних ТНК залишають, що ще більше пригнічує економічну діяльність у Росії.

Економіка Східної Європи та Центральної Азії, включаючи Вірменію, Білорусь, Молдову, Киргизьку Республіку, Таджикистан і Чорногорію, постраждала через кілька каналів [49, с. 211]:

- конфлікт і санкції Заходу вдарили по існуючим російським ТНК у цих економіках через ускладнення транскордонних операцій, послаблення їхніх материнських компаній і порушення логістики. Згодом Росія може скоротити свої існуючі інвестиції в ці країни;
- зменшення російської економіки та знецінення рубля зменшили приплив ПІІ та грошові перекази в ці країни, пригнічили внутрішній попит і обтяжили економічне зростання. Валюти в деяких із цих економік знецінилися по відношенню до долара США, що призвело до скорочення їхніх запасів ПІІ та, ймовірно, викликало відтік капіталу;
- такі країни, як Білорусь і Казахстан із великою часткою загального обсягу вивезених ПІІ в Росію зазнали збитків від своїх інвестицій у Росію через знецінення рубля, труднощі переказу коштів і погіршення економіки Росії. Прямі

збитки мають обмежений вплив на економіку Білорусі та Казахстану, оскільки їх зовнішні ПІІ в Росію становлять менше 2 мільярдів доларів США.

Багато країн ЄС із великою часткою прямих іноземних інвестицій в енергетику в Росію, включаючи Фінляндію, Німеччину та Норвегію, зіткнулися з перебоями в постачанні енергії та вищими цінами на енергію.

У той час як прямі наслідки війни від ПІІ обмежуються більш уразливими країнами, непрямі наслідки для ПІІ та ТНК можуть виявитися набагато глибшими та далекосяжними. Негативні наслідки для ТНК, які більш схильні до Росії, також поширюватимуться на ланцюжки створення вартості [71, с. 75].

Санкції впливають на банківську ліквідність і платоспроможність і погіршують глобальні фінансові умови, що, можливо, призводять до збільшення вартості запозичень EMDE та фінансового тиску.

Стрімке зростання цін на сировинні товари та зростання інфляції може спровокувати подальше підвищення ставок у розвинутих економіках, уповільнення глобального зростання та пригнічення приватних інвестицій.

Підвищена невизначеність і геополітичні ризики послабляють довіру інвесторів, стримують нові інвестиції та змушують деякі ТНК обмежити свій операційний слід.

Країни, що розвиваються, все ще борються з пандемією COVID-19 [73]; Прогнозується, що виробництво та інвестиції в країнах з економікою, що розвивається (EMDE – Emerging market and developing economies) залишатимуться значно нижчими за рівень до пандемії протягом багатьох років, тоді як розвинені економіки досягнуть повного відновлення до 2023 року.

Високі ризики та невизначеність, волатильність обмінного курсу, уповільнення темпів зростання та скорочення глобальної ліквідності прискорюють втечу капіталу з країн, що розвиваються, оскільки інвестори стікаються до безпечніших активів у розвинутих економіках. Це посилює вразливість, спричинену COVID-19, і ще більше перешкоджає прямим іноземним інвестиціям у EMDE.

У довгостроковій перспективі Росія та інші країни можуть створити власні банківські мережі або зменшити свою залежність від долара для здійснення міжнародних операцій. Санкції проти Росії також можуть підштовхнути деякі країни до пошуку технологічної самостійності. Зрештою, довгострокові наслідки війни та санкцій можуть стати подальшим ослабленням і фрагментацією глобальної фінансової системи та глобальних ланцюжків створення вартості.

Глобальні геополітичні ризики різко зросли після вторгнення Росії до України. Інвестори, учасники ринку та політики очікують, що війна гальмуватиме світову економіку, підганяючи інфляцію, з різким зростанням невизначеності та ризиком серйозних несприятливих наслідків.

Історично склалося так, що періоди підвищених геополітичних ризиків асоціювалися із значним негативним впливом на глобальну економічну активність.

Війни знищують людський та фізичний капітал, перенаправляють ресурси на менш ефективне використання, відволікають міжнародну торгівлю та потоки капіталу та порушують глобальні ланцюжки поставок. Крім того, зміна уявлень про низку результатів несприятливих геополітичних подій може ще більше вплинути на економічну активність, затримавши інвестиції та найм компаній, підірвавши довіру споживачів та посиливши фінансові умови.

Темпи глобального економічного зростання залишаються слабкими. Головні причини цього – порушені ланцюги постачання, підвищений інфляційний тиск, війна в Україні та слабкість виробництва в Китаї. Незважаючи на певне налагодження глобальної логістики, нестача засобів для транспортування зросла до рекордного рівня, а індекс контейнерних перевезень залишився нижче свого тренду, передусім через постійні затримки в портах [58, с. 134].

Брак виробничих ресурсів і високий інфляційний тиск стримували світову торгівлю товарами. Очікується, що її обсяги зростуть на 3 % р/р у 2022 році (порівняно з раніше прогнозованими 4,7 % р/р) та на 3,4 % р/р у 2023 році. Через слабше зростання світової торгівлі, порушення в ланцюгах постачання (які, попри пом'якшення, ймовірно затягнуться до 2023 року) та посилення фінансових умов темпи зростання як розвинутих країн, так і країн EMDE сповільнюватимуться.

Війна в Україні та карантин у Китаї позначилися й на економіці країн EMDE, зокрема Центрально-Східної Європи (ЦСЕ). Так, економічне зростання країн ЦСЕ пригальмовує, відображаючи низькі реальні доходи, погіршення ділової довіри, перебої в ланцюгах постачання, пришвидшення інфляції. Хоча рівень безробіття знизився, а попит на робочу силу зростає, високі виробничі витрати обмежують можливості підвищення заробітних плат.

Крім того, негативні ділові настрої призведуть до падіння приватних інвестицій. Запаси незавершеної продукції залишатимуться значними через логістичні проблеми, а, відповідно, експорт низьким до середини 2023 року. У міру деескалації війни в Україні і налагодження глобальної логістики відновиться зростання споживання та інвестицій. Крім того, зростання підтримуватимуть державні інвестиції за рахунок коштів ЄС. У свою чергу, економічне зростання Китаю, попри значну державну підтримку, також сповільниться через звуження зовнішнього попиту та наявні внутрішні дисбаланси.

Висновки до другого розділу

В процесі дослідження встановлено, що зміни обсягів ПІІ у світі неоднаковий, існує суттєва географічна концентрація припливу ПІІ. Після скорочення ПІІ у 2020 році внаслідок коронавірусної інфекції, у 2021 році міжнародний рух капіталу відновив свою тенденцію до зростання. Найбільші країни, які отримують інвестиції за досліджуваний період є розвинені країни та країни, що розвиваються. Основний приплив за досліджуваний період ПІІ спостерігається до країн Азії. Основною проблемою міжнародного руху капіталу є його вплив у офшори. Найбільший вплив у офшори спостерігається з країн Східної Азії.

У розвинених країнах найбільшу питому вагу ПІІ мають країни Північної Америки та ЄС. Найбільшими приймаючими країнами є США, Китай, Сінгапур. Серед міжнародних організацій найбільшу питому вагу інвестицій мають країни БРІКС та НАФТА. Серед найбільш розповсюджених форм міжнародного руху капіталу є пряме іноземне інвестування. В процесі дослідження встановлено

основні тенденції міжнародного руху капіталу: зростання значення міжнародного інвестування та розподіл ПІІ між країнами; зростання міжнародно-кредитних операцій; поява нових сегментів та інструментів на фінансовому ринку; тенденції до зниження обсягу операцій з капіталом у національному масштабі; посилення ролі держави, а також наддержавних та міжнародних інституцій, координують, регулюють та розподіляють капітал між країнами, зростання ПІІ у сферу послуг, розширення географії переміщення капіталу.

Дослідженням встановлено, що для країн-донорів капіталу основними наслідками міжнародного руху капіталу є наступні: розширення ринків збуту та сфери свого впливу на територіях інших країн, диверсифікація ризиків, зменшення трансакційних витрат, підвищення конкуренції на світовій арені, негативний вплив на рівень зайнятості; зниження рівня контролю, можливе сповільнення темпів економічного зростання, негативний вплив на платіжний баланс.

Для країн-реципієнтів МРК має наступні наслідки: додаткове джерело фінансування, створення нових робочих місць, зростання виробничих потужностей, збільшення залежності від іноземного капіталу, зростання зовнішньої заборгованості.

Зростаючий вплив на світовий рух капіталу мала війна в Україні, а саме: зростання інфляції в багатьох країнах, підвищуються відсоткові ставки у великих економіках, відбуваються збої у світовій торгівлі та інвестиціях, ускладнюються транскордонні операції. Міжнародний рух капіталу може підтримувати довгострокове зростання, але не позбавлений короткострокових ризиків. Довгострокові вигоди виникають внаслідок ефективного розподілу заощаджень та інвестицій між надлишком і країни з дефіцитом. Однак великі надходження капіталу можуть поставити під сумнів здатність приймаючих країн поглинати у короткостроковій перспективі, роблячи їх вразливими до зовнішніх шоків, підвищуючи ризики економічного перегріву різкі зміни припливу капіталу та сприяння виникненню циклів буму та падіння цін на кредити.

РОЗДІЛ 3 ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ РИНКУ КАПІТАЛУ УКРАЇНИ ДО СВІТОВОГО РИНКУ ФІНАНСІВ

3.1 Становище та місце України в рамках міжнародного руху капіталу

Протягом всієї історії незалежної України припливи ПІІ характеризувалися різним ступенем інтенсивності внаслідок дії ендогенних та екзогенних факторів, під впливом яких сформувалися етапи надходження ПІІ (рисунок 3.1).

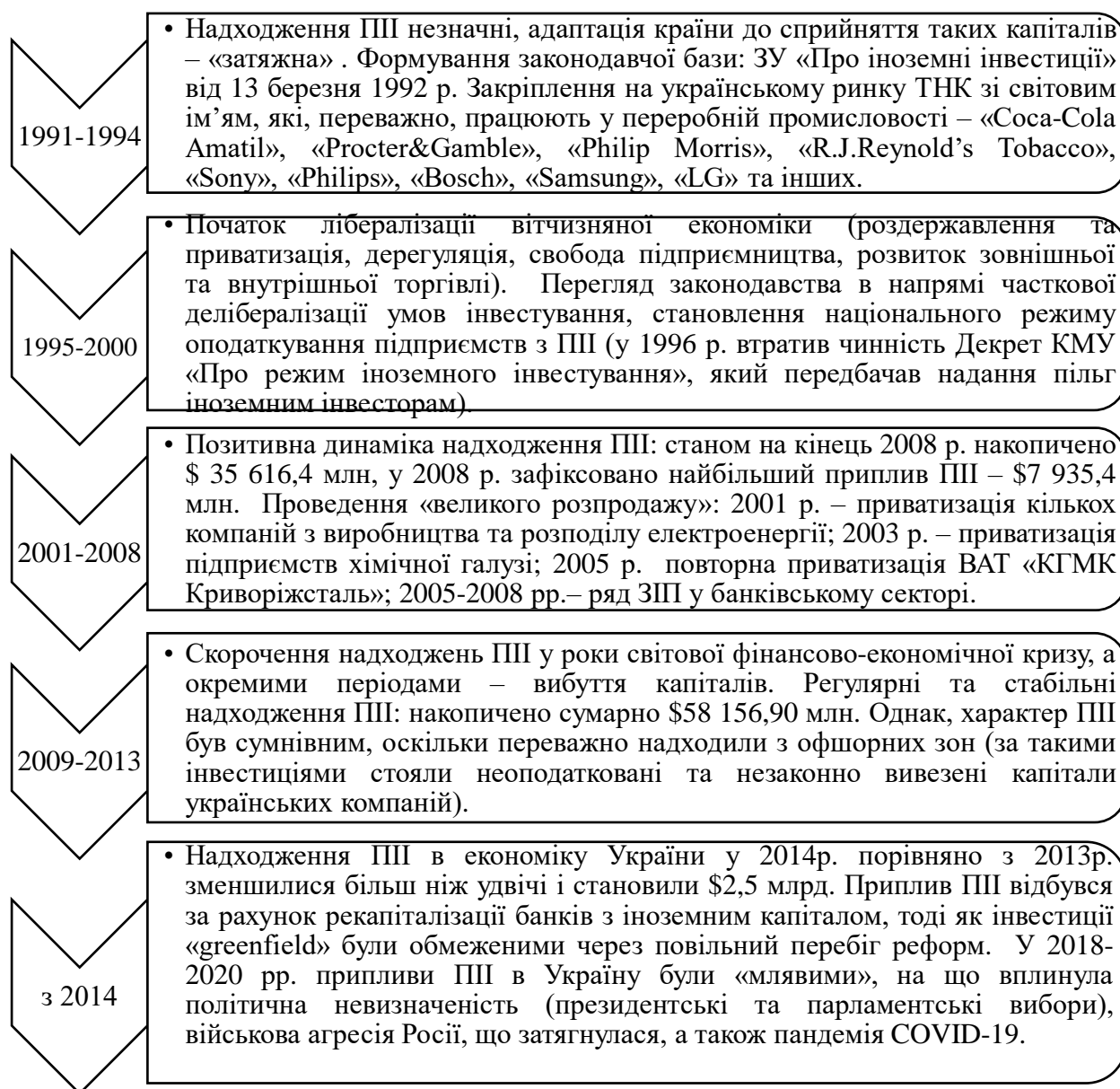


Рисунок 3.1 – Етапи надходження ПІІ до економіки України*

*Джерело: складено автором на основі [30]

Економіка України протягом довгого часу перебуває в умовах гострого дефіциту національних інвестиційних ресурсів і різкого сповільнення темпів надходження ПІІ через наявність системи геополітичних та гео економічних ризиків. Військово-політичний конфлікт, який триває з 2014 р., суттєво погіршив очікування інвесторів стосовно перспектив інвестування та фізичної безпеки активів [24, с. 105].

Представимо на рисунку 3.2 динаміку прямих іноземних інвестицій в Україну за 2010-2021 роки.

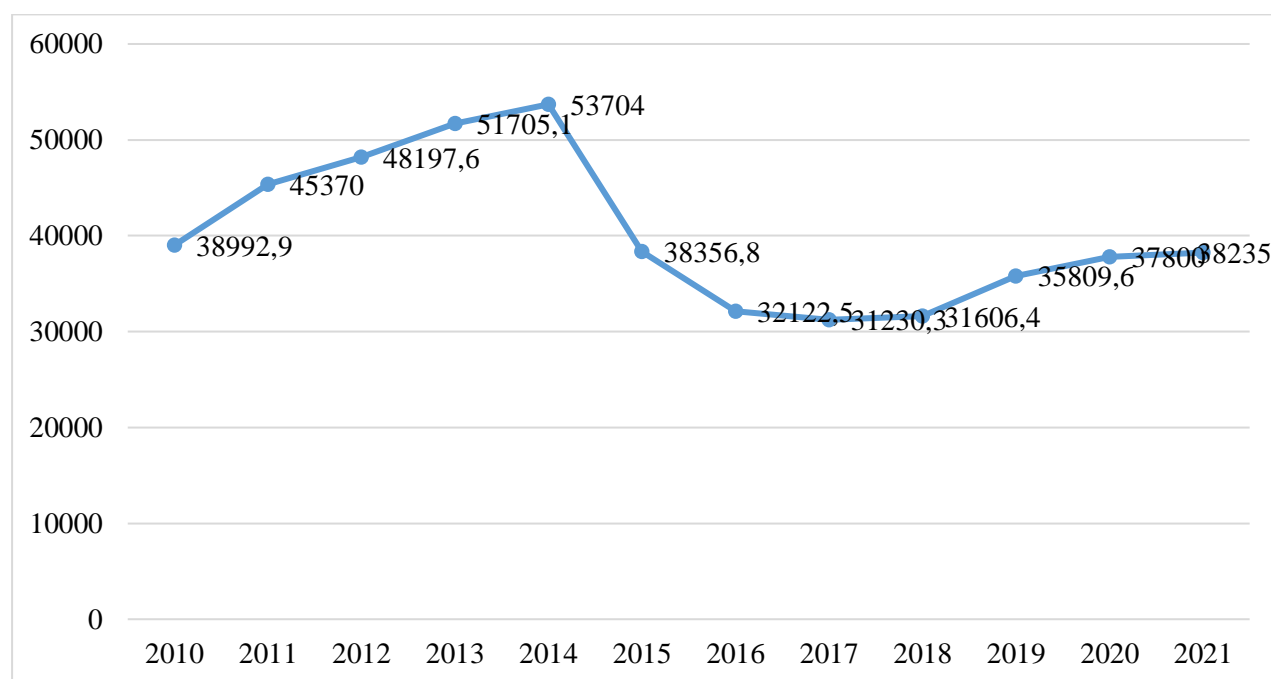


Рисунок 3.2 – Динаміка ПІІ в Україну за 2010-2021 роки, млн дол США*

*Джерело: складено автором на основі [43]

Дані табл. 3.2 показують, що починаючи з 2016 р., інвестиційна привабливість України для іноземних інвесторів знизилася – майже на 30 % порівняно з 2014 роком. Такі негативні тенденції зумовлені, перш за все, наслідками військового конфлікту на сході України, розірванням зовнішньоекономічних зв'язків з Росією.

Як наслідок, національна економіка зазнала суттєвих втрат, а українські виробники були вимушені шукати альтернативні (російським) ринки збуту. Надання у 2014 р. Європейським Союзом (ЄС) автономних торгових преференцій Україні певною мірою сприяло подоланню макроекономічних проблем і

виведенню вітчизняної продукції на ринки ЄС. Починаючи з 2018 р., відбувається поступове відновлення інтересу іноземних інвесторів до України. Однак, на відміну від розвинутих країн, які мають сучасні виробничі потужності та інфраструктуру, країнам, що розвиваються, і країнам з перехідною економікою необхідно вкладати більше коштів у їх розвиток. Тому у багатьох країнах, що розвиваються, частка капітальних інвестицій у ВВП є доволі значною.

Значне зменшення ПІІ в Україні спостерігається у 2020 році, що пояснюється розповсюдженням коронавірусної інфекції. У 2021 році прямі іноземні інвестиції в Україну значно зросли.

Дані, наведені у табл. 3.1 і свідчать, що прямі іноземні інвестиції в Україні спрямовуються переважно у промисловість та сферу послуг.

Таблиця 3.1 – Динаміка притоку прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в економіку України за секторами, млн дол США*

Показники	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Сільське господарство	717,8	776,9	617,0	502,2	586,2	578,6	542,1	604,8
Промисловість	18031,1	17681,4	12419,4	9893,6	9667,6	10543,7	11595,9	12474
Будівництво	1408,5	1580,0	1301,9	1104,1	1043,3	919,5	1036,4	1512
Послуги	17325,1	17024,9	13647,3	11235,2	11074,5	11164,9	12463,7	23209,2

*Джерело: складено автором на основі [43]

У цілому, слід відзначити, що обсяги залучення ПІІ як в економіку України загалом, так і в окремі її сектори, зокрема, є нестабільними. У досліджуваному періоді найвищі темпи їх зростання у промисловості були зафіксовані у 2013 р., а найбільше падіння обсягів ПІІ спостерігалось у 2015 р. (майже на 30 %) і у 2016 р. (на 20,3 %) порівняно з попередніми роками.

У сфері послуг протягом 2013-2020 рр. максимальне зростання обсягів ПІІ спостерігалось у 2020 р.; падіння – також у 2015 і 2016 рр. – на 19,8 і 17,7 % відповідно. Це пов'язано, у першу чергу, з військовим конфліктом на Донбасі, який спричинив погіршення очікувань іноземних інвесторів щодо безпеки вкладених активів і перспектив отримання вигід.

До цього також потрібно додати несприятливе інституційне середовище здійснення інвестиційної та підприємницької діяльності в Україні загалом. Так, в

Індексі глобальної конкурентоспроможності за критерієм «Інституції» Україна посідає 104 місце серед 141 країни світу.

Ще гіршими є позиції України за станом державної безпеки (116 місце), правами власності (128 місце) і захистом інтелектуальної власності (118 місце), стабільністю політики уряду (115 місце).

Повертаючись до аналізу галузевої структури іноземних інвестицій в економіці України, потрібно зазначити, що найбільш привабливими галузями вітчизняної переробної промисловості для іноземних інвесторів є харчова промисловість, металургійне виробництво, а також виробництво гумових і пластмасових виробів [26, с. 55].

Натомість, пріоритетами для інвестування в економіку України мають бути середньо- і високотехнологічні галузі промисловості, які на сьогодні майже не представляють інтересу для міжнародних інвесторів.

Представимо на рисунку 3.3 структуру країн інвесторів в Україну у 2020 році.

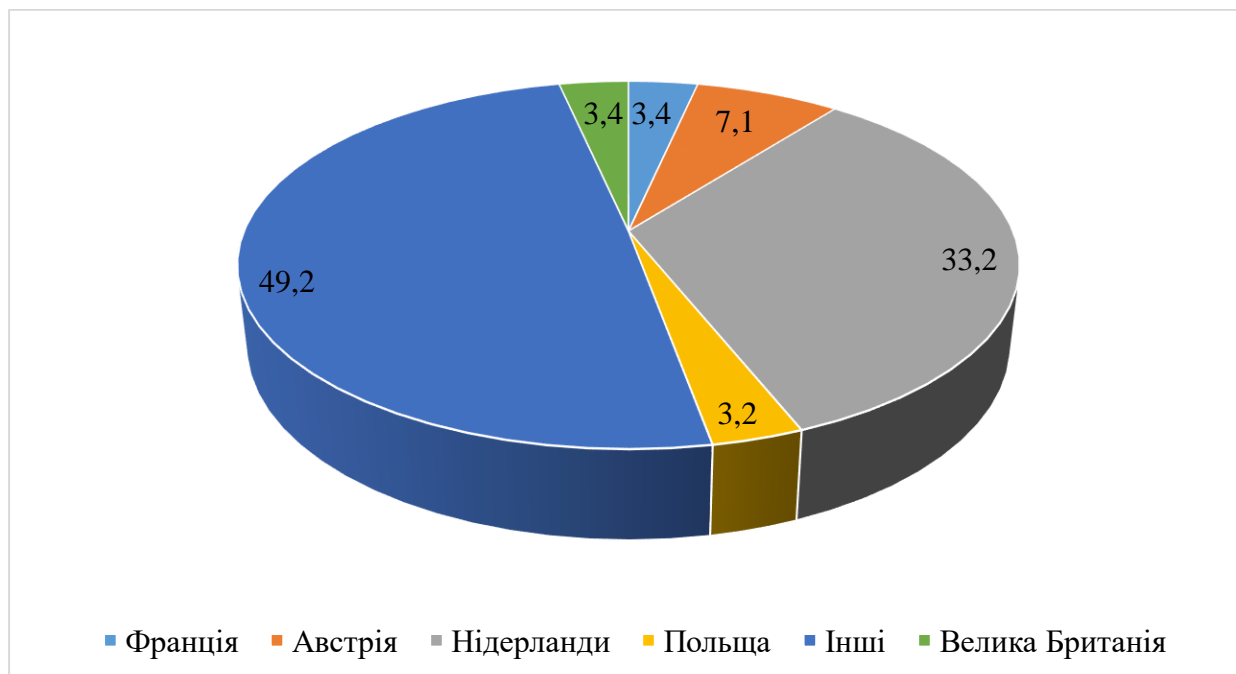


Рисунок 3.3 – Структура прямих іноземних інвестицій в Україну у 2020 році, %*

*Джерело: складено автором на основі [43]

Основними європейськими країнами-донорами ПІІ протягом останніх років залишаються Кіпр, Нідерланди, Велика Британія, Німеччина та Франція, а їх

капітали переважно розміщені у таких галузях економіки, як промисловість, оптова та роздрібна торгівля, фінансова діяльність та операції з нерухомістю.

Представимо на рисунку 3.4 індекс інвестиційної привабливості України за 2010-2021 роки.

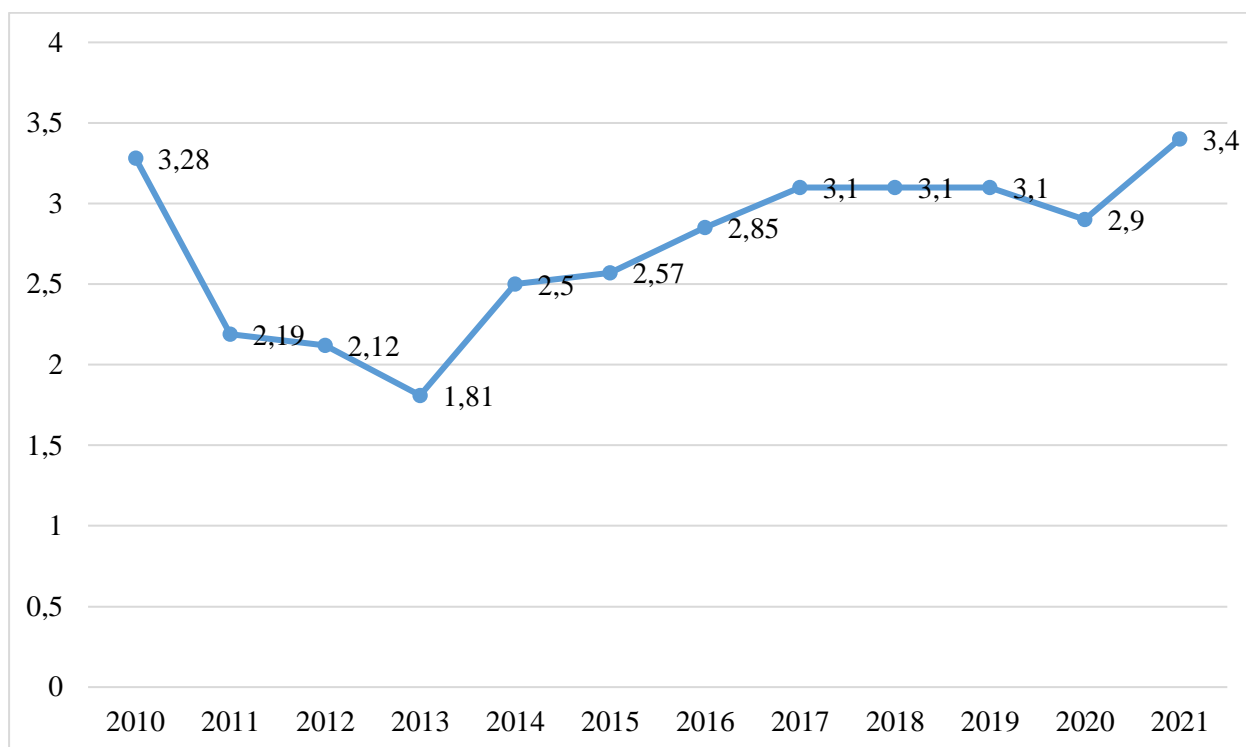


Рисунок 3.4 – Динаміка індексу інвестиційної привабливості, 2010-2021рр.*

*Джерело: складено автором на основі [43]

Така оцінка не є високою, проте дає сподівання на подальшу активізацію іноземних інвесторів в Україні.

Серед негативних причин, на які сьогодні вказують інвестори – високий рівень корупції, слабка судова система, відтік робочої сили, повільна дебіюрократизація бізнес-процесів, тиск з боку правоохоронних органів, «турбо-режим» роботи нової влади.

Серед позитивних моментів можна виділити наступні: поступова стабілізація політичної ситуації, старт реформування ринку землі, запуск механізму концесії, початок роботи Вищого антикорупційного суду, скасування лімітів на репатріацію дивідендів.

Шукаючи нові можливості для інвестування та реалізуючи свою стратегію за кордоном, інвестор звертає увагу також на позиції потенційної країни-реципієнта ПІІ у світі з-поміж інших у міжнародних економічних рейтингах.

Представимо на рисунку 3.5 динаміку ПІІ з України за 2010-2021 роки.

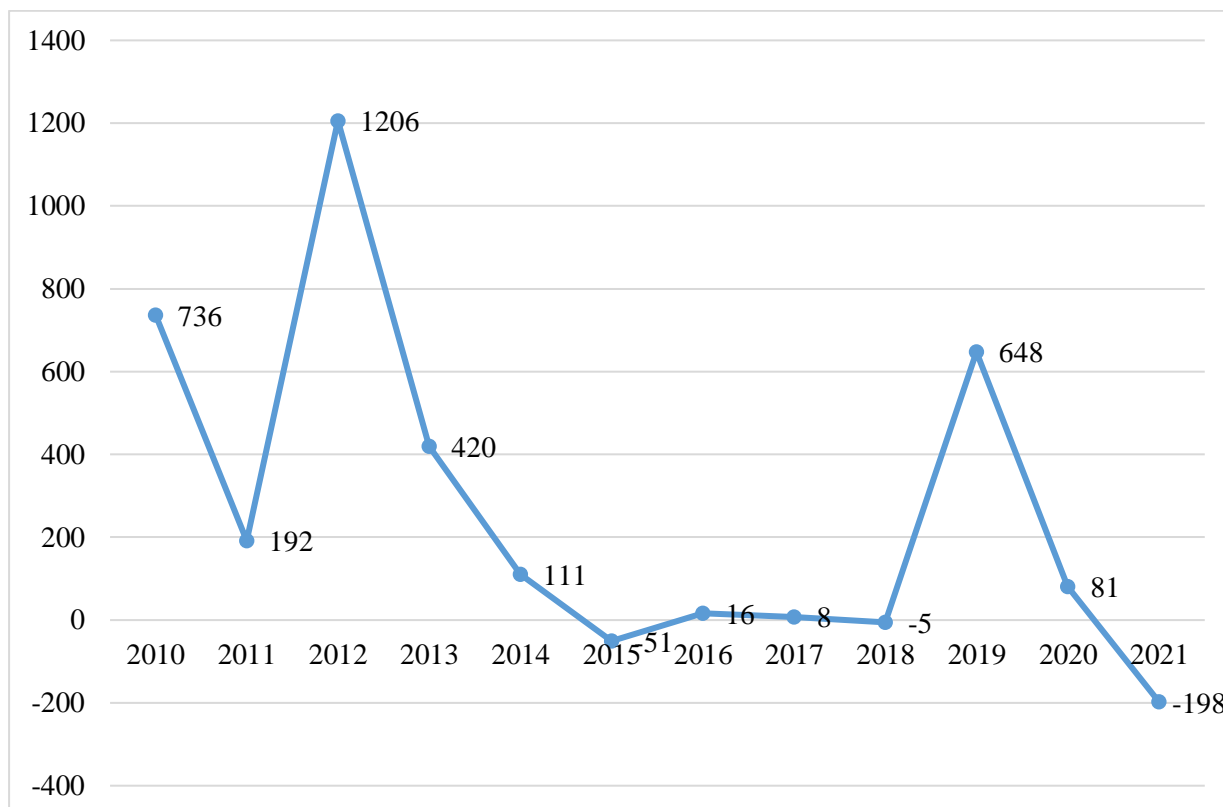


Рисунок 3.5 – Динаміка ПІІ з України за 2010-2021 роки, млн дол США*

*Джерело: складено автором на основі [43]

Таким чином, дані рисунка 3.5 свідчать, що обсяги прямих іноземних інвестицій з України мали тенденцію до зменшення з 2012 до 2015 року, проте вже у 2019 році через розповсюдження коронавірусної інфекції та закриттям економік багатьох країн знову почали зменшуватись.

Приєднання України до СОТ у 2008 р. сформувало позитивні передумови для покращення інвестиційного клімату і мало стати позитивним сигналом для іноземних інвесторів.

В Україні, як і в країнах V4 (Польща, Чехія, Угорщина та Словаччина), з метою залучення іноземних інвесторів ще на початку 1990-х рр. розвитку набули спеціальні економічні зони (СЕЗ) у формах вільних економічних зон (ВЕЗ) та територій пріоритетного розвитку (ТПР). Питання ВЕЗ вперше було окреслено в

Законі України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» від 13 жовтня 1992 р. Проведемо SWOT-аналіз інвестиційної привабливості України на рисунку 3.6.

<p>Сильні сторони: сировинні, природні та мінеральні ресурси; найбільші запаси чорнозему у світі; географічне розташування на перетині основних транспортних коридорів між Європою та Азією; сприятливі кліматичні умови; наявність перспективних для інвестування галузей; відносно дешева та водночас кваліфікована робоча сила; великий ємний та фактично конкуренто необмежений внутрішній ринок з більшості товарних позицій; високий науковий потенціал; розвиненість інфраструктури (наявність доріг, портів, мостів, летовищ, складів, систем зв'язку, водопостачання тощо); ліберальність екологічних норм; наявність технологічних та індустріальних парків.</p>	<p>Слабкі сторони: мінливість вітчизняного законодавства та суттєве адміністративне навантаження; слабкість правової системи, що не дає повної гарантії іноземним інвесторам захисту їх прав власності за умов вкладення ПІІ; високий рівень корупції та бюрократизму у владних структурах; незабезпеченість верховенства права, політична залежність судових органів від рішень чиновників та впливу груп економічних інтересів; нерозвиненість фондового ринку; недоступність довгострокового кредитування; незадовільний стан якості інституційного середовища; відсутність дієвої системи страхування іноземних інвесторів.</p>
<p>Можливості: економічна інтеграція у рамках угоди про ЗВТ України з ЄС та Канадою; близькість до азійських ринків; доступ великих інвестиційних гравців до ресурсів – матеріальних, трудових, природних та фінансових.</p>	<p>Загрози: конкуренція з боку «нових» країн-членів ЄС та ринків, що розвиваються, за залучення ПІІ; військово-політичний конфлікт на Сході країни; нестабільна внутрішня політична та економічна ситуація; недовіра механізмів забезпечення ринкових прав і свобод інвесторів, та низький рівень гарантування безпеки інвестиційної діяльності.</p>

Рисунок 3.6 – SWOT-аналіз інвестиційної привабливості України*

*Джерело: складено автором

Стосовно заохочення іноземних інвесторів у різні інвестиційні періоди було прийнято чимало нормативно-правових актів, що стосувалися податкових стимулів та пільг, переважна більшість яких пов'язана зі звільненням від сплати ввізного мита, податку на прибуток, ПДВ.

Останнім часом держава активно займалась залученням України до світового ринку капіталу, основним шляхом в цьому напрямку став проєкт Закону №3760

«Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями», який було проголосовано 17 грудня 2020 р., який (рисунок 3.7):

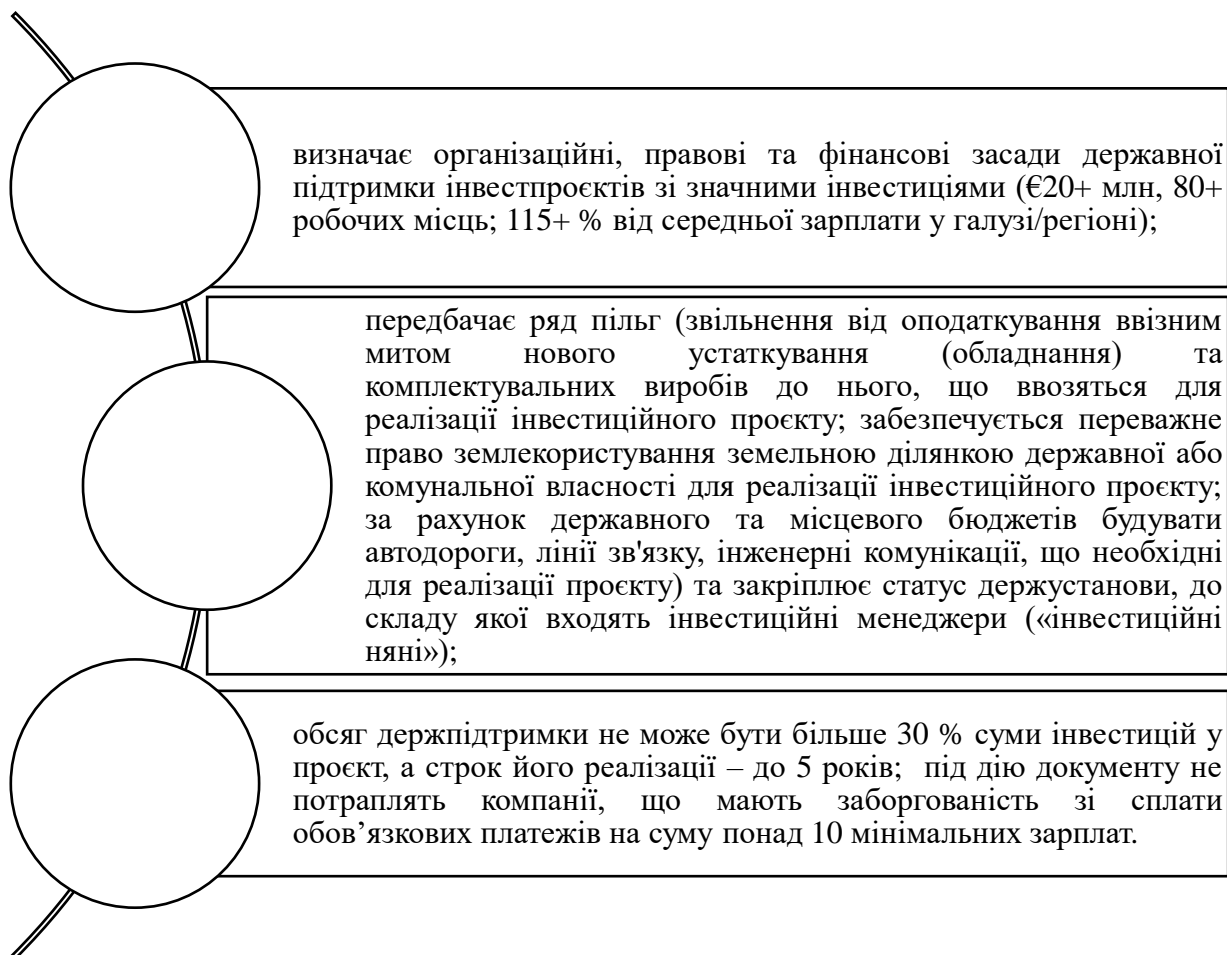


Рисунок 3.7 – Заходи державної підтримки інвестицій в Україні згідно проєкту закону №3760 «Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями»*

*Джерело: складено автором на основі [38]

3 лютого 2021 р. зареєстровано проєкт Закону «Про здійснення іноземних інвестицій у суб'єкти господарювання, що мають стратегічне значення для національної безпеки України» (реєстр. №5011), який було розроблено Міністерством розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства з врахуванням кращих міжнародних практик, яким, зокрема, передбачається:

- 1) впровадити систему оцінювання впливу іноземних інвестицій;
- 2) запобігання концентрації іноземного капіталу у стратегічних сферах;

3) надання можливості підприємствам стратегічного значення співпрацювати з інвесторами;

4) забезпечення прозорого механізму іноземним інвесторам оцінки впливу їх інвестицій [64].

Такі пропозиції сприймаються інвесторами часто нейтрально, оскільки важливі не так пільги, скільки легкість ведення бізнесу, захист інвестицій та незмінність правил гри. У цьому контексті доречно згадати про законодавчі акти, які у дійсності є стимулюючими:

– Закон України «Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно-приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні» № 817 від 24 листопада 2015 р., яким передбачено розширення гарантій для приватних інвесторів та усунення суперечностей між законодавчими актами у сфері ДПП;

– Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо усунення бар'єрів для залучення іноземних інвестицій» від 23 травня 2017р., (пом'якшено умови правила працевлаштування іноземних громадян);

– Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні» від 20 вересня 2020р.;

– Постанова КМУ «Про деякі питання реєстрації представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності в Україні» №893 від 23 жовтня 2019р. (полегшено відкриття іноземними компаніями представництв: плату за реєстрацію знижено з \$2 500 до 1 прожиткового мінімуму для працездатних осіб; строк реєстрації скорочено з 60 до 20 робочих днів.

Для іноземних суб'єктів господарської діяльності, які є резидентами держави-агресора, реєстрація коштує 30 прожиткових мінімумів та триває до 60 робочих днів).

Загалом, за роки незалежності в Україні було прийнято понад 100 нормативно-правових актів (законів, постанов, наказів, положень, інструкцій

тощо), які прямо чи опосередковано стосуються ПІІ та діяльності іноземних інвесторів.

Серед іншого – на початку грудня 2017 р. КМУ була схвалена Концепція створення державної системи захисту критичної інфраструктури, проте проект Закону «Про критичну інфраструктуру та її захист», яким визначалося адміністративно-правове регулювання захисту критичної інфраструктури, був відкликаний.

Наразі різними законодавчими актами визначено низку заборон та обмежень для іноземних інвесторів (рисунок 3.8).

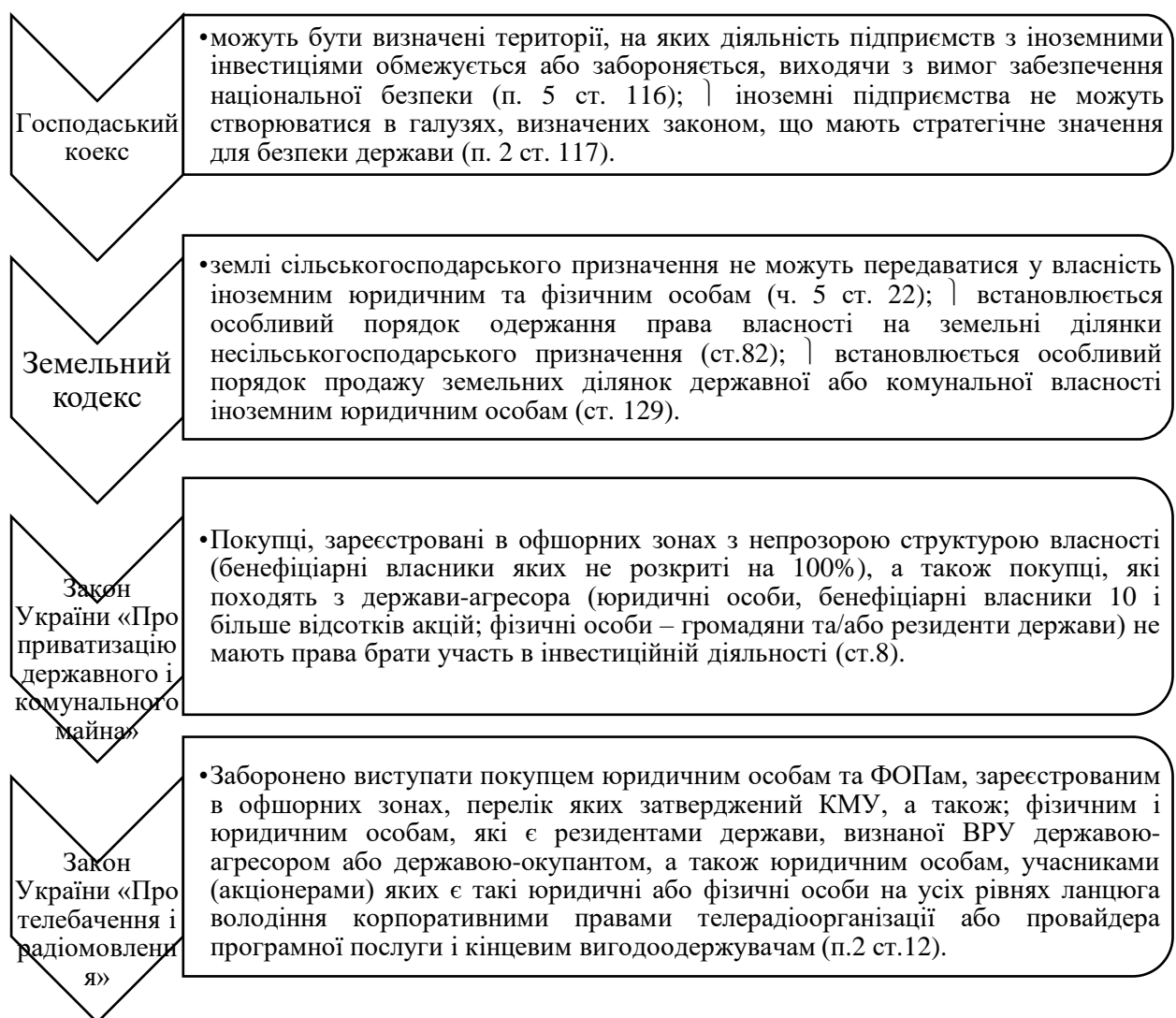


Рисунок 3.8 – Обмеження та заборони для іноземних інвесторів в Україні*

*Джерело: складено автором

Однією з характерних особливостей ПІІ в Україні є те, що вони утворені двома групами інвесторів: капітали, які безпосередньо належать іноземним

резидентам; капітали, що контролюються іноземними компаніями резидентів України (українські капітали раніше виведені з країни, як правило, до офшорної юрисдикції (англ. – round-tripping FDI).

Аналіз країн-експортерів ПІІ в економіку України свідчить про невисоку частку ПІІ з розвинутих країн світу, натомість показники країн-офшорних зон – вкрай високі. Згідно з Постановою КМУ №1045 від 27 грудня 2017 р. [19] визначено 65 країн / територій, які підпадають під статус офшорних зон.

Згідно з рисунком 3.9, найбільші обсяги операцій round tripping здійснювались через Кіпр, Нідерланди, Швейцарію та Австрію.

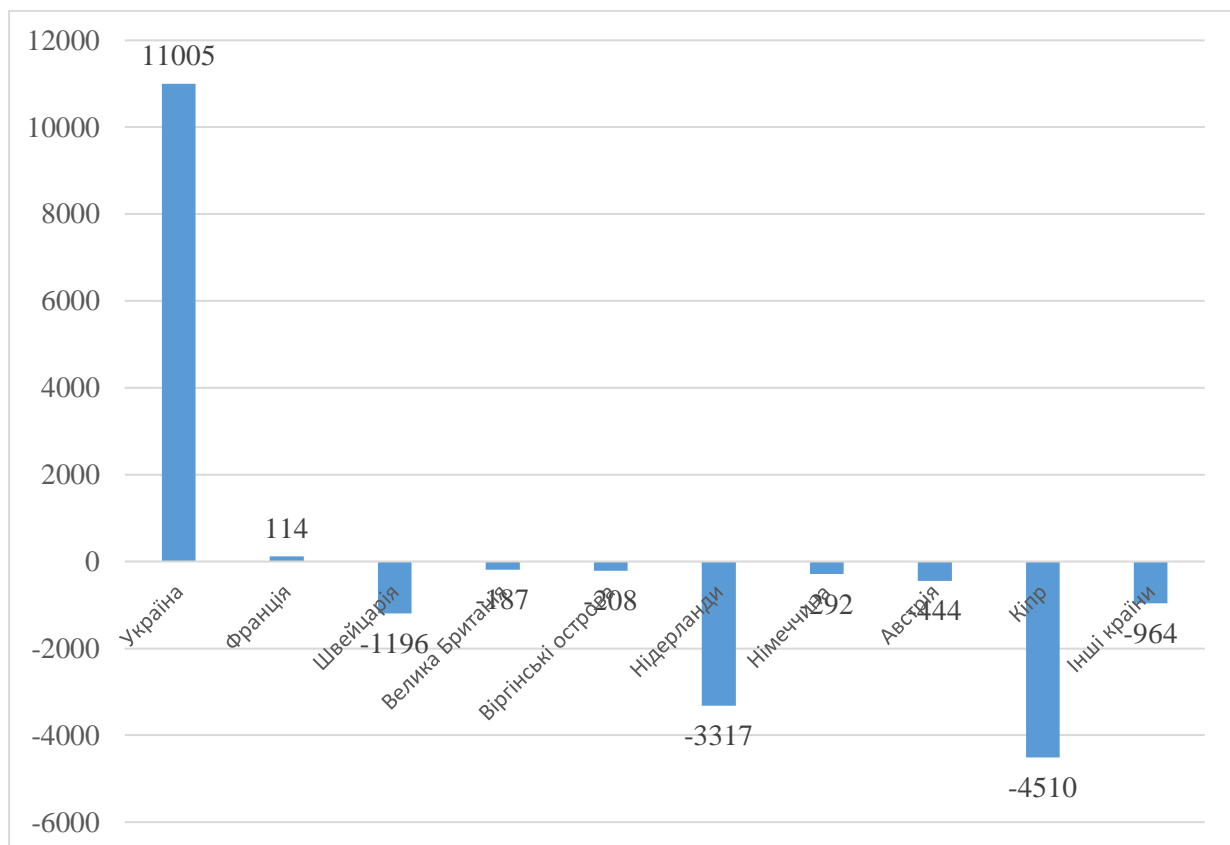


Рисунок 3.9 – Перерозподіл притоку ПІІ за 2010-2021 за країнами кінцевого інвестора (порівняно з країнами безпосереднього інвестора), млн дол. США*

*Джерело: складено автором на основі [42]

Представимо частку round-tripping у загальному обсязі запасів прямих інвестицій за окремими країнами на рисунку 3.10.

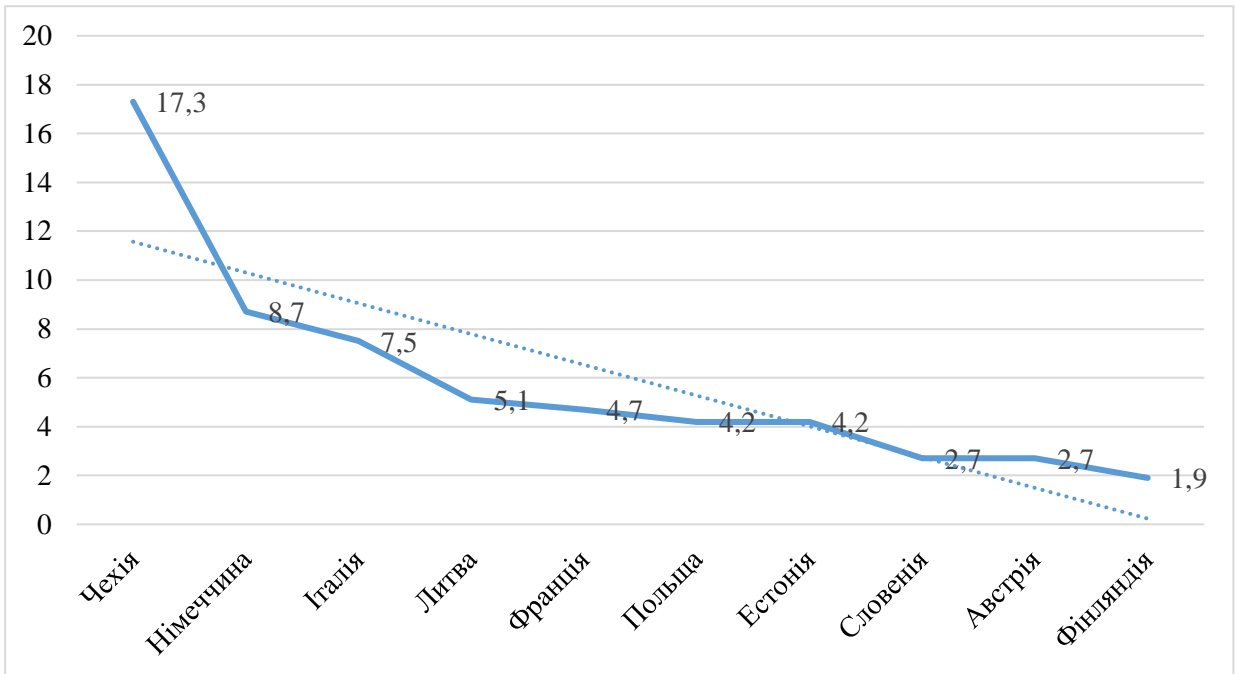


Рисунок 3.10 – Динаміка частка round-tripping у загальному обсязі запасів прямих інвестицій за окремими країнами, % *

*Джерело: складено автором на основі [31]

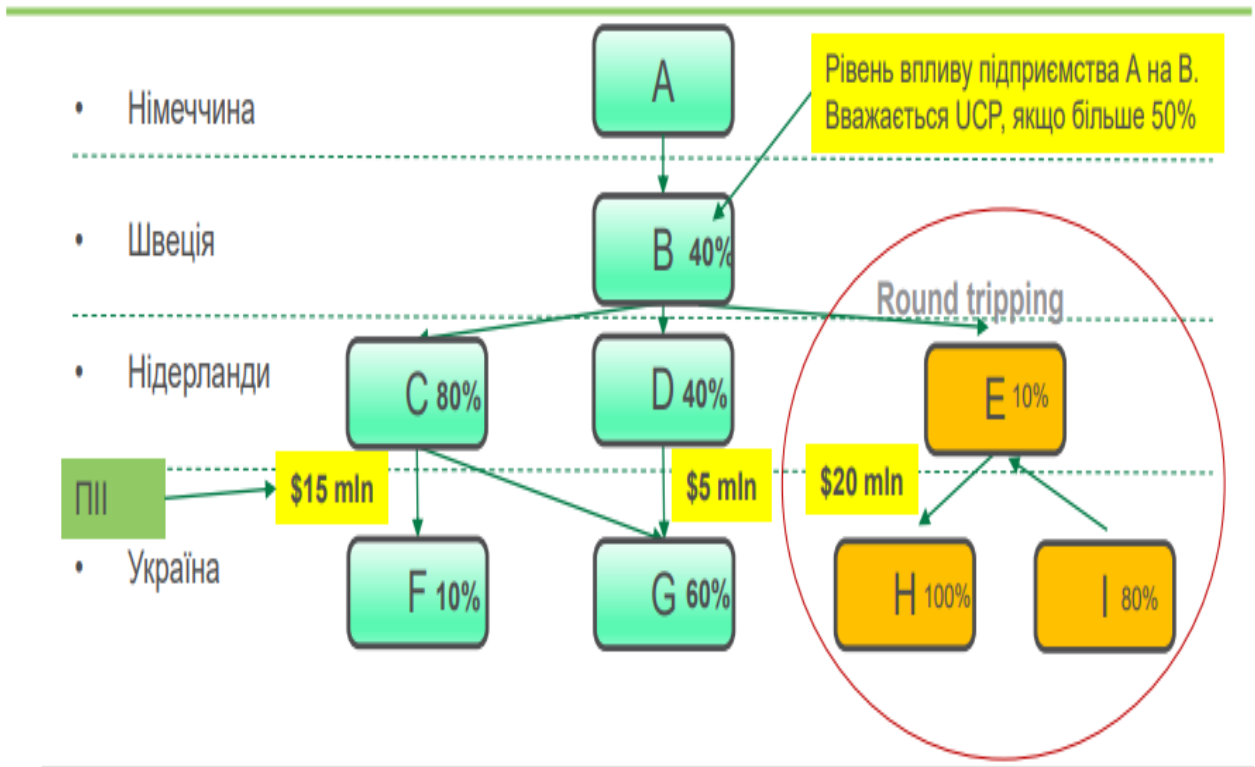


Рисунок 3.11 – Приклад перерозподілу прямих інвестицій відповідно до країни кінцевого контролюючого інвестора*

*Джерело: складено автором на основі [42]

В Україну надійшло \$40 млн (15+5+20) прямих інвестицій (ПІ) з Нідерландів. За концепцією UCP: \$15 млн інвестицій мають бути перерозподілені до Швеції, оскільки підприємство В є кінцевим інвестором для підприємства F (UCP для підприємства С); \$5 млн інвестицій залишаться без перерозподілу в Нідерландах, оскільки підприємство D є кінцевим інвестором для підприємства G (жодне з підприємств не здійснює контроль над підприємством D і, таким чином, воно є UCP для самого себе); \$20 млн інвестицій мають бути перерозподілені до України, оскільки підприємство I є кінцевим інвестором для підприємства H (UCP для підприємства E). Ці інвестиції визначаються як Round tripping. Перерозподіл інвестицій за країнами UCP не призводить до зміни загального обсягу ПІ (рисунок 3.11).

Значення індикаторів індексу ефективності ПІ у різні роки, відображені в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2 – Розраховані значення індикаторів індексу ефективності ПІ для України (2012-2020 рр.)*

Роки	Відношення чистого приросту ПІ до ВВП, %	Питома вага трьох основних країн-партнерів в загальному обсязі ПІ, %	Частка ПІ у валовому нагромадженні основного капіталу, %	Відношення чистого приросту високотехнологічних ПІ до обсягу високотехнологічного експорту, %	Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків, %
2012	4,4	56,7	35,95	3,7	0,017
2013	4,7	56,3	37,05	2,9	0,737
2014	2,5	56,3	36,57	2,9	1,76
2015	0	54,7	37,33	2,2	2,8
2016	0	55,9	47,26	5,4	3,2
2017	4,2	50,7	45,07	7,7	3,3
2018	3,3	53,2	38,55	7,8	5
2019	3,4	55,5	33,89	9,8	8,9
2020	3,8	57,9	31,9	5,5	9,1

*Джерело: складено автором на основі [43]

Дані табл. 3.2 показують, що ефективність прямого інвестування має нестабільну тенденцію. Інвестиційний процес постійно змінюється у зв'язку з диверсифікацією сфер інвестування, зміною структури економіки, виникненням ендогенних та екзогенних ризиків.

Досліджуючи динаміку участі України в міжнародних потоках капіталу за роки економічного зростання, глобальної фінансово-економічної кризи та посткризового відновлення, зазначимо суттєвий вплив процесів глобалізації. Основні макроекономічні показники, що відображають рівень зовнішньоекономічної взаємодії України із зовнішнім світом, подано в табл. 3.3.

Таблиця 3.3 – Динаміка показників інтеграції України в світовий фінансовий простір, млн дол США*

Показники	2018			2019			2020		
	Актив	Пасив	ЧП	Актив	Пасив	ЧП	Актив	Пасив	ЧП
Прямі інвестиції	124629	45862	78767	128788	44805	83983	140853	52189	88664
Портфельні інвестиції	98	30569	- 30471	128	32674	- 32546	546	38575	- 38029
Боргові цінні папери	97	28425	- 28328	123	25549	- 25426	516	33397	- 32881
Інші інвестиції	102284	80474	21810	104315	77747	26568	110662	77816	32846
Кредити	1176	61255	- 60079	1414	61792	- 60378	1488	60984	- 59496
Торгові кредити	8899	15014		8833	12420		8546	13504	

*Джерело: складено автором на основі [43]

Дані табл. 3.3 свідчать, що за досліджуваний період зовнішні фінансові активи перевищували зобов'язання в частині прямих іноземних інвестицій у 2018 році на 78,7 млрд дол, у 2019 році – на 83,9 млрд дол, у 2020 році – на 88,7 млрд дол. Україна є чистим боржником протягом досліджуваного періоду. Проте перевищення зобов'язань над зовнішніми фінансовими активами має тенденцію до зменшення, що є позитивним моментом.

3.2 Особливості та проблеми інтеграції України у світовий ринок капіталу

Головними світовими експортерами та імпортерами капіталів, насамперед, у частині прямих іноземних інвестицій (ПІІ) є найміцніші економіки.

Аналіз статистичних даних свідчить про асиметричність розвитку процесів транснаціоналізації в Україні: вони переважно проходять шляхом проникнення в

країну іноземних ТНК і майже не дають поки що помітних результатів щодо формування українських транснаціональних компаній.

При цьому існує суттєва проблема достовірності наявних даних про реальний рівень здійснення ПІІ за кордон при повноцінній інтеграції національної економіки в міжнародний інвестиційний ринок. Вони пов'язані зі значним рівнем тінізації економіки та високим ступенем розповсюдження неформальних угод у ній.

Ситуація, що склалася в Україні та її основні характеристики (нестабільність та невизначеність законодавства, непрозорість фінансового ринку, бюрократизація) ускладнюють інтеграцію нашої країни до глобальної фінансової системи в цілому та світового ринку капіталів зокрема.

Таким чином, стрімка лібералізація зовнішньоекономічної діяльності країни в період ринкової трансформації не призвела до автоматичного формування необхідних сприятливих передумов ефективного соціально-економічного розвитку, як і не дала можливості розвитку досконалої фінансової інфраструктури. Важливим показником рівня інтеграції України до світового ринку капіталу є рівень глобалізації. Всі країни, досліджувані в рамках індексу глобалізації, оцінюються за показниками, об'єднаними в три основних групи глобальної інтеграції [48, с. 20]:

1) економічна глобалізація (обсяг міжнародної торгівлі, рівень міжнародної ділової активності, торговельні потоки, міжнародні інвестиції, тарифна політика, обмеження й податки на міжнародну торгівлю тощо);

2) соціальна глобалізація (рівень культурної інтеграції, відсоток іноземного населення, міжнародний туризм, міжнародні особисті контакти, обсяг телефонного трафіку, поштових відправлень, транскордонних грошових переказів, інформаційних потоків, розвиток інформаційно-комунікаційної інфраструктури тощо);

3) політична глобалізація (членство держав в міжнародних організаціях, участь в міжнародних місіях (включаючи місії ООН), ратифікація міжнародних багатосторонніх договорів, кількість посольств та інших іноземних представництв в країні тощо).

За системою КОФ із 2016 року розрізняють де-юре та де-факто показники. Де-юре показники відображають торговельні обмеження, контроль за рухом капіталу, інші регуляторні обмеження вільної торгівлі, включаючи торговельні бар'єри, інвестиційні обмеження, обмеження доступу до інтернет-ресурсів, телебачення тощо.

Де-факто показники розкривають результати міжнародної торгівлі товарами та послугами, обсягів зарубіжних інвестицій, експорту високих технології, міграції робочої сили тощо, засвідчують реальну участь країни в процесах глобальної інтеграції [25, с. 453]. Тоді як де-факто глобалізація вимірює реальні міжнародні потоки, де-юре глобалізація вимірює політику та умови, які полегшують або ускладнюють просування всіх видів потоків [57, с. 18].

Про зв'язок вітчизняної економіки із сучасними глобальними процесами свідчать дані, наведені в табл. 3.4, де представлено рейтингові оцінки масштабу інтеграції окремих країн, зокрема України, у світовий простір за системою кількісного та якісного виміру глобалізації КОФ.

Таблиця 3.4 – Рейтинг України за індексом рівня глобалізації КОФ у 2012-2020 роках*

Значення показника	2012	2013	2014	2017	2019	2020
Індекс глобалізації						
Рейтинг	44	47	44	42	41	45
Значення	68,48	67,78	68,85	69,50	70,71	70,24
Економічна глобалізація						
Рейтинг	61	64	59	56	54	63
Значення	67,39	64,84	65,70	67,52	68,89	68,42
Соціальна глобалізація						
Рейтинг	69	69	70	69	67	63
Значення	57,02	57,78	60,06	59,95	61,06	61,05
Політична глобалізація						
Рейтинг	43	42	39	40	41	43
Значення	86,33	86,07	86,05	86,01	86,27	84,90

*Джерело: узагальнено на основі [76]

За інтегрованим індексом глобалізації КОФ Україна займає середні позиції серед країн, стосовно яких ці показники розраховуються. Згідно з даними проведених досліджень з 2012 року спостерігаємо зростання індексу глобалізації України більш швидкими темпами порівняно з темпами зростання світового індексу глобалізації. Проте за світовим індексом глобалізації КОФ Україна протягом 2012-2020 років залишається в п'ятій десятці рейтингу країн світу (у 2012 році вона має 44 позицію в рейтингу, у 2020 році – 45 позицію в рейтингу).

За рівнем економічної глобалізації спостерігається зниження рейтингу на 2 пункти за останні 5 років (у 2012 році вона має 61 позицію в рейтингу, у 2017 році – 63 позицію в рейтингу), за рівнем соціальної глобалізації відзначається зростання рейтингу на 6 пунктів (у 2012 році вона має 69 позицію в рейтингу, у 2020 році – 63 позицію в рейтингу), за політичною складовою Україна посідає 43 місце в рейтингу [80, с. 251].

Сьогодні Україна є членом більше сорока міжурядових та неурядових міжнародних організацій. За роки незалежності Україна увійшла до складу Міжнародного валютного фонду (МВФ, 1992 рік), Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР, 1992 рік), стала повноправною учасницею Організації з безпеки і співробітництва в Європі (ОБСЄ, 1995 рік), повноправним членом такої впливової міжнародної регіональної інституції, як Рада Європи (РЄ, 1995 рік) [56, с. 60].

У 2014 році було підписано Угоду про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони (далі – Угода про асоціацію України з ЄС), яка замінила Угоду про партнерство та співробітництво між Європейськими співтовариствами і Україною.

Такий поступ дає змогу перейти від партнерства й співробітництва до політичної асоціації та економічної інтеграції. Політичну частину Угоди про асоціацію України з ЄС було підписано 21 березня 2014 року, економічну частину – 27 червня 2014 року. Водночас Україна є членом міжнародної продовольчої та

сільськогосподарської організації (ФАО, 2003 рік) та Світової організації торгівлі (СОТ, 2008 рік).

Повноправне членство України в Європейському союзі – один із зовнішньополітичних пріоритетів держави, закріплений в Конституції. Майже 58 % українців, як показує недавнє опитування Центру соціальних і маркетингових досліджень «Соціс», виступають за вступ країни в ЄС.

28 лютого 2022 року Україна офіційно подала заявку на вступ до Євросоюзу за спеціальною спрощеною процедурою. Вступ України до ЄС вже підтримали три із 27 країн-членів ЄС – Словаччина, Польща, Чехія, Однак можливий термін членства України в Євросоюзі як і раніше залишається туманним.

Україна – пріоритетний партнер для Європейського союзу. Угода про асоціацію, включаючи створену в його рамках поглиблену і всеохоплюючу зону вільної торгівлі (DCFTA), підписану в 2014 році, є основним інструментом зближення України і ЄС.

Україна реалізує амбітну програму реформ, спрямовану на прискорення економічного зростання і підвищення рівня життя її громадян. У число першочергових реформ входять боротьба з корупцією, реформа судових органів, конституційна і виборча реформи, поліпшення ділового клімату та зростання енергоефективності, а також реформа державного управління і децентралізація.

З 2014 року ЄС і європейські фінансові інститути виділили пакет допомоги Україні в розмірі понад 15 мільярдів євро у вигляді грантів і кредитів на підтримку реформ [20, с. 232].

За період дії угоди про асоціацію та зону вільної торгівлі Європейський союз, як відзначають у зовнішньополітичному відомстві країни, консолідував міжнародну підтримку Україні і став її головним торговим партнером. Більше 40 % обсягу всієї української зовнішньої торгівлі в даний час припадає на Європейський союз.

У липні Європейська комісія оголосила про рішення надати Україні один мільярд і двісті мільйонів євро під час пандемії COVID-19. Але вже на початку осені європейські чиновники почали обговорювати не тільки можливість

призупинення фінансової допомоги Києву, але і ймовірність перегляду чинного четвертий рік безвізового режиму з Україною через атаки української влади на ключові антикорупційні органи.

Розглянемо в табл. 3.5 динаміку обсягів кредитів (позик), залучених державою до спеціального фонду Державного бюджету України від урядів іноземних держав, банків і МФО для реалізації інвестиційних проєктів у розрізі кредиторів

Таблиця 3.5 – Динаміка обсягів кредитів (позик) від урядів іноземних держав, банків і МФО для реалізації інвестиційних проєктів у розрізі кредиторів*

Кредитор	2019		2020		2021
	План	Факт	План	Факт	План
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	6851,5	5781,7	6945,9	6845,2	7353,4
Європейський банк реконструкції та розвитку	2382,8	1818,4	2199,3	1789,4	2307,2
Європейський інвестиційний банк	6407,1	324,8	6225,0	234,7	6084,1
Кредитна установа для відбудови	1101,9	103,5	1372,6	98,9	1303,7
Уряд Французької Республіки	2499,6	0	4097,4	0	4727,9
Уряд Республіки Польщі	74,8	0	26,7	0	27,0
Усього	19499,6	9102,0	21161,3		21536,3

*Джерело: складено автором [21]

Відповідно до свого мандату, Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) надає кредити державному сектору та надає державні гарантії. Сьогодні в Україні реалізується вісім інвестиційних проєктів МБРР у сферах соціальної політики, охорони здоров'я, енергетики, інфраструктури та муніципального кредитування. Позики на суму від 150 до 450 мільйонів доларів. надаються на вигідних умовах (з одноразовою комісією 0,25 %, терміном позики 17-30 років та пільговим періодом 4-10 років) [59].

Проєкт «Поліпшення охорони здоров'я на службі людям» передбачає підвищення якості медичних послуг у восьми регіонах України. Загальна сума позики становить 214,7 мільйона доларів.

Реалізація проєкту розпочалась у 2015 році, і сьогодні вибірка коштів становить близько 35 % від суми позики. Проєкт «Передача електроенергії-2» передбачає отримання позики МБРР на суму 330 млн доларів США та фонду чистих технологій на суму 48,4 мільйона доларів, відновити станції передачі,

модернізувати мережу передачі електроенергії та зміцнити інституційний потенціал НЕК Укренерго.

Проект діє в Україні з 2015 року, і сьогодні вибірка становить 9,1 % коштів МБРР та 0,5 % суми позики Фонду чистих технологій. «Укренерго» активно працює над реалізацією проекту, але кінцевий термін його офіційного завершення – 30 червня 2020 року.

Ще для двох проектів рівень залучення коштів також є дуже низьким: за чотири роки реалізації проекту «Розвиток міської інфраструктури-2» він становить 17,8 %, для «Проекту з підвищення енергоефективності у секторі централізованого теплопостачання» – 21 %. Проекти спрямовані на надання допомоги українським комунальним компаніям. Їх реалізація передбачає фінансування робіт з відновлення систем водопостачання, водовідведення, переробки твердих побутових відходів, реконструкції систем централізованого теплопостачання тощо. Реалізація проектів утруднена, деякі кредити скасовано [37].

Проекти стартували в кінці 2014 року і були завершені в 2020 році. У рамках проекту «Розвиток міської інфраструктури-2» загальна сума позики МБРР після анулювання її частини становить 292,1 млн доларів, позики Фонду чистих технологій – 50 мільйонів Тернопіль, Вінниця, Черкаси. У рамках проекту з підвищення енергоефективності у секторі централізованого теплопостачання позика МБРР становить 180 млн доларів, Фонд чистих технологій – 50 млн доларів. Кредит отримують теплопостачальні компанії Харкова, Кам'янця-Подільського, Миколаєва, Херсона, Дніпра та Тернополя [30].

У наступному році всі існуючі проекти з кредитного портфеля МБРР будуть завершені, за винятком двох, термін дії яких закінчується в 2022 рр. Позиковий портфель МБРР інвестиційних проектів становить близько 2,2 млрд дол.

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ), який є банком Європейського Союзу, надає Україні найбільший обсяг інвестиційного кредитування серед міжнародних фінансових установ протягом останніх трьох років. Він надає кредити переважно енергетиці, інфраструктурі та комунальному сектору, а також сприяє

відновленню комунальної та соціальної інфраструктури в регіонах України, що постраждали від військового конфлікту [52].

ЄІБ надав позики для завершення будівництва метро в містах Дніпро та Харків (152 та 160 мільйонів євро відповідно). Кредит надавали на 25 років, що дає можливість реалізувати цей проєкт і вчасно повернути позику. ЄБРР також надав позику для цього проєкту у подібній сумі (152 та 160 мільйонів євро відповідно).

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) є третім за величиною міжнародним банком за рівнем кредитування України та, крім державного сектору, займає приватний сектор. Основні сфери кредитування: енергетика, інфраструктура та фінансовий сектор. ЄБРР щорічно надсилає Україні від 600 до 1 мільярда євро.

На жаль, існує значна затримка у реалізації проєктів ЄІБ та ЄБРР в Україні. Зокрема, в рамках проєкту «Розширення третьої лінії метро в Харкові» з ЄІБ та ЄБРР 11 грудня 2017 року було підписано Фінансово-кредитну угоду на 160 мільйонів євро кожна. На сьогоднішній день угода з ЄІБ не ратифікована Верховною Радою України, внаслідок чого кошти для нашої країни відсутні. Проєкт відновлення гідроенергетики, що фінансується ЄБРР, працює з Україною з 2012 року. Проєкт передбачає модернізацію обладнання, що дозволить збільшити потужність гідроенергетики на 10 %.

У 2015 році для покращення кредитування ЄБРР запропонував замінити суверенну позику позикою ПАТ «Укргідроенерго», залученою під державні гарантії, на суму 180 млн євро. На кінець березня 2019 року було обрано кошти у сумі 22,94 млн євро, або 12,8 % від суми позики. Завершення проєкту – липень 2021 року. У рамках проєкту «Зведене будівництво метро в Дніпрі», на який було виділено 152 млн євро, зразок становить 12 % від суми позики, кінець проєкту – 2021 [36].

Ми розглянули кредитні портфелі лише трьох МФО (МБРР, ЄБРР та ЄІБ) та лише інвестиційних проєктів державного сектору та побачили, що значні кредитні ресурси залишаються невикористаними, що можна порівняти за обсягом з програмою МВФ для України:

- кредитні ресурси МБРР у сумі 1,5 млрд дол.;
- кредитні ресурси ЄБРР – 723 млн євро;
- кредитні ресурси ЄІБ – 2,562 млрд євро.

Всього сума невикористаних прямих інвестицій від міжнародних інвестицій складає близько 5 млрд дол.

Найкращий приклад того, як несвоєчасне вирішення проблемного питання вплинуло на реалізацію проєкту МФО, є ситуація з проєктом «Незв'язаний фінансовий кредит – Інвестиційна частина» та проєктом «Надзвичайна кредитна програма для відновлення України» (загальна сума двох проєктів – 500 млн євро).

Метою даних проєктів є відновлення комунальної та соціальної інфраструктури східного регіону України. Проте незважаючи на те, що дані проєкти були досить важливими, та необхідність закінчення строків їх виконання ще у грудні 2020 р., щодо першого вибірка коштів досі не розпочиналась, а за другим вона становила тільки 7,5 %.

Причиною вищезазначеного є наступні: невизначеність координатора залучення коштів для подолання негативних наслідків воєнної агресії на Сході України, відсутність розроблених критеріїв відбору проєктів з урахуванням потреб регіону (порядку відбору) та належного бачення необхідних обсягів фінансування для відновлення головних інфраструктурних об'єктів у східних регіонах, а також задоволення потреб внутрішньо переміщених осіб. Сучасний стан фінансового ринку України показує нестійке положення до впливу зовнішніх та внутрішніх факторів. Ускладнює проблеми військовий конфлікт та глобальна пандемія.

Крім того, розвиток ринку має дискретний та непропорційний характер, так як банківська система України зростає більшими темпами ніж інші складові фінансового ринку; в Україні відсутнє якісне законодавство щодо пруденційного нагляду; з'являється значна кількість «фінансових пірамід»; зростає недовіра населення до фінансових інститутів; збільшується питома вага проблемних активів банку; знижуються торги на вітчизняних ринках.

Всі ці проблеми стримують розвиток інтеграцію фінансового ринку України в глобальну фінансову систему. Повноцінним учасником фінансової глобалізації

наша країна не стала, та не стане в найближчі роки що обумовлено відсутністю у неї ефективних важелів впливу на глобальну фінансову систему.

Гривня не має статусу резервної або міжнародної валюти, і, відповідно, дуже незначно використовується в міжнародних фінансових операціях, що виключає можливість отримання доходів від емісії фінансових інструментів (як у США). Відсутність власної транснаціональної мережі банків, бірж, юридичних і аудиторських компаній не дозволяє заробляти на глобальному фінансовому посередництві (як Великобританії) [69].

Операторами глобальних фінансових потоків, а також основними суб'єктами міжнародних фінансових ринків все ще виступають американські, британські транснаціональні банки, які фактично монополізували міжнародні валютні і фондові ринки. При відсутності наднаціонального регулювання їх діяльності в умовах зняття обмеження на вільний рух капіталів в рамках діючої Ямайської системи вільно плаваючих курсів національних валют, а також біржового ціноутворення на ринках основних сировинних товарів, суверенні держави не в змозі проводити незалежну грошово-кредитну політику, в тому числі в сфері валютного курсу. Основними перешкодами входження України в світовий економічний простір є наступні:

- широко розповсюджена корупція;
- відсутність довіри до судової системи;
- монополізація ринків;
- військовий конфлікт з Росією;
- репресивні дії правоохоронних органів;
- нестабільна валютна та фінансова система;
- обтяжливе та мінливе законодавство;
- складне податкове адміністрування;
- обмеження на рух капіталу та валютні операції;
- зростання трудової міграції з України.

До основних проблем, які стримують приплив іноземних інвестицій до економіки України також віднести:

- відсутність належної та ефективної інфраструктури для здійснення іноземної підприємницької діяльності, матеріально-технічної бази, інформаційних та консультативних інфраструктур;
- економічна нестабільність, що охоплює проблеми конвертованості національної валюти, стабільності на валютному ринку, низький розвиток фінансового ринку, високі темпи інфляції;
- політична нестабільність, що проявляється у частій зміні уряду, невизначеності та необґрунтованості економічної стратегії;
- соціально-психологічні проблеми, які включають проблеми низької спроможності населення, неготовності вітчизняних бізнесменів співпрацювати з іноземними партнерами та інші.

Проблеми економічної інтеграції України у світовий фінансовий простір є багатоплановими і передбачають вирішення наступних задач:

- 1) необхідно трансформувати національну фінансову систему на ринкових основах (полягає в трансформації сфер і ланок фінансової системи, а також принципів формування фінансових інститутів відповідно до міжнародних стандартів);
- 2) необхідно гармонізувати фінансове законодавство відповідно до міжнародних стандартів;
- 3) необхідно покращити загальний інвестиційний клімат;
- 4) необхідно забезпечити дієвий механізм міжнародних грошових потоків через систему міжнародних розрахунків;
- 5) необхідно організаційно забезпечити взаємодію та позитивну історію співпраці з міжнародними фінансовими організаціями (МВФ, ЄБРР, Світовий банк).

За роки реалізації стратегії «Європа 2020» проблеми країн ЄС залишилися ті ж: зростання економіки сповільнюється, а безробіття збільшується. Сучасна стратегія ЄС дає зрозуміти, як Європа збирається виходити з кризи і як повернути сьогоднішню нестабільність в сторону розумного, стійкого і всеосяжного

зростання та розвитку. Для досягнення необхідних результатів Європі знадобиться посилене управління економікою.

У контексті вирішення і подолання основних проблем в країнах-членах ЄС, і з урахуванням зовнішньополітичного пріоритету України – євроінтеграції – слід зазначити, що інтеграційні процеси ЄС неминуче впливають на стратегічний розвиток України [39]. Євроінтеграцію, по суті, можна розглядати як процес реалізації унікальних можливостей української держави і його громадян, відкриваються завдяки утвердженню нашої європеїзації. Інтеграція в європейський політичний, економічний і соціальний простір створить додаткові можливості для модернізаційного та інноваційного розвитку держави і суспільства.

Успішний приклад Європейського Союзу, навіть незважаючи на нинішні проблеми сучасності, демонструє можливість існування інтеграційної моделі. У цій моделі затверджуються нові принципи міждержавних відносин, які позбавлені недовіри і непрозорості, де національний суверенітет кожної держави.

В рамках інтеграційних об'єднань і при умови досягнення національних і використання конкурентних переваг України можна прискорити економічне зростання держави, підвищити соціально-економічний стан населення і здійснити реальну інтеграцію в глобальну економічну систему. Європейський інтеграційний вектор для України є не тільки пріоритетним, а й перспективним. Але для покращення співпраці та відносин між Україною та ЄС основними першочерговими кроками повинні стати:

- підтримка засобами економічної дипломатії створення консорціумів і альянсів українських підприємств з потужними компаніями країн ЄС;
- впровадження сучасних форм міжнародного спільного фінансування стратегічних інвестиційних проєктів;
- поширення інформації про інвестиційних потребах і можливостях в українському виробництві, в тому числі в сільському господарстві;
- налагодження практичного співробітництва;
- запровадження моніторингу ціноутворення в рамках ТНК, з метою запобігання ухиленню від сплати податків на території України;

– формування системи взаємного захисту інвестицій і протидії проявам недобросовісної конкуренції з боку представників, як країн-партнерів, так і третіх країн тощо [44].

Розробка і впровадження дієвої стратегії економічного розвитку держави має надзвичайно важливе значення для кожної країни, і перш за все для України. Це головний документ, який визначає довгострокові цілі і напрямки соціально-економічного розвитку країни, шляхи і засоби їх досягнення. Але не можна розглядати євроінтеграцію як єдиний напрямок інтеграції в світовий фінансовий простір.

Відсутність чітких орієнтирів в напрямках економічної інтеграції обумовлює постійні коливання при виборі варіантів вирішення стратегічно важливих завдань: стійке і надійне забезпечення економіки паливно-енергетичними та сировинними ресурсами, забезпечення ринку збуту товарів, що мають потенційний попит в рамках СНД, країнах Балтії та східноєвропейських країнах.

3.3 Напрямки трансформації ринку капіталу України в розрізі глобалізації

Зазначені вище негативні наслідки регулювання економіки за роки її незалежності, зростаюча конкуренція на міжнародному ринку капіталів, поглиблення інтеграції України в європейський економічний простір та нарощення потенціалу залучення інвестицій посилюють необхідність удосконалення політики щодо покращення інвестиційного клімату [33, с. 44].

Виправлення наявної ситуації на ринку капіталу вимагає додаткового інвестиційного стимулювання з боку держави. До дієвих інструментів залучення іноземних інвестицій (рисунок 3.12), які виправдали себе у різних країнах світу, можна віднести:

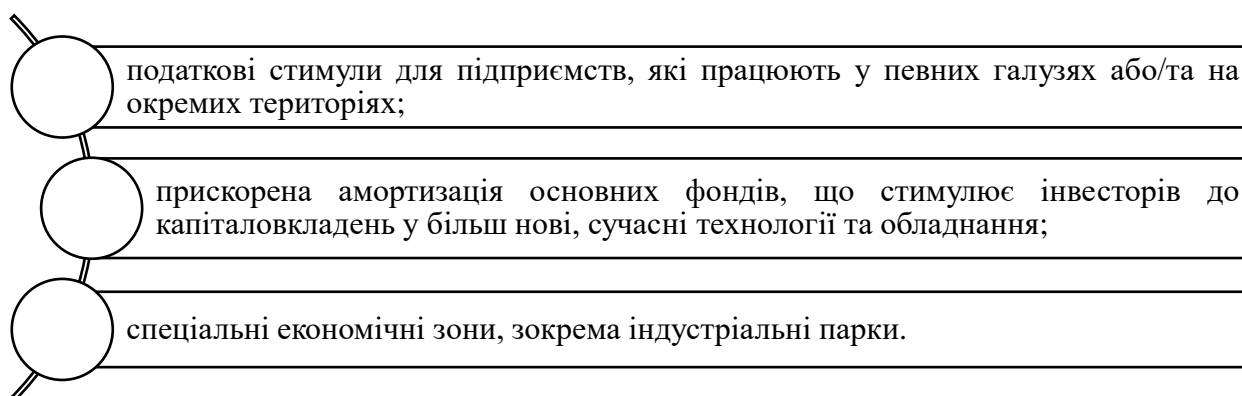


Рисунок 3.12 – Інструменти залучення іноземних інвестицій*

*Джерело: складено автором

До перспектив України в інтеграційних процесах належать: високий економічний, науково-технічний, мінерально-сировинний і трудовий потенціал, вигідне економіко-географічне та геополітичне положення створюють об'єктивні умови для забезпечення взаємовигідного міжнародного поділу праці, спеціалізації, кооперування та інтеграції у міжнародний економічний простір [51].

Оскільки євроінтеграція має як переваги, так і ризики, Україні слід акцентувати увагу на використанні саме позитивних моментів євроінтеграції.

Для більш успішного розвитку інтеграції у світовий ринок капіталів перед Україною стоїть кілька основних завдань (рисунок 3.13):

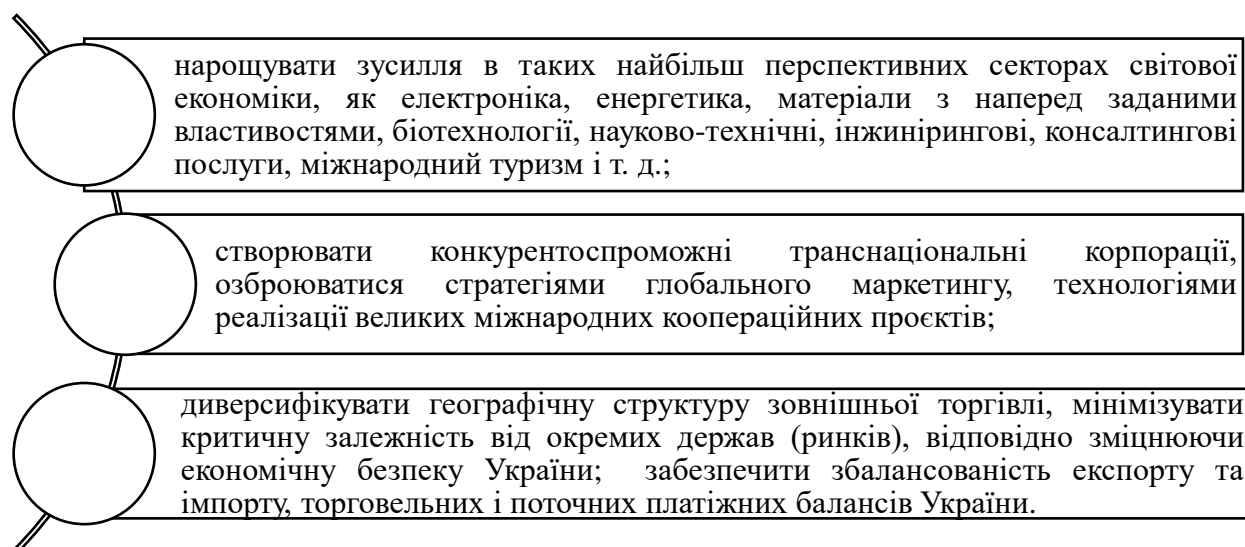


Рисунок 3.13 – Основні завдання розвитку інтеграції України у світовий ринок капіталу*

*Джерело: складено автором

Крім того, першочерговим є розробка заходів сприяння, які спрямовуватися на підтримку іноземних інвесторів під час їх входження та подальшої діяльності, а також на захист їх активів. Ефективність заходів впливає з необхідності забезпечення легкості ведення бізнесу, в їх основі мають бути наступні (рисунок 3.14).

За роки незалежності в Україні була здійснена не одна спроба законодавчо закріпити та запровадити різні «інвестиційні стимули», однак вони мали переважно характер фрагментарних та непослідовних дій. Стимулюючі інструменти мають являти собою інтегровану систему, а не набір розрізнених заходів, бути рівними для усіх суб'єктів господарювання, а не змінюватися залежно від розміру залучених інвестицій.

Величина зростання рівня цін є основним показником стабільності економіки країни, а стабільне інвестиційне середовище в країні, що приймає, є сприятливим фактором для залучення припливу капіталу. Тому що внутрішня інфляція не тільки призведе до подорожчання факторів виробництва, покращить собівартість продукції, а й може призвести до девальвації валюти, викликати коливання внутрішньої валюти, які є всіма факторами ризику, що впливають на приплив іноземного капіталу [34, с. 30].

З іншого погляду, зростання цін в нашій країні призведе до зниження реальних відсоткові ставки між Батьківщиною і по закордону.

В результаті різниця між поверненням інвестицій усередині країни та за кордоном скоротилася. Отже, якщо різниця між внутрішніми цінами та зовнішніми цінами збільшується, приплив капіталу скорочується.

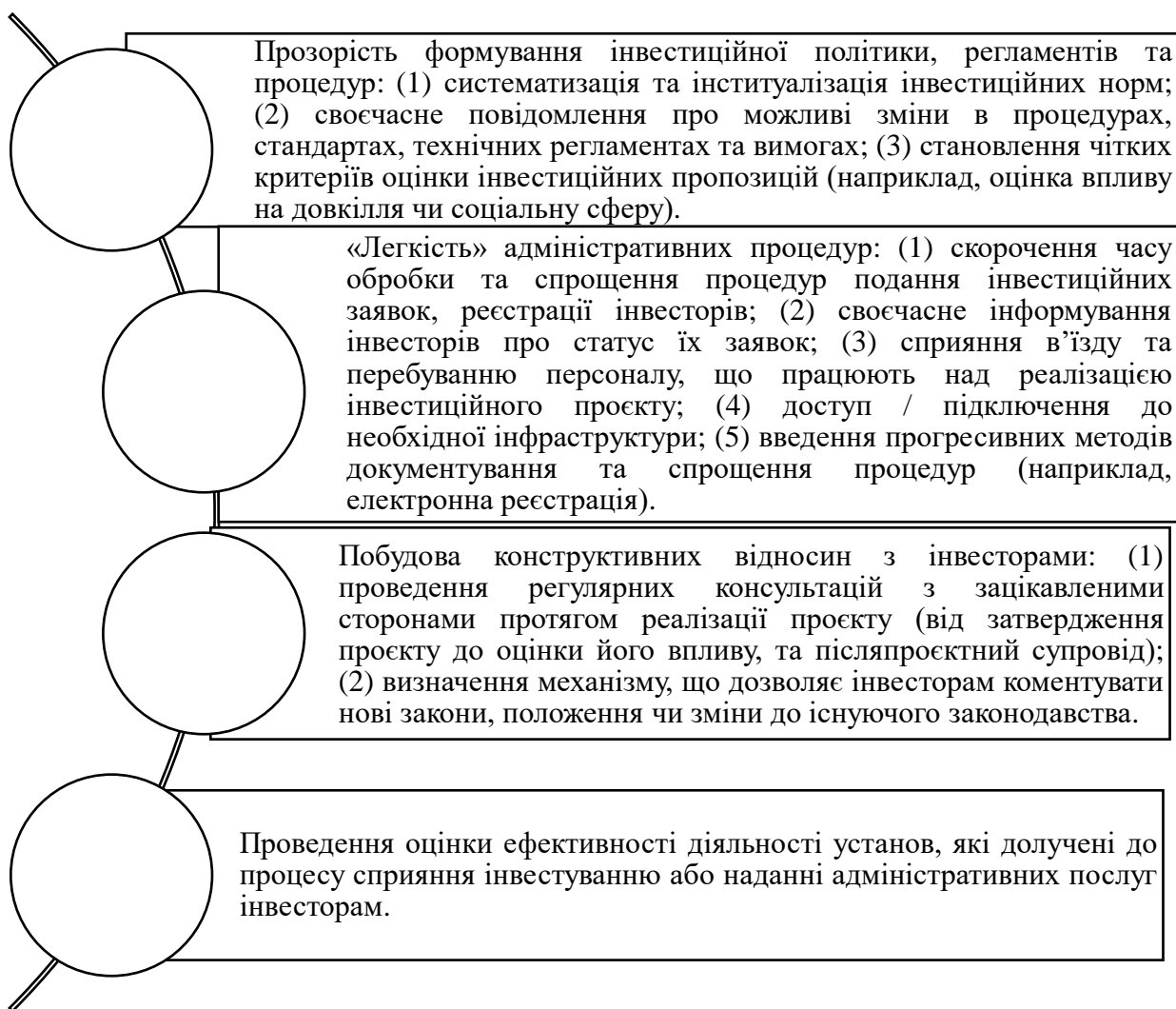


Рисунок 3.14 – Заходи сприяння залучення іноземного капіталу*

*Джерело: складено автором

Поряд із заходами сприяння, розробка та впровадження дієвого інструментарію заохочення ПІІ – також пріоритет для України на найближчу перспективу. З позиції убезпечення національної економіки від ризиків та мінімізації можливості їх настання під час входження та діяльності інвесторами, на законодавчому рівні доцільно:

– розробити законодавчу базу регулювання ПІІ з позиції забезпечення економічної безпеки, що передбачає закріплення обмежень / заборони на отримання права власності відповідно до чітко визначених цілей / вимог, (наприклад, реалізації економічних інновацій, забезпечення національної безпеки, контроль над природними ресурсами, «критичною» інфраструктурою, сферою охорони здоров'я тощо);

- сформувати систему управління економічною безпекою в контексті залучення ПІІ шляхом закріплення за відповідними органами виконавчої влади належних обов'язків і повноважень;

- з урахуванням світового досвіду адміністративно-правового регулювання захисту критичної інфраструктури виробити систему правових заходів перевірки (скринінгу) ПІІ в об'єкти критичної інфраструктури з метою забезпечення національної безпеки:

- визначити сектори економіки або стратегічні галузі, об'єкти «критичної» інфраструктури, для яких діятиме заборона на придбання акцій;

- встановити процедуру, чіткі та прозорі критерії перевірки інвестицій.

Можна зробити висновок, що масштабного та збалансованого залучення ПІІ, розумного поєднання державних та приватних інтересів неможливо досягти без продуманої та планомірної системи державного регулювання ПІІ. Залучаючи ПІІ, країна має зберегти незалежність своєї економіки та одночасно бути відкритою до взаємодії з іноземними інвесторами, «тримати під контролем» процес руху капіталу, спрямовувати його у необхідні для держави сектори економіки на умовах, які держава може йому гарантувати [61].

Сьогодні важливо перейти до конкретних кроків, спрямованих на підтримку напрямів, стадій та процесів залучення ПІІ, що сприятимуть реалізації економічної інтеграції та не нестимуть загрози національній економічній безпеці. У роботі автор використовує поділ механізмів сприяння та заохочення ПІІ, які, відповідно до світової практики, позитивно впливають на інвестиційну динаміку в країні-реципієнті: організаційно-правовий, інституційний, інформаційний, територіально-організаційний, бюджетно-податковий.

Важливу роль у питанні залучення та просування ПІІ відіграє інформаційний механізм. Так, на нашу думку, доцільно: покращити систему інформаційного забезпечення іноземних інвесторів, зокрема видання інформаційних матеріалів (інвестиційні атласи, паспорти регіонів, інвестиційні «путівники», інформаційні бюлетені, «паспортизація» інвестиційно привабливих підприємств тощо); створити інформаційний банк даних про підприємства/проекти, що потребують інвестицій;

здійснювати моніторинг інвестиційного клімату України (за сукупністю чинників: політичних, економічних, соціальних, управлінських) та відповідно до міжнародних стандартів надання інформації оприлюднювати результати (трьома іноземними мовами) тощо. З метою забезпечення результативності системи сприяння ПІІ в Україні у частині посилення інституційного забезпечення, на думку автора, доцільно (рисунок 3.15):



Рисунок 3.15 – Посилення інституційного забезпечення ПІІ в Україні*

*Джерело: складено автором

Послуги на основі даних, таких як штучний інтелект, нейромережі та мережі 5G, «інтернет речей» та обчислення за допомогою квантових комп'ютерів відкрили шлях до нових рушійних сил зростання, які обіцяють перетворити цілі галузі та підвищити продуктивність. Внаслідок пандемії SARS-CoV-2 це загальний рух у бік дедалі більшої опори світу на цифрові технології та мережеві зв'язки лише посилюється.

У зв'язку з цим підвищення інвестиційної привабливості країни та найкраще уявлення світовому співтовариству наявних переваг України, пов'язаних, наприклад, з вигідним географічним розташуванням, наявністю висококваліфікованої робочої сили, багатством природних ресурсів, є актуальною проблемою та потребує розробки, реалізації та постійного вдосконалення комплексної інформаційної платформи. Країни, зацікавлені у підвищенні своєї інвестиційної привабливості, створюють цифрові платформи, які дозволяють зробити ринок, пропонує ними інвестиційних проєктів відкритим, покращити взаємодію його учасників та сформувати, отже, реалізувати більшу кількість якісних проєктів.

Цікавим для розгляду з погляду інформаційного супроводу процесу залучення прямих іноземних інвестицій є досвід емірату Дубай, який за підсумками 2019 р. посів третє місце у світі як за обсягом залученого капіталу, так і за запускеними проєктами [74, с. 665].

Сайт інвестиційного агентства Дубая пропонує користувачам досить великий обсяг інформації, що характеризує вигоди інвестування на цій території. На сайті користувачі можуть отримати інформацію про наданих агентством послугах, останніх новинах, історіях успішної реалізації інвестиційних проєктів [78].

Також інвестиційним агентством Дубая розроблено окрему платформу, присвячену перевагам ведення бізнесу на території емірату [72, с. 423].

На сайті користувачі можуть отримати інформацію про подання агентством послуг, останніх новинах, прикладах успішної реалізації інвестиційних проєктів.

Іноземний інвестор може отримати за допомогою миттєвого сервісу ліцензії Dubai Economy торгіву ліцензію протягом п'яти хвилин з моменту звернення, що дозволяє розпочати свій бізнес лише за крок без необхідності реєструвати торгове найменування, статут чи навіть договір оренди [65].

Таким чином, інвестиційна агенція Дубая надає зацікавленим учасникам значний обсяг цінної інформації про процес інвестиційної діяльності на території емірату, є можливість отримати окремі послуги віддалено та досить швидко.

Також агентством організовано систему моніторингу реалізованих проєктів шляхом складання картки потоків прямих іноземних інвестицій та розміщення у публічному доступі звітів про залучений у Дубай за рік капітал.

Наведений приклад інформаційної підтримки демонструє інноваційний підхід у відстеженні прямих іноземних інвестицій у режимі реального часу, що дозволяє надавати якісні послуги з сприяння та подальшого обслуговування інвесторів, та більш ефективно просувати Дубай як оптимальну локацію для інвестицій.

Голландське агентство іноземних інвестицій розробило новий вебсайт, визнаний одним із найкращих у світі Інтернет-ресурсів агентств із залучення інвестицій [72].

Ключовими інноваційними рішеннями, реалізованими під час розробки сайту голландського інвестиційного агентства, є адаптивний контент на основі IP-адреси, зосередження візуалу сайту на генерації контенту, пропозиції щодо ключових секторів та видів діяльності, привабливих для інвесторів, ефективне застосування інфографіки для подання інформації, використання конкретних успішних прикладів вкладення капіталу, доступ до ресурсів та інструментів для інвесторів.

Вдосконалення сайтів агентств із залучення інвестицій є розумною стратегією. За підсумками аналізу інформаційних ресурсів країн, які залучили основну частку прямих іноземних інвестицій, можна зробити висновок, що найбільшу результативність дає стратегія надання максимуму інформації у відкритому доступі. Таким чином, наведені приклади свідчать про важливе значення відповідності застосовуваних інструментів інвестиційної політики сучасним вимогам, що передбачає переорієнтацію інвестиційних стимулів, модернізацію особливих економічних зон, застосування нових інструментів заохочення та спрощення процедур здійснення інвестицій та розробку продуманих механізмів відбору іноземного капіталу. Ув'язування інвестиційної політики з національною стратегією цифрового розвитку може стати ключем до ефективної

інтеграції у глобальну економіку та підвищення стійкості процесу глобалізації у наступні роки.

Нинішні ринкові умови для залучення прямих іноземних інвестицій є дуже складними, починаючи з 2016 р., що характеризуються глобальним зниженням їхнього обсягу. Це особливо важливо для України, економіка якої у більшою мірою залежить від закордонного капіталу. Світова криза, складна епідеміологічна та політична обстановка, зниження цін на сировинні товари призвели до мінімізації потоків прямих іноземних інвестицій.

Водночас значний негативний вплив на інвестиційний клімат надають транзитивність торгової політики США, зовнішньої політики Китаю, політична невизначеність у Європі.

Блокування по всьому світу, викликані пандемією SARS-CoV-2, сповільнили здійснення інвестиційних проєктів, а перспективи глибокої рецесії змусили транснаціональні корпорації переглянути фінансування нових ініціатив [66].

У цьому контексті особливо важливо, щоб агентства із залучення інвестицій ефективно виконували свою функцію і, таким чином, максимізували прямі та непрямі вигоди, які можуть бути згенеровані потоком прямих іноземних інвестицій.

Крім того, в Україні не розвинений механізм державно-приватного партнерства (ДПП), що стримує залучення капіталу в країну (рисунок 3.16). Саме тому необхідно удосконалити даний механізм, а саме:

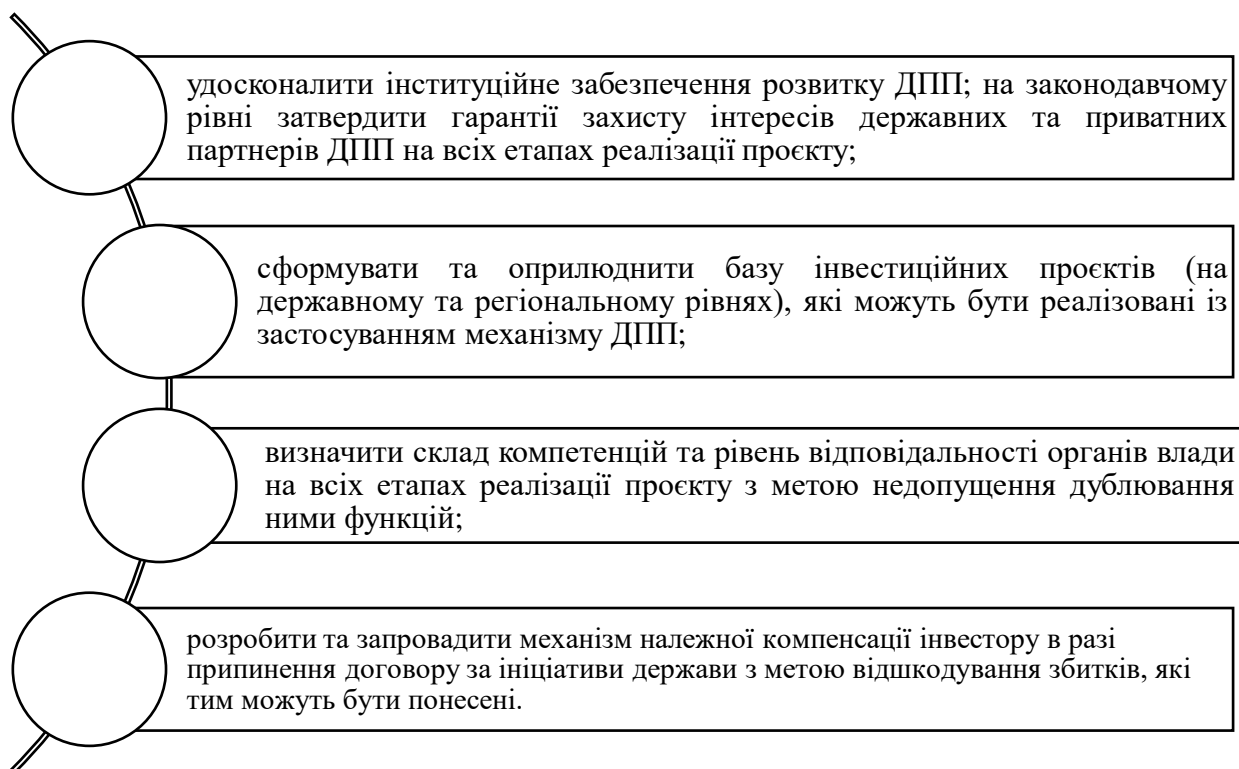


Рисунок 3.16 – Удосконалення механізму ДПП в Україні*

*Джерело: складено автором

Отже, за результатами проведеного дослідження можна зробити такі висновки. Незважаючи на те, що одним із пріоритетів державної політики України декларується залучення міжнародних інвесторів і покращення інвестиційного клімату, обсяги прямих іноземних інвестицій в Україні залишаються на низькому рівні. Вони не можуть забезпечити вирішення накопичених в економіці проблем, які, перш за все, пов'язані з її сировинною спрямованістю та галузевою неефективністю. На відміну від розвинутих країн, які мають сучасні технології та інфраструктуру, країнам з перехідною економікою, до яких відноситься Україна, потрібно вкладати більше коштів у їх формування та розвиток.

Основними проблемами участі України в міжнародній економічній інтеграції є низький рівень соціально-економічного розвитку, низька конкурентоспроможність виробництва, політична нестабільність, високий рівень корупції, нечітка модель інтеграційної політики тощо

Висновки до третього розділу

В процесі дослідження встановлено, що становлення України на ринку міжнародного капіталу розпочалося із проголошення її незалежності. Аналіз показав, що протягом досліджуваного періоду з 2016 року ПІІ знизились, що пов'язано з війною на Сході, розірванням дипломатичних зав'язків в Росію. Підтримка ЄС допомогла відносити макроекономічну стабільність та підвищити приплив інвестицій в країну. Найбільші обсяги залучення ПІІ в Україну спостерігаються в сектор промисловість. За останні роки спостерігається підвищення ПІІ у сферу послуг. Основні потоки ПІІ здійснюють в Україну з наступних країн: Нідерланди, Кіпр, Франція тощо.

З 2020 року підвищився індекс інвестиційної привабливості України., що стимулювало інвестиції. Основними процесами, які ускладнюють інтеграцію України у світовий ринок капіталу є наступні: бюрократія, значний рівень корупції, нестабільність законодавства, військовий конфлікт тощо.

Основними напрямками трансформації ринку капіталу України є наступні: прозорість формування інвестиційної політики, легкість адміпослуг, побудова конструктивних відносин з бізнесом. Важливим моментом трансформації підвищення інституційного забезпечення ПІІ та державного приватного партнерства.

ВИСНОВКИ

Міжнародний рух капіталу – одна з ключових рушійних сил економічної глобалізації. Міжнародний рух капіталу є досить складним явищем, що представляє собою переміщення капіталу між країнами. Пройшовши довгий етап становлення та розвитку, міжнародний капітал став однією із важливих форм міжнародних економічних відносин.

Основною формою міжнародного руху капіталу є прямі інвестиції (і створювані на їх основі ланцюжки доданої вартості), портфельні інвестиції та фінансові деривативи, що зближують всі основні ринки капіталів світу, а також інші інвестицій, що забезпечують доступ на зарубіжні кредитні ринки, багато в чому визначають майбутнє світової економіки. Разом з тим не стільки рух капіталу визначає її стан і перспективи, скільки, навпаки, її динаміка впливає на потоки капіталу.

Основними причинами руху капіталу є наступні: різниця у нормах прибутку та нерівномірність накоплення капіталу, різний економічний розвиток країн, використання додаткових привілеїв на території країни-імпортера, можливість отримати доступ до нових технологій, географічна диверсифікація та мінімізація ризиків тощо.

Для країн-експортерів капіталу довгострокові потоки капіталу можуть збільшити граничну вигоду від капіталу; допомогти зайняти світовий ринок, сприяти експорту товарів та послуг; допомога у подоланні бар'єрів для захисту торгівлі; та підвищити міжнародний статус.

Для країн-імпортерів капіталу довгострокові потоки капіталу можуть пом'якшити труднощі, пов'язані з нестачею капіталу; підняти рівень індустріалізації; розширити кількість експорту; підвищити міжнародну конкурентоспроможність продукції;

Відповідно до різних причин або характеристик потоків капіталу короткострокові потоки капіталу поділяються на торгові розрахунки та

короткострокове фінансування, потоки банківського капіталу, потоки хеджевого капіталу та спекулятивні потоки капіталу.

Основними характеристиками короткострокових потоків капіталу є коротка тривалість використання та хороша ліквідність. Вплив короткострокових потоків капіталу на внутрішню економіку в основному відбивається на платіжному балансі, обмінному курсі та грошово-кредитній політиці. Короткострокові спекулятивні потоки капіталу переважно впливають на процес міжнародної економічної та фінансової інтеграції, роботу міжнародного фінансового ринку та розподіл коштів між країнами.

Дослідження основних тенденцій міжнародного руху капіталу показали наступне: зростання значення міжнародного інвестування та розподіл ПІІ між країнами, зростання міжнародно-кредитних операцій, поява нових сегментів та інструментів на фінансовому ринку, зростання міжнародних інституцій на ринку капіталів, зростання ПІІ у сфері послуг тощо.

В результаті дослідження встановлено, що Азія була єдиним регіоном, де ПІІ були стійкими у 2020 р. Країна отримує вигоду із зростаючих ринків, великих регіональних та глобальних зв'язків з ПІІ та інвестиційного клімату, що в цілому залишається відкритим, незважаючи на пандемію.

Пандемія справила значний вплив на всі види прямих іноземних інвестицій у 2020 році, торкнувшись інвестицій у всіх регіонах та галузях. Обсяг та кількість оголошень про нові проекти скоротилися на 33 % та 29 % відповідно. Також постраждали обсяги міжнародного фінансування проектів – вони скоротилися на 42 відсотка, – хоча кількість операцій із фінансування проектів (що більше характерно для цієї тенденції) скоротилося всього на 5 %. Вартість чистих трансграничних злиттів та поглинань знизилася на 6 %, а кількість угод – на 13 %.

Активізація міжкраїнових потоків капіталів актуалізувала наукову проблему виявлення їх впливу на реалізацію економічної інтеграції країни-реципієнта.

Незважаючи на наявність позитивних тенденцій у динаміці міжнародних потоків капіталу, особливо у 2017–2018 рр., зберігається ряд істотних ризиків, здатних вплинути на світові фінансові ринки та знову збільшити волатильність цих

потоків. До подібних ризиків відносяться: можливість посилення протекціонізму у світовій торгівлі, що позначиться і на міжнародний рух капіталу; вплив подальшої «нормалізації» грошово-кредитної політики у США, яка з великою ймовірністю може призвести до зростання курсу долара щодо інших валют та погіршення умов запозичення на світових фінансових ринках; дестабілізація фінансових ринків у країнах з ринками, що формуються під впливом «ефекту зараження», наприклад з боку Туреччини та Аргентини (на тлі подальшого зростання відсоткових ставок у США) тощо.

Незважаючи на те, що одним із пріоритетів державної політики України декларується залучення міжнародних інвесторів і покращення інвестиційного клімату, обсяги прямих іноземних інвестицій в Україні залишаються на низькому рівні. Вони не можуть забезпечити вирішення накопичених в економіці проблем, які, перш за все, пов'язані з її сировинною спрямованістю та галузевою неефективністю.

На відміну від розвинутих країн, які мають сучасні технології та інфраструктуру, країнам з перехідною економікою, до яких відноситься Україна, потрібно вкладати більше коштів у їх формування та розвиток.

До основних проблем, які перешкоджають розвитку інтеграційних процесів в економіці України, слід віднести:

1. Недостатній рівень внутрішньої інтеграції національної економіки.
2. Відсутність єдиної державної системи оцінки розвитку інтеграційних процесів в національній економіці, а також в економіках суб'єктів України.
3. Слабо розвинена інфраструктура, особливо незадовільний стан транспортних систем.
4. Непропорційний розвиток фінансового ринку.
5. Відсутність якісного регулювання банківського сектору.
6. Валютні коливання.
7. Низька інвестиційна привабливість.

Основними елементами стратегії виходу України на світовий фінансовий ринок повинні стати реалізація загальнодержавних проєктів розвитку, визначення

інвестиційного клімату та інвестиційного потенціалу держави, збільшення ступеня впливу фінансових інструментів на розвиток економіки.

Для здійснення інтеграції України в світовий фінансовий простір необхідно розбудувати сучасну інфраструктуру фінансового ринку на державному та регіональному рівнях акцентуючи увагу на розвитку фінансових інститутів. Крім того, в Україні потрібно створити нові інструменти ринку капіталу для виходу на зовнішні фінансові ринки з високим комерційним потенціалом. Також, потрібно створити певні інституціональні передумови для того щоб поєднати різновиди капіталу для досягнення конкурентоспроможності національної економіки на світовому фінансовому ринку.

Тому, в довгостроковій перспективі першочерговим напрямком соціально-економічної політики України є міжнародна інтеграція у світовий фінансовий простір.

Після світової кризи міжнародний рух капіталу поки не відновився в повному обсязі. Найближчими роками не варто очікувати його помітної активізації. Цьому перешкоджає уповільнення темпів економічного зростання, а також висока волатильність ринків, обумовлена геополітичними і країновими політичними економічними ризиками, що посилюються.

Проведення політики лібералізації руху капіталу покликане забезпечити додаткове стимулювання внутрішнього економічного зростання рахунок залучення зовні фінансових ресурсів. Для того, щоб приплив іноземного капіталу сприяв економічному розвитку імпортуєчої країни, в ній повинні бути створені умови, що визначаються ступенем відкритості внутрішнього фінансового ринку для міжнародних капіталів повинні бути розроблені механізми, що дозволяють обмежити небезпека та наслідки такої відкритості для національної економіки.

Позитивні сторони лібералізації полягають у ефективному розподіл фінансових ресурсів, можливості згладжування бізнес-циклів, прискорення темпів економічного зростання за рахунок залучення іноземного капіталу, розвитку інновацій, пов'язаних із припливом прямих інвестицій.

При розробці механізму валютного регулювання у фінансовому секторі необхідні заходи для стримування негативного ефекту – у вигляді резервів компенсування наслідків відтоку капіталу.

Для виправлення наявної ситуації та покращення галузевої структури іноземних інвестицій в Україні потрібно широко впроваджувати податкові і неподаткові методи інвестиційного стимулювання. Одним із найбільш дієвих інструментів залучення іноземних інвестицій у світовій практиці вважаються індустриальні парки. Вони надають чимало переваг країнам і регіонам, серед них: активізація промислового виробництва, створення робочих місць, зростання та диверсифікація експорту, трансфер технологій та управлінських практик, розвиток нових видів економічної діяльності, насамперед, високотехнологічних.

Проблемам і перспективам розвитку індустриальних парків у контексті необхідності підвищення рівня іноземних інвестицій у середньо- і високотехнологічних галузях промисловості України будуть присвячені подальші дослідження.

На сьогоднішній день найбільш актуальними напрямками покращення інвестиційного клімату на державному рівні є:

- 1) формування оптимальної структури та рівня податків, стимулюють модернізацію, диверсифікацію економіки та що забезпечують інвестиційну конкурентоспроможність української економіки, які при цьому гарантують необхідний рівень бюджетних надходжень;
- 2) нормалізація тарифів для природних монополій, створення системи, забезпечує їх економічно виправданий рівень;
- 3) значне підвищення доступності фінансування, розвиток фінансової системи відповідно до потреб модернізації;
- 4) удосконалення антимонопольного регулювання;
- 5) стимулювання попиту на інноваційну продукцію та продукцію модернізованих підприємств;
- 6) забезпечення кадрами для модернізації економіки;
- 7) забезпечення доступності землі.

Щоб поживити український ринок капіталу, необхідно посилити взаємозалежність державних ринків і сусідніх, віддалених ринків капіталу і фінансових центрів. Щоправда, така глобалізація державних ринків капіталу несе як позитивні, так і негативні наслідки. Розвиток ринків капіталу повинен відбуватися за такими головними напрямками: проведення фундаментальної реформи чинної системи фінансового регулювання і контролю (насамперед для попередження кризових ситуацій), узгодження темпів розвитку фінансового і реального секторів економіки; вдосконалення механізмів підтримки НБУ фінансових інститутів у частині надання ліквідності й компенсаційного фінансування.

ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАННЯ

1. Амеліна І. В. Міжнародні економічні відносини: навч. посіб. / І. В. Амеліна. – К. : «Центр учбової літератури», 2014. – 332 с.
2. Багдашкіна С. ОВДП як інструмент: вплив на економіку / С. Багдашкіна // Юридична Газета. – 2020. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://yurgazeta.com/publications/practice/bankivsketa-finansove-pravo/ovdp-yak-instrument-vpliv-na-ekonomiku.html>
3. Білоцерківець В. В. Міжнародна економіка. Підручник. / В. В. Білоцерківець. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 416 с.
4. Бойко А. В. Прямі іноземні інвестиції як фактор підвищення національної конкурентоспроможності / А. В. Бойко // Творча спадщина та трансформація економіки України. – Чернівці, 2019. – 203-221 с.
5. Бондар Є. М. Теоретичні погляди на міжнародний рух позикового капіталу у відтворювальному процесі / Є. М. Бондар. // Теоретичні та практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. – 2017. – №1. – 101-107 с.
6. Венгер В. В. Особливості формування та розвитку транснаціональних корпорацій в умовах глобалізації. / В. В. Венгер. // Європейський науковий журнал економічних та Фінансових інновацій. 2019. – №2. – 30–44 с.
7. Геращенко С. О. Прямі іноземні інвестиції: сучасні тенденції розвитку в Україні / С. О. Геращенко. // Економічний вісник. – 2016. – №1. – 29-40 с.
8. Глуха Г. Я. Прямі іноземні інвестиції у контексті економічного зростання / Г. Я. Глуха. // Економічний нобелівський вісник. – 2014. – №1. – 113-121 с.
9. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. Відомості Верховної Ради України, 2003. – № 18, № 19-20, № 21-22. – ст.144.
10. Грацибинська І. Вплив процесів транснаціоналізації виробництва на еволюцію економічних теорій міжнародного переміщення капіталу. / І. Грацибинська Збірник наукових праць ЧДТУ, 2015. – №39. – 193–200 с.

11. Гриньова В. М. Проблеми розвитку інвестиційної діяльності: [монографія]. / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко. За ред. В. М. Гриньової. – Х.: ХДЕУ, 2008. – 464 с.

12. Грінько І. М. Проблеми становлення світового миру та їх вплив на глобальну економіку / І. М. Грінько, А. А. Ківа, С. С. Кисляков // Науковий погляд: економіка та управління, Вісн. Дніпропетровської держ. фінансової акад. Екон. науки. – Дніпро : Вид. дім «Гельветика», 2018. – № 1 (59). – 28–35 с.

13. Гронтковська Г. Е. Міжнародна економіка: навч. посіб. / за ред. Г. Е. Гронтковської. Київ: «Центр учбової літератури», 2014. – 384 с.

14. Заяць О. І. Моделі конкурентної сили міжнародних інтеграційних об'єднань / О. І. Заяць // Інвестиції: практика та досвід. – 2020. – № 15-16. – 40-46 с.

15. Карапетян Е. Міжнародний досвід використання кластерного підходу у розвитку інтеграційних процесів [Електронний ресурс] / Е. Карапетян // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2017. – Вип. 2. – 69-82 с. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vtneu_2017_2_8

16. Козак Ю. Г. Міжнародна економіка: в питаннях та відповідях. / Ю. Г. Козак // К.: Центр учбової літератури, 2017. – 228 с.

17. Конституція України від 28 червня 1996 р. Відомості Верховної Ради України, 1996. – № 30. – ст. 141.

18. Крамаренко Р. М. Міжнародна інтеграційна взаємодія з метою інноваційного розвитку [Електронний ресурс] / Р. М. Крамаренко, М. А. Кірик // Проблеми економіки. – 2016. – № 1. – 24-30 с. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/PeKon_2016_1_4

19. Кривенко Н. В. Розвиток теорій міжнародного поділу праці та міжнародна економічна інтеграція [Електронний ресурс] / Н. В. Кривенко // Інноваційна економіка. – 2017. – № 11-12. – 5-10 с. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek_2017_11-12_2

20. Лаба І. З. Державне регулювання міжнародного переміщення капіталу в малих відкритих економіках: дис. канд. ек. / І. З. Лаба // Львівський нац. ун-т. ім. Івана Франка. Львів, 2019. – 232 с.

21. Лаба І. З. Чинники підвищення ефективності державного регулювання міжнародних потоків капіталу в малих відкритих економіках у посткризовий період. / І. З. Лаба Моделювання економіки: проблеми, тенденції, досвід: тези доповідей ІХ Міжнародної науково-методичної інтернет-конференції форуму молодих економістів-кібернетиків, 30 жовтня 2018 р. Львів, 2018. – 89-90 с.

22. Лаба І. З. Інструментарій регулювання міжнародних потоків капіталу в країнах, що розвиваються [Електронний ресурс] / І. З. Лаба // Вісник Черкаського університету. Серія: Економічні науки. – 2017. – Вип. 4(2). – 49-56 с. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/VchuE_2017_4\(2\)__10](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VchuE_2017_4(2)__10)

23. Лук'яненко Д. Г. Міжнародна економіка. / Д. Г. Лук'яненко // підручник. К.: КНЕУ, 2014. – 762 с.

24. Ляшенко С. В. Формування ринку капіталів України та шляхи його взаємодії з країнами Співдружності незалежних держав (СНД). / С. В. Ляшенко Економічний вісник Донбасу, 2014. – №2. – 105–119 с.

25. Маркевич К. Л. Вплив інтеграційних процесів на надходження прямих іноземних інвестицій: міжнародний досвід та висновки для України. Теоретичні і прикладні питання економіки. / К. Л. Маркевич // Збірник наукових праць: Київ, 2015. – №1 (30). – 453-463 с.

26. Мелещенко А. І., Ситников М. М. Міжнародний рух капіталу та економічні ризики України в умовах фінансових криз / А. І. Мелещенко, М. М. Ситников // Інвестиції: практика та досвід. – 2018. – № 11. – 55-59 с.

27. Меморандум між НКЦПФР та НБУ з питань співробітництва у розвитку інфраструктури ринків капіталу в Україні. [Електронний ресурс] // НБУ. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=50985379>.

28. Мозговий О. М., Оболенська Т. Є., Мусієць Т. В. Міжнародні фінанси: навчальний посібник / за заг. ред. О. М. Мозгового. Київ: КНЕУ, 2005. – 558 с.

29. Морозова О. Г. Зовнішньоекономічні зв'язки в глобальних інтеграційних процесах та їх вплив на міжнародні відносини [Електронний ресурс] / О. Г. Морозова, Ю. М. Галанова // Економічні інновації. – 2019. – Т. 21, Вип. 3. – 79-86 с. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecinn_2019_21_3_11

30. Нестабільність потоків міжнародних капіталів: виклики для України [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/475472_nestabilnist_potokiv_mizhnarodnih.html

31. Офіційна сторінка Європейського банку реконструкції та розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ebrd.org/pubs/factsh/country/ukrainer.pdf>

32. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>

33. Петухова В. О. Напрямки інтеграції України в глобальну систему міжнародної торгівлі [Електронний ресурс] / В. О. Петухова // Бізнес Інформ. – 2016. – № 6. – 36-44 с. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2016_6_7

34. Підоричева І. Ю. Спеціальні економічні зони: світова практика, досвід та альтернативна концепція для України. / І. Ю. Підоричева // Економіка промисловості. 2020. – № 1 (89). – 5-30 с.

35. Приходько І. В. Теоретичні концепції міжнародної економічної інтеграції [Електронний ресурс] / І. В. Приходько // Економічний аналіз. – 2015. – Т. 19 (1). – 91-100 с. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2015_19\(1\)_14](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2015_19(1)_14)

36. Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно-приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні. Закон України від 4 листопада 2015 р., № 817-VIII. Відомості Верховної Ради України, 2016. – № 10. – 97 ст.

37. Про державну підтримку інвестиційних проектів зі значними інвестиціями. Проект закону України від 1 липня 2020 р. №3760 (прийнятий 17 грудня 2020 р.). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=69308

38. Про інвестиційну діяльність. Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560-ХІІ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

39. Про національну безпеку України. Закон України від 21 червня 2018 р. – № 2469-VIII. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2469-19#Text>

40. Про ратифікацію Угоди про заохочення та захист інвестицій між Україною та Фондом міжнародного розвитку ОПЕК. Закон України від 5 грудня 2017 р., 2220 – VIII. Відомості Верховної Ради України, 2018. – № 5. – 33 ст.

41. Про режим іноземного інвестування. Закон України від 19 березня 1996 р. – № 93 – 96 – ВР. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр>

42. Про Стратегію сталого розвитку «Україна – 2020». Указ Президента України від 21 січня 2015 р. №5/2015. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>

43. Прямі інвестиції (акціонерний капітал) в економіці України / з України за країнами світу; країнами ЄС; видами економічної діяльності; по регіонах (2009-2021). Економічна статистика. Зовнішньоекономічна діяльність. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності / Державна служба статистики України. 2022 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

44. Прямі іноземні інвестиції в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/ua/minfin/sitemap/>

45. Решетило В. П. Глобальна економіка: навч. посіб. / В. П. Решетило ; Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. – Харків: ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2018. – 167 с.

46. Світова економіка: Підручник /А. С. Філіпенко, К.: Либідь, 2011. – 582 с.

47. Семенов А. Міжнародний рух прямих інвестицій. / А. Семенов // Економіка України. 2015. – №2. – 67-79 с.

48. Стукан І. Ю. Фінансова глобалізація: сутність, етапи та наслідки. Європейські перспективи. / І. Ю. Стукан // 2015. – № 1. – 18-24 с.

49. Терещенко Г. М., Клименко К. В. Зарубіжний досвід стимулювання розробки та застосування інновацій через фінансові інструменти. Фінансове забезпечення інноваційних проектів малого та середнього бізнесу: глобальні виклики та українські реалії: тези I Міжнар. наук.-практ. інтернет-конференції, м. Київ, 7 грудня 2016 р. Київ: ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, 2016. – 211–214 с.

50. Ткаченко О. А. Економічні особливості міжнародної регіональної інтеграції [Електронний ресурс] / О. А. Ткаченко // Причорноморські економічні студії. – 2016. – Вип. 11. – 113-116 с. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_11_26

51. Тодощук А. В. Україна в інтеграційних процесах: ризики та переваги. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2017/5/168.pdf>.

52. Федоришина О. О. Проблеми інтеграції України до Європейського Союзу. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=1103>.

53. Флейчук Т. Вплив зовнішніх запозичень на соціально-економічний розвиток пострасформацийних країн / Т. Флейчук, Р. Андрусів // Економіка України. – 2013. – №1. – 16-27 с.

54. Хомутенко Л. І. Особливості розвитку міжнародного руху капіталу на сучасному етапі / Л. І. Хомутенко, А. Ю. Васильчук // Економічний простір. – 2016. – № 113. – 5-14 с. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2016_113_3

55. Чентуков Ю. І. Сутність та мотивація міжнародного руху капіталу / Ю. І. Чентуков. // Вісник Донецького національного університету, 2012. – №1. – 185-188 с.

56. Чугаєв О. Міжнародний рух капіталу в малих і великих економіках [Електронний ресурс] / О. Чугаєв // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Міжнародні відносини, 2016. – Вип. 1. – 56-60 с. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_mv_2016_1_13

57. Шевченко В. Ю. Ризики міжнародного руху капіталу в умовах глобальної нестабільності / В. Ю. Шевченко. // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2013. – №135. – 18-21 с.

58. Шпак Н. Г. Дослідження впливу інтеграції на показники учасників міжнародної економічної системи [Електронний ресурс] / Н. Г. Шпак // Розвиток методів управління та господарювання на транспорті. – 2018. – Вип. 4. – 134-149 с. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/rmegt_2018_4_13

59. Штепенко К. П., Забураєва О. Ю. Аналіз прямих іноземних інвестицій в економіку України та передумови необхідності їх залучення // Ефективна економіка. 2019. № 5. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=7040>

60. Юрчишин В. Глобальні тенденції і перспективи: світова економіка та Україна // Укр. центр економ. і політ. досліджень імені Олександра Разумкова ; наук. ред. В. Юрчишин. – Київ: Заповіт, 2018. – 202 с.

61. Capital Flow Data – A Guide for Empirical Analysis and Real-Time Tracking [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу: <file:///C:/Users/vlad.velychko/Downloads/wpiea2020171-print-pdf.pdf>.

62. Costinot A., Lorenzoni G., Werning I. A Theory of Capital Controls as Dynamic Terms-of-Trade Manipulation. *Journal of Political Economy*. University of Chicago Press, 2014. – Vol. 122, №1. – 77–128 p.

63. COVID-19 and global capital flows [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу: <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/covid-19-and-global-capital-flows-2dc69002/>.

64. Doing Business. The World Bank. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.doingbusiness.org/>

65. Emerging markets cross-border clean energy investment. *Climatescope 2020* by Bloomberg NEF. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://global-climatescope.org/clean-energy-investments>

66. Ernst & Young. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ey.com>

67. Global Investment Trends Monitor. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://unctad.org/en/pages/publications/Global-Investment-Trends-Monitor-\(Series\).aspx](https://unctad.org/en/pages/publications/Global-Investment-Trends-Monitor-(Series).aspx)

68. Grinko I. Ensuring the sustainable of countries development at the intersection of K-waves through the regulation of the labor migration / I. Grinko, S. Voitko // Knowledge Society: KSI transactions on Knowledge Society (March 2015). – Sofia, 2015. – Vol. VIII. – No. 1. – 49–52 p.

69. International Capital Movements. [Электронный ресурс]. – 2014. – Режим доступа: <https://www.slideshare.net/jitenhmenghani/international-capitalmovement-32232088>.

70. Liashenko V., Pidorycheva I., Mytsenko I., Chebotarova N. The modern concept of special economic zones in Ukraine. Bulletin of Geography. Socio-economic Series. 2021. – № 52. – 85-94 p.

71. Shevtsova H., Shvets N., Kramchaninova M., Pchelynska H. In Search of Smart Specialization to Ensure the Sustainable Development of the Post-Conflict Territory: the Case of the Luhansk Region in Ukraine. European Journal of Sustainable Development. 2020. – № 9 (2). – 512- 524 p.

72. Spahn P., van den Busch. Position und Entwicklungsperspektiven des Finanzplatzes Frankfurt. – Wiesbaden: Forschungs- und Entwicklungsge-ellschaft Hessen mbH, 2002. – 423 p.

73. The dollar and international capital flows in the COVID-19 crisis [Электронный ресурс]. – 2020. – Режим доступа: <https://voxeu.org/article/covid-19-crisisdollar-and-capital-flows>.

74. The Global Competitiveness Report 2019 / World Economic Forum. Switzerland, 2019. – 665 p.

75. TYPES OF INTERNATIONAL CAPITAL FLOWS [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://managementheaven.com/types-of-internationalcapital-flows/>.

76. UNCTAD, база данных. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.unctad.org/fdistatistics.

77. What are Capital Flows. Investopedia: website. [Электронный ресурс] - Режим доступа: <https://www.investopedia.com/terms/c/capital-flows.asp>

78. World Economic Outlook: Growth Slowdown , Precarious Recovery / International Monetary Fund. – Washington, 2021 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlookoctober-2021>

79. WORLD INVESTMENT REPORT 2021: INVESTING IN SUSTAINABLE RECOVERY [Electronic resource] / United Nations. – 2021. – Mode of access: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rosinfra.ru/files/analytic/document/40680a2ede7a4d67aeac08f54d7567dd.pdf/> – Date of access: 05.09.2021

80. World Trade Report 2017. The WTO and preferential trade agreements: from co-existence to coherence. – Geneva : WTO Publications, 2017. – 251 p.